

## Economia Internacional

### **UE dá sinais de abandonar Grécia à falência**

Visto como catastrófico por todos os líderes políticos há poucos meses, o cenário de uma falência desordenada da Grécia vem sendo discutido com cada vez mais força na União Européia. Desde ontem, Bruxelas estaria discutindo o adiamento do plano de socorro de € 130 bilhões para após as eleições legislativas de abril. Até lá, apenas uma parte da ajuda seria concedida, ampliando o risco de moratória. Em Atenas, o ministro das Finanças, Evangelos Venizelos, denunciou uma orquestração para levar o país à falência, excluindo-o da zona do euro.

A tensão cresceu ontem entre Bruxelas e Atenas ao longo do dia, quando os rumores começaram a vaziar nas duas capitais. Segundo a agência Reuters, ministros das Finanças da Alemanha, da Holanda e da Finlândia defenderiam ontem, em conferência telefônica do Eurogrupo - o fórum de ministros da zona do euro -, a divisão do segundo pacote de socorro em várias etapas.

O valor a ser liberado na primeira delas não foi definido, mas giraria em torno de € 60 bilhões, montante destinado à recapitalização dos bancos e à viabilização da troca de dívidas soberanas com credores privados. Os demais € 70 bilhões seriam condicionados ao resultado das eleições, porque se teme que os partidos não respeitem os termos do acordo. O país precisa com urgência de € 14,5 bilhões para honrar seus compromissos de março e evitar a moratória.

Além das dúvidas geradas pelas eleições, líderes europeus estariam céticos quanto à assinatura do acordo entre os credores privados e a Grécia para o corte de 50% do valor nominal dos títulos da dívida soberana do país, o equivalente a € 100 bilhões até 2020. Também pesa contra o país a imprecisão no anúncio dos cortes de € 325 milhões exigidos por Bruxelas. Em decorrência das questões em aberto, personalidades políticas que antes descartavam a falência agora se mostram tolerantes à idéia. Wolfgang Schäuble, ministro de Finanças da Alemanha, afirmou ontem que a UE estaria "mais preparada do que há dois anos" para enfrentar a hipótese de falência.

As especulações vindas de Bruxelas sobre o cancelamento parcial do pacote de socorro exacerbaram Evangelos Venizelos, que mantém contato direto com os demais ministros do Eurogrupo. "Há forças dentro da Europa que estão brincando com fogo porque acreditam que o acordo de empréstimo não será implementado. Estes se prepararam e querem que a Grécia saia da zona do euro", protestou. "Isso precisa ser entendido na Grécia por todas as forças políticas e sociais. Temos de nos unir para não dar a ninguém a desculpa ou o alibi para forçar tal cenário."

### **Ata mostra Fed dividido sobre compra de títulos**

Os integrantes do Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos) ficaram divididos na reunião de política monetária de janeiro sobre se deveriam voltar a comprar títulos.

Segundo a ata da reunião, que aconteceu entre os dias 24 e 25 do mês passado, "alguns integrantes" do comitê de política monetária do banco central americano defenderam a compra de papéis de longo prazo "em breve". Apesar disso, alguns participantes do encontro indicaram que estariam abertos a idéia "se a perspectiva econômica sofresse deterioração" ou se houvesse sinais de desaceleração na inflação para menos de 2%.

## Informativo Econômico

O documento mostrou também que as autoridades não pretendem reduzir o balanço do Fed e que os títulos comprados pela instituição para irrigar o sistema financeiro não devem ser vendidos "antes de 2015".

O portfólio do banco central mais que dobrou desde o início da crise financeira, em 2008, e até a semana encerrada em 8 de fevereiro somava US\$ 2,931 trilhões em ativos. A perspectiva dos integrantes do Fed sobre qual deve ser a taxa dos Fed Funds no fim de 2014 era "amplamente dispersa", de acordo com a ata. A taxa, que está na faixa de zero a 0,25% desde 2008, deve permanecer em níveis excepcionalmente baixos pelos próximos dois anos, segundo o Fed.

