

## Comissão adia reunião com ministro do Planejamento

A Comissão Mista de Orçamento (CMO) decidiu adiar a audiência pública com o ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, que seria realizada hoje. Não foi definida nova data.

Os líderes entenderam que só faz sentido ouvir o ministro após o governo encaminhar para a comissão as mudanças da proposta orçamentária de 2018 (PLN 20/2017).

A audiência pública com o ministro, para tratar da proposta da nova lei orça-

mentária, é uma exigência da resolução que disciplina os trabalhos da Comissão Mista de Orçamento.

O texto que tramita no colegiado, enviado em agosto, foi elaborado com o déficit primário de R\$ 129 bilhões, valor que representava a meta fiscal para o próximo ano. Em setembro, o Congresso alterou a meta para um déficit de R\$ 159 bilhões, o que obriga a proposta orçamentária a passar por ajustes.

*Com Agência Câmara*

## **Estoque de confiança se limita a 2018**

*CRISTIANO ROMERO*

A economia brasileira começa a dar sinais de que está saindo do atoleiro, depois de um pesadelo que durou mais de três anos. Os ventos são favoráveis e as notícias são boas, então, a dúvida é: até quando? A recuperação é para valer ou estamos diante de um soluço? Como a retomada pode ser crível e sustentável se o Estado brasileiro faliu e, por essa razão, exigirá da sociedade nos próximos (muitos) anos sacrifícios que, ao fim e ao cabo, poderão resultar em menos crescimento econômico? O grupo que chegar ao poder em 2018 terá força para tocar a agenda de reformas institucionais necessária para a manutenção do país na trajetória iniciada pelo atual governo?

A parte boa da história se traduz pelos seguintes fatos:

1) a inflação já é a segunda menor da história e as expectativas do mercado para os próximos anos estão devidamente ancoradas - no boletim Focus, que traz a mediana das projeções de mais de cem instituições, o IPCA esperado para

este ano está abaixo do limite (3%) permitido pelo regime de metas neste momento e já é inferior (4,02%) à meta de 4,5% para 2018;

Em 2018, eleição definirá que Brasil queremos

2) a taxa básica de juros (Selic), atualmente fixada em 8,25% ao ano, caminha para o menor patamar desde o lançamento do Plano Real, em 1994. Analistas experientes apostam que possa cair abaixo de 6% ao fim do atual ciclo de alívio monetário. No momento, o juro real (descontada a inflação) está em torno de 3% ao ano, uma taxa à qual a economia brasileira nunca esteve, de fato, submetida;

3) a atividade opera em terreno positivo desde o primeiro trimestre, com o consumo voltando a crescer graças ao aumento do poder de compra decorrente da redução drástica dos índices de preços - uma lição que os inflacionistas do governo anterior jamais aprenderam: inflação baixa é algo bom para todos, mas principalmente para quem não tem

como se proteger dos preços altos: a população de baixa renda;

4) o desemprego começou a diminuir, quando inicialmente se esperava que isso só fosse ocorrer no próximo ano;

5) depois de anos de estagnação, o setor de bens de capital (máquinas e equipamentos) voltou a respirar;

6) a indústria automobilística, cuja produção caiu a 50% de sua capacidade, está saindo da depressão dos últimos anos, a ponto de o novo presidente da Volkswagen para a América do Sul, Pablo Di Si, manifestar preocupação com a capacidade dos fornecedores de autopeças de atender à demanda das montadoras. Com a rápida e vertiginosa queda de produção, muitas empresas da cadeia entraram em dificuldade, e Di Si projetou avanço de 40% do mercado de veículos leves nos próximos quatro anos;

7) a queda da taxa de juros a níveis nunca antes alcançados está reduzindo o chamado custo de





oportunidade, isto é, o custo a partir do qual vale a pena, para o empresário, investir em seu negócio em vez de aplicar seu capital na taxa Selic (em títulos públicos). Como a redução da Selic é significativa - no início do ciclo, estava em 14,25% ao ano -, abre-se uma avenida para que as empresas captem recursos no mercado de capitais, o que já está ocorrendo.

O drama da parte negativa da história - aquilo que provocou a depressão dos últimos anos - pode ser resumido assim: mesmo tendo estancado a escalada populista dos gastos federais promovida pela gestão anterior, o governo tem enfrentado enorme dificuldade para reduzir o déficit primário (que não contabiliza a despesa com juros), estacionado em 3% do PIB. Embora não possa ser responsabilizada por todo o problema fiscal, Dilma Rousseff ignorou sua existência e exponenciou os gastos, inclusive, por meio de emissão de dívida. A elevação de despesas obrigatórias aumentou a rigidez orçamentária ao ponto em que, sem déficit, isto é, sem aumento da dívida, não se pagam as contas.

Ora, se o governo não consegue baixar o déficit primário abaixo de 3% do PIB e tem uma despesa anual com juros em torno de 6,5% do PIB, a dívida pública tem crescido à

ordem de 10 pontos percentuais de PIB ao ano. Nos 12 meses até agosto, já estava em 73,7% do PIB. Até quando? Esta é a parte da equação de difícil compreensão neste momento: diante da calamidade das finanças públicas e da enorme incerteza quanto ao resultado eleitoral de 2018, por que os empresários e o mercado financeiro estão otimistas quanto à recuperação da economia?

A explicação está na qualidade da equipe que vem conduzindo a economia desde maio do ano passado e, claro, nas políticas que ela adotou desde então, apesar das dificuldades políticas de um governo de baixíssima popularidade. O problema fiscal, cuja solução ainda é uma miragem no deserto, explica um fenômeno curioso: assim como duvidou da sustentabilidade da redução dos juros no primeiro mandato da presidente Dilma, o mercado também questiona o sucesso agora. Isso aparece na curva de juros, isto é, nas taxas que estão sendo contratadas a partir de 2019.

Nos dois momentos - agora e em 2012 -, a curva de juros aparece inclinada para cima, indicando a desconfiança do mercado. O presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, diz que, quando isso ocorre, a explicação pode estar na

inflação esperada ou no prêmio de risco exigido pelos investidores para continuar financiando o governo.

No caso da inflação esperada, há duas formas de verificar como os agentes econômicos estão vendo o futuro: o boletim Focus e a inflação implícita nos títulos públicos de prazos mais longos negociados no mercado. Em ambas as medições, a inflação esperada não é fonte de preocupação, portanto, não está contribuindo para a inclinação da curva de juros. "Inflação ancorada em ambos os casos é bom para o BC, nos dá um alento", disse Ilan a esta coluna.

