GRUPCI LOBO

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE: João Roberto Marinho VICE-PRESIDENTES: José Roberto Marinho - Roberto Irineu Marinho

PRESIDENTE EXECUTIVO

Valor

CPI pedirá indiciamento de Bolsonaro por 11 crimes

Inquérito da Covid no Senado encerra seus trabalhos traçando a história detalhada de como o governo de Jair Bolsonaro contribuiu para que mais de 603 mil pessoas morressem até agora vítimas do vírus. Boa parte da trajetória indecorosa de Bolsonaro durante a pandemia, por se desenrolar à luz do dia, já estava documentada e era conhecida. Ao fim de seis meses, a CPI mostrou detalhes escabrosos de ações que se desenrolavam longe da cena pública e revelou nomes de charlatões, oportunistas e corruptos que se abrigavam sob o letal negacionismo bolsonarista. O relatório da CPI deve ser lido hoje no Senado e votado na próxima semana

proxima semana.

O presidente da República fez tudo o que estava a seu alcance para impedir que as instituições de Estado agissem para proteger os brasileiros de um virus desconhecido e mortal. A ignorância sem freios de Bolsonaro o levou a vários caminhos destrutivos. O primeiro deles foi o de negar a gravidade da pandemia. Ao ser desmentido pela montanha de mortos que se formava, o presidente deu um passo à frente e tentou impedir que medidas sanitárias urgentes fossem executadas. Fez campanha contra a máscara, provocou aglomerações, foi ao Supremo Tribunal Federal contra as políticas de isolamento decretadas pelos Estados quando, nos primeiros seis meses da pandemia, distanciamento social e proteção facial eram as únicas armas para enfrentar o vírus, Confrontado diversas vezes pelo grande número de mortes no país, disse que não era "coveiro", desdenhou do sofrimento de milhares de pessoas ao dizer "e daí?" diante dos boletins diários alarmantes. Ainda achou tempo para chamar de "maricas

cidadãos que se protegiam com máscaras. Com sua cultura de mandrião, Boisonaro agiu para obter a "imunidade de rebanho" que, em sua concepção, significava deixar os brasileiros à mercê do vírus, a um custo altíssimo de vidas. O número de mortes, o segundo maior do mundo, só não foi ainda maior porque parte das instituições e dos governos sub-nacionais ignorou as macabras determinações que partiam de Brasília. Como se omitir não bastasse, o governo

buscou uma resposta médica própria para a

pandemia – e aí surgiu a cloroquina e outras poções inúteis. Enquanto o presidente demitia um ministro da Saúde atrás do outro por não concordarem com suas premissas incríveis, aconselhava-se informalmente com médicos que receitavam cloroquina, desqualificada por pesquisas científicas como remédio ineficaz.

Adeptos do presidente envolveram-se diretamente em experiências desumanas com a vida alheia. A CPI desvendou as inacreditáveis ações da Prevent Senior, que medicava pacientes com o kit covid sem sua autorização e chegou a falsificar os laudos médicos das vítimas.

O auge do comportamento atroz veio com a nomeação de um leigo para a Saúde, o general Eduardo Pazuello, e o loteamento do ministério por um monte de militares - muitos deles, como a CPI desvelou, uniam o desejo de se apropriar do dinheiro público a seu abissal despreparo para as funções. Pazuello cumpriu tudo o que o senhor presidente mandou— entrou com 300 mil mortes e deixou o posto com quase 600 mil. Com um agravante de peso — surgiram vacinas quando ele lá estava.

Bolsonaro disse que elas não funcionam— até hoje diz que não se vacinará— e Pazuello foi o encarregado de não fazer ou protelar compras. Fabricantes como a Pfizer bateran por semanas a fio às portas do Ministério, oferecendo o medicamento, sem resposta. Outro tento da CPI foi revelar uma rede de corrupção na Saúde para a compra da Covaxin, com recursos que chegaram a ser reservados para tal. O governo aliou a farsa à ignomínia, ao dar a atravessadores corruptos sinal verde para que comprassem imunizantes quando as próprias autoridades mostravam un displicência criminosa para obtê-las.

