

B1 Sistema financeiro
 Bradesco registra lucro de R\$ 4,28 bi no primeiro trimestre deste ano



ECONOMIA & NEGÓCIOS
 SÁBADO, 6 DE MAIO DE 2023 O ESTADO DE S. PAULO

E&N



Política monetária Taxa básica

Corte no juro fica um pouco mais longe

— Após a reunião do Copom na última quarta-feira, cresceu o número de instituições que esperam o início do ciclo de queda na Selic apenas a partir do quarto trimestre

ITALO BERTÃO FILHO
DANIEL TOZZI MENDES

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse ontem que o Banco Central já poderia ter iniciado o processo de queda dos juros. Nesta semana, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu manter a Selic em 13,75% ao ano, o que desagradou ao governo.

“Acho que já poderíamos iniciar a recalibragem da taxa de juros”, disse o ministro, em entrevista à rádio CBN, ressaltando que respeita a institucionalidade do Banco Central (BC). Segundo ele, a expectativa de inflação para 2024 já está muito moderada, após os esforços da autoridade monetária, o que seria um indicativo de que a queda já poderia ter começado.

Mas, após a reunião do Copom na última quarta-feira, o mercado financeiro está prevendo exatamente o contrário. Os analistas jogaram mais para a frente — 3.º ou 4.º trimestres do ano — o início do ciclo de queda.

Antes do Copom, 14% das instituições ouvidas pelo *Projeções Broadcast* esperavam queda da Selic já na reunião de junho. Agora, apenas 6% (3 de 53 casas ouvidas) mantêm essa projeção. Por outro lado, antes da reunião de quarta-feira, apenas 6% esperavam que o ciclo de queda tivesse início em novembro, e esse número agora subiu para 19%.

Além disso, 21% acreditam que o BC só vai baixar os juros mesmo a partir de 2024. A maioria (54%) projeta o início da queda em agosto e setembro.

O Bank of America (BoFA) foi um dos que mudaram de posição após a reunião do Copom desta quarta-feira. O banco — que esperava cortes dos juros já nesta reunião — postergou a previsão de início do ciclo de afrouxamento monetário para agosto. Também aumentou a sua projeção de Selic no fim de 2023, de 11% para 11,75%. ●

PODE HAVER CORTE DE JUROS A PARTIR DE AGOSTO, DIZ CREDIT SUISSE, PÁG. B2

LANÇAMENTO



BUENO BRANDÃO
 257 SINGULAR

COBERTURA COM VISTA PARA O PARQUE IBIRAPUERA

923M² • 5 SUÍTES • 7 VAGAS

UNIDADES-TIPO

500M² • 5 SUÍTES • 5 VAGAS

Visite nosso espaço conceito:
 Rua Bueno Brandão, 257 | Vila Nova Conceição

INTERMEDIÇÃO: **TEGRA** Vendas

SAIBA MAIS OU FALE COM O NOSSO CONSULTOR DE VENDAS

REALIZAÇÃO E CONSTRUÇÃO: **TEGRA** INCORPORADORA

EMPREENDIMENTO BUENO BRANDÃO 257 - SÃO PAULO-SP. Incorporadora responsável: TCGSP-88 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., pessoa jurídica de direito privado, com sede no Município de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, nº 14.261, Ala B, 14º andar, Condomínio W Tonne Morumbi, Vila Gertrudes, CEP 04794-000, inscrita no CNPJ/MF sob nº 34.583.520/0001-96. Projeto arquitetônico: Rodrigo Gerber/ Vênus Arquitetos Associados. Projeto paisagístico: Camille/Arquitetura Paisagística. Projeto paisagístico: E&N - Criação Conceitual do Paisagismo. Projeto de arquitetura de interiores: Roberto Mizoguchi/Arquitetura de Interiores. Memorial de Incorporação registrado sob o R. 06, da matrícula nº 201.203, em 20.10.2022, do 4º Oficial de Registro de Imóveis de São Paulo-SP e protocolo de alvará emitido sob Av. 07 da referida matrícula. As informações constantes no memorial de incorporação e nos futuros instrumentos de compra e venda prevalecerão sobre as divulgadas neste material. Todas as imagens e perspectivas aqui contidas são meramente ilustrativas. As finalidades dos cones, formas e texturas podem sofrer alterações. Os acabamentos, quantidades de móveis, equipamentos e eletrodomésticos conforme o memorial descritivo do empreendimento e projeto de decoração. Os móveis e utensílios são sugestões de decoração com dimensões comerciais e não fazem parte do contrato de aquisição da unidade. As medidas dos apartamentos são internas e de face à face. A negociação ocorre à margem de qualquer intervenção pública e a responsabilidade por parte do adquirente é de acordo com o projeto paisagístico, podendo apresentar diferenças de layout e porte. A incorporadora não se responsabiliza pelas construções vizinhas ao empreendimento, nem como acréscimo nas edificações existentes no entorno, aberturas de janelas, alterações de alinhamento, entre outras condições dos imóveis de terceiros podem ser verificadas no local, cabendo ao Poder Público fiscalizar a regularidade das construções vizinhas ao empreendimento. Demais informações estarão à disposição no plantão de vendas. Intermediação: Tegra Vendas. Cveit: J-29-838.

