

mercado

Saiba por que juro baixo pode indicar recessão

Taxas negativas em alguns países desenvolvidos refletem temor de nova crise global, agravada pela guerra comercial

Thaisa Kattner

Uma primeira redução desde a crise de 2008. No Brasil, os juros caíram, no fim do mês, pela primeira vez há décadas, em meio à expectativa de recuperação da economia.

Como funciona o juro negativo? O investidor é punido por deixar dinheiro aplicado por um período de tempo, o qual deve ser positivo, para não gerar prejuízo. Foi adotado no Japão há anos e em alguns países da Europa.

Quando o juro do banco central é negativo, o investidor sempre perde dinheiro. Não necessariamente. O juro fixado pelos bancos centrais é de curto prazo. Ele pode ser negativo, mas, normalmente, a expectativa do mercado é que a economia melhore, então ele negocia uma taxa de juros positiva para comprar títulos públicos de prazos mais longos.

Há ainda o fator risco: investidores pedem um ganho mais elevado como compensação do risco de que uma mudança de cenário econômico gere perdas.

Mas os juros de longo prazo na Europa seguem também negativos. Por quê? Quando investidores acreditam que a economia vai atravessar um período de recessão severa e prolongada, preferem comprar títulos públicos mesmo que percam dinheiro. Na prática, eles estão protegendo o patrimônio de eventuais prejuízos ainda maiores.

Os juros de longo prazo de títulos públicos ficam negativos seguindo a regra da oferta e da demanda: quanto mais gente quiser comprar aquele investimento, mais o valor do papel subirá e, por consequência, a remuneração cairá. Essa é sempre uma relação inversamente proporcional.

E o que é a inversão da curva de juros que ocorreu nos Estados Unidos? Ela ocorre quando atipicamente os juros de longo prazo ficam abaixo das taxas de curto prazo. Para investidores aceitarem ganhar menos no futuro do que no presente, eles precisam esperar que as condições econômicas estejam piores no futuro e que os outros investimentos, mais arriscados, não vão trazer ganhos.

É por isso que a inversão da curva de juros é considerada uma previsão de uma recessão econômica. O investidor acredita que a economia vai piorar e que as empresas vão lucrar menos. Portanto, não faz sentido comprar ações de empresas, por que elas não vão se valorizar nesse cenário.

A medida mais segura, portanto, é comprar títulos públicos em períodos de crise, mesmo que o ganho seja menor.

Essa inversão da curva teoricamente também pode ocorrer no terreno negativo, mas nos Estados Unidos os juros ainda são positivos, ainda que a taxa de 30 anos tenha ficado pela primeira vez abaixo de 2% nesta semana.

Uma primeira redução desde a crise de 2008. No Brasil, os juros caíram, no fim do mês, pela primeira vez há décadas, em meio à expectativa de recuperação da economia.

Como funciona o juro negativo? O investidor é punido por deixar dinheiro aplicado por um período de tempo, o qual deve ser positivo, para não gerar prejuízo. Foi adotado no Japão há anos e em alguns países da Europa.

Quando o juro do banco central é negativo, o investidor sempre perde dinheiro. Não necessariamente. O juro fixado pelos bancos centrais é de curto prazo. Ele pode ser negativo, mas, normalmente, a expectativa do mercado é que a economia melhore, então ele negocia uma taxa de juros positiva para comprar títulos públicos de prazos mais longos.

Há ainda o fator risco: investidores pedem um ganho mais elevado como compensação do risco de que uma mudança de cenário econômico gere perdas.

Mas os juros de longo prazo na Europa seguem também negativos. Por quê? Quando investidores acreditam que a economia vai atravessar um período de recessão severa e prolongada, preferem comprar títulos públicos mesmo que percam dinheiro. Na prática, eles estão protegendo o patrimônio de eventuais prejuízos ainda maiores.

Os juros de longo prazo de títulos públicos ficam negativos seguindo a regra da oferta e da demanda: quanto mais gente quiser comprar aquele investimento, mais o valor do papel subirá e, por consequência, a remuneração cairá. Essa é sempre uma relação inversamente proporcional.

