

Passada a primeira rodada de revisões do PIB de 2019, as atenções do mercado se voltaram, novamente, para as questões políticas, que tiveram uma semana bastante agitada com a convocação de manifestações a favor do presidente Jair Bolsonaro, discussões a respeito da MP 870¹ e o tal “parlamentarismo branco”. Portanto, após algumas semanas nas quais “consequimos” falar de temas econômicos, vamos ter que voltar à seara política para dar consistência aos nossos cenários de crescimento e juros.

No Opinião da semana passada, fizemos a seguinte colocação para explicar o que estaria travando a economia brasileira: *“o que pode ser feito para destravar a economia? Apesar de ser repetitiva, a resposta a essa pergunta é uma só: aprovar a Reforma da Previdência”*. Grifamos a palavra “repetitiva”, por que esse tema realmente tem se repetido ao longo dos nossos Opiniões ao longo dos últimos anos. Como até nós não aguentamos mais discutir esse assunto, resolvemos quantificar quantas vezes citamos a palavra “Reforma da Previdência” nos nossos textos nos últimos dois anos. Foram 200 citações entre o Opinião 503 de 6 de janeiro de 2017 e o Opinião 626 da semana passada, ou seja, considerando que isso perfaz 124 documentos, temos uma média de quase duas citações por Opinião. Outra informação interessante desse levantamento, é que os anos em que mais citamos a Reforma, foram exatamente aqueles em que esta estava na “boca” de ser votada, ou seja, 2017 e 2019. Entretanto, vale salientar que em 2018, ano de eleição, o tema era tão relevante para o pleito, que foi citado 32 vezes, quase uma vez a cada dois Opiniões, o que nos parece muito para um ano em que o principal assunto político era a eleição. Por fim, para provar que se em 2017 essa questão já era importante, agora é essencial, enquanto há dois anos atrás foram 93 citações no ano como um todo, agora, em apenas 5 meses, já tocamos nesse assunto 75 vezes. Portanto, para saber qual a probabilidade de que o PIB desse ano ainda tenha alguma chance

¹ Seria aquela que fez o ajuste administrativo do governo Bolsonaro determinando, entre outras coisas, a redução de 29 para 22 ministérios e transferindo o Coaf do ministério da Economia para o ministério da Justiça;

de ficar acima de 1,0% e/ou que o próximo movimento dos juros seja de alta ou de baixa, teremos, inevitavelmente, voltar várias vezes ao tema Reforma da Previdência.

A boa notícia é que o fluxo de notícia dos últimos dias foi favorável a solução desse problema. Entretanto, o que pode ser considerado um avanço no curto prazo, pode ser o “ovo da serpente” da estabilidade política no restante da gestão de Jair Bolsonaro. Estamos nos referindo ao tal “parlamentarismo branco”. Não sabemos se isso seria uma invenção brasileira, o que não é difícil dada a nossa inventividade nos campos da política e da economia, mas, certamente, não nos parece um equilíbrio estável para mais de 3 anos de governo. Colocando no papel, a ideia já parece fadada ao fracasso: o protagonismo do Congresso em um sistema presidencialista. Lembrando a divisão dos poderes estipulado pela Constituição, ao Legislativo cabe criar as leis, ao Judiciário julgar as leis e, ao Executivo, executar as leis. Quando Legislativo quer executar as leis e/ou o Executivo quer criá-las, temos o caminho aberto para problemas, como o que acabou culminando com as restrições a edição de Medidas Provisórias, no governo FHC, com a edição da Emenda Constitucional 32 de 2001. Portanto, essa ideia de “parlamentarismo branco” pode nos ajudar a aprovar a Reforma da Previdência no curto prazo, o que será saudado pelo mercado, mas, certamente nos levará à uma crise institucional mais a frente se tiver continuidade.

Começando pela parte boa da história, a tomada do protagonismo da Reforma Previdência por parte do Congresso nos traz duas boas notícias. A primeira é que demonstra que a “ficha caiu” com relação a necessidade de que algo seja feito a respeito desse assunto, diminuindo a probabilidade de que saíamos desse processo sem nenhum avanço. A segunda boa notícia é que, com o Congresso dando o ritmo da tramitação da Reforma, a chance de que atritos vindos do Governo atrapalhem a sua evolução, ficam minimizados. Ou seja, episódios como

os ocorridos na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara, onde a PEC da Previdência se arrastou por 62 dias, deverão ser evitados. A título de exemplo a PEC da reforma tributária, uma iniciativa do Congresso, sem o dedo do Governo, demorou 41 dias na mesmíssima Comissão.