Os integrantes do Fed destacaram que, embora alguns indicadores econômicos tenham mostrado "melhoras nas condições do mercado de trabalho", o progresso da economia ainda é gradual e a taxa de desemprego segue elevada. A maioria das autoridades viu chances de suas projeções sobre o Produto Interno Bruto (PIB) precisarem ser revisadas para baixo e as de desemprego reajustadas para cima. Elas também concordaram que o crescimento dos Estados Unidos pode ser freado neste ano pela desaceleração no crescimento mundial e pelos cortes nos orçamentos de governos europeus.

Mau sinal. A produção industrial nos EUA ficou inalterada em janeiro, informou ontem o Fed, pior que o esperado. A expectativa dos analistas ouvidos pela Dow Jones era de alta de 0,7%. A produção industrial de dezembro foi revisada para alta de 1,0%, de avanço de 0,4% informado anteriormente. A manutenção da produção industrial em janeiro foi fruto de recuos nos setores de energia e mineração. A utilização da capacidade instalada recuou em 0,1 ponto porcentual, para 78,5%. A estimativa dos analistas ouvidos era de 78,6%.

## Informativo Econômico

### Economia Brasileira

#### **Governo barra emendas do Congresso e corta R\$ 55 bilhões do Orçamento**

O governo bloqueou todas as emendas que os parlamentares apresentaram ao Orçamento de 2012, que somam R\$ 20,3 bilhões, comprando uma briga certa com o Congresso Nacional em pleno ano eleitoral. Os parlamentares darão, assim, a maior cota de sacrifício para adequar a previsão de gastos às estimativas de receitas deste ano. No total, o contingenciamento anunciado ontem foi de R\$ 55 bilhões.

Ele cumpre os dois objetivos anunciados pelo governo: aumenta os investimentos e, conforme os números apresentados, permite que as contas públicas cheguem ao fim do ano com superávit primário (economia para pagar juros da dívida) equivalente a R\$ 139,8 bilhões, ou 3,1% do Produto Interno Bruto (PIB), para o conjunto do setor público. No caso do governo federal, a meta é de R\$ 97 bilhões.

Basicamente, o governo fez o Orçamento retornar à proposta enviada ao Legislativo em agosto do ano passado. As emendas parlamentares são sempre alvo da tesoura do governo no início do ano, mas o bloqueio total foi uma novidade. Questionada se o governo havia "passado a régua" em tudo o que o Congresso havia incluído, a secretária de Orçamento Federal, Célia Corrêa, foi categórica: "Passamos." Ela ressaltou, porém, que a medida é reversível. "Isso vai para negociação pela ministra Ideli", disse, referindo-se à ministra de Relações Institucionais, Ideli Salvatti. "Como ocorre todos os anos, haverá liberações." Isso não deverá servir de consolo a deputados e senadores, pois a negociação com o Planalto é difícil e as verbas só saem às vésperas de votações importantes, após muita pressão.

Saúde e Educação. Por causa do corte radical de emendas, que se concentram em investimentos, orçamentos de ministérios considerados estratégicos, como Saúde e Educação, caíram R\$ 5,5 bilhões e R\$ 1,9 bilhão, respectivamente, em relação ao valor aprovado no Congresso. Ainda assim, a ministra do Planejamento, Miriam Belchior, insistiu que não houve cortes. "No caso da Saúde, trabalhamos com o valor determinado pela Constituição e na educação, um pouco além", afirmou.

"Não estamos cortando em relação ao que estava previsto inicialmente." Entre as despesas chamadas discricionárias, que são as não obrigatórias, incluindo-se os investimentos, a redução foi de R\$ 35 bilhões. Além dos R\$ 20,3 bilhões em emendas, foram contingenciados mais cerca de R\$ 15 bilhões que constavam da proposta original do governo. Grosso modo, pode-se dizer que essa é a contribuição efetiva do Executivo ao corte.

No mais, foram reduzidos R\$ 20,5 bilhões das chamadas despesas obrigatórias, graças principalmente a mudanças de parâmetros. Houve, por exemplo, redução de R\$ 7,7 bilhões na previsão de gastos com benefícios previdenciários. Segundo Miriam, isso foi possível, entre outras razões, porque a previsão de crescimento vegetativo dessa despesa foi reduzida de 3,2% para 3,1%. Além disso, o Orçamento previa salário mínimo de R\$ 623, mas o valor foi fixado em R\$ 622.