E o que é a inversão da curva de juros que ocorreu nos Estados Unidos? Ela ocorre quando atipicamente os juros de longo prazo ficam abaixo das taxas de curto prazo. Para investidores aceitarem ganhar menos no futuro do que no presente, eles precisam esperar que as condições econômicas estejam piores no futuro e que os outros investimentos, mais arriscados, não vão trazer ganhos.

É por isso que a inversão da curva de juros é considerada uma previsão de uma recessão econômica. O investidor acredita que a economia vai piorar e que as empresas vão lucrar menos. Portanto, não faz sentido comprar ações de empresas, por que elas não vão se valorizar nesse cenário.

A medida mais segura, portanto, é comprar títulos públicos em períodos de crise, mesmo que o ganho seja menor.

Essa inversão da curva teoricamente também pode ocorrer no terreno negativo, mas nos Estados Unidos os juros ainda são positivos, ainda que a taxa de 30 anos tenha ficado pela primeira vez abaixo de 2% nesta semana.



Kalunga SEMANA DA INFORMÁTICA
Descontos pra quem é ligada em tecnologia

ACER NOTEBOOK GAMER ASPIRE NITRO 5
Cód. 221370
• Processador Core i5 de 2,3 GHz (7ª geração)
• Memória RAM de 8 GB
• Placa de vídeo NVIDIA GeForce GTX 1050 de 4 GB de memória dedicada GDDR5
• Tela de 15,6" HD

JBL CAIXA DE SOM RECARREGÁVEL
Cód. 144773 (Camuflada)
• A prova d'água
• Até 12 horas de reprodução

JBL CAIXA DE SOM RECARREGÁVEL
Cód. 144771 (Branca)
• A prova d'água
• Até 12 horas de reprodução

www.kalunga.com

Analogia com esporte pode ajudar a entender curva invertida de juros

ANÁLISE

Neil Irwin

NOVA YORK THE NEW YORK TIMES O mundo financeiro só fala na inversão da curva de rendimento. É um fenômeno no mercado de títulos sob o qual as taxas sobre os papéis de prazo mais longo caem abaixo dos juros sobre os papéis de prazo mais curto e historicamente vem servindo como sinal de alerta de que uma recessão pode estar a caminho. Isso parece evidente para as pessoas que conhecem bem a matemática do mercado de títulos e o funcionamento dos mercados de renda fixa, mas

pode causar perplexidade aos demais observadores. Talvez uma analogia com o mercado de apostas esportivas torne a intuição mais clara. Qualquer adulto pode ir a um cassino nos EUA e apostar em como um time de futebol americano vai se sair na nova temporada. E se eles permitissem que a pessoa apostasse não só em como um time se sairá neste ano mas em como ele se sairá nos próximos 2, 5, 10 ou mesmo 30 anos? Quanto você pagaria por uma aposta que prometa, digamos, US\$10 em prêmio a cada vez que o New England Patriots vencer um jogo de temporada regular nos próximos dez anos?

Se você pudesse vender sua aposta a outros apostadores, com o preço subindo e descendo de acordo com a mudança das perspectivas dos apostadores sobre as chances do time? Essencialmente, você poderia tomar o preço que as pessoas pagam por apostas de diferentes durações e, com ajuda de matemática simples, calcular quanto jogos os apostadores esperam que o time vença a cada ano no futuro. É mais ou menos isso que o mercado de títulos faz com relação às taxas de juros. Títulos com vencimentos em diferentes prazos são negociados constantemente no mercado mundial, e é possível cal-

cular o que o preço dos diferentes títulos tem a dizer sobre as expectativas de mudança nas taxas de juros ao longo dos próximos anos. Os juros estão vinculados ao crescimento e à inflação. Em períodos de boom, muita gente quer tomar dinheiro emprestado para expandir seus negócios, por exemplo, ou comprar casas. E o Fed eleva as taxas de juro que controla a fim de impedir um superaquecimento da economia, o que resultaria em inflação. Quando o momento é de desaceleração, o processo funciona na direção contrária. Se você adquirir, por exemplo, uma nota de 90 dias do Tesouro americano, provavelmente receberá uma taxa de juros bem próxima à que o Fed determina como taxa básica de juros. É como apostar no jogo da

Quais são as taxas de juros nos países desenvolvidos atualmente? Nos Estados Unidos, a taxa está entre 2% e 2,25%, após o Fed (Federal Reserve, o banco central americano) promover

