

MONICA DE BOLLE



E-MAIL: MONICADEBOLLE@GMAIL.COM
MONICA DE BOLLE | ESCRITORA QUARTAS-FEIRAS

Reformas são difíceis

Nesses tempos em que todos se tornaram especialistas em qualquer assunto, do clima à necessidade de vacinação preventiva, da reforma da Previdência à reforma trabalhista, nunca é demais repetir o óbvio: reformas são difíceis. Donald Trump acaba de descobrir essa pólvora com a implosão de sua reforma do sistema de saúde nos EUA. No Brasil, pululam opiniões, embasadas ou não, sobre a agenda de reformas do governo. Que fique claro: a agenda é complexa, pois reforma não é preto no branco. Nuances e complexidades exigem não apenas que se comunique bem as vantagens e as desvantagens de cada medida, mas que as pessoas tenham um pouco menos de impul-

sividade para que entendam todos os aspectos das reformas que estão sendo debatidas.

Tomemos, por exemplo, a reforma trabalhista. É indiscutível que o Brasil precisa reformar as leis que governam as relações trabalhistas por diversas razões, inclusive para adaptá-las à nova realidade do Século 21. Reformas desse tipo, de modo geral, são orientadas pelos princípios da flexibilidade e da eficiência – no caso de reformas trabalhistas, o objetivo geralmente é tornar mais ágeis as contratações e as demissões.

Os princípios da flexibilidade e da eficiência, na realidade, norteiam a maior parte das reformas estruturais, e são a base do índice de “Doing Business” do Banco Mundial, no qual o Bra-

sil ocupa a 123ª posição entre 190 países. Ou seja, há pouca eficiência e muita rigidez no mercado brasileiro. Contudo, os princípios da flexibilidade e da eficiência não são infalíveis, como revela a vasta literatura sobre os custos das reformas que visam a aumentar a flexibilidade da economia.

No caso das reformas trabalhistas que têm por objetivo facilitar a mobilidade do trabalhador por meio de mecanismos que tornem o mercado de trabalho mais flexível, a evidência empírica é bastante ambígua. Há estudos que

A flexibilização tende a ter efeitos imediatos sobre o trabalhador menos qualificado

mostram os problemas da rigidez: legislações trabalhistas muito rigorosas desincentivam empresas a inovar e a utilizar novas tecnologias devido aos custos onerosos da mão de obra.

O excesso de rigidez também pode levar o trabalhador, que pouco teme perder o emprego, a ser menos esforçado, mais propenso a ser menos produtivo, espécie de efeito perverso da aco-

modação. Leis demasiadamente rígidas podem induzir segmentação perversa no mercado de trabalho, elevando a informalidade. Essas são algumas das razões para que se introduza leis mais flexíveis.

Por outro lado, a literatura acadêmica também revela que em alguns casos, trabalhadores que sentem-se protegidos pelas leis vigentes investem mais em si, aperfeiçoando suas qualificações. Portanto, há argumentos empíricos – não opinativos, mas baseados em dados – mostrando que a flexibilidade não é via de mão única. Alguma rigidez caracterizada por medidas de proteção ao trabalhador podem elevar a produtividade da mão-de-obra, superando o efeito acomodação descrito anteriormente. Outros estudos mostram que o aumento da flexibilidade tende a aumentar o desemprego mais rapidamente do que as contratações – portanto, há um ônus fiscal potencialmente elevado na flexibilização, a depender de como estão estruturados os programas de seguro-desemprego custeados pelo governo. Os trabalhos de Bertolli et al (2012) e de Gnocchi et al (2014) revelam que a flexibilização da prote-

ção ao trabalhador tende a aumentar a volatilidade da taxa de desemprego em prazos mais longos, o que pode prejudicar a condução das políticas de estabilização macroeconômica – como a política monetária – a depender de como a reforma é calibrada. Por fim, a flexibilização tende a ter efeitos imediatos na contratação e na demissão de trabalhadores menos qualificados, enquanto os efeitos sobre os trabalhadores mais qualificados tende a ser mais gradual e menos intenso. Portanto, dependendo de como a reforma é estruturada, ela pode ter efeitos redistributivos bastante relevantes.

O título desse artigo é um clichê. Portanto, o encerrarei com outro clichê. Reformas são difíceis e o diabo mora nos detalhes. É importante entender os detalhes para poder opinar.