O problema reside, portanto, no prêmio de risco estimado para 2019. "Há um pulo relevante de 2018 para 2019 no prêmio de risco. E, depois, mais ou menos fica constante. O que acho que tem um risco aqui é a incerteza política de quem será o próximo governo. A segunda razão, muito ligada à primeira, é se não vier uma reforma da previdência até 2018. Não são razões isoladas, políticas ou econômicas. Elas estão embaralhadas", observou Ilan.

Cristiano Romero é editor-executivo e escreve às quartas-feiras.

E - m a i l :  
cristiano.romero@valor.com.br

## Especialistas aprovam devolução e mudanças no papel do BNDES

Por Catherine Vieira e Fernando Torres | De São Paulo

As mudanças previstas para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) são bem-vindas e o banco tem condições de sobreviver mesmo efetuando a devolução de R\$ 180 bilhões ao Tesouro Nacional. Essa é uma visão relativamente consensual entre especialistas que acompanham o financiamento de projetos de longo prazo consultados pelo Valor, incluídos aí economistas que já comandaram o banco. Alguns fazem algumas ressalvas sobre a forma e o ritmo para fazer esse pagamento. Destacam que o processo não será indolor para parte das empresas, mas aprovam a medida e apontam alternativas para o banco obter recursos para se capitalizar para novos desembolsos, que eles consideram inclusive saudáveis, independentemente da devolução, como forma de dinamizar a atuação do banco e promover o desenvolvimento do mercado de

capitais.

O economista e presidente do Banco Ribeirão Preto (BRP), Nelson Rocha Augusto, diz que concorda com o que vem sendo feito em relação ao BNDES e avalia que o momento é propício, já que ele não enxerga num horizonte de um ano um rali significativo de investimentos em projetos de longo prazo. "Mesmo que tenhamos alguma surpresa em relação a isso, e espero que ocorra, o banco tem condições de lidar com esse cenário", diz Augusto.

Ele lembra que, só de excluir as empresas muito grandes - do porte de Vale, Petrobras, ou mesmo a JBS - que não precisam do BNDES pois podem acessar o mercado de capitais, o banco já passa a ter uma boa folga. Além disso, há uma perspectiva de convergência entre a nova Taxa de Longo Prazo (TLP) para níveis mais semelhantes aos da Taxa de Juro de Longo Prazo (TJLP) e o BNDES certamente captará recursos no mercado. Por fim, é possível reduzir a carteira da BNDESPar, o braço de

participações acionárias. Isso deveria ser feito por meio de vendas de blocos maiores (block trades).

"Não gera dinâmica ter uma carteira tão grande parada, até gera dividendos, tem uma equipe qualificadíssima e competente, mas não é necessário ter uma carteira de ações desse tamanho", afirma Augusto. "Ah, mas se eu vender 10% da empresa, o governo perde o controle. Bom, aí é uma decisão de governo".

O presidente do BRP diz ainda que ainda existe a opção de o banco fazer programas específicos com um grau de participação maior em alguns financiamentos de concessões de infraestrutura. Mas agora isso seria feito de forma explícita, sendo colocado no Orçamento. "Se o BNDES vai ser instrumento do Tesouro, faz um programa específico e explícita no Orçamento, de forma transparente, não precisa ter um BNDES tão grande para isso", afirma.

Nesse novo cenário, ele avalia





que o banco precisará ter uma tesouraria mais atuante. "Há um monte de instrumentos de tesouraria [que podem ser usados], agora talvez precise e a equipe é qualificada para isso."

Para Carlos Antonio Rocca, diretor do Centro de Estudos do Mercado de Capitais (Cemec) do Instituto Ibmec, não há dúvida que o banco sobreviverá sem os R\$ 180 bilhões retornados ao Tesouro. "O BNDES já diminuiu sensivelmente a participação dele [no financiamento do investimento de longo prazo]", diz Rocca. Os dados consolidados pela equipe do Cemec (ver quadro) mostram que a parcela do banco no financiamento dos investimentos (medidos pela Formação Bruta de Capital Fixo - FBCF) rondava o nível dos 3% do PIB entre 2009 e 2014 e hoje está em 0,8%. É também verdade que a própria FBCF caiu do nível dos 18% para 14% do PIB. Neste ano, até setembro, conforme dados da Anbima, as empresas captaram R\$ 104 bilhões no mercado de capitais local de renda fixa e também vendendo novas ações na bolsa, uma alta de 57% ante os R\$ 66 bilhões levantados em igual período de 2016.

"O BNDES vai sobreviver e

cumprindo papel extremamente importante, com o foco em pequenas e médias empresas e entrando naquilo que o mercado tem dificuldade de entrar. Um caso típico é o saneamento", diz.

Ele observa que, à medida que a taxa cobrada pelo banco nos empréstimos se aproximar das taxas de mercado, haverá um dinamismo muito maior. "Isso dá uma flexibilidade, esses projetos podem ser transacionados no mercado. Além disso, todo financiamento novo do BNDES é 'pró-mercado de capitais'", afirma Rocca. Em alguns casos, em vez de emprestar, o BNDES poderá funcionar absorvendo parte das emissões de debêntures. "O papel do mercado de capitais vai aumentar muito", prevê Rocca.

O economista afirma ainda que a chave para a retomada mais forte dos investimentos não está nos desembolsos do BNDES, mas na manutenção da perspectiva de que o ajuste fiscal será mantido ao longo dos próximos anos e também na estruturação de projetos de qualidade. Segundo ele, é preciso ter agências reguladoras de Estado, independentes do governo, que assegurem garantias do contrato do investidor e também o interesse do

consumidor.

Para o professor Alexandre Assaf Neto, diretor do Instituto Assaf, não existe hoje substituto para o papel que o BNDES cumpre atualmente no mercado, seja em termos de custo - dado que os empréstimos são subsidiados - seja pelo prazo.

Ele considera ainda que o montante de R\$ 180 bilhões a ser devolvido para o Tesouro em dois anos vai fazer falta, especialmente porque no atual momento o sistema financeiro privado também está encolhendo as carteiras. "Não acredito que o mercado, por essas razões, consiga, a curto prazo, substituir corretamente essa necessidade de financiamento."

Apesar de desenhar esse quadro com consequências negativas para o financiamento do investimento empresarial, Assaf diz que é "correta" a decisão do governo de enxugar o BNDES, diante do custo fiscal trazido por esses repasses do Tesouro.