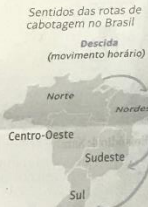
Transporte de contêiner no Brasil cresce 13,5% em 2018



Estaleiros têm hoje menos de um quarto dos trabalhadores que tinham em 2014



Subida (movimento horário)



Produtos mais transportados: sal, gesso, cal e cimento



Produtos mais transportados: cereais (com destaque para arroz e trigo)

*Total de trabalhadores em junho. Fontes: Antaq e Sinaval



Plataforma no estaleiro Enseada, na Bahia, em crise desde a Operação Lava Jato. Foto: Sotomaior - 18.08.19 / Folhapress

MP da cabotagem propõe dar sobrevida à indústria naval

Medida incentiva uso de estaleiros brasileiros na manutenção de embarcações

Arthur Cagliari

SÃO PAULO A MP (medida provisória) da cabotagem, a chamada "Bê do Mar", que deve ser enviada ao presidente Jair Bolsonaro no começo de setembro, procura dar sobrevida à indústria naval brasileira, segundo documento que discute as propostas do texto.

O projeto traz a possibilidade de as empresas de navegação costeira importarem embarcações e abaterem o valor dos tributos da compra na construção, na manutenção e na docagem (reparo do navio).

"Com esse movimento de importação, o governo quer compensar [os estaleiros] com estímulo maior para a manutenção", disse Pedro Neiva, advogado especializado em infraestrutura, do escritório Kincaid Mendes Vianna.

A proposta é que os impostos da importação fiquem suspensos por sete anos, ao longo dos quais a empresa pode abater o valor do seu débito com tais reparos e manutenções.

"Você vai fugir da finalidade principal do estaleiro, que é a construção. É algo novo, uma adaptação. É uma solução interessante", diz o advogado.

A indústria naval enfrentou crises nos anos 1950, 1970 e na década de 2010. Esta última eclodiu quando casos de

corrupção envolvendo a Petrobras e sócios de estaleiros foram expostos pela Lava Jato. O governo Lula determinou que a exploração do petróleo descoberto em 2006, usasse o máximo de conteúdo nacional. Isso acabou desencorajando o pagamento de Proprietas e contratos ineficazes voltados para a produção de sondas de perfuração e navios para a Petrobras.

A medida que as investigações avançaram, a maior parte dos pedidos foi suspensa, e os estaleiros paralisaram a produção, acumulando prejuízos e demitindo trabalhadores.

Em 2018, reportagem da Folha mostrou o impacto que a paralisação do estaleiro Enseada Paraguaçu causou em cidades na região do recôncavo baiano. Do início da recessão, entre 2014 e o início de 2016, R\$ 96 milhões só em salários deixaram de circular por lá.

Atualmente, segundo o Sinaval (sindicato das empresas do setor), o país tem 24 estaleiros, dos quais 11 estão operando na construção de navios e empregam 17 mil pessoas. Antes da revelação dos casos de corrupção, eram 42 estaleiros e 82 mil trabalhadores.

Para Sérgio Bacci, vice-presidente do Sinaval, a proposta de utilizar estaleiros para atuar apenas no reparo de embarcações não pode ser levada a sério por causa do tamanho da frota. São apenas 20 embarcações atuando na costa.

"Se cada navio [dos 20] levar uma semana na docagem, em um ano, um estaleiro atende a todos. E os outros a estaleiros? O que eu faço com eles?"

Na avaliação do presidente da Abac (Associação Brasileira dos Armadores de Cabotagem), Cleber Cordeiro Lucas, seria melhor para as empresas locais construir no Brasil por que há o FMM (Fundo de Moeda Mercante) dando condições para produção melhores do que as concedidas em financiamentos para importação.

"Temos todos os motivos para querer construir no Brasil. Mas a indústria não é capaz de fornecer em tempo, em prazo e em custo", diz Lucas.

Nesse sentido, a proposta da MP em integralizar até R\$ 1 bilhão do FMM para garantir financiamentos para a construção de navios em estaleiros brasileiros também deve dar respiro à indústria nacional.

Além da sobrevida aos estaleiros, a MP também propõe cobrar ICMS sobre o combustível dos navios, o bunker.

Para isso, a medida provisória quer tratar o bunker como produto de exportação.