* ECONOMISTA, PESQUISADORA DO PETERSON INSTITUTE FOR INTERNATIONAL ECONOMICS E PROFESSORA DA SAIS/JOHNS HOPKINS UNIVERSITY

Editorial Econômico

O que explica a baixa demanda de crédito pelos consumidores



Entre janeiro e fevereiro, a demanda por crédito ao consumidor caiu 4%, segundo a Boa Vista SCPC (Serviço Central de Proteção ao Crédito). Entre os

últimos 12 meses até fevereiro de 2017 e os 12 meses anteriores, o recuo foi de 9,5%. Os resultados confirmam outros indicadores recentes da consultoria Serasa Experian, mostrando a redução do número de famílias que demandam empréstimos neste início de ano e distinguindo o crédito financeiro do crédito não financeiro – ou seja, concedido, em primeiro lugar, por estabelecimentos comerciais que dão prazo para os clientes pagarem as compras.

Nos últimos 12 meses, a demanda por crédito financeiro diminuiu 14%, enquanto a demanda por crédito não financeiro caiu 6,7%. Trata-se do conhecido fenômeno de aversão do consumidor ao crédito muito caro, com vistas à redução do endividamento e do risco de inadimplência.

O principal motivo para que as

famílias reavaliem a decisão de tomar crédito parece estar na autorização de saque nas contas inativas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) administradas pela Caixa Econômica Federal. Caso se confirmem os números citados nos últimos dias (o valor dos saques no FGTS atingiria a casa dos R\$ 35 bilhões), tratar-se-á de montante muito expressivo, correspondente a cerca de um terço do total das concessões de crédito às pessoas físicas no período de um mês. Em janeiro, as concessões totais a pessoas físicas foram de R\$ 100 bilhões. A redução da demanda de crédito ao consumidor no período de saques do FGTS é provável.

Outro fator é que as pessoas passam a depender menos de crédito quando a inflação recua. Os acordos trabalhistas deste ano já revelam alguma recuperação da renda real, o que significa aumento do poder de compra dos salários, inclusive do salário mínimo.

Nos períodos de juros altos, tendem a crescer as operações informais de crédito, seja entre pessoas físicas, seja entre clientes e fornecedores. O pagamento a prazo do conserto do automóvel ou dos serviços dentários é um dos exemplos de crédito informal.

Os juros terão de cair muito para que consumidores com boa educação financeira voltem a tomar dinheiro emprestado em bancos.

Coluna do Broad

POR ALINE BRONZATI, CYNTHIA DE CLOEDT E FERNANDA GUIMARÃES

BB avança na venda do Patagonia



O Banco do Brasil deverá receber, já nas próximas semanas, ofertas não vinculantes por sua fatia no banco argentino Patagonia (BP). Banco Macro, Banco Galicia e BBVA estariam analisando a compra. O JPMorgan trabalha como assessor financeiro da operação. O BB, que possui 51% da instituição argentina, chegou a estudar uma oferta pública de ações para se desfazer de parte de sua fatia. Procurado, o BB não comentou.

Aproximação

O Itaú BBA irá a Nova York para fomentar o mercado de dívida internacional para companhias do Brasil. Entre hoje e amanhã, o banco de investimento reunirá 30 empresas brasileiras e latinas com 125 investidores institucionais, na 5ª Conferência Anual de Renda Fixa da América Latina.

Mudanças

A Usiminas deverá ter, em breve, a primeira movimentação executiva após a ida de Sérgio Leite para a presidência da companhia. Recém empossado, ele levou Luis Márcio Ra-

mos, diretor da Fundação São Francisco Xavier, braço social da Usiminas, para o cargo de assessor de gestão de pessoas. A expectativa é de que ele seja anunciado como diretor de Recursos Humanos, no lugar de Cláudio Luna. Procurada, a Usiminas afirmou que Ramos está apoiando a direção da siderúrgica.

Alterações?

Ainda que a administração da Oi tenha aberto as linhas principais de sua proposta para a reorganização financeira da tele, é provável que o plano sofra mudanças até chegar às mãos do juiz da recuperação judicial. A companhia está sob pressão da Anatel, que tem no forno uma Medida Provisória (MP) com o arcabouço jurídico necessário para uma eventual intervenção na companhia.

Balão de ensaio

De acordo com interlocutores, ainda existe um meio termo que pode ser buscado para evitar uma intervenção, como, por exemplo, no percentual de ações da companhia a ser entregue aos credores estrangeiros. A empresa propôs 25% e os dois maiores grupos de bondholders pleiteiam algo perto de 90%. Num balão de ensaio, ambos os lados fizeram circular nos últimos meses uma ideia de proporção de troca de 30% a 60%.

