



<b>Bolsas</b> Na segunda-feira	<b>Pontuação B3</b> Ibovespa nos últimos dias	<b>Dólar</b> Na segunda-feira	<b>Salário mínimo</b> R\$ 1.412	<b>Euro</b> Comercial, venda na segunda-feira	<b>CDI</b> Ao ano	<b>CDB</b> Prefixado 30 dias (ao ano)	<b>Inflação</b> IPCA do IBGE (em %)
↑ 1,02% São Paulo	129.233 → 131.212 23/10 24/10 25/10 28/10	22/outubro 5,697 23/outubro 5,692 24/outubro 5,662 25/outubro 5,705		R\$ 6,174	10,65%	10,99%	Maio/2024 0,46 Junho/2024 0,21 Julho/2024 0,38 Agosto/2024 -0,02 Setembro/2024 0,44

## CONJUNTURA

# Mercado passa a prever inflação acima do teto

Após quarta semana de revisão para cima nas estimativas para o IPCA, economistas elevam previsões de 4,50% para 4,55%

» FERNANDA STRICKLAND

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador que mede a inflação oficial, deve ultrapassar o teto da meta determinada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 4,5%, pelas projeções do mercado financeiro coletadas pelo Banco Central no boletim Focus, divulgado ontem.

Os dados mostram que os economistas revisaram para cima as expectativas de inflação pela quarta semana seguida, para 4,55%. Essa projeção, se confirmada, será o primeiro estouro da meta de inflação desde 2022, quando o IPCA fechou o ano em 5,79%. Para 2025, a mediana das estimativas para o indicador também foi revisada para cima, passando de 3,99% para 4%, acima do centro da meta, de 3%.

Esse cenário de pressão inflacionária gera apreensão, especialmente em um contexto de retomada de aperto da política monetária, que deverá continuar ao longo de 2025, de acordo com analistas. Em setembro, o Banco Central aumentou a taxa básica da economia (Selic) em 0,25 ponto percentual, para 10,75% ao ano e as projeções para a Selic no fim do ano foram mantidas em 11,75%. Para 2025, no entanto, o mercado espera uma leve redução da taxa, com projeção para 11,25%.

Analistas ainda melhoraram a projeção para o crescimento da economia brasileira em 2024, de 3,05% para 3,08%, mas mantiveram em 1,93% a estimativa de alta do Produto Interno Bruto (PIB) em 2025, confirmando a perspectiva de desaceleração da atividade econômica no próximo ano em um cenário de juros mais elevados devido à inflação mais persistente. "A inflação está mais persistente isso sugere que o Banco Central pode manter uma postura conservadora, evitando

cortes agressivos na taxa Selic. E, para a economia brasileira, isso implica um custo de crédito elevado, dificultando o consumo e os investimentos", destacou Carlos Braga Monteiro, CEO do Grupo Studi. "No setor de serviços, a persistência de uma inflação alta e a Selic elevada pressionam ainda mais os custos operacionais e limitam o potencial de expansão, afetando o crescimento e a recuperação econômica de forma geral", acrescentou.

As projeções de inflação acima do teto da meta para 2024 e a manutenção de uma política de juros altos representam desafios adicionais para o país. Uma inflação mais alta pode impactar diretamente o poder de compra da população, além de comprometer o crescimento sustentável no longo prazo. Por outro lado, o esforço para controlar a inflação, mantendo os juros elevados, pode limitar o acesso ao crédito e conter investimentos em setores-chave da economia.

### Cautela

Enquanto o Banco Central e o governo brasileiro monitoram o cenário, especialistas alertam que a combinação de inflação e juros altos pode manter o país em um ambiente de crescimento econômico moderado, ainda que com algumas oportunidades pontuais de expansão. A estabilidade do câmbio, por sua vez, permanece uma incógnita e dependerá da evolução das políticas econômicas tanto internas quanto externas.

"O aumento das expectativas de inflação acima da meta reforça a necessidade de cautela. Passamos as eleições, agora é hora para o cenário de ajuste fiscal ser mais concreto para inspirar confiança e sustentabilidade no longo prazo. Sem essas medidas estruturais, o risco é de uma

Rafa Neddermeyer/Agência Brasil



Pressões inflacionárias crescentes devem fazer Banco Central manter aperto na política monetária

economia instável e juros persistentemente altos, que dificultam o crédito e travam o crescimento. Aceitar o aumento como 'normal' é perigoso; sem reformas sólidas, há uma chance real de uma espiral inflacionária, o que impactaria diretamente investimentos e valuation das empresas", apontou João Kepler, CEO da Equity Fund Group.

A taxa Selic deverá subir de forma mais agressiva, e o poder de compra do brasileiro deve ser afetado, a popularidade do governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva tende a ser

impactada. Considerando também que, nas eleições municipais, tivemos uma má performance do PT diante dos resultados de eleitos, o governo deve sentir pressionado e tomar providências reais sobre a revisão dos gastos", disse Volnei Eyng, CEO da gestora Multiplike.

A leve melhora na previsão do PIB deste ano, de acordo com analistas, pode estar associada a setores como agronegócio e indústria, que seguem puxando o crescimento, apesar das incertezas no cenário global e das políticas monetárias restritivas que

impactam o crédito e o consumo. Contudo, além da desaceleração na economia prevista para 2025, outro ponto que preocupa o mercado é a volatilidade do câmbio.