Hoje, o preço do bunker ofertado pela Petrobras é igual

para navegações de exportação e para cabotagem. Os navios de exportação, porém, não pagam o imposto estadual, enquanto a navegação entre os portos nacionais, sim.

Se buscasse isenção, o governo teria de receber o aval da Abac (Associação Brasileira dos Armadores de Cabotagem), enquanto a navegação entre os portos nacionais, sim.

Se buscasse isenção, o governo teria de receber o aval da Abac (Associação Brasileira dos Armadores de Cabotagem), enquanto a navegação entre os portos nacionais, sim.

Segundo Dino Batista, a proposta de abertura para embarcações estrangeiras é facilitar a entrada de novas empresas no mercado e ampliar a concorrência no setor.

"O principal está na consolidação de uma parcela das frotas sem bandeira brasileira, fazendo afretamento [aluguel] de embarcações que mantivessem a bandeira de origem. Isso traz impactos de custo."

Hoje a EBN (Empresa Brasileira de Navegação) pode operar com embarcações próprias ou com navios estrangeiros afretados, mas que suspendem sua bandeira.

A suspensão da bandeira faz a embarcação de fora se configurar como um navio do Brasil e, portanto, precisa seguir as regras brasileiras.

Com a MP, cria-se uma terceira via: navios estrangeiros podem operar na cabotagem sem suspender a bandeira. Para isso, a EBN teria que criar subsidiária no exterior e afretar os navios dessas empresas de fora, preenchendo dois terços da tripulação com brasileiros.

Para Maria Fernanda Hijar, sócia-executiva do Ilos (Instituto de Logística e Supply Chain), essa mudança é fundamental para que a cabotagem costeira ter mais frequência no atendimento aos portos e consiga competir com o transporte rodoviário.

O ponto polêmico da proposta está no fato de que, para reduzir custos, a subsidiária se instalaria em um país onde não há muitas exigências para se registrar navios. É a chamada "bandeira de conveniência", algo parecido com que empresas fazem em paraísos fiscais, mas no ramo da navegação, comum em países como Libéria e Panamá.

"Com a bandeira de fora, trago para a estrutura da cabotagem parcela de custo de países mais baratos", disse Batista. Embora sob primeiro olhar pareça uma medida de simplificação, há uma discussão em torno de questões trabalhistas que essa medida pode trazer.

"Não é um navio estrangeiro operando ao redor do mundo. Você tem tripulante brasileiro, trabalhando dentro do Brasil, com leis de outro país", disse Marcus Violech, diretor para o Mercosul da Aliança Navegação e Logística, empresa especializada no transporte costeiro de cargas.

O projeto do Tribunal Superior do Trabalho não tem um entendimento definido sobre qual regra trabalhista seguir em trabalhos marítimos.

Em janeiro a 4ª turma da corte afastou a aplicação da lei brasileira no caso da contratação de um garçom em uma embarcação estrangeira, adotando a regra de que o trabalho do tripulante é regido pela lei territorial da nacionalidade do navio.

Em abril, no entanto, a 6ª turma do tribunal acolheu o recurso de um camareiro para que sua contratação fosse regida pela legislação brasileira.

O que poderia resolver o impasse seria o reconhecimento da convenção 186 da OIT (Organização Internacional do Trabalho), destinada a regular os direitos de trabalhadores marítimos, o que inclui horas de trabalho e descanso, férias, acomodação, alimentação e proteção à saúde e à segurança. Mas o país não ratificou essa convenção.

JZM NA VILA MASCOTE NOBRE

ACCORDES
THE MASCOTE

3
Suítes
• 129m²*
• 3 vagas

PRONTO

Avenida Mascote, 1.520
☎ 5562-9457

vilamascote.com.br

SYMPHONIE
THE MASCOTE

3
Suítes
• 149m²
• 3 vagas

PRONTO

Rua Abelardo V. César, 385
☎ 5031-9158

symphonievilamascote.com.br

OPUS 95
THE MASCOTE

3
Suítes
• 165m²*
• 3 vagas

ENTREGA OUT/19

Rua Santa, 95
☎ 5565-3113

opus95.com.br

ALL JAZZ
THE MASCOTE

2
Dorms (Suíte)
• 68m²
• 2 vagas*

ENTREGA OUT/20

Rua Arapá, 131
☎ 5565-2800

alljazz.com.br