Ainda que, no conjunto, a CPI tenha sido muito mais produtiva e eficaz para o que se propòs do que muitas outras, seus efeitos práticos podem ser pequenos. O relatório da Comissão pedirã o indiciamento do presidente por 11 crimes, e, com número menor, de 70 pessoas. Nada acontecerá ao presidente, porém, sem o aval tácito do presidente da Câmara, Arthur Lira, e do procurador-geral da República, Augusto Aras, que até hoje o tem protegido de problemas legais. A responsabilidade pela maior tragédia sanitária da história brasileira é clara, mas as punições, se vierem, dependerão de apenas duas pessoas



Recente subida das curvas de juros está mais relacionada ao aumento dos prêmios de risco. Por Livio Maya

Humores e preços

cos de mercado, os pre-cos incorporam infor-mações relevantes. O desafio é saber lê-las.

No mercado financeiro, uma rande fonte de informação é a grande tonte de informação e a chamada estrutura a termo da ta xa de juros. Dessa estrutura, po dem-se obter sob certas hipóteses o chamado prêmio de risco, que o criamado premio de risco, que traduz o que os investidores espe-ram ganhar acima da taxa livre de tisco quando aplicam em algo cu-jo retorno não é garantido. Nos mercados desenvolvidos

já se verificou que os prêmios de risco dos ativos financeiros são risco dos atrivos financetros saio previsíveis, ainda que mudem ao longo do tempo e que não se con-siga de modo geral identificar de maneira satisfatória o que os move. Tem quase meio século, por we. Iem quase meio seculo, por exemplo, que se identificou que as ações tinham um prêmio siste-mático sobre a renda fixa, ainda que os fatores que o regessem fos-sem um mistério (dal a expressão

sem um misterio (dat a expressao Equity Premium Puzzle¹). Há alguns padrões no prêmio de risco. Primeiro, ele ê mais făcil de identificar sob periodos de um ano para cima, sendo abafado por ruídos no curto prazo. Segun do, ele tende a ser mais alto em do, ete tende a ser mais alto em períodos de crise, recessão ou in-certeza, quando as pessoas ficam mais avessas ao risco, como cap-turado aliás em alguns modelos de comportamento do consumidor. Esse prémio, por exemplo, aumentou na maior parte do mundo quando a covid-19 se es-palhou, levando à queda do valor dos ativos de risco.

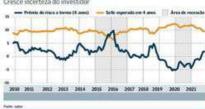
dos ativos de risco.

De modo geral, quem pode carregar um ativo de risco em tempos de crise ou pessimismo demanda um retorno esperado mais alto para tal. E normalmente esse retorno é em boa parte realizado no futuro, o que é uma das razões das crises afetarem pessoas de forma tão diferente. Por outro lado, o prêmio tende a se tomar negativo quando o se tomar negativo quando o mercado está olhando as coisas com boa vontade e otimismo

Qual é a cara do prêmio de ris-co no Brasil hoje? Identificar os componentes da estrutura a termo não é muida estrutura a termo não é mui-to fácil no Basail porque o mer-cado de juros longos pré-fixados é recente, só tendo crescido a partir dos começos dos anos 2000. Ainda assim, a equipe de pesquisa econômica do Banco Safra chegou a alguns resultados interessantes usando as séries de preço dos titedos públicos de até 10 anos calculadas pela Anbima a partir de 2009. Verificou-se primeiro que é

Verificou-se primeiro que é possível prever o retorno em ex-cesso à Selic quando se carrega um papel durante um ano. Mais