O governo reduziu também a previsão de gastos com benefícios da Lei Orgânica da Assistência Social (Loas) e renda mensal vitalícia em R\$ 1,5 bilhão porque a demanda por esses benefícios caiu. A ministra atribui a queda à redução da extrema pobreza.

## Informativo Econômico

### **Medida abre espaço para redução dos juros, diz Mantega**

O corte no Orçamento de 2012 vai contribuir para que o Banco Central continue a política de redução da taxa básica de juros. "Na medida em que se cria poupança pública, o Estado poupa mais, com contenção de gastos de custeio, e num cenário de inflação em queda - e hoje a inflação está caindo no País - isso abre espaço para a redução da taxa básica de juros", afirmou ontem o ministro da Fazenda, Guido Mantega.

A execução de uma política fiscal rigorosa é uma das premissas do Banco Central. Na ata da reunião de janeiro do Comitê de Política Monetária (Copom), os diretores do BC reafirmaram que o cenário central para a inflação leva em conta a "materialização" das trajetórias com os quais o Comitê trabalhar para as variáveis fiscais. E o que o presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, e seus colegas de diretoria esperam em termos fiscais é o cumprimento, sem descontos, da meta de superávit primário este ano.

Mantega insistiu que o corte de R\$ 55 bilhões no Orçamento é suficiente para que o governo possa cumprir a meta de economizar R\$ 139,8 bilhões para o pagamento de juros da dívida. A ministra do Planejamento, Míriam Belchior, também garantiu que o cumprimento da meta, sem ajustes, será prioridade. "O primário cheio é fundamental", disse ela. Um dígito. Desde agosto, o Copom já fez quatro cortes da taxa Selic, que atualmente está em 10,5% ao ano.

Na ata de janeiro, os diretores do BC afirmaram que é "elevada a probabilidade" de que o juro siga em queda em direção ao nível de um dígito. Apesar de o corte no Orçamento não ter ficado no tamanho imaginado por boa parte dos analistas, as apostas de continuidade da queda da Selic para nível inferior a 10% não foram alteradas. Os contratos de juros futuros negociados na BM&F Bovespa com vencimento em janeiro de 2013, por exemplo, encerraram os negócios indicando uma taxa de 9,27%.

Na visão dos analistas, a diferença entre o contingenciamento anunciado e o esperado é pequena - R\$ 5 bilhões - e pode perfeitamente ser coberta por receitas extraordinárias. Caso isso se confirme, o Banco Central poderá contar com o cumprimento da meta fiscal para dar seguimento reduzindo a Selic. "A exemplo do que ocorreu no ano passado, quando apenas a Vale gerou uma arrecadação extraordinária de R\$ 5,8 bilhões e também houve antecipação de recursos de concessões na área de telefonia, é perfeitamente factível que novas receitas não previstas se repitam nesse ano", afirmou o economista-chefe da Prosper Corretora, Eduardo Velho. "Por isso, nada muda em relação à percepção de que a Selic cairá até um dígito."

Desonerações. Mantega afirmou ontem que possíveis reduções tributárias este ano já foram consideradas na programação orçamentária. "Certamente estamos pensando em desoneração, mas não posso antecipar porque tem repercussão no mercado." Apesar da cautela, ele reiterou a intenção do governo de desonerar a folha de pagamento das empresas. "Vamos dar continuidade para reduzir o custo dos manufaturados", acrescentou o ministro.

## Informativo Econômico

### Governo quer monitorar derivativos

O governo criou grupo técnico para avaliar medidas que aumentam o monitoramento do mercado de derivativos no país. A equipe, composta por representantes do Ministério da Fazenda, do Banco Central e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tem o objetivo de "monitorar a evolução das exposições financeiras das empresas e instituições participantes" nesses tipos de operação, segundo portaria interministerial publicada ontem no Diário Oficial da União.

O secretário-executivo adjunto do Ministério da Fazenda, Dyogo Oliveira, disse o grupo de trabalho vai "estudar e propor medidas que visam o crescimento" do mercado de derivativos. Esses tipos de operações "são fundamentais para o funcionamento do mercado financeiro, mas eles têm que funcionar com segurança e transparência", completou.

