



7 • Correio Braziliense — Brasília, terça-feira, 24 de dezembro de 2024

<b>Bolsas</b> Na segunda-feira	<b>Pontuação B3</b> Ibovespa nos últimos dias	<b>Dólar</b> Na segunda-feira	<b>Salário mínimo</b> Últimos	<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 %)
1,09% São Paulo	121.187 18/12 19/12 20/12 23/12	R\$ 6,185 (+ 1,86%)	Últimos 17/dezembro 6,096 18/dezembro 6,265 19/dezembro 6,123 20/dezembro 6,072	R\$ 1.412	12,15%	12,29%	Julho/2024 0,38 Agosto/2024 -0,02 Setembro/2024 0,44 Outubro/2024 0,53 Novembro/2024 0,39

## CONJUNTURA

# Mercado sobe projeção para juros, dólar e inflação

Além de ver piora no cenário econômico para 2025, economistas indicam que a moeda americana fechará 2024 cotada a R\$ 6

» FERNANDA STRICKLAND  
» RAPHAEL PATI

O Boletim Focus divulgado ontem mostra uma deterioração das expectativas, em especial da inflação. Economistas do mercado financeiro voltaram a elevar as projeções para inflação, câmbio e taxa básica de juros (Selic) neste ano. Segundo os dados do relatório publicado semanalmente pelo Banco Central, a mediana para o IPCA de 2025 subiu pela décima semana consecutiva, de 4,60% para 4,84% — acima do teto da meta, de 4,50%.

A mediana da inflação projetada para 2026, por sua vez, permaneceu em 4,0% — há quatro semanas era de 3,78%. Já a estimativa para 2027 subiu de 3,66% para 3,80%, em comparação com os 3,51% registrados há um mês. A meta de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) é de 3%, em 2024 e em 2025. A margem de tolerância para que ela seja considerada cumprida é de 1,5 ponto percentual para baixo ou para cima.

No último dia 11, o BC não só elevou os juros pela terceira vez, para 12,25% ao ano, como também indicou que deve subir a taxa novamente no começo de 2025. Segundo o Focus, a mediana das expectativas para a taxa básica de juros ao fim do próximo ano agora é de 14,75%, de 14% na semana anterior. Para o fim de 2026, o mercado financeiro elevou a projeção de 11,25% para 11,75% ao ano.

Para o fechamento de 2027, a projeção do mercado para a Selic ficou estável em 10% ao ano. Já em relação ao dólar, a projeção para a taxa de câmbio para o fim de 2024 subiu de R\$ 5,99 para R\$ 6. Para o fim de 2025, a estimativa avançou de R\$ 5,85 para R\$ 5,90. Enquanto a projeção do PIB passou de 2,01% para 2,02%.

### Alckmin critica juro alto para combater inflação de alimentos

Bruno Peres/Agência Brasil



Perguntado sobre a inflação, o vice-presidente da República e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, Geraldo Alckmin, ponderou que ela vem sendo puxada, no segundo semestre, pela elevação no preço dos alimentos, ainda em decorrência da seca da última safra. Ele também criticou o aumento da taxa básica de juros, a Selic, como forma de combater uma inflação causada por intempérie climática, e comparou a postura do Banco Central com a do Federal Reserve (Fed). "A inflação foi muito de alimento, em razão da seca que nós tivemos. Por que o preço do café aumentou? Seca e calor. Não adianta aumentar juros. O Fed, o Banco Central americano, exclui energia e alimentação no estudo e no cálculo da questão inflacionária. Eu acho que nós vamos ter um ano muito bom — até agora, todo o cenário é positivo para o ano que vem em termos de clima. Por isso, a expectativa de aumento de produção agrícola deve passar de 6% ano que vem, (exatamente) 5,8% a mais. Uma produção mais robusta é mais emprego e queda de preço", observou.

o mercado, com a projeção de um ritmo mais moderado nos cortes da taxa de juros no ano que vem. Na reunião encerrada na última quarta-feira, o Fed reduziu os juros no país em 0,25%, para um patamar de 4,25% a 4,50% ao ano.

Em uma semana de menor liquidez e poucas divulgações econômicas pelo feriado, os mercados ainda digerem o comunicado e as projeções publicadas pelo Fed, na avaliação da gerente de Research e head de conteúdo da Nomad, Paula Zogbi. "As projeções de taxas de juros altas por mais tempo, com inflação mais elevada e precificação de apenas dois cortes em 2025, trouxeram volatilidade para os ativos de risco e mais força para o dólar, que tem ainda mais força em relação ao real do que a outras moedas, graças aos riscos fiscais domésticos", avaliou.

Já o Índice de Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa/B3) encerrou o dia em queda de 1,09%, aos 120.766, com os agentes do mercado ainda digerindo o pacote fiscal enviado pelo governo federal, aprovado no Congresso Nacional na semana passada. No último fim de semana, o Ministério da Fazenda atualizou o impacto que a desidratação dos projetos teve no parlamento para R\$ 2,1 bilhões. Com isso, a nova previsão do governo é economizar R\$ 69,8 bilhões até 2026, ante R\$ 71,9 bilhões da projeção anterior.

As ações da Petrobras (PETR4) subiram 0,03%, mesmo com a queda no preço do petróleo no mercado internacional. Preocupações com um excedente de oferta no próximo ano, diante de um comércio mais fraco, além da valorização do dólar, fazem a commodity perder valor no exterior. Os papéis da Vale (VALE3) subiram 0,42%, no mesmo ritmo da alta do minério de ferro na China.