Para ele, ao ofertar crédito subsidiado em volumes que considera excessivamente elevados nos últimos anos, o governo permitiu que muitas empresas se viabilizem "não por seus méritos, pela qualidade





dos seus ativos, mas pela maneira como se financiam". Assaf diz que o BNDES não deve se preocupar apenas com o risco de crédito das operações e lembrar que tem um "S", de social, no nome. "O BNDES deveria cobrar pouco mais de retorno por parte das empresas não para ele, mas para a sociedade."

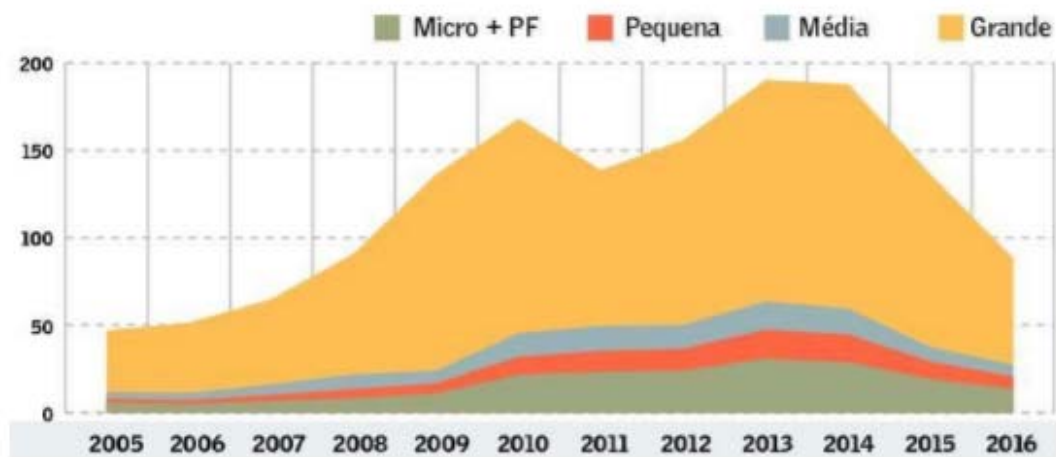
Para ele, as operações do banco deviam financiar projetos de melhoria de produtos, de ganho de eficiência e inovação, e priorizar empresas que não conseguem se financiar no mercado de capitais externo ou local. "Como o dinheiro (devolvido)

vai fazer falta, prefiro dar o volume que sobra para outras empresas que não sejam a Petrobras, Vale, Gerdau e outras companhias que conseguem captar."

Apesar do esforço do banco em aumentar a capilaridade e do investimento em produtos como o Cartão BNDES, as grandes empresas continuavam a ficar com cerca de 70% dos desembolsos nos últimos anos. "Ele não pode prejudicar as pequenas e médias empresas para salvar grandes corporações", afirma.

## A divisão do bolo

Desembolsos do BNDES - por porte



Fonte: BNDES. Elaboração: Valor





## Padrão de financiamento dos investimentos

Formação Bruta de Capital Fixo, empresas e famílias, 2º trimestre, em % do PIB



Fonte: Cemec



## Supremo decide arquivar inquérito e rejeitar denúncia contra Renan

Por Luísa Martins e Cristiane Bonfanti | De Brasília



Renan: senador do PMDB já conseguiu o arquivamento de três inquéritos, mas ainda é alvo de 15 ações no STF.

O ministro Edson Fachin, do Supremo Tribunal Federal (STF), determinou ontem o arquivamento do inquérito que investiga a suposta atuação do líder do governo no Senado, Romero Jucá (PMDB-RR), do senador Renan Calheiros (PMDB-AL), do ex-presidente José Sarney (PMDB-AP) e do ex-diretor da Transpetro Sérgio Machado para obstruir a Operação Lava-Jato. Ainda ontem, Renan teve outra vitória na Corte, com a decisão da Segunda Turma de rejeitar uma denúncia contra ele e o deputado Aníbal Gomes (PMDB-CE) por suposta prática dos crimes de corrupção passiva e lavagem de dinheiro.

No primeiro caso, a decisão de Fachin de arquivar o processo foi tomada a pedido do ex-procurador-geral da República Rodrigo Janot, depois de a Polícia Federal sustentar que não havia como comprovar o crime. A investigação contra os pemedebistas havia sido aberta em

fevereiro por Fachin, relator da Lava-Jato no STF. É de praxe, no Supremo, que o relator acolha, sem análise de mérito, pedidos de arquivamento feitos pelo Ministério Público.

O inquérito tem como base gravações de conversas que constam na delação de Machado. Em um dos áudios, Jucá citou um suposto "acordo nacional" e afirmou ser necessário "mudar o governo para estancar a sangria". Interpretada como uma referência ao avanço da Lava-Jato, a declaração levou Jucá a deixar o cargo de ministro do Planejamento.

Em nota, o advogado Antônio Carlos de Almeida Castro, o "Kakay", que defende Jucá e Sarney, afirmou que o inquérito investigava seus clientes a partir de uma "gravação criminosa e desleal feita de forma clandestina" por Machado. O advogado disse que Janot agiu de forma "abusiva e arbitrária". Renan, por sua vez, afirmou que nunca cometeu ato ilícito e disse que as denúncias contra ele "serão rejeitadas uma a uma".

Já Machado ressaltou que, no pedido de arquivamento, Janot reafirmou a validade das provas apresentadas por ele e que a "o plano de obstrução só não foi adiante porque veio a público".

Na segunda vitória de Renan no Supremo, a Segunda Turma rejeitou, por unanimidade, denúncia apresentada pelo Ministério Público Federal contra ele e Aníbal Gomes. A PGR os acusava de corrupção

passiva e lavagem de dinheiro em um inquérito aberto em março de 2016, no qual se apurava a interferência de ambos para que a Petrobras contratasse a empreiteira Serveng Civilsan.

De acordo com as investigações, eles receberam R\$ 800 mil em propina - a origem ilegal do dinheiro foi maquiada na forma de doações eleitorais.

O relator, ministro Fachin, argumentou que a denúncia não poderia ser recebida porque foi oferecida apenas com base apenas na colaboração premiada do ex-diretor da estatal Paulo Roberto Costa, sem a apresentação de provas complementares. "Não há justa causa para recebimento da denúncia", disse Fachin.

O relator foi seguido por Dias Toffoli, Ricardo Lewandowski e Gilmar Mendes. O decano, Celso de Mello, também integrante do colegiado, não estava presente à sessão. "Denúncias baseadas apenas em delações não se sustentam e não podem ser acolhidas", frisou Lewandowski, ao votar.