A idéia, portanto, é concentrar os dados que os integrantes do grupo, outros órgãos do governo e entes privados, como a BM&FBovespa, detêm. "Nós entendemos que há uma dispersão dessa informação. Os órgãos precisam se coordenar e trocar informações rotineiramente", explicou. Na comparação com Estados Unidos e Europa, o Brasil tem maior nível de exigência de informações sobre o mercado derivativo. Atualmente, a coleta de dados "já é bastante satisfatória", disse. Além disso, ele explicou que a decisão "é coerente com o que há em discussão internacionalmente, mas não é derivado de nenhuma determinação".

A decisão de criar o grupo "não está associada a nenhum comportamento dos agentes do mercado", reforçou. "Não sei se há outros membros do governo que consideram que há uma ação especulativa hoje no mercado financeiro", disse. As medidas tomadas no ano passado, segundo Oliveira, como elevação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) em operações de derivativos cambiais, resultaram em uma redução "substancial" das exposições. Ele afirmou ainda que a intenção do governo em criar um grupo de trabalho para estudar o mercado de derivativos não é aumentar a regulação do setor. "Agência reguladora não é necessário", afirmou.

Em consequência da crise de 2008, empresas como Sadia, Aracruz e Votorantim registraram perdas por causa de operações com derivativos cambiais. Sem citar nome dos envolvidos, Oliveira considerou: "houve um grupo de empresas que estavam expostas aos derivativos tóxicos, mas não causou nenhum problema grave à economia brasileira".

Questionado sobre a possibilidade de criação de uma bolsa de derivativos agrícolas, o secretário-executivo adjunto disse que não tem conhecimento da proposta e, portanto, limitou-se a comentar que a idéia pode estar em debate em outras partes do governo. No início do mês, o Valor informou que a preocupação com o desempenho das exportações de commodities e com a volatilidade de preços fez o governo acelerar estudos para a criação de uma bolsa de negociação de contratos futuros dessas mercadorias.

No mercado, a iniciativa foi vista com cautela, em razão da amplitude da portaria. Para um executivo, a medida pode representar desde uma intenção do governo de estimular esse mercado até a de ampliar os mecanismos de controle, a exemplo da cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) em derivativos cambiais. Durante entrevista para comentar os resultados de 2011, o presidente da BM&FBovespa, Edemir Pinto, elogiou a portaria, e defendeu também a adoção de políticas públicas para estimular o mercado de derivativos agrícolas no Brasil.

## Informativo Econômico

Embora esteja entre os maiores produtores de vários insumos como açúcar e soja, a negociação de contratos ligados a commodities no mercado financeiro é concentrada no exterior. Para Ede-mir, não é simples transferir a liquidez de centros de negociações já estabelecidos. "No caso da soja, estamos falando de um mercado com mais de 300 anos nas bolsas americanas", afirmou. Além do in-centivo do governo, o presidente da bolsa defendeu a maior participação dos bancos nesse mercado.

### **Preços de alimentos sobem menos e provocam recuo de IGP em fevereiro**

Os preços dos alimentos, que vinham sendo a principal fonte de pressão sobre a inflação, de-vem atuar em sentido contrário neste mês, revertendo o movimento de alta do Índice Geral de Preços (IGP), da Fundação Getulio Vargas (FGV). A expectativa dos economistas consultados pelo Valor é que o indicador se situe próximo a zero em fevereiro, podendo até mesmo voltar a ficar negativo.

A desaceleração já foi captada pelo IGP-10, o primeiro indicador da família dos IGPs a ser divul-gado a cada mês, que subiu 0,04% em fevereiro. No mês anterior, o IGP-10 havia avançado 0,08%. O ritmo de aumento se acentuou no decorrer de janeiro, chegando a 0,25% no IGP-M e a 0,30% no IGP-DI.

A trajetória descendente que começa a ser desenhada reflete principalmente a queda de 0,19% no Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) - recuo de 0,36% no preço dos produtos industriais e for-te desaceleração dos agropecuários. Entre a divulgação do IGP-DI de janeiro e a do IGP-10 de feverei-ro, o IPA agropecuário registrou desaceleração de 1,07% para 0,29%. "Não esperávamos descompres-são tão acentuada em um período tão curto de tempo", diz Thiago Curado, da Tendências Consultoria.