Lista

O presidente da BM&FBovespa, Ede-

mir Pinto (foto), que deixa o cargo no fim de abril, não está na chapa do novo Conselho de Administração da empresa fruto da fusão com a Getip, contrariando expectativas do mercado. Segundo uma fonte, a decisão teria sido para evitar um “mal estar” que poderia existir com o ex-presidente indo para o conselho ao mesmo tempo em que um novo executivo, Gilson Finkelsztain, presidente da Getip, assume o cargo. “Gilson como presidente pode tomar caminhos diferentes e isso poderia criar um desconforto”, disse uma fonte.

De chegada



A Getip terá três membros no Conselho da Bolsa: Edgar Ramos Silva, sócio da XP e atual presidente do colegiado da depositária, José Lucas Ferreira de Melo e José Roberto Machado Filho (Santander). Dos minoritários, está na chapa Florian Bartunek, da Constellation. O quinto selecionado é Guilherme Affonso Ferreira, hoje conselheiro da Petrobras. Pedro Parente, presidente da estatal, será reconduzido à presidência do Conselho. A chapa sairá hoje e deve ser ratificada em assembleia no fim de abril.

E-MAIL: COLUNABROADCAST@ESTADAO.COM

Mercados

BOVESPA: 64.640,45 PONTOS • DIA 0,52 (%) • MÊS -3,03 (%) • ANO 7,33 (%)

● Ações

Mais negociadas na Bolsa

CEIP ON EJM NM	R\$	Var. %	Vol. neg. (R\$)
PETROBRAS PN	13,95	1,31	625.980.933
VALE3 PN NI	28,51	1,93	610.732.049
BMFBovespa ON	186,4	-0,21	411.983.014
ITAUUNIBANCO PN	38,34	-0,57	370.495.435

No mundo

	Pontos	Dia%	Mês%	Ano%
• Nova York DJIA	20.701,50	0,73	-0,53	4,79
• NASDAQ	5.875,14	0,60	0,85	9,13
• Frankfurt-DAX	12.149,42	1,28	2,66	5,82
• Londres-FTSE	7.343,42	0,68	1,10	2,8
• Tóquio - NIKKEI	19.202,87	1,14	0,44	0,30

Maiores altas do Ibovespa

RADIODRASIL ON	R\$	Var. %	Neg.
BRSFSA ON	3,869	4,31	19.098
KRLIN UNIT	14,27	4,01	197,29
OSAN ON	3,803	3,20	4.440
KROTON ON	13,21	2,40	17.149

Maiores baixas do Ibovespa

SANTANDER UNIT	R\$	Var. %	Neg.
SID NACIONAL CN	9,76	-4,21	9.997
ELETROBRAS ON	17,32	-3,72	7,92
MVON	14,45	-2,23	11.949
JBS ON	10,57	-1,77	22.648

● Mercado futuro

DI de 1 Dia

Went.	C. Ab.	C. Neg.	Min.	Máx.	Ajuste	Var%
Abr/17	1916,453	57	1212	1213	99,98	-0,08
Mai/17	434,586	17	11,69	11,69	0,00	-0,17
Jun/17	259,183	18	11,41	11,41	98,13	-0,05
Jul/17	3.048,456	803	10,99	11,02	342,95	-0,14
Jan/18	2.668,80	2.251	0,83	0,87	93,16	0,05
Jan/19	17.661,16	4.682	0,41	0,49	95,40	0,32
Jan/20	1.346,896	2,13	0,963	0,970	77,54	0,41
Jan/21	1.491,208	6.095	0,85	0,93	70,19	0,51
Jan/22	96,12	96	10,01	10,09	63,445	0,40

Dólar Comercial

Went.	C. Ab.	C. Neg.	Min.	Máx.	Ajuste	Var%
Abr/17	503,412	3.292	316,00	316,00	314,56	0,38
Mai/17	17,718	63	3147,00	3165,00	315,886	0,37
Jun/17	6,325	04	317,20	318,00	318,264	0,22

Ibovespa (Contr. - cotação futura x R\$100; cotação = pontos de índice)

Went.	C. Ab.	C. Neg.	Min.	Máx.	Ajuste	Var%
Abr/17	265,004	11.344	64,296	65,175	64,635	0,29
Jun/17	44,120	02	65,950	65,950	65,678	1,3
Agô/17	2,150				66,655	-