Renan já é réu no STF pelo crime de peculato (desvio de dinheiro público), acusado de destinar parte da verba indenizatória de seu gabinete para uma locadora de veículos que jamais prestou os serviços. Além de responder a essa ação penal, Renan é alvo de outros 15 inquéritos na Corte. Três processos contra o senador já foram arquivados.



## Os pesos e as medidas

Não bastou ao relator propor a rejeição da denúncia contra Temer. Ele estendeu sua defesa a Lula e Dilma. Disse que não há nada contra nenhum dos três. Culpados, na visão do deputado Bonifácio de Andrada, são apenas o Ministério Público e a Polícia Federal. Formou-se uma grande aliança em que um tucano tenta criar uma barreira de proteção em torno do presidente e dos ex-presidentes.

Ase fiar no relatório do deputado Bonifácio, que vem prestando serviços aos governos desde o regime militar, tudo o que o Brasil tem vivido nos últimos tempos são apenas "ações espetaculosas". Segundo ele, na denúncia, "a Presidência não é tratada com referida deferência que o cargo requer". Quem não tratou a Presidência com o respeito que o cargo exige foi quem teve com um investigado pela Justiça, Joesley Batista, uma conversa como a que o presidente Temer teve naquela noite. Em mais uma inversão dos fatos, os investigadores é que são acusados de não respeitar a Presidência, e não o ocupante do cargo.

Num dia em que a Segunda Turma do Supremo conduziu uma libertação serial de presos investigados por corrupção, o Ministério Público em São Paulo

denunciou os irmãos Joesley e Wesley por informação privilegiada e manipulação de mercado. Com as operações no mercado de câmbio, os irmãos Batista tiveram um ganho de R\$ 100 milhões. Com a venda e recompra de ações da sua própria empresa, evitaram um prejuízo de R\$ 138 milhões. Eles operaram no mercado logo após fecharem o acordo de delação premiada e durante o vazamento das informações. As denúncias contra diversas autoridades do país, incluindo o presidente da República, eram a própria informação privilegiada, porque sabidamente teria impacto sobre o preço dos ativos, como dólar e ações da própria JBS, de acordo com a denúncia. O dólar teve a maior alta em um dia desde 1999. A denúncia do MP foi apresentada pelos procuradores Thaméa Danelon e Thiago Lacerda Lopes.

Não é a primeira vez que os irmãos Batista aproveitam uma informação no mercado para as suas operações. O mercado sempre esteve cheio de histórias envolvendo o grupo em operações espertas no mercado de câmbio. Essa é a primeira vez que eles são apanhados por isso e que os indícios estão sendo investigados. Só mesmo a sensação de que ficariam impunes mais uma vez é que explica eles terem operado no mercado de câmbio

imediatamente antes de circularem as informações de que o presidente Temer fora gravado.

"Assim, sabedores dos impactos que tais informações causariam na economia — quais sejam, uma inevitável queda nos valores das ações da JBS e alta do dólar — os réus resolveram se beneficiar financeiramente da instabilidade econômica que seria ocasionada com a divulgação dos termos de Colaboração Premiada e das provas apresentadas!" dizem os procuradores.

Os dois irmãos quando fecharam o acordo de colaboração eram investigados pela Sépsis, Greenfield, Cui Bono, Carne Fraca, Bullish e Lama Asfáltica. Por isso, Joesley decidiu executar o plano de gravar o presidente e assim negociar a impunidade que buscava. A motivação da pessoa que gravou já se sabe, mas isso não explica por que o presidente Michel Temer decidiu receber fora de hora e agenda uma pessoa que nem precisou se identificar na entrada de um palácio governamental. Além disso, teve com esse visitante noturno uma conversa suspeita.

Enquanto os irmãos Batista ficam um pouco mais cercados, outros começam a se safar devagar da prisão e de acusações. Já o governo





continua funcionando apenas em torno do esforço de barrar essa denúncia. É enorme a lista das medidas necessárias para organização do Orçamento que estão paradas na Casa Civil à espera do fim da votação da denúncia: aumento da alíquota previdenciária do funcionalismo, cancelamento do reajuste dos cargos comissionados, limitação da ajuda de custo e auxílio-moradia, adiamento dos aumentos salariais para o funcionalismo.

E como tudo está parado lá, o Ministério do Planejamento não consegue terminar a revisão do Orçamento. O governo ficará este mês de outubro com tudo engavetado para que nada perturbe o projeto do presidente Temer de sobreviver a mais uma denúncia.

## Maia critica adiamento da agenda econômica

*Planalto decide segurar propostas até votação da denúncia contra Temer*

Martha Beck e Bárbara Nascimento

-Brasília- A decisão do Palácio do Planalto de segurar o andamento da pauta econômica, até a votação da segunda denúncia da Procuradoria-Geral da República (PGR) contra o presidente Michel Temer no Congresso, irritou o presidente da Câmara, deputado Rodrigo Maia (DEM-RJ), e integrantes da Comissão Mista de Orçamento. Apesar da urgência de encaminhar ao Legislativo uma mensagem para ajustar a Lei Orçamentária de 2018 à nova meta fiscal, de déficit primário de R\$ 159 bilhões, além de uma série de medidas de ajuste para o próximo ano, o Planalto não fez qualquer movimentação.

Os ministérios da Fazenda e do Planejamento já enviaram todas as propostas à Casa Civil, mas a orientação é que nada saia de lá até que a situação do presidente seja resolvida. Já estão nas mãos da equipe do ministro Eliseu Padilha os projetos de criação de um teto remuneratório para o serviço público, aumento da contribuição previdenciária para os servidores,

adiamento do reajuste das categorias de 2018 para 2019, limitação de ajudas de custo e auxílio moradia e reestruturação das carreiras.

Mas, como nada disso andou, não foi possível enviar ao Congresso a mensagem modificativa do Orçamento. Isso já obrigou o ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, a adiar duas vezes sua ida à Comissão Mista de Orçamento para discutir a proposta orçamentária do ano que vem. O argumento é que o ministro não tem o que explicar se as propostas não foram encaminhadas.

O clima ficou ainda mais azedo ontem porque o plenário da Câmara não conseguiu quórum para votar a medida provisória (MP) da leniência, que também é de interesse da área econômica. O texto está em discussão há quase uma década e moderniza a regulação bancária. Entre outras medidas, ele aumenta a multa aplicada pelo Banco Central aos bancos em caso de irregularidades, de R\$ 250 mil para R\$ 2 bilhões, e cria termos de compromisso para ajustar condutas das instituições financeiras.

RELATÓRIO EM  
4 DE NOVEMBRO

O presidente do BC, Ilan Goldfajn, chegou a tomar café da

manhã com Maia para falar sobre a MP, sendo que a expectativa era que ela fosse votada ontem. No entanto, diante da falta de quórum em plenário por causa da sessão da Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) em que foi lido relatório sobre a denúncia contra Temer, Maia encerrou os trabalhos. O presidente da Casa criticou a falta de razoabilidade do Planalto ao enviar medidas provisórias, que deveriam ser exclusivas para assuntos urgentes. E se irritou com o não comprometimento do governo em mobilizar a base para votar a medida que, ao ser enviada ao Legislativo, era considerada urgente. — Se, na última hora, o governo não confirma a urgência do que fez, ele que envie um projeto de lei com urgência, porque é assim que tem de ser feito — disse Maia.

O relator do Orçamento de 2018, deputado Cacá Leão (PP-BA), afirmou que o governo, após inúmeros adiamentos, prometeu que enviará a mensagem modificativa na próxima semana. Ele ponderou que o Planalto não tem dado muitas satisfações ao Congresso sobre o tema e garante que apresentará seu relatório no prazo estipulado, em 4 de novembro, "com o Orçamento modificado ou não".

## Enquanto relatório era lido, Temer recebia ruralistas

Bancada tem 230 parlamentares e pode, sozinha, barrar denúncia

LETICIA FERNANDES,  
GERALDA DOCA E PATRÍCIA  
CAGNI

BRASÍLIA - O presidente Michel Temer não acompanhou a leitura do relatório sobre a denúncia da Procuradoria-Geral da República (PGR) que o acusa de obstrução à Justiça e organização criminosa. Enquanto o deputado Bonifácio de Andrada (PSDB-MG) apresentava o parecer na Comissão de Constituição e Justiça da Câmara (CCJ), a bancada ruralista apresentava ao presidente seus pedidos — o grupo, com cerca de 230 parlamentares, é capaz de, sozinho, barrar a denúncia da PGR. Temer foi informado do parecer durante reunião e, segundo relatos, demonstrou “tranquilidade”, uma vez que o resultado era esperado. Superada a primeira fase na CCJ, Temer e seus interlocutores querem votar o mais rapidamente possível o relatório e, em tom de otimismo, dizem que é preciso “encerrar a história” o quanto antes. — Foi um relatório muito bom para o governo. Colocou muitos pingos nos “is”. Agora é trabalhar para que seja aprovado rapidamente — disse uma pessoa próxima ao presidente.

ISENÇÃO TOTAL  
DE DÍVIDAS

Foram duas reuniões seguidas no gabinete de Temer com representantes dos ruralistas: na primeira, cujo tema era o Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural (Funrural), o grupo pediu apoio à resolução do Senado, de autoria da senadora Kátia Abreu, que concede isenção total das dívidas dos produtores, proibindo a cobrança retroativa. A ideia é que a resolução seja incorporada ao texto da medida provisória (MP) que trata do assunto caso não haja inconstitucionalidade. Segundo interlocutores, Temer teria se comprometido a acionar a Procuradoria-Geral da Fazenda (PGFN) e a Advocacia-Geral da União (AGU) para emitir pareceres sobre a questão do Funrural.

A explicação é que há um problema jurídico porque a resolução do Senado contradiz uma decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) de março deste ano, que considerou constitucional a cobrança da dívida antiga dos produtores com o Funrural, que equivale a uma contribuição previdenciária paga por produtores e trabalhadores rurais. — A avaliação é que há um problema jurídico e que o governo não tem como atender. A PGFN e a AGU ficaram de emitir pareceres —

contou um interlocutor do governo. Para contornar a situação, o governo baixou uma medida provisória que permite o parcelamento dessas dívidas em condições facilitadas, mas os produtores deixaram claro para o presidente que a solução alternativa não atende ao setor. O programa de refinanciamento pode ser usado até o dia 30 de novembro. O passivo estimado do Funrural é de R\$ 10 bilhões.

Na segunda reunião com Temer, da qual participaram os deputados ruralistas e o ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, o grupo pediu apoio ao programa RenovaBio, de incentivo à produção de etanol, e a mudanças no licenciamento ambiental, chamado pelo grupo de “desburocratização” do setor. O presidente e a área econômica veem com bons olhos a questão do RenovaBio, e a MP sobre o assunto deve ser editada em novembro, segundo fontes do governo. Já o projeto que pode levar a um afrouxamento nas regras de licenciamento ambiental, criticado por ambientalistas, já poderá ir a plenário depois do feriado de 12 de outubro. Ao responder se o presidente havia batido o martelo sobre algum tema, um interlocutor disse que o momento é de “manter aberto o canal de diálogo” com o Congresso. Mídia Resumo da Mídia Resumo da

## Equipe econômica prepara MP que eleva as alíquotas do PIS e da Cofins

BRUNO BOGHOSSIAN  
DE BRASÍLIA

O Ministério da Fazenda quer aumentar as alíquotas do PIS/Cofins para compensar as perdas de arrecadação com a decisão do STF (Supremo Tribunal Federal) que excluiu o ICMS da base de cálculo desses tributos.

A equipe econômica prepara uma medida provisória para elevar os percentuais dessas cobranças. O objetivo é igualar as receitas que estavam previstas antes do julgamento do caso no tribunal, que ocorreu em março.

A maioria dos ministros do STF decidiu que o ICMS, um imposto estadual, não poderia ser incluído na base de cálculo do PIS e da Cofins, que são tributos federais.

Durante o julgamento, a AGU (Advocacia-Geral da União) afirmou que o governo poderia perder até R\$ 27 bilhões por ano.

Para recompor as perdas, integrantes da área econômica afirmam que deve haver um aumento linear das alíquotas do PIS e da Cofins –atualmente de 1,65% e 7,6% sobre o faturamento, respectivamente. No conjunto, a cobrança dos dois tributos corresponde hoje a 9,25%. O reajuste pode ser próximo a um ponto percentual, o que elevaria a cobrança de PIS/Cofins para casa de 10%.

A Fazenda voltou a discutir o aumento na semana passada, quando foi publicado o acórdão do julgamento do Supremo sobre o caso. A proposta será enviada à Casa Civil para análise de ministros da área política e do presidente Michel Temer.

O aumento do PIS/Cofins só pode ser feito com mudanças na lei via medida provisória ou projeto de lei.

A Fazenda prefere a edição de

uma MP, uma vez que os prazos de tramitação permitiriam uma aprovação mais rápida. A edição dessas medidas, porém, tem causado atrito entre o Congresso e o Planalto –o que pode obrigar o governo a propor o reajuste via projeto de lei.

Até a decisão do STF, a cobrança de PIS/Cofins era calculada sobre uma base maior, que incluía o ICMS. A corte, entretanto, decidiu que o imposto não poderia ser usado nessa conta, o que reduziria a arrecadação com os outros tributos.

A equipe econômica não admite abrir mão de receita no atual momento de crise fiscal, mas sabe que a alta de tributos ainda deve enfrentar resistências políticas no Palácio do Planalto e, principalmente, no Congresso.

Os parlamentares costumam se opor a aumentos de tributos, o que implicaria na necessidade de uma negociação entre o Planalto e sua





base aliada.

Temer ainda não deu sinal verde para o reajuste, mas fontes do governo afirmam que o assunto chegou ao Planalto nos últimos meses e não houve oposição formal à elaboração da medida.

Em julho, o governo enfrentou desgaste ao dobrar as alíquotas de PIS/Cofins sobre combustíveis para cobrir o Orçamento. Esse aumento, no entanto, pôde ser realizado via decreto, sem necessidade de aprovação pelo Congresso.

#### JULGAMENTO

O governo ainda pretende recorrer ao STF para que a alteração só passe a ter efeito em 1º de janeiro de 2018 – e não retroativamente. Além do impacto sobre a receita

futura, o governo ainda teme que a decisão do Supremo abra espaço para que milhares de contribuintes acionem a União para recuperar os tributos pagos levando em conta a base de cálculo antiga.

Segundo a PGFN (Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional), a União poderia estar em risco de ter que pagar até R\$ 100 bilhões em potenciais processos, referentes aos últimos cinco anos (período de prescrição).

A decisão terá repercussão geral ""ou seja, deve valer para todas as instâncias do Judiciário. Em 2014, o STF já havia decidido que a inclusão do ICMS sobre o cálculo era inconstitucional, mas o julgamento teve efeito num processo específico. No novo julgamento, a maioria votou pela exclusão do ICMS.







## **DISPUTA BILIONÁRIA**

Discussão judicial afeta a arrecadação

### **O que está em discussão?**

Em março, o STF (Supremo Tribunal Federal) excluiu o ICMS da base de cálculo do PIS/Cofins. A equipe econômica quer editar uma medida provisória que recompõe a alíquota para igualar as receitas previstas antes do julgamento do caso no tribunal

### **Qual foi a base para a decisão?**

O valor pago de ICMS por empresas e repassado ao consumidor não pode ser considerado faturamento. Por isso, o PIS e a Cofins devem incidir apenas sobre o valor efetivamente faturado pela empresa com a venda de seus produtos e mercadorias

### **Qual a perda de arrecadação?**

Durante o julgamento, a AGU (Advocacia-Geral da União) afirmou que o governo perderia R\$ 27 bilhões por ano com a mudança. O valor é semelhante ao orçamento do Bolsa Família, por exemplo

### **Quando a decisão terá efeito?**

O governo deve recorrer ao STF para que a alteração na cobrança comece a ter efeito apenas em 1º de janeiro de 2018

### **Como foi a votação no Supremo?**

A decisão foi por maioria. A relatora, ministra Cármen Lúcia, votou contra a inclusão do ICMS na base de cálculo e foi seguida por seis ministros

## Para crescer de verdade

O Brasil saiu da recessão, voltou a crescer e deverá continuar em crescimento nos próximos anos, mas terá condições para avançar como outros emergentes ou, no mínimo, para escapar da mediocridade? Há muita gente discutindo essa questão, mas fora de Brasília, onde assuntos como esse atraem pouca gente. O ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, é o representante mais visível desse pequeno grupo. Por enquanto, a maior parte das projeções para 2019 e os anos seguintes, quando outro governo será responsável pela orientação da economia, converge para 2%. Esse número aparece, por exemplo, nas estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI) para 2022, último ano de mandato do presidente a ser eleito em 2018.

Uma expansão anual de 2% pode parecer bem satisfatória, depois da severa contração econômica de 2015 e 2016 e da recuperação muito gradual iniciada em 2017. Mas com um ritmo de 2% ao ano o Brasil continuará perdendo posições na corrida internacional. Dentro de cinco anos as economias emergentes e em desenvolvimento da Ásia estarão avançando 6,3%, pelo mesmo conjunto de projeções. As emergentes da Europa estarão sustentando, em média, um ritmo de 3,2%. As da América Latina deverão exibir um desempenho mais modesto, de 2,7% em média. As mais dinâmicas estarão em ritmo mais intenso, na faixa de 3,5% a 4%. Quase todas, em suma, continuarão ganhando distância em relação ao Brasil, como já vinha ocorrendo antes da recessão criada pela administração petista.

A recessão, no entanto, foi a parte mais visível de um desastre muito mais amplo e de maior alcance. Com o fim da estagnação, a maior parte das pessoas talvez nem pense nos outros danos causados durante muitos anos de incompetência governamental e de irresponsabilidade. De fato, o Brasil encerrou o período recessivo. Seu Produto Interno Bruto (PIB) já cresceu por dois trimestres consecutivos e deve continuar em expansão. As estimativas do FMI apontam expansão de 0,7% neste ano e de 1,5% em 2018. Mas falta consertar outras consequências, de

maior alcance, dos erros acumulados no longo período petista. Projeções para o longo prazo são obviamente sujeitas a erros e a muitos imprevistos. Nem por isso as estimativas de expansão em torno de 2% são desprezíveis.

Cálculos desse tipo envolvem uma avaliação do potencial de crescimento econômico. É esse o ponto fundamental. Durante a primeira fase da gestão petista a economia brasileira foi beneficiada pela prosperidade internacional interrompida em 2008. Internamente, as contas públicas foram administradas com algum cuidado – no primeiro governo Lula – e por uma política monetária eficaz, bem desenhada para conter a inflação. Tudo isso acabou a partir do segundo mandato. A maior parte dessa história foi marcada pela ganância do governo, pelo empreguismo, pelo desleixo crescente em relação às metas fiscais e de inflação, pela gestão irresponsável do câmbio, pelo protecionismo, pela distribuição de favores a grupos selecionados, pelas distorções de preços e pelo desleixo quanto a investimentos produtivos. Esse desleixo inclui falhas de planejamento e de gestão de projetos, muita corrupção, muito superfaturamento e a quase destruição de grandes estatais.

