



7 • Correio Braziliense — Brasília, segunda-feira, 9 de dezembro de 2024

Bolsas Na sexta-feira	Pontuação B3 Ibovespa nos últimos dias	Dólar Na sexta-feira	Salário mínimo	Euro Comercial, venda na sexta-feira	CDI Ao ano	CDB Prefixado 30 dias (ao ano)	Inflação IPCA do IBGE (em %)
1,5% São Paulo	126.139 3/12 4/12 5/12 6/12	R\$ 6,070 (+ 1,02%)	R\$ 1.412	R\$ 6,408	11,15%	11,89%	Junho/2024 0,21 Julho/2024 0,38 Agosto/2024 -0,02 Setembro/2024 0,44 Outubro/2024 0,53

POLÍTICA MONETÁRIA

Frustração com o pacote de cerca de R\$ 70 bilhões de corte de gastos anunciado pelo governo federal faz mercado mudar a previsão de alta da taxa Selic, de 11,25% para 12% ao ano, pelo menos. Projeções para inflação já estão acima de 5%

No último Copom do ano, BC acelera mais

» ROSANA HESSEL

O Banco Central realiza, a partir de amanhã, a última reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom), e as opiniões estão divididas sobre a decisão de quarta-feira. De acordo com analistas, após a frustração do mercado financeiro com o pacote de cerca de R\$ 70 bilhões de corte de gastos entre 2025 e 2026, anunciado pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, no último dia 27, a certeza entre eles é de que o ritmo de aumento dos juros vai acelerar novamente.

O mau humor do mercado com o pacote fiscal fez o dólar disparar para mais de R\$ 6, elevando as pressões inflacionárias, e a preocupação com o risco de dominância fiscal — quando o aumento de juros não surte efeito sobre o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que mede a inflação oficial, que deverá estourar o teto da meta neste ano e no próximo. E, para 2026, considerado o horizonte relevante monitorado pelo BC, as projeções para o IPCA seguem acima do centro da meta, de 3%, e estão bem próximas de 4%.

E, com a piora das projeções de inflação e do quadro fiscal, a maioria das apostas para a alta da taxa básica da economia (Selic), atualmente em 11,25% ao ano, passou de 0,50 ponto percentual — consenso desde a última reunião do Copom — para 0,75 ponto percentual, para 12% ao ano. Mas os analistas admitem que uma alta ainda maior, de 1,0 ponto percentual, para 12,25% ao ano, não está descartada. É o caso de Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados. “As previsões para a Selic no fim do ciclo de ajuste monetário estão em 14%, no primeiro semestre de 2025, em função da conjunção do fraco pacote fiscal e do recrudescimento da inflação”, destaca. Segundo ele, o governo não sinaliza muita preocupação com a inflação acima do teto da meta, de 4,50%, que era a meta de inflação no governo da ex-presidente Dilma Rousseff (PT). “Será muito difícil para o BC conseguir trazer a inflação para o centro da meta (de 3%), o que, pelas atuais conjunturas, exige uma taxa de juros entre 15% e 16%, algo que será difícil de ver”, explica.

Vale ainda ressalta que o pacote fiscal ficou “muito aquém do ideal”, tanto que, pelos cálculos dele, o governo precisará de um ajuste de 4,2% do Produto Interno Bruto (PIB), ou seja, R\$ 530 bilhões, para conseguir voltar a registrar superávit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) para estabilizar o crescimento do endividamento. Pelas estimativas da MB, o rombo fiscal de 2025 ficará acima da meta fiscal, em torno de 0,8% do PIB, e a dívida pública bruta, atualmente em 76,8% do PIB — o equivalente ao recorde de R\$ 9 trilhões, conforme os dados do Banco Central —, alcançará 84% do PIB em 2026 — um aumento de 12 pontos percentuais desde 2022.

Roberto Padovani, economista-chefe do Banco BV, acompanhou o mercado nas revisões e passou a prever a Selic em 12% no fim deste ano. Ele lembra

que o mercado está dividido nas apostas até 12,25%. “A comunicação do Banco Central faz sentido para essas duas possibilidades de alta dos juros. E, do ponto de vista econômico, também contribui para essas projeções, pois a atividade continua forte e o dólar pressiona a inflação, que continua desancorada”, explica.