A cara do prêmio de risco



ainda, esse excesso pode ser pre-visto usando uma combinação li-near das taxas a termo (forward) que se extrai da estrutura a termo que se extrato a crimo da taxa de juros, o que significa que ele pode ser calculado ex-an-te a partir de um único fator. Foi possível também decom-por a estrutura a termo-entre o va-lor esperado da taxa de juros de

for esperado da tata de juros de curto prazo no futuro e o prémio de risco a diversos termos, Isso foi feito usando um modelo com hi-pôteses bem definidas que teve bastante sucesso nos EI/A², masque ainda não é muito usado no Brasil. O premio de risco a tenno Brasil. O premio de risco a termo (diferença entre a taxa a termo e a Selic esperada no futuro) reflete a disposição maior ou menor dos investidores aceitarem um retor-no acima ou abáixo da Selic que se espera vá víger no futuro.

Com condições externas favoráveis, o aumento dos prêmios de risco parece associado a fatores internos

A decomposição da curva de juros nos últimos dez anos indica que a expectativa da Selic em quatro anos variou menos do que o prêmio de risco no hori-zonte equivalente. Tal expectati-va caiu quando o Banco Central subiu os juros curtos, e subiu pa subin de juros curtos, e subiu pa-ran patamares passados quando a Selic foi sendo relaxada. As esti-tinativas sugerem que mais recen-temente o mercado foi cauteloso quando a queda da Selic acelequanto a queeta da Serie acere-roa, e não supôs (nem o Banco Central sugeriu) que ataxa iria se manter a 2% por tempo maior do que o mínimo necessário. Adecomposição também mos-tra que a elevação recente das

tra que a cievação recente das curvas longas parece relictir mais uma mudança do ânimo dos in-vestidores do que um aumento da expectativa do valor da Selic alguns anos à frente, que vem caindo, O prêmio de risco no horizonte de quatro anos passou a cair a partir do meado da década

negativo a partir de 2019, suge-riado um "otimismo" do investi-dor em vários horizontes. Entretanto, desde a pandemia, e espe cialmente do co meco de 2021, ele tem subido, já ultrapassando os valores de 2017 e capturando a maior parte da variação da curva longa dos últimos meses.

A interpretação dos movimen-tos dessas variáveis não é única. Um aumento da expectativa da Se-lic à frente pode sugerir uma eco-nomia acima do pleno emprego e bons retornos reais no futuro, in flação por qualquer razão, ou aintlação por quaquer razzo, ou am-da um incipiente risco de crédito na divida pública (às vezes captu-rado no prêmio das LINs). Já o au-mento do prêmio de três ou qua-tro anos à frente tem uma leitura mais clara, sugerindo maior incer-teza ou "pessimismo" do investi-dor, ainda que possivelmente mo-mentáneo, com as perspectivas da

conomia nos próximos anos. Em suma, a estrutura a terino Em suma, a estrutura a terino da taxa de juros em 2021 aponta para a persistência da expectativa de uma Selic mais alta por alguns anos, mas não necessariamente uma exacerbação dessa perspectiva. Ao invês, a recente subida das curvas de juros parece mais associada a um aumento dos prémios de risco.

Dado que as condições externas permanecem favoráveis ao Brasil, mesmo com acomodações na Chiana e desaficios orgamentários nos

na e desafios orçamentários nos na e desaltos orçamentarios nos EUA, o aumento dos prêmios de risco na curva brasileira parece as-sociado a fatores internos. Essa avaliação é compatível com a aná-lise do Banco Central do impacto tise do Banco Central do impacto das percepcões sobre as contas fis-cais nas expectativas dos agentes econômicos e investidores na divi-da pública brasileira. 1. https://www.sciencedirect.com /science/article/abs/pii/

85900613

2. https://www.johnheochrane m/research-all/decomposing-the

Livio Cuzzi Maya e PhD em Economia me de Macroecono

ditor de 5.7

VALOR INVESTE

hoes bropresse v dopfulli para as vaptus but Submits RS 1.436,00 ou RS 119,90 exercisi No videntiferento as approates tel: 0000 701 8888 Constantino