Mais que a alguns anos de recessão, o Brasil foi condenado à quase incapacidade de crescer. Não há surpresa nas condições apontadas por técnicos do FMI para a elevação do potencial de crescimento. Para começar, o conserto duradouro das finanças públicas só é possível com uma séria reforma da Previdência. Mas a lista inclui outras mudanças fundamentais para o ganho de eficiência, como a reforma tributária. A lista de providências inclui, naturalmente, investimentos (sérios) em infraestrutura, criação de ambiente mais propício aos negócios e reforma das políticas dos bancos públicos, para melhor alocação de recursos. Essa lista remete claramente para a enorme coleção de velhas ineficiências e, principalmente, de erros e desmandos da fase petista. Não seria diplomático, nem necessário, entrar nos detalhes. É o que precisa ser consertado.

## Denúncia contra Temer paralisa o Orçamento

Governo se recusa a enviar medidas impopulares, como o aumento de alíquota previdenciária de servidores, antes da votação da segunda denúncia

Lorena Rodrigues e Adriana Fernandes / Brasília

A demora do governo em enviar medidas que têm impacto no Orçamento de 2018 criou impasse na tramitação da lei orçamentária do ano que vem e irritou parlamentares, a ponto de a Comissão Mista de Orçamento (CMO) ameaçar votar uma peça fictícia. Com a votação da segunda denúncia do presidente Michel Temer prevista para dia 25, o governo já mandou avisar integrantes da comissão que só enviará medidas provisórias impopulares, que cortam despesas com servidores públicos, por exemplo, depois dessa data.

Sem essas medidas, no entanto, a comissão não consegue modificar o Projeto de Lei Orçamentária de 2018, que foi enviado ao Congresso antes da ampliação do rombo fiscal. Dessa forma, tramita na CMO um texto "fictício", enviado antes de o governo conseguir ampliar a meta fiscal para um déficit de R\$ 159 bilhões, e que ainda prevê um

déficit de R\$ 129 bilhões para 2018.

Para técnicos da área econômica, é um erro das lideranças governistas aceitarem o atraso do debate e do envio ao Congresso das medidas que vão embasar a revisão da proposta do Orçamento de 2018. A ida do ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, na comissão hoje, que foi cancelada e adiada para depois da denúncia, era considerada importante para dar início à discussão da nova proposta orçamentária. Lideranças, no entanto, consideraram a presença de Oliveira ineficaz, já que a proposta de revisão do Orçamento não foi enviada.

O adiantamento do envio do pacote de medidas por conta das negociações parou a segunda denúncia contra Temer na Câmara já tinha acendido a luz vermelha da equipe econômica. Isso porque retarda o início das medidas, como por exemplo, a contagem do período de noventa (90 dias) para entrar em vigor a elevação da alíquota da contribuição previdência dos servidores de 11% para 14% - a principal medida do pacote. O resultado é arrecadação menor do que o previsto. Agora, a preocupação só aumenta.

Há uma preocupação dos técnicos com o pouco tempo para aprovação das medidas e da própria lei orçamentária até o fim do ano. Fontes informaram que há pressão também dos servidores públicos com os parlamentares que querem barrar as medidas, como o adiamento da revisão de aumentos salariais de 2018.

Prazos. O relator do Orçamento, deputado Cacá Leão (PP-BA), disse ao Estadão/Broadcast que não vai adiar o prazo de apresentação de seu relatório, que vai até 4 de novembro, mesmo com o risco de o Congresso acabar aprovando o texto "fictício" do Orçamento do ano que vem: "Vou cumprir os prazos regimentais e apresentar meu relatório até a data-limite. Se vier ou não a mensagem modificativa. Não vou esperar o governo".

A intenção do governo era enviar uma mensagem modificativa adequando o Orçamento à meta de rombo fiscal maior assim que a alteração fosse aprovada, o que ocorreu no início de setembro. A segunda denúncia contra Temer, no entanto, complicou a tramitação. Com a mensagem modificativa, o governo precisa enviar essas medidas provisórias impopulares.

**ANDREZA MATAIS E MARCELO  
DE MORAIS**

» **Abrindo o cofre.** O ministro Dyogo Oliveira, Planejamento, prepara um aditamento na proposta orçamentária de 2018 ampliando programas sociais e investimentos. Os números saem no final do mês.

## CONTAS PÚBLICAS »

# Pacote de controle de gastos não sai do papel

*Medidas consideradas essenciais para o cumprimento das metas fiscais de 2017 e 2018, como o congelamento de salários dos servidores, ainda não foram enviadas ao Congresso. Para analistas, o Planalto espera decisão da Câmara sobre denúncia da PGR*

ROSANA HESSEL

Quando anunciou a ampliação para R\$ 159 bilhões do déficit previsto nas contas públicas deste ano e do próximo, o governo divulgou, em paralelo, um pacote de medidas para melhorar a arrecadação e reduzir os gastos com pessoal. No entanto, das 11 propostas listadas na ocasião como essenciais para permitir o cumprimento das novas metas fiscais — como congelamento de salários e aumento da contribuição previdenciária dos servidores —, apenas três foram adiante. Elas representam R\$ 7,3 bilhões da economia de R\$ 24,3 bilhões prevista inicialmente com o pacote. Como a maioria das propostas nem sequer foi encaminhada ao Congresso, apenas 30% da estimativa poderá ser incluída no Orçamento do próximo ano, restando um buraco de R\$ 17 bilhões.

Em agosto, um decreto modificou o programa Reintegra e evitou que a isenção fiscal dos exportadores

passasse de 2% para 3% do total comercializado em 2018. Com isso, ficou garantida uma redução de gastos de R\$ 2,6 bilhões. O governo conseguiu ainda desengavetar, na Câmara, um projeto que reforça a aplicação do teto remuneratório de R\$ 33,7 mil, o que deve gerar uma economia de R\$ 1,9 bilhão no próximo ano. Finalmente, o projeto da reoneração da folha de pagamento de diversos setores, que também tramita na Câmara, pode garantir uma receita extra de R\$ 4 bilhões no ano que vem.

A incerteza sobre o encaminhamento das demais medidas, porém, preocupa a equipe econômica. Muitas das propostas são consideradas impopulares, como o adiamento do reajuste dos servidores, o aumento da contribuição previdenciária do funcionalismo de 11% para 14% do salário e a extinção de 60 mil funções na burocracia federal. Elas fazem parte de uma medida provisória que aguarda a assinatura do presidente Michel Temer. Só que a demora pode reduzir o efeito das iniciativas. O adiamento dos reajustes salariais, por exemplo, tinha como previsão inicial gerar economia de R\$ 9 bilhões a R\$ 10 bilhões no ano que vem, mas a estimativa já caiu para R\$ 5,1 bilhões porque militares e o pagamento de bônus a fiscais da Receita ficaram de fora. Com a demora na edição da MP, nem mesmo este valor está garantido.

Segundo fontes da Esplanada, Temer pretende aguardar a votação, na Câmara, da segunda denúncia apresentada contra ele pela Procuradoria-Geral da República (PGR) para encaminhar assuntos mais espinhosos à avaliação dos parlamentares. O problema é que, se as medidas não forem enviadas logo, as novas receitas não poderão ser incluídas na mensagem modificativa do Projeto de Lei Orçamentária Anual (Ploa) de 2018, que foi enviado ao Congresso no fim de agosto, ainda com as metas fiscais antigas. A legislação é clara: o governo não pode custear despesas com receitas incertas.

Parlamentares da Comissão Mista de Orçamento (CMO) também mostram inquietação com a demora do Planalto em encaminhar a mensagem modificativa. O relator do Orçamento de 2018, deputado Cacá Leão (PP-PA), avisa que, se a mensagem não chegar antes de 20 de outubro, fim do prazo para a apresentação de emendas, a CMO vai reestimar a receita por conta própria e distribuir os recursos para áreas que precisam de complemento, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). “ Não vou deixar fatores externos atrapalharem o trabalho da Comissão”, disse Leão. “O problema é que não temos uma peça orçamentária real. Vamos questionar o ministro do Planejamento quando ele vier à CMO.”





### Desafios

Para o secretário-geral da ONG Contas Abertas, Gil Castello Branco, a demora no encaminhamento das propostas tem explicação política. “Provavelmente, Temer não quer arrumar uma nova encrenca, porque várias medidas vão gerar protestos de servidores”, avaliou. Castello Branco destacou que cumprir a nova meta fiscal de 2018 será um grande desafio para o governo, porque muitas receitas não estão confirmadas. Além disso, não há margem para novos cortes, já que as despesas discricionárias somam apenas R\$ 65 bilhões.

Fernando Montero, economista-chefe da Tullett Prebon Brasil, porém, considera que, apesar da demora, as propostas devem ser aprovadas pelo Congresso. “Adiar o reajuste do funcionalismo, por exemplo, é inexorável. Digo apenas que o ano que vem, excepcionalmente, será mais fácil, pela baixa inflação deste ano e o melhor crescimento da economia que já começamos a ver

nos indicadores”, destacou. A economista Thaís Marzola Zara, da consultoria Rosenberg Associados, também não demonstra preocupação. “O governo espera passar a denúncia para limpar a pauta. Se as propostas forem encaminhadas como projetos que precisam de maioria simples, será fácil aprovar, porque o governo ainda tem uma base robusta”, afirma.

### Situação piora

Enquanto medidas mais consistentes não são aprovadas, a situação fiscal se agrava. De janeiro a agosto deste ano, as despesas com pessoal cresceram 10,7% acima da inflação na comparação com o mesmo período de 2016, somando R\$ 186,8 bilhões. Enquanto isso, os gastos com benefícios previdenciários tiveram alta real de 6,7% no mesmo intervalo, para R\$ 349,7 bilhões. Já as despesas totais cresceram 0,3% enquanto a receita líquida encolheu 0,7% na mesma base de comparação.







## Tiro no escuro

Das 11 medidas propostas pelo governo para ampliar receita em 2018, apenas três foram encaminhadas

Medida	Tipo de projeto	Arrecadação prevista (em R\$)	Status
Tributação de fundos de investimento	PL*	6,5 bilhões	Parado
Manutenção da taxa de isenção do Reintegra	Decreto	2,6 bilhões	Publicado em 28/8
Reoneração da folha	PL	4,0 bilhões	Na Câmara dos Deputados
Alterar as alíquotas previdenciárias dos servidores	PL	1,9 bilhão	Parado
Adiamento do reajuste servidor	PL	5,1 bilhões	Parado
Teto remuneratório	PLP**	725 milhões	Na Câmara dos Deputados
Cancelar reajuste de comissionados	PL	125 milhões	Parado
Limitar ajuda de custo dos servidores	PL	49 milhões	Parado
Limitar auxílio-moradia de servidores	PL	35,6 milhões	Parado
Extinção de 60 mil cargos vagos no Executivo	Decreto		Parado
Reestruturação de carreiras	PL	3,7 bilhões***	Parado

Previsão de arrecadação com todas as medidas

**R\$ 24,324 bilhões**

Valor previsto com as medidas encaminhadas

**R\$ 7,325 bilhões**

\* Projeto de Lei Ordinária — precisa de maioria simples para ser aprovado

\*\* Projeto de Lei Complementar — precisa de maioria absoluta para ser aprovado

\*\*\*Valor médio anual para a economia de R\$ 18,6 bilhões prevista em cinco anos

Fontes: Ministério do Planejamento, Tesouro Nacional e Instituição Fiscal Independente (IFI)





### Previsão para o Orçamento no Ploa de 2018\*

	R\$ milhões	% do PIB
Receita líquida	1.206,9	16,9
Despesas primárias	1.320,8	18,5
Pessoal e encargos	302,2	4,2
Previdência Social	598,2	8,4
Outras despesas obrigatórias	355,4	4,9
Despesas discricionárias	65,0	0,9
Resultado primário	-113,9	1,6
Outros fatores que afetam o resultado primário	16,3	0,2
Ajuste de regime de caixa	1,2	0,0
Resultado primário do governo central abaixo da linha	-129,0	1,8
Juros nominais	-291,2	4,1
Resultado nominal do governo central	-420,2	5,9

\* Não atualizado

### Para onde vai o rombo

Evolução do resultado primário do governo federal e da dívida pública

Ano	Saldo* (em R\$ bilhões)	Dívida** (em % PIB)
2016	-161,3	69,8
2017	-159,0	76,3
2018	-159,0	79,8
2019	-139,0	83,0
2020	-65,0	86,5
2021	10,0	89,1

\* novas previsões do governo com a ampliação do rombo fiscal

\*\*projeções da IFI