Estouro da meta

As projeções do mercado para inflação não param de serem ajustadas para cima, e, em algumas estimativas ultrapassam 5% neste ano e no próximo. É o caso da XP Investimentos, que prevê o IPCA fechando este ano em 5% e, no ano que vem, em 5,2%. Rodolfo Margato, economista da XP, avalia que a tarefa do BC no controle da inflação está cada vez mais desafiadora por conta de a inflação seguir acima do teto da meta, de 4,5%. “Acreditamos que a resposta da política monetária tem que ser (ainda) mais firme”, frisa. Pelas projeções da XP, a Selic subirá para 12,25% e a taxa terminal do ciclo passou de 13,25% para 14,25% anuais. “Na nossa avaliação, o Comitê preferirá ser mais ousado a curto prazo para recolocar o trem nos trilhos” em tempo hábil, em vez de tentar suavizar o ciclo. Ajudará no processo de reancoragem das expectativas uma aprovação célere das medidas anunciadas pelo governo para desacelerar o crescimento das despesas obrigatórias.”

O economista Carlos Thadeu de Freitas Gomes, ex-diretor do BC e consultor da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), considera que é um exagero o Copom aumentar a Selic para 12,25%. Mas reconhece que, com os Estados Unidos sob o comando do republicano Donald Trump, a partir de 20 de janeiro, vai ser ainda mais difícil para o dólar cair novamente e poderá ficar, por um bom tempo, em torno de R\$ 6. “Ainda temos inflação de alimentos e serviços que devem continuar pressionando o IPCA em 2025. Mas o BC não tem condições de subir demais os juros, porque há muitas decisões temporárias para que a Selic vá para 15%”, afirma. Contudo, Gomes reconhece que a inflação seguirá subindo, podendo chegar a 5,5%, no fim deste ano, e a 5,8%, no fim de 2025, devido à indexação inercial, principalmente. “Mas temos um quadro fiscal muito ruim, com dívida pública recorde e o déficit nominal (necessidade de financiamento do país) perto de 10% do PIB”, alerta. Ele lembra que esse patamar foi alcançado durante a crise econômica e fiscal do governo Dilma, quando a inflação ultrapassou 10% ao ano. “O governo começou muito bem, mas está cometendo vários erros. Ele precisa começar a se preocupar com o aumento do déficit nominal, porque isso coloca em risco o sucesso do Plano Real”, complementa.

A economista Alessandra Ribeiro, sócia da Tendências Consultoria, assim como Gomes, não vê espaço ainda para uma alta de 100 pontos-base na Selic, porque acredita que o Banco Central vai colocar na conta a aprovação do pacote fiscal pelo Congresso ainda neste ano, apesar da frustração

Clima tenso

Após a frustração do mercado com o anúncio do pacote fiscal, o dólar disparou e analistas elevaram as apostas de alta da taxa básica da economia (Selic) na última reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom) e, agora, até 100 pontos-base de alta não estão descartados



DECISÃO DO COPOM TAXA SELIC (EM % AO ANO)

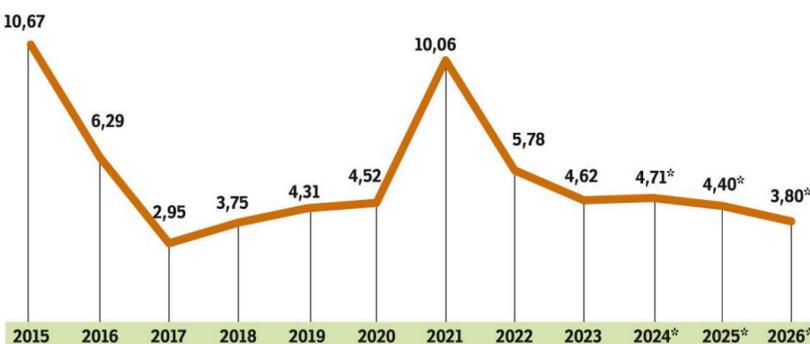


*Projeções da MB Associados
**Projeções da XP Investimentos

SINAL AMARELO

As projeções para a inflação oficial continuam sendo revisadas para cima e, algumas das estimativas ultrapassam o teto da meta, de 4,50%, nos próximos anos