Diante desse comportamento, Curado espera deflação nos produtos agropecuários no atacado já no IGP-M. "Além disso, os alimentos processados, que têm participação significativa no IPA industri-al, continuarão caindo." Entre o IGP-DI de janeiro e do IGP-10 de fevereiro, a retração nos preços dos alimentos processados se aprofundou, passando de 0,28% para 2,15%. "Isso é reflexo da queda nas carnes", explica Curado. Os preços das aves no atacado recuaram 11,25% neste mês, enquanto a carne bovina ficou 5,34% mais barata.

Os dois itens estão entre os que mais contribuíram para a desaceleração do IPA, que responde por 60% dos IGPs. Com isso, o efeito das altas de 8,33%, no milho, e de 22,27%, no feijão, em feverei-ro, decorrentes das secas no Sul, foram minimizadas. "Início de ano é um período típico de pressão so-bre alimentos, mas como as carnes têm grande peso no IPA, teremos deflação", diz Fabio Romão, da LCA Consultores, que projeta retração de 0,15% nos preços agropecuários no IGP-M. "A transmissão dessa queda ao varejo será rápida", observa Flavio Serrano, do BES Investimento.

Os aumentos nos preços dos alimentos no varejo já perderam força – passaram de 0,47% no IGP-DI para 0,17% no IGP-10. A desaceleração, segundo Serrano, é reflexo da deflação nos produtos agropecuários no atacado em dezembro, que só agora chega ao consumidor. "No final do ano passado, os produtos que mais caíram foram soja, trigo e milho, que influenciam toda a cadeia alimentícia, com uma certa defasagem."

## Informativo Econômico

Os aumentos nos preços dos alimentos no varejo já perderam força – passaram de 0,47% no IGP-DI para 0,17% no IGP-10. A desaceleração, segundo Serrano, é reflexo da deflação nos produtos agropecuários no atacado em dezembro, que só agora chega ao consumidor. "No final do ano passado, os produtos que mais caíram foram soja, trigo e milho, que influenciam toda a cadeia alimentícia, com uma certa defasagem."

O movimento de desaceleração dos preços dos alimentos, avalia Curado, acontecerá este mês e, a partir de março, haverá uma acomodação. "Não há nada que indique uma nova rodada de pressão sobre os alimentos", afirma. Para Serrano, até maio os alimentos devem contribuir para uma inflação menor. "A partir daí, teremos a sazonalidade de inverno." O economista, entretanto, alerta para a falsa sensação de queda da inflação no período. "Os núcleos de inflação, que desconsideram os preços dos alimentos, mostram que a inflação continua pressionada, devido aos serviços. É preciso lembrar que os alimentos são voláteis, podendo subir ou cair rapidamente."

A partir de meados do ano, Serrano avalia que os indicadores de preços deverão voltar a subir, com a menor contribuição dos alimentos para segurar a inflação e a expectativa de maior pressão sobre os serviços.

### Fechamento mensal IBOVESPA

Dezembro/2011	56.754
Janeiro/2011	63.072

Indicador	Cotação	Fevereiro			Janeiro	
		Var.% dia (Fev.)	Var.% ac. Mês até 15 Fev.	Var.% no ano	Var.% ult.12m	Var.% no mês (Jan.)
<b>IPCA</b>				0,56	6,22	0,56
<b>IPCA+6% a.a</b>				1,05	12,59	1,05
<b>IMA-B 5</b>		0,013	0,939	2,810	17,623	1,853
<b>IMA-B 5+</b>		0,129	2,127	3,603	20,565	1,444
<b>IMA-B Total</b>		0,076	1,584	3,241	19,094	1,631
<b>CDI</b>		0,038	0,429	1,318	11,585	0,885
<b>POUPANÇA</b>				0,59	7,46	0,59
<b>Dólar</b>	R\$ 1,7158	-0,09	-1,34	-8,53	2,85	-7,29
<b>IBOVESPA</b>	65.368	0,51	3,64	15,18	-1,47	11,13
<b>Selic</b>	10,5%					

**Plena Consultoria de Investimentos.**

José Eduardo de Toledo A. Filho

CORECON n.º 15.378

\*Este informativo tem como base de referências sites jornalísticos nacionais e internacionais, jornais (Valor Econômico, Brasil Econômico, Folha de São Paulo, Estado de São Paulo e outros) e agências de notícias internacionais.