Conforme os dados do Focus, a previsão para o dólar no fim de 2024 subiu de R\$ 5,42 para R\$ 5,45. Essa variação reflete tanto o ambiente interno quanto as tensões no cenário internacional, em que a política monetária dos Estados Unidos e as tensões geopolíticas influenciam diretamente o comportamento das moedas de países emergentes. Para 2025, permanece estável em R\$ 5,40.

## Lula e Haddad buscam cortes

» RAPHAEL PATI

Após o retorno do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, da viagem aos Estados Unidos, o governo voltou a discutir um novo pacote de medidas que deve ser encaminhado ao Congresso Nacional nos próximos dias, com previsão de cortes de despesas do Orçamento da União. Ontem, o chefe da pasta se reuniu com o presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, para definir os termos da nova proposta, que é aguardada pelo mercado financeiro.

O objetivo é retomar o caminho para cumprir a meta fiscal, além de sinalizar ao mercado um compromisso em manter uma trajetória positiva das contas públicas. Enquanto esteve em viagem, Haddad manteve um discurso de defesa do arcabouço fiscal, mas chegou a afirmar ser necessário repensar uma estratégia para garantir que a regra seja bem aplicada. Até a noite de ontem, a Fazenda não revelou mais detalhes sobre a reunião.

Em São Paulo, a ministra do Planejamento e Orçamento, Simone Tebet, defendeu uma revisão das despesas do governo e considerou que o Brasil deve se atentar não apenas para a parte social, mas também para a fiscal. Também considerou que ainda falta "coragem" por parte do Executivo para cortar o que é considerado ineficiente. Já o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, voltou a defender a necessidade de um "choque fiscal positivo" para combater o aumento da inflação. Em Londres, para uma reunião com investidores, argumentou que, historicamente, todas as quedas de juros vieram após o anúncio de medidas importantes na área fiscal.



RAUL VELLOSO

**FOI APENAS A PARTIR DE 2019, COM A APROVAÇÃO DA EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 103, QUE CADA ENTE FEDERATIVO PASSOU A TER AUTONOMIA PARA DEFINIR SUAS PRÓPRIAS REGRAS. SÓ QUE, NA PRÁTICA, ESSA MEDIDA SE MOSTROU, ALÉM DE INJUSTA, DESASTROSA DO PONTO DE VISTA FISCAL**

## A hora e a vez do verdadeiro ajuste previdenciário

Recentemente, o Senado aprovou, por unanimidade, a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 66/2023, que equiparou as regras de aposentadorias e pensões dos servidores públicos e municipais às da União, Estados e Municípios. Foi apenas a partir de 2019, com a aprovação da Emenda Constitucional nº 103, que cada ente federativo passou a ter autonomia para definir suas próprias regras. Foi uma estratégia de deputados federais que visava a dividir o ônus político da aprovação dessa reforma com governadores, deputados estaduais, prefeitos e vereadores.

Só que, na prática, essa medida se mostrou, além de

injusta, desastrosa do ponto de vista fiscal. Passados cinco anos daquela última reforma, até agora seis estados e o Distrito Federal ainda não aprovaram as suas reformas. Mas o pior cenário está nos municípios, pois, de um total de 2092 municípios com regimes próprios, apenas 755 fizeram a reforma. Ou seja, 36% aprovaram as respectivas reformas. Uma consequência importante disso foi a geração de um déficit atuarial de R\$ 1,1 trilhão nos municípios e R\$ 3,1 trilhões dos estados. Para cobrir tais déficits, os estados e municípios retiraram uma parcela importante do dinheiro

que deveria ser destinado às políticas públicas mais diretamente voltadas a atender à população.

A título de exemplo da injustiça previdenciária criada por essa medida, cabe citar o Distrito Federal e o Novo Gama, esta uma cidade do entorno de Brasília. Como o Distrito Federal não fez reforma, o professor do Ensino Fundamental do DF se aposenta cinco anos antes do professor do Novo Gama, que fez a sua. O mesmo ocorre com o professor de Ensino Médio do DF, em relação ao professor da rede estadual de Goiás que ensina a mesma disciplina em uma

determinada escola do que em qualquer município do entorno de Brasília. Qual a justificativa dessa desigualdade, quando o servidor do DF provavelmente ganha mais e tem melhores condições de trabalho?

Pois bem, agora, a PEC 66 está na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara dos Deputados, para a análise de constitucionalidade. Posteriormente, será criada uma Comissão Especial para discutir o mérito da PEC. Para a surpresa de muitos que acompanham o tema, o relator na CCJ, deputado Darci de Matos, do PSD-SC, apresentou parecer

considerando inconstitucional as regras de aposentadoria voltarem a ser iguais para todos servidores públicos, como sempre tinham sido. Já vimos muita criatividade devida no Congresso Nacional, mas essa passa de qualquer limite aceitável, beirando algo provavelmente próximo do ridículo. Em outras palavras, o parecer seria pela inconstitucionalidade, pois o texto original não fazia qualquer distinção entre as regras de aposentadoria dos servidores federais, estaduais e municipais, e não dava nenhuma prerrogativa de os entes legislares sobre esse assunto.