Varição do IPCA no ano (em %)



*Mediana das projeções do mercado no Boletim Focus em 29/11/2024

FIQUE DE OLHO NESSES NÚMEROS

14% a 15% ao ano

projeções de analistas para a taxa Selic no fim do ciclo de alta de juros se o dólar seguir acima de R\$ 5,80

R\$ 6

nova previsão da MB Associados para o dólar até o fim do ano — maior patamar desde o início do Plano Real —, dado que ainda vai pressionar a inflação para 2025

R\$ 9 trilhões

total da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em outubro, que corresponde a 78,6% do PIB

9,52% do PIB

Deficit nominal do setor público consolidado (que reúne os governos federal e regionais mais as estatais) no acumulado em 12 meses até outubro. Isso representa que o governo tem um rombo de R\$ 1,1 trilhão, somando resultado primário e conta de juros

Fontes: Banco Central, IBGE, MB Associados e XP Investimentos

do mercado. Ela estima que os juros continuarão subindo até junho de 2025, quando a Selic chegará a 14% anuais e, somente em dezembro, haverá um começo de um ciclo de baixa, para 13,75% anuais.

“Desde a última reunião do Copom houve uma deterioração importante das expectativas, de forma geral. O dólar tem operado em torno de R\$ 6. Como as evidências são de uma economia muito

resiliente, com o PIB crescendo acima do potencial, há riscos para o cenário inflacionário ficar acima da meta até 2026”, afirma. Ela prevê que o Copom elevará a Selic em 0,75 ponto percentual.

Despedida de Campos Neto à frente do órgão

A reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, que ocorre amanhã e na quarta-feira, também marcará o último encontro do colegiado sob o comando de Roberto Campos Neto. O economista, cujo avô, Roberto Campos, foi o primeiro presidente do BC, está à frente da autarquia desde 28 de fevereiro de 2019 e deixa como principais destaques de sua gestão a aprovação da autonomia do Banco Central, em 2021, e o lançamento do Pix — plataforma de pagamento instantâneo desenvolvida pelos técnicos do BC e que segue sofrendo várias inovações desde que começou a funcionar oficialmente, em novembro de 2020.

Analistas destacam que, apesar das críticas que o presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) tem feito desde o início do mandato, ele ainda precisará agradecer ao presidente do BC pela condução da política monetária. A taxa básica da economia (Selic) voltou para o patamar de dois dígitos, mas a economia segue com crescimento forte neste ano. As projeções para o Produto Interno Bruto (PIB) de 2024 seguem sendo revisadas para cima, e as mais otimistas esperam avanço de até 3,5%. “Tudo leva a crer que o segundo ano do atual mandato de Lula deverá ser lembrado como o seu melhor ano nos números macro gerais”, destaca Sergio Vale, da MB Associados, que passou a prever crescimento do PIB deste ano de 2,8% para 3,4%.

Para o economista Carlos Thadeu de Freitas Gomes, ex-diretor do Banco Central e consultor da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), Campos Neto fez um bom trabalho e “vai deixar muita coisa boa para a instituição”. “A parte digital e a autonomia foram importantes. Pela primeira vez em 50 anos, vimos o BC não baixar os juros quando se tem uma eleição para presidente da República”, destaca. Contudo, Gomes critica o excesso de declarações de Campos Neto. “O presidente de um Banco Central não pode falar demais, para evitar ruídos, porque ele fala para comprados ou vendidos. Portanto, é preciso ser muito cuidadoso”, defende. Para ele, é preciso também evitar almoçar ou jantar com políticos, “principalmente agora, que a instituição é independente”.

O consenso entre os analistas é que, em 2025, o futuro presidente do BC, Gabriel Galípolo, vai ter mais trabalho para controlar a inflação. “Em 2024, o PIB cresce acima de 3% e o desemprego está mais baixo, mas haverá desaceleração no próximo ano. A autonomia do BC vai ser colocada à prova, quando ficar próximo das eleições em 2026, e daqui para frente, o BC precisará continuar sendo duro no discurso e na condução da política monetária”, afirma Rafael Cardoso, economista-chefe do Banco Daycoval. (RH)