Mas, existe o outro lado da moeda. Um primeiro problema que nos vem à mente é a questão da articulação. Dessa vez não entre o Governo e o Congresso, mas entre os próprios congressistas. A liderança da Rodrigo Maia e a força do Centrão são inegáveis, mas tem limites, como ficou claro na votação da MP 870. O acordo entre os partidos que compõem esse grupo era de votar pela manutenção do Coaf no ministério da Economia, mas o PSD não fechou questão sobre o assunto e, em torno de 90% dos seus deputados, votou pela devolução do órgão ao ministério da Justiça. Se essa “infidelidade” ocorreu na MP 870, porque não aconteceria no caso da Reforma da Previdência? Obviamente que o mesmo poderia ocorrer com o Governo liderando o processo, mas devemos lembrar que, este tem a caneta, instrumento que nem Maia, nem o Centrão possuem. Se ele estiver disposto a usá-la, a probabilidade de “surpresas” será bem menor.

Um segundo problema, que advém exatamente dessa situação na qual quem tem a caneta não articula e quem articula não tem a caneta, é que os congressistas ficam mais suscetíveis a influência dos grupos de pressão. Considerando que a Reforma da Previdência vai atingir categorias importantes e bem articuladas, os deputados e senadores estarão sujeitos a pressões muito fortes, que poderão ser mais poderosas do que o apoio difuso “das ruas”. A liberação de verbas e/ou emendas existe exatamente para desempatar esse jogo a favor da pauta do Governo, mas este precisa querer usar a caneta, o que até agora não pareceu ser caso. Novamente, a capacidade de Maia de organizar esse conflito é bastante limitada.

A outra questão, a que chamamos anteriormente de o “ovo da serpente” é que, afora pautas aparentemente mais “consensuais”, como a Reforma da Previdência ou a reforma tributária, dificilmente o Governo conseguirá avançar uma agenda econômica positiva no Congresso. Na verdade, Bolsonaro estará mais exposto a uma pauta que refletirá mais os interesses dos congressistas do que do Governo e que, não necessariamente, será boa para a economia brasileira. Em uma situação dessas, poderíamos esperar que o Executivo tentasse abrir um canal de comunicação com o Congresso. Entretanto, pelo que observamos até aqui do temperamento do nosso presidente, seria mais provável esperar que ele tente dobrar a aposta no discurso contra os políticos. Ou seja, nessa tentativa do Congresso emparedar o Governo e vice-versa, quem acabará emparedada será a economia brasileira.

Voltando as questões econômicas, tudo o que foi dito acima só reforça o nosso cenário apresentado no Opinião da semana passada. A despeito das perspectivas de aprovação da Reforma da Previdência terem melhorado ao longo dos últimos dias, com a assunção do tal “parlamentarismo branco”, as dúvidas continuam imensas, seja com relação ao tamanho da Reforma, seja com relação a sua própria aprovação. Com isso, de nada adianta o comprometimento do Congresso com o projeto, se o que a economia precisa é de resultados concretos, que só virão com a sua votação.

Portanto, como salientado no Opinião da semana passada, sem a Reforma da Previdência, não há o que o Governo possa fazer para tirar a economia do marasmo, nem mesmo o BCB baixar os juros. Com relação à postura da Autoridade Monetária nessa situação, podemos recorrer a um fato histórico para justificá-la. Em meio a Guerras Indígenas nos EUA, uma batalha que ficou famosa foi a de Little Bighorn, na qual o 7º regimento de cavalaria do

exército americano, liderado pelo General George Armstrong Custer², atacou e foi massacrado por uma coligação de índios Cheyennes e Siouxs, liderados por Touro Sentado e Cavalo Louco. O que nos interessa nessa história é que Custer, acreditando que tinha mais poder do que tinha e subestimando os seus inimigos, fez um ataque precipitado sem esperar os reforços que vinham em seu auxílio. Pelo que o BC tem declarado, repetidamente, em entrevistas, documentos e apresentações, parece que Roberto Campos Neto não tem pretensões de se tornar um General Custer brasileiro. Ou seja, os sinais de fumaça vindos do PIB que será divulgado na 5ª feira, não deverão ser suficientes para que o BC parta para o ataque... mais prudente será esperar os reforços da política fiscal.

² Apenas uma curiosidade, Custer, apesar de ter passado para história como General, ele ostentou essa patente apenas durante a Guerra Civil americana (1861-1865), de forma temporária. Há época da Batalha de Little Bighorn ele era Tenente-Coronel do exército americano;

Projeção		
	2019	2020
IPCA (%)	4,2	4,3
Câmbio (eop R\$/US\$)	3,8	4,0
Selic (eop %)	6,5	7,5
PIB (%)	1,0	2,5

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. (“Banco”) aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.