

Carta Mensal

I. Análise Mensal

O que ditou a performance do mês foi, basicamente, o cenário político – que, hoje, infelizmente parece ser o principal determinante das expectativas dos agentes para a trajetória futura da economia.

Tentativas desesperadas de aumento de arrecadação por parte do governo só fizeram piorar o ambiente de incertezas acerca das “regras do jogo” para empresas brasileiras ou com operações no Brasil. Por exemplo, a MP 675, que visa elevar a alíquota da CSLL dos bancos e outras instituições financeiras, foi a que gerou mais turbulência no mercado. Inicialmente a proposta incorporava uma elevação do tributo dos 15% atuais para 20%, mas a senadora Gleisi Hoffmann (PT) apresentou um novo relatório aumentando a nova alíquota para 23%. Com isso as ações dos bancos foram bastante penalizadas. No fim do mês, a senadora teve que recuar e, cedendo a pressões da oposição, a nova alíquota voltou para 20%.

Ao longo das últimas semanas, houve uma deterioração e desgaste contínuo da figura do vice-presidente Michel Temer (PMDB) como articulador político do governo junto ao Congresso Nacional. O governo acabou sofrendo sucessivas derrotas em votações relevantes para o ajuste fiscal. Assim, no final do mês, Temer acabou por anunciar que deixaria o posto de articulador político, o que só reforçou a nossa visão de que o governo estaria realmente perdendo as condições mínimas de governabilidade junto ao Congresso.

A popularidade da presidente Dilma Rousseff segue em sua trajetória de queda. Em Agosto, a avaliação da presidente, medida pelo Datafolha, atingiu 71% de ruim/péssimo contra uma reprovação de 65% na pesquisa de Junho, superando a pior taxa já registrada anteriormente, que foi do ex-presidente Fernando Collor às vésperas do *impeachment*. Em Agosto, apenas 8% da população avaliaram o governo Rousseff como ótimo/bom.

Essa insatisfação da população com o governo desencadeou mais uma onda de manifestações pelo país em 16/Ago. Estes protestos levaram mais pessoas às ruas do que a última manifestação de Abril e a demanda desta manifestação foi mais focada: os brasileiros pediam a claramente a renúncia ou *impeachment* da presidente. Na ocasião, diversas faixas com a palavra “*impeachment*” foram vistas em vários pontos do País. Em Brasília, um boneco inflável do ex-presidente Lula com uniforme de presidiário (apelidado de Pixuleco, como referência a gíria usada para denotar propina) foi o símbolo mais marcante.

Por ora, parece não haver vontade política no Congresso para a condução e aprovação de um pedido de *impeachment* da presidente. De toda forma, o TCU irá analisar as contas de 2014 do governo Rousseff para verificar possíveis irregularidades, o que, tecnicamente, embasaria um processo de impedimento contra a presidente. Após conceder extensões no prazo dado ao governo para a apresentação de suas contas de 2014, o TCU finalmente receberá e analisará, em Setembro, toda a documentação.

Também em Agosto, a agência de classificação de risco, Moody's, rebaixou a nota do Brasil de Baa2 para Baa3, mantendo ainda o grau de investimento, mas agora apenas a um degrau do grau especulativo. Gastos elevados, fraco desempenho da economia e falta de consenso político com as reformas fiscais foram os motivos que levaram a esse rebaixamento.

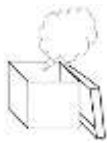
No *front* econômico, os dados continuaram a se deteriorar. O desemprego chegou a 8,3% no 1T15 de acordo com o IBGE, maior taxa desde 2012. O país também entrou em recessão técnica após recuo de 1,9% do PIB no 2T15 e de 0,7% no 1T15. A confiança da indústria em Agosto também recuou para o menor nível da série histórica iniciada em 1995, chegando a 68 pontos.

Para fechar o mês com chave de ouro, no dia 31/Ago, o governo ainda divulgou o projeto de Orçamento para 2016 com um déficit de R\$30,5 bilhões, que corresponderia a 0,5% do PIB no cenário adotado pelo governo de crescimento de 0,2% em 2016. No entanto, o crescimento do PIB esperado pelos agentes em 2016 era, segundo o Relatório Focus de 28/Ago, de -0,4%. Assim, o déficit em termos absolutos e como % do PIB deve ser ainda pior em 2016 do que o previsto pelo governo.

Semana após semana, previsões macroeconômicas para 2016 continuam a se deteriorar e, em uma trajetória de "entropia" para os destinos políticos do país, o que esperamos é uma contínua degradação do sistema até o seu colapso total.

A esta altura, julgamos que o esforço de reorganização política e econômica a ser empreendido por este governo precisaria ser absolutamente sobre-humano para reverter a situação atual. Ou seja, engatar uma espécie de "marcha-ré" é extremamente difícil e improvável. O "ponto-morto" - a manutenção do *status quo* - também não nos parece uma opção factível. Assim, caminhamos, certamente, para uma crescente desorganização do sistema. Onde isso irá culminar ainda é uma incógnita, mas, certamente, um estado da natureza onde o *impeachment* se concretize já não parece tão improvável.

II. ...Out of the Box



Nesta seção “...out of the box”, disponibilizamos os *links* para vídeos da conferência “Israeli Startups 2015: A High-Tech Look Into the Future” (<http://sabracapital.evolero.com/israeli-startups-2015-a-high-tech-look-into-the-future>) que realizamos em 22/Julho deste ano.

O evento teve como objetivo mostrar a capacidade de inovação de Israel para um público brasileiro selecionado, composto de representantes de grandes empresas brasileiras, investidores e empreendedores. O público teve a oportunidade não apenas de conhecer tais tecnologias durante os *pitches* das empresas no auditório, mas também de interagir com os palestrantes durante o coquetel oferecido no *exhibit hall*. No evento, foram apresentadas 11 tecnologias de ponta desenvolvidas em Israel– e com aplicações em indústrias como varejo, transporte/logística, financeira, alimentos/bebidas, hospitalidade, educação, dentre outras.

Seguem, abaixo, os *links* para as apresentações, em ordem cronológica:

[The Israeli Economy and High-Tech Ecosystem, by Fernanda Torós, PhD \(Sabra Capital\)](#)

[Track #1: WiseSec / BT9 / Consumer Physics / Fourier Education](#)

[Track #2: Mobileye / Pango / Hola - Caja - Missbeez \(iAngels\)](#)

[Track #3: WorkCapital / Townflix](#)

[Interviews](#)

Atenciosamente,

Equipe da Sabra Capital