### Expectativas

Segundo Carlos Braga Monteiro, CEO do Grupo Studio, o Boletim Focus desta semana traz um cenário de maior pessimismo para a economia brasileira. "A projeção do IPCA subiu para 4,84% em 2025, consolidando expectativas de inflação acima da meta. Além disso, a previsão para a taxa Selic aponta um aumento para 14% no curto prazo, refletindo as preocupações com o controle da inflação e o impacto do pacote fiscal. O dólar também deve seguir pressionado, com projeções

em torno de R\$ 5,90, o que traz desafios adicionais para importadores e setores dependentes de insumos externos", afirmou.

"A expectativa de um aumento na taxa Selic reflete a preocupação crescente do Banco Central em conter a inflação, especialmente diante de um cenário fiscal desafiador e pressões cambiais. O mercado financeiro já precifica esse movimento, interpretando-o como uma sinalização de maior compromisso com o controle inflacionário, mas também com impactos significativos no crescimento

econômico e no custo do crédito para empresas e famílias", explicou Monteiro.

Para Alex Andrade, CEO da Swiss Capital Invest, o movimento do Focus reforça a necessidade de uma política monetária mais rígida para conter pressões inflacionárias, mas também intensifica o custo do crédito e limita o consumo, afetando setores sensíveis à demanda doméstica. "Além disso, o aumento nas expectativas para o câmbio eleva os custos de importação e traz desafios adicionais para diversos segmentos da economia.

No setor da construção civil, os juros altos tornam o financiamento de projetos mais oneroso, dificultando novos empreendimentos e informações sobre as margens das empresas", disse.

### Fechamento

No último dia de operações antes da véspera de Natal, o dólar registrou alta robusta de 1,87%, cotado a R\$ 6,18, com as atenções ainda voltadas para o exterior. Na semana passada, o Federal Reserve (Fed) — o Banco Central dos EUA — surpreendeu

RAUL VELLOSO

EM SÍNTESE, O PAÍS SE VIU FORÇADO A ABRIR MÃO DE BOA PARTE DO INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA POR PREVIDÊNCIA EM UM SENTIDO AMPLO. DAÍ À DESABADA PROGRESSIVA DA TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB E DO EMPREGO FOI APENAS UM PASSO

## Por que capitalizar é a saída

As pessoas estão chocadas com o que tem acontecido recentemente com variáveis críticas como o preço do dólar, algo próximo de uma alta histórica, e algo que, como se sabe, influencia, obviamente e bastante, a vida de todos. Para os analistas, pode não parecer, mas é fundamental ter uma noção precisa do que está acontecendo, para saber, e depois indicar, qual o melhor caminho para o país seguir.

Diante do avanço da crise macroeconômica que nos atingiu, primeiro, temos um crescimento muito forte do item Previdência, item esse a que se adicionou o BPC, que é um benefício de um grupo muito parecido com o

relativo à Previdência, ou seja, resultando em praticamente apenas um só item, sendo que o peso da soma desses dois itens no gasto não financeiro da União passou de 1987 a 2024, isto é, nos últimos 37 anos, de 22,3 para 56,2% do total, ou seja, para quase 60% do orçamento exclusivo juros, e muitos não se deram conta disso.

Por outro lado, especialmente para raciocinar sobre a evolução do item de maior peso no total, Previdência mais BPC, em que este artigo joga o foco, a análise deve recair sobre a distinção entre três segmentos da população, assim especificados: um primeiro, de zero a 15 anos; um segundo, para aqueles com idade

ativa de 15 a 60 anos; e, por último, para os idosos, com idade acima de 60.

Depois, é preciso notar que transição demográfica é um momento em que ocorre uma mudança relevante no ritmo de crescimento da população de qualquer país. Nesse sentido: (1) nas últimas décadas, o Brasil passou por uma transição demográfica que significou um aumento expressivo da população de idosos, isto é, com idade acima de 60 anos, como proporção do total. E (2), por consequência, a quantidade de pessoas que mais se beneficiam do sistema de previdência cresceu bem acima do ritmo de crescimento da

população em idade ativa, onde estão os contribuintes que financiam tal sistema. Aí se mostrou a grande dificuldade de ser enfrentada: onde e como o segmento que encolheu poderia financiar o que mais se expandiu.

Diante das limitações orçamentárias, e como seria de se prever, o item investimento acabou sendo o que mais encolheria para cobrir boa parte dessa gigantesca conta, com uma queda de mais de 4 vezes em termos de % do total, desabando de 16,0 para 3,7%.

Em síntese, o país se viu forçado a abrir mão de boa parte do investimento em infraestrutura por previdência em um sentido amplo. Daí à desabada

progressiva da taxa de crescimento do PIB e do emprego foi apenas um passo. Enquanto a razão investimento/PIB desabava de 5,1% do PIB, no final dos anos 80, para 0,6% do PIB em 2022, a taxa de crescimento real do PIB caía de 8,8% ao ano, em 1980, para 0,9%, em 2023, considerando taxas expressas em termos de médias móveis de 12 anos.

Existe um fator básico de causalidade por trás de tudo isso? Na raiz de tudo o que se tem é um rápido envelhecimento da população brasileira, em curso há um certo tempo, algo de que poucos se deram conta. Quanto a isso, o número de idosos aumentou em 62% no ano 2000

ante 1987, e, ao que se estima, aumentará ainda mais em 2024 (264%), e em 2050 (para quando se prevê a taxa de 679%), tudo isso sobre 1987. Isso é algo gigantesco e, portanto, chocante.

Por conta disso, projeta-se uma relação fortemente declinante entre a população em idade ativa e o número de idosos até 2050, o que condena o regime de "repartição simples" à total inviabilidade. Daí a sugestão de convertermos o nosso Regime Geral em um regime capitalizado, ainda que de forma parcial e gradativa, única saída de fato, conforme se fez em alguns outros países, e mesmo em regimes próprios locais.