



7 • Correio Braziliense — Brasília, terça-feira, 21 de janeiro de 2025

<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 %)
0,41% São Paulo	43.487,83 15/1 16/1 17/1 20/1	R\$ 6,041 (-0,40%)	14/janeiro 6,046 15/janeiro 6,025 16/janeiro 6,053 17/janeiro 6,065	R\$ 6,29	12,15%	12,74%	Agosto/2024 -0,02 Setembro/2024 0,44 Outubro/2024 0,53 Novembro/2024 0,39 Dezembro/2024 0,52

## CONJUNTURA

# Posse de Trump e ação do BC seguraram o dólar

Mercado fica em compasso de espera com decisões do novo governo dos EUA. Leilões da autoridade monetária ajudam a frear alta

» FERNANDA STRICKLAND  
» RAPHAEL PATI

O mercado financeiro iniciou a semana em ritmo mais moderado, apesar das incertezas em relação ao início do governo de Donald Trump — que tomou posse ontem. Os agentes financeiros trabalharam em compasso de espera sobre as primeiras decisões da futura gestão, o que impactou diretamente o dólar, que fechou em baixa ante o real. Além disso, a ação do Banco Central (BC) ajudou no recuo da moeda norte-americana.

Ao final do dia, a cotação do dólar registrou queda de 0,4%, a R\$ 6,04. O movimento foi na mesma direção do índice da moeda no mercado internacional, o DXY, que recuou ainda mais fortemente (1,14%). Segundo Davi Lelis, sócio da Valor Investimentos, o discurso de Trump teve um impacto limitado sobre os mercados globais devido ao feriado nos EUA, mas o compromisso de evitar ações protecionistas logo de início contribuiu para reduzir a volatilidade no câmbio.

“O mercado não reagiu nem muito positivamente, nem muito negativamente. Lá fora, não houve grande movimentação por conta do feriado, permitindo que as maiores variações do dia aqui fossem mais focadas em notícias corporativas, e não macroeconômicas”, explicou.

O BC realizou dois leilões de dólares pela manhã, o que também ajudou a pressionar as cotações para baixo. Lelis destacou que essa atuação da autoridade monetária, aliada a fatores externos, reforçou a baixa da moeda norte-americana.

“O dólar caiu hoje, segue em canal de baixa, e o Banco Central injetou US\$ 2 bilhões no mercado, ajudando a dar uma controlada”, disse.

### Controle cambial

As intervenções pontuais do BC são parte de uma estratégia para suavizar a volatilidade no mercado cambial. Atualmente, o país dispõe de cerca de US\$ 330 bilhões em reservas internacionais, usadas não apenas para garantir estabilidade no câmbio, mas, também, para reforçar a confiança de investidores estrangeiros na economia nacional. Com os leilões de ontem, a autoridade monetária demonstrou o compromisso em atenuar as pressões de curto prazo sobre a moeda brasileira.

O movimento foi bem recebido pelos agentes econômicos. A liquidação das operações está prevista para esta semana, com recompras programadas para novembro e dezembro de 2025.

No início da noite, o BC anunciou novo leilão de swap cambial tradicional com início marcado para hoje. Diferentemente da operação de ontem, que foi extraordinária e com o objetivo claro de conter uma possível alta do dólar por conta da posse de Trump, esse tipo de leilão é periódico e servirá para negociar contratos de swap cambial com vencimento previsto para 5 de março. Ao todo, serão 279 mil contratos leiloados, que somam US\$ 14 bilhões.

### Expectativas

Especialistas, porém, acreditam em valorização da moeda neste segundo mandato de Trump. Na visão do economista José Alfaix, da Rio Bravo Investimentos, isso já se reflete na depreciação das moedas emergentes, especialmente nos casos das economias com alta dependência de exportações para os EUA.

“A valorização do dólar ante o real se deve, na maior parte,

Freepik



Para especialistas, moeda norte-americana deve voltar a subir por causa do aumento dos juros nos EUA

às expectativas de maiores juros na gestão Trump, especialmente pelo lado fiscal expansionista de seu governo, com os ambiciosos cortes de impostos”, prevê Alfaix.

A percepção de dólar alto também se reflete entre gestores e executivos. Para o CEO do Grupo Studio, Carlos Braga Monteiro, a volta de Trump reforça um ambiente de tensão no comércio internacional.

“Para o Brasil, os impactos podem ser mistos: enquanto o aumento de tarifas sobre produtos chineses pode criar oportunidades para o agronegócio brasileiro, um dólar fortalecido e a desvalorização do real tendem a

pressionar a inflação e os custos das importações”, destaca.

Monteiro acredita, ainda, que a resposta do mercado internacional, com possíveis revisões de estratégias comerciais e fluxos de capital para os EUA, reforça a necessidade de o Brasil adotar políticas fiscais e cambiais sólidas para proteger o ambiente doméstico.

Na percepção de Volnei Eyang, CEO da gestora Multiplike, o mercado internacional deve reagir com cautela, especialmente enquanto as medidas defensivas pelo governo Trump não se concretizarem. “No curto prazo, a postura mais assertiva de Trump pode provocar uma

reprecificação de ativos, especialmente em mercados emergentes como o do Brasil, que dependem de um fluxo de capitais estável para sustentar a recuperação econômica”, observa.

No fechamento do dia, o Ibovespa registrou leve alta de 0,41%, aos 122.855 pontos, impulsionado pelo otimismo moderado do mercado em relação ao médio e longo prazos. A baixa nos juros futuros foi outro fator positivo, mas o especialista alertou que permanece um cenário desafiador no curto prazo, especialmente com projeções mais altas para a inflação no Brasