

# INFLAÇÃO VOLTA A PREOCUPAR

**ESSE É O SEGUNDO MOMENTO DESDE O INÍCIO DO PLANO REAL EM QUE DE FATO OS RUMOS DA ECONOMIA ESTÃO COMPROMETIDOS DIANTE DA INFLAÇÃO CRESCENTE**

No fim de 2002, a inflação saltou para o patamar anualizado de dois dígitos e volta a rondar esse nível nos últimos três ou quatro meses. A inflação, medida pelo IPCA, atingiu 0,86% ao mês em janeiro passado, o que dá, anualizada, 11%. Nos últimos quatro meses, a inflação média anualizada foi de 9%, e janeiro foi o sétimo mês em que o IPCA acumulado de 12 meses subiu, partindo do patamar de 4,92% em junho para 6,15% mais recentemente. O INPC segue a mesma trajetória, porém desde junho está mantendo-se acima do IPCA, o que não é comum na série histórica.

A inflação brasileira em 12 meses (6,15% pelo índice oficial) é a sexta maior da América, ficando atrás apenas da Venezuela, da Argentina, do Haiti, do Uruguai e da Nicarágua, sendo que apenas Venezuela e Argentina já acumulam inflações de dois dígitos. Países como Colômbia e Chile têm inflações acumuladas inferiores a 2%. Ou seja, o Brasil está lentamente distanciando-se dos melhores exemplos econômicos do continente, para fazer companhia a países que estão se mostrando em sérias dificuldades ou caminhando para estagnação com elevados distúrbios de preços.

No caso brasileiro, o atual ritmo de inflação, beirando os 10%, já fez suas primeiras vítimas. O Banco Central é a mais evidente delas, pois está sob forte pressão.



pág. **02**

## REGULAÇÃO

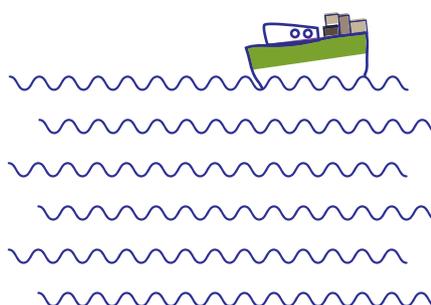
Projeto de lei prevê a desoneração da folha de pagamento



pág. **03**

## GOVERNO

Medida provisória estabelece novo modelo regulatório para os portos



pág. **04**

## FINANÇAS

A estratégia para aplicações de curto e longo prazo é distinta



# DESONERAÇÃO OPTATIVA

## PROJETO DE LEI DESONERA FOLHA DE PAGAMENTOS E CONTA COM APOIO DA FECOMERCIOSP

A partir de fevereiro a Câmara Federal deverá iniciar a discussão do Projeto de lei nº 4783/12, de autoria do deputado Guilherme Campos, que prevê a desoneração da folha de pagamento extensiva a todos os setores – comércio, indústria e serviços.

Na essência, basicamente, a proposta facultava a substituição do recolhimento de 20% de contribuição previdenciária sobre o valor da folha, por alíquota de 1% a 2% incidente sobre o faturamento bruto, deixando às empresas, ao início de cada exercício, a decisão pela opção que considerar mais vantajosa.

Ao justificar a iniciativa, o parlamentar, resumidamente, destaca seu objetivo de tornar a opção da desoneração das folhas de pagamento uma forma de equalizar o atendimento a todas as empresas brasileiras, com base nos princípios constitucionais de universalidade da cobertura, de uniformidade, de equivalência dos benefícios e serviços às populações etc.

De início, vale lembrar que a proposta em exame revela a mesma preocupação anunciada em 2011. Na oportunidade, num projeto piloto, o governo federal selecionou alguns setores para contemplar com a desoneração em tela, sempre com o mesmo intuito de redução dos custos operacionais, do aumento de produtividade e da busca de competitividade das empresas.

Da mesma forma, através da recente Medida Provisória nº 601/2012, ao prorrogar alguns estímulos ao consumo para produtos da linha branca, o governo também estendeu a alguns setores do varejo a referida desoneração, fixando, a partir de abril deste ano, o prazo para a substituição da contribuição de 20% sobre a folha de pagamentos, ao INSS, pela alíquota de 1% sobre o faturamento bruto das empresas, na expectativa de que venham a ampliar seus investimentos e seu quadro de empregados.

A propósito, cabe lembrar sobre o trabalho e simulações efetuados pela Assessoria Técnica da FecomercioSP, considerando o fato de também a MP em tela não prever a possibilidade de as empresas contempladas decidirem pela opção que mais lhes convenha, ou seja, entre os 20% de contribuição

à previdência e a alíquota de 1% incidente sobre seu faturamento bruto. Nesse cotejo, como revelaram os cálculos, supondo-se um faturamento mensal de R\$ 100 mil, “a medida beneficiará apenas as empresas cuja folha de pagamento represente no mínimo 5% do faturamento, caso contrário, abaixo desse percentual, por não haver opção de escolha, estarão sendo tributadas em maior intensidade, anulando-se, por consequência, o pretense benefício de desoneração.

Tal equívoco permitiu e baseou o posicionamento da FecomercioSP com as autoridades competentes, argumentando pela necessidade de se acrescer à MP o caráter optativo que, aliás, representa o grande mérito contido no Projeto de lei nº 4783/2012, ora em exame. Afinal, se o objetivo é realmente estimular empresas e fomentar o crescimento, o emprego e a renda, que se conceda o mínimo necessário à implementação e ao alcance do benefício.

Além do mais, acredita-se que, além do benefício a um contingente maior de empresas, a elas estariam sendo assegurados graus de liberdade para melhor examinarem seus números – custos, faturamento, mão de obra, e assim decidir pela tributação mais adequada a cada período, como também prevê o projeto de lei.

Resta saber, por outro lado, o espaço e a disposição das autoridades competentes na aceitação da proposta que, se implementada, certamente implicará a renúncia fiscal de montante a ser contabilizado pelo governo central, fato agravado sobretudo pela tendência de queda na arrecadação tributária, fruto do baixo nível da atividade econômica.

Seja como for, pelas considerações e pelos argumentos expostos, em nome dos interesses legítimos do empresariado, conclui-se pela oportunidade de apoio ao Projeto de lei nº 4783/2012.



# NEGOCIAÇÕES, BOM-SENÇO E COERÊNCIA



**APÓS TANTOS DESENCONTROS NO PROCESSO DE PRIVATIZAÇÕES EM SETORES DA INFRAESTRUTURA, O GOVERNO PARECE AGORA DISPOSTO A NÃO TRANSIGIR EM SUA RECENTE DECISÃO**

*A edição da Medida Provisória nº 595, tratando de novo modelo regulatório para os portos, a ser apreciada pelo Congresso Nacional, sinaliza claramente a determinação oficial em assegurar a modernização e a eficiência do setor.*

*Essa percepção baseia-se na postura de autoridades governamentais perseverando nesse compromisso, em que pese as reações diante do fato de algumas das novas regras contraporem-se a determinados interesses e garantias defendidos por alguns sindicatos*

*de trabalhadores portuários e até por segmentos do próprio empresariado (arrendatários de portos públicos).*

*Apesar das críticas à MP nº 595, são basicamente três os pontos potencializando o embate entre os segmentos envolvidos na privatização dos portos: o que permite que as novas empresas que por licitação passaram a operar terminais de carga nos portos públicos possam contratar livremente os trabalhadores, sem a intervenção do Órgão*

*Gestor de Mão de Obra – Ogmo, o que permite a construção e operação de terminais por empresas que não demonstrem ter carga própria suficiente para viabilizar o empreendimento, o que determina que sejam licitados os terminais arrendados até 1993, quando passou a vigorar a Lei dos Portos.*

*Enfim, há a expectativa por divergências, conflitos e pressões marcando as discussões em torno da MP, o que faz antever a necessidade de negociações entre os setores envolvidos.*

## SUA DECLARAÇÃO DE IR PESSOA FÍSICA NÃO PRECISA RENDER DOR DE CABEÇA.

TUTU

Profissionais especializados. Garantia do valor máximo a restituir ou do mínimo a pagar. Conveniência e flexibilidade. Suporte anual para planejamento e necessidades. A H&R Block, líder mundial em preparação de declaração de Imposto de Renda Pessoa Física, com 13 mil escritórios, mais de 25 milhões de clientes/ano e mais de 550 milhões de declarações entregues desde 1955, oferece esse serviço exclusivo para você poupar dor de cabeça e preocupações na hora de fazer sua declaração.

**PREÇOS E CONDIÇÕES ESPECIAIS PARA  
EMPRESÁRIOS AFILIADOS À FECOMERCIO-SP.**

**PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE [WWW.HRBLOCK.COM.BR](http://WWW.HRBLOCK.COM.BR)  
OU LIGUE PARA (11) 3030-7800 (SÃO PAULO) OU 0800-773-0111 (DEMAIS LOCALIDADES)**



# CURTO PRAZO E LONGO PRAZO



## OS RESULTADOS SÃO MUITO DIFERENTES – A ESTRATÉGIA DOS INVESTIDORES TEM DE SER DISTINTA TAMBÉM

Evidentemente, o que ocorre no longo prazo nem sempre é a repetição do curto prazo e vice-versa. Mas no Brasil, desde a adoção do Plano Real, as diferenças de rentabilidade das principais aplicações e a variação do custo de vida (medida pelo IPCA) têm se mostrado exageradamente distintas ao longo do tempo. As séries históricas do Ibovespa, dos rendimentos do CDI, da taxa de câmbio e do IPCA podem ser segmentadas em vários períodos muito distintos entre julho de 1994 e a atualidade. Para efeito de análise de investimentos e estratégia, o texto aborda duas divisões temporais:

### Longo prazo

desde julho de 1994 até hoje;

### Curto prazo

desde o início de 2011 até hoje.

No longo prazo, nada superou as aplicações em CDI e quem aplicou na compra de dólares (muitos brasileiros mantinham e mantém esse costume, gerado nos anos de elevada inflação) teve o pior desempenho. Mais recentemente, até mesmo por causa das intervenções do governo, quem comprou dólares teve os melhores resultados do que os anteriores.

Dessas observações, algumas conclusões podem ser tiradas, mas a mais importante é que, no longo prazo, a capacidade que os governos têm de intervir nas leis da economia é muito pequena. No curto prazo, as autoridades econômicas podem fazer toda diferença com suas ações e/ou declarações. Basta lembrar quanto o governo se esforçou ao fim de 1998 para manter a paridade cambial praticamente estável, mas teve de se render à flutuação do real logo em janeiro de 1999. No período mais recente, a taxa de câmbio estava excessivamente valorizada na visão da Fazenda, e as intervenções surtiram efeito com rapidez. O difícil é saber onde estará o câmbio daqui a dois ou três anos.

Quem aplicou R\$ 100 no CDI tem hoje R\$ 2.982,40. A mesma aplicação no Iboves-

pa garantiu até o momento um valor final de R\$ 1.649,50, e quem comprou dólares pode trocar hoje por R\$ 203,10. Para comprar uma cesta que custava de R\$ 100 no começo do Plano Real, o consumidor terá de gastar hoje R\$ 423,80.

Quem aplicou R\$ 100 no início de 2011 tem R\$ 121,90, se comprou dólares, R\$ 121,50, e R\$ 86,30 se aplicou na Bolsa. O que custava R\$ 100 no início de 2011, hoje, custa R\$ 113,70. Portanto, há muita diferença para o conforto do aplicador de acordo com suas decisões: o primeiro fator decisivo, ao que tudo indica, é o prazo disponível para essas aplicações.

### O LONGO PRAZO – DESDE O INÍCIO DO PLANO REAL

No longo prazo, os rendimentos foram bastante generosos com os aplicadores de renda variável. Porém, os rendimentos foram ainda melhores com quem optou pelo conservadorismo. A rigor, é natural que aplicadores de curto prazo recorram a renda fixa, e também é razoável imaginar que no curto prazo a renda fixa oferece uma relação retorno/risco maior em média. Mas no longo prazo normalmente os riscos de aplicações em empresas se nivelam com os oferecidos pelos títulos públicos. Isso com o adicional de que os retornos tendem a ser melhores, por motivos óbvios: a eficiência das empresas é sempre igual ou maior do que o governo e, ao longo dos anos, a carteira média de valores das empresas abertas tende a crescer mais do que o PIB.

No caso brasileiro, o retorno das empresas de fato foi maior do que o crescimento do PIB. A rigor, foi muito maior. Todavia, os juros pagos pelo setor público ao longo dos anos foram exageradamente grandes, efeito colateral de um passado muito ruim de calotes e que não mais guarda correlação com o risco. O País subverteu a lógica básica dos investimentos, para a sorte de quem apostou na renda fixa. Para o futuro, os indícios não são mais os mesmos, como se verá adiante.

### O CURTO PRAZO – DESDE 2011

O curto prazo tem mostrado que alguns paradigmas mudaram. Aparentemente, a lógica dos investimentos está aproximando-se daquela existente no resto do mundo, ainda que com o toque brasileiro que sempre complica um pouco. Agora, o CDI rende bem próximo da inflação (o que é natural no resto do mundo), ainda que seja elevado. Falta uma etapa fundamental na economia, que é trazer juros e inflação para os patamares de 2% a 3%, mas de qualquer maneira parece que está descartado novo período de juros reais absurdamente altos. No curto prazo, os investidores não têm mais opções sem risco e com elevados retornos, essa é nova realidade a se adaptar.

Conclusão: nessas condições, a aplicação na Bolsa volta a ser interessante no longo prazo. A rigor, o Ibovespa ao patamar atual está barato. Claro, pela intervenção governamental que sempre é analisada pelos mercados de forma negativa. As perdas de valor de empresas de energia elétrica, de petróleo e mesmo de mineração têm maior correlação com as indevidas intervenções do que com condições adversas de mercado. Todavia, há um fenômeno chamado de economia no meio do caminho das ideias milagrosas. Como as leis da economia sempre encontram seu curso (isso vale no longo prazo e não no curto), certamente quem comprar Ibovespa hoje apostará numa quase óbvia valorização significativa daqui dois, cinco ou dez anos.

**ECONOMix** FECOMERCIO SP  
Representa muito para você.

**PRESIDENTE:** Abram Szajman  
**DIRETOR EXECUTIVO:** Antonio Carlos Borges  
**COLABORAÇÃO:** Assessoria Técnica  
**COORDENAÇÃO EDITORIAL E PRODUÇÃO:**  
Fischer2 Indústria Criativa  
**DIRETOR DE CONTEÚDO:** André Rocha  
**EDITORA EXECUTIVA:** Selma Panazzo  
**PROJETO GRÁFICO E ARTE:** TUTU  
**FALE COM A GENTE:** economix@fecomercio.com.br  
Rua Dr. Plínio Barreto, 285 - Bela Vista - 01313-020  
São Paulo - SP - www.fecomercio.com.br