O imposto sindical está de volta

ARTIGO

José Márcio Camargo

Professor titular aposentado do Departamento de Economia da PUC-Rio, é economista-chefe da Genial Investimentos

Os sindicatos de trabalhadores no Brasil eram financiados por um imposto sobre os salários correspondente a um dia de trabalho por ano. A reforma trabalhista, aprovada pelo Congresso em 2017, eliminou esse imposto e os sindicatos passaram a se financiar por contribuições assistenciais não obrigatórias, decididas nas negociações coletivas.

Com o fim do imposto, algumas entidades entraram no Supremo Tribunal Federal (STF) demandando que a contribuição assistencial seja declarada obrigatória para todos os trabalhadores da base do sindicato. O processo ainda está em julgamento, mas o relator, ministro Gilmar Mendes, cujo voto inicial negava a demanda, mudou o teor do voto. Segundo ele, a contribuição assistencial deve ser paga por todos os trabalhadores a menos que o trabalhador se recuse formalmente a pagar. Ou seja, “cria-se uma dificuldade para vender uma facilidade”.

A Constituição federal determina o monopólio da organização sindical, o que significa que, para cada cate-

Além de gerar insegurança jurídica, seria um desrespeito ao princípio democrático da separação entre os Poderes

ria profissional em uma determinada base territorial, existe apenas um sindicato, que é registrado no Ministé-

rio do Trabalho e Emprego. Os trabalhadores não podem escolher a que sindicato desejam se filiar, o que dá um poder de monopólio ao sindicato sobre os trabalhadores.

Foi essa combinação de monopólio da organização e imposto que gerou uma estrutura sindical extremamente fragmentada (em 2016 existiam mais de 11 mil sindicatos de trabalhadores registrados, sem contar as federações, confederações e centrais sindicais), financiada por mais de R\$ 3 bilhões do imposto sindical, sem obrigação de contrapartida efetiva para os trabalhadores e sem controle sobre como os recursos são utilizados.

Caso o STF adote a obrigatoriedade da contribuição

assistencial, cada sindicato de uma categoria profissional em uma base territorial terá o monopólio da representação de todos os trabalhadores dessa categoria nesse território, podendo definir o valor da contribuição assistencial, independentemente de serem ou não a ele filiados.

É a volta do imposto sindical, com outro nome, reforçado pelo poder de monopólio do sindicato, o que dá ao sindicato poder desproporcional na determinação da contribuição. Além de gerar insegurança jurídica, seria um desrespeito ao Congresso, que aprovou o fim do imposto, e ao princípio democrático da separação entre os Poderes. ●

Luciano Paiva

‘Pode haver corte de juros no Brasil a partir de agosto’

— Fim de ciclo nos EUA e nova âncora favorecem relaxamento, diz executivo do Credit Suisse



ALEX SILVA/ESTADÃO
‘Faz sentido mirar para uma Selic de uns 10% ou 11%’, afirma Paiva

ENTREVISTA

Diretor de investimento do Credit Suisse no Brasil; formado pela PUC-SP, é mestre em Economia pela FGV

LUIZ GUILHERME GERBELLI

O diretor de investimentos do Credit Suisse no Brasil, Luciano Paiva, diz acreditar que há espaço para uma queda da taxa básica de juros a partir de agosto – oficialmente, o banco projeta que a Selic deve ficar estável em 13,75% ao longo de todo este ano.

“A combinação de juros parando de subir lá fora, taxa de câmbio estabilizada perto do R\$ 5, e expectativa de inflação doméstica reagindo bem ao novo arcabouço fiscal abre espaço para cortes de juros em agosto, setembro”, diz Paiva.

Na avaliação dele, é provável que a Selic caminhe para um nível próximo a 10%, levando em conta o juro real de equilíbrio do País e a inflação “num lugar em que parece razoável”. Paiva também aponta uma “dissonância nas informações” com base nos dados oficiais da economia brasileira – que surpreenderam positivamente neste início de ano – e a percepção dos empresários.