● Moedas

Conversão

	US\$/UNIT	EURO/	LIBRA/	YEN/
Dólar americano	1,0000	1,0914	1,2460	0,2495
Euro	0,9247	1,0000	1,1522	0,2645
Franc suíço	0,9920	1,0719	1,2360	0,2480
Iene	111,30	120,14	138,42	35,37
Libra esterlina	0,8036	0,8690	1,0000	0,2557
Peso argentino	15,350	167,990	19,355	4,9476
Yuan	6,8789	7,4403	8,5689	1,9307

Dólar (em R\$)

	COMERCIAL		PARALELO		TURISMO	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
17/3	3,008	3,000	3,173	3,270	3,040	3,243
20/3	3,071	3,073	3,140	3,240	3,090	3,207
21/3	3,096	3,095	3,157	3,257	3,087	3,213
22/3	3,024	3,095	3,177	3,277	3,098	3,243
23/3	3,135	3,136	3,210	3,310	3,010	3,280
24/3	3,111	3,111	3,187	3,287	3,000	3,257
27/3	3,140	3,140	3,210	3,310	3,107	3,277

● Suas Contas

TR/TFB/Poupança/Poupança Selic (%)

	Índice	20/3 a 20/4	0,1046	0,8954	0,6051	0,6051
21/3 a 21/4	0,1026	0,8834	0,6031	0,6031		
22/3 a 22/4	0,0711	0,8216	0,5715	0,5715		
23/3 a 23/4	0,0608	0,8113	0,5611	0,5611		
24/3 a 24/4	0,0378	0,7981	0,5380	0,5380		
25/3 a 25/4	0,0286	0,7788	0,5187	0,5187		
26/3 a 26/4	0,0195	0,8200	0,5598	0,5598		
27/3 a 27/4	0,0693	0,8398	0,5696	0,5696		

TR/Poupança

	Mês	Ano	12 Meses
TR (17/3)	0,1519	0,25	1,87
Poupança (17/4)	0,6527	117,6	8,82

INSS: competência Março

	Salário	Alíquota
Até R\$ 1.659,38		8%
De R\$ 1.659,39 a R\$ 2.765,66		9%
De R\$ 2.765,67 a R\$ 5.531,31		11%
Empregador		8%

AUTÔNOMO (BASE EN R\$)

	Alíquota	A PAGAR (R\$)
De R\$ 937,00 a R\$ 5.531,31	20%	De R\$ 187,40 a R\$ 1.106,26

Vencimento 7/4. O percentual de multa a ser aplicado fica limitado a 20%, mais taxa Selic.

Inflação (%)

Índice	Fevereiro	No ano	12 Meses
INPC (IBGE)	0,24	0,68	4,89
IGP-M (FGV)	0,08	0,73	5,38
IGP-DI (FGV)	0,06	0,50	7,28
IPA-DI (FGV)	-0,12	0,22	5,35
IPC-DI (FGV)	0,31	1,01	4,57
IPC (FIPE)	-0,08	0,24	4,43
IPCA (IBGE)	0,23	0,71	4,76
INCC-DI (FV9)	0,65	1,06	6,28
CUB (Sindicaton)	0,03	0,89	5,17
ICV - Dieese	-0,34	0,90	4,48
FIPEZAP - SP (FIPE)	0,18	0,8	4,48

Indicadores

Unidade	Período	Valor
UFES	2017	R\$ 25,07
UFM-SP	2017	R\$ 15,200
UPC	Jan. a Mar.	R\$ 23,40
SAL. MIN.	2017	R\$ 937,00
FGTS	Março	0,2789%
SELIC*	Fevereiro	0,87%

(*) Índice sobre valor nominal do débito. Há ainda, multa de 0,33% ao dia, limitada a 20% sobre o valor nominal.

Metals - Energia

WTI US\$/baril	Último	Dia%	1 Mês%	1 Ano%
WTI US\$/baril	49,24	1,00	-10,37	23,97
IBRENT US\$/baril	51,27	0,95	-9,19	27,7
Ouro R\$/grama	146,30	-0,56	0,48	-12,3
Prata US\$/oz	18,19	0,72	-0,63	19,4
Coque US\$/tonelada	5,776	0,68	-2,7	17,13
Chumbo US\$/tonelada	2,284	0,70	0,56	30,26
Níquel US\$/tonelada	9,703	0,80	-10,74	12,89