A seguir os principais trechos da entrevista.

Qual é a avaliação do último comunicado do Copom?

O comunicado foi duro no sentido de ainda manter textualmente que, se ele (Banco Central) precisar, pode subir os juros de novo. Era uma dúvida que a gente tinha, se iria suprimir ou se manteria. É verdade que o BC colocou que é um cenário pouco provável. Por outro lado, houve um gesto de entender que o arcabouço fiscal pode ajudar a ancorar as expectativas de inflação. O Copom fala que a reorientação de combus-

tíveis, em conjunto com o arcabouço, pode ajudar a ter uma perspectiva de dívida/PIB para frente mais estável. É uma combinação que, eventualmente, traz as expectativas de inflação um pouco mais para baixo. Se isso acontecer, tem espaço para corte de juros, principalmente, se a taxa de câmbio continuar nos arredores de onde está hoje. A maior parte das expectativas de inflação foi desenhada com uma taxa de câmbio um pouquinho mais alta.

E como avaliou a decisão do Fed?

Fez aquilo que era esperado dele. O Fed não pode avisar que não vai mais subir os juros, tem muita coisa acontecendo lá fora. Mas parece que está, de fato, querendo interromper (o ciclo de aperto) com a alta de quarta-feira, sobretudo se os números de inflação não surpreenderem muito para cima olhando para frente. Tem um fator que ajuda muito nos Estados Unidos. Apesar de todo o susto, com a taxa de inflação

batendo a máxima em 40 anos, as expectativas para dois, três, cinco anos adiante sempre continuaram bem ancoradas nos EUA. Nunca houve um descolamento muito grande em relação ao que é a meta do Fed.

Qual é o impacto dessa possível interrupção?

Ajuda a ter uma referência global de juros mais bem comportados, estabilizados. E, para o nosso Banco Central, a combinação de juros parando de subir lá fora, taxa de câmbio estabilizada perto do R\$ 5, e expectativa de inflação doméstica reagindo bem ao novo arcabouço fiscal abre espaço para cortes de juros em agosto, setembro.

Uma mudança na meta de inflação não pode piorar as expectativas?

Tem uma discussão grande se vai ou não haver alteração na meta. Eu acho que, quando se cogitou aumentar o centro da meta, talvez, tenha atrapalhado

“Tem uma discussão grande se vai ou não haver alteração na meta. Eu acho que, quando se cogitou aumentar o centro da meta, talvez, tenha atrapalhado um pouco. A discussão mais recente é não alterar o centro, mas alterar a banda. Eu acho que é muito mais palatável!”

um pouco. Os agentes acabam colocando um prêmio em cima disso. A discussão mais recente é não alterar o centro, mas alterar a banda. Eu acho que é muito mais palatável. E a ideia de mudar o timing, em vez de ser ano calendário fechado, colocar um horizonte mais contínuo, é bem razoável. Se for uma alteração no sentido de só am-

pliar a banda e mudar um pouco o espectro temporal em que você analisa, eu acho que as expectativas ficam bem ancoradas e, eventualmente, até devolvendo algum susto de algumas semanas ou meses atrás quando se cogitou aumentar o centro.

Qual é o espaço para uma eventual queda de juros?

Tem uma regrinha na minha cabeça que é juro real de equilíbrio do Brasil ao redor de 5%, 5,5%, alguma coisa parecida com isso, mais a inflação de equilíbrio, que também seja algo perto de 5%. Então, a gente está falando, numa conta bem arredondada, de 10%. E vão tendo os ciclos. Há momentos em que, por algum motivo, a inflação sobe um pouco mais, e o Banco Central vai trabalhar com um juro um pouco mais alto. Na hora que a atividade está mais fraca, o crédito mais apertado, talvez tenha espaço para cortar um pouco mais. Eu diria que faz sentido mirar para uma Selic que vai para alguma coisa como uns 10% ou 11% em algum momento.

Como o câmbio deve se comportar?

Talvez, a gente esteja muito perto do melhor momento de diferencial de juros do Brasil e dos Estados Unidos. Se o juro acabou de chegar ao seu eventual pico nos Estados Unidos, e a gente vai começar a ter reduções de juros no Brasil, essa margem de juro maior do Brasil versus Estados Unidos, talvez, esteja muito perto de diminuir. Tem uma probabilidade de a gente ter uma queda do câmbio nas próximas semanas, mas eu acho que não vem muito abaixo de R\$ 5. E, dependendo de quanto o juro cai no Brasil, antes de ter espaço para uma queda de um dos EUA, esse diferencial vai começando a ser contrário, e o dólar pode começar a subir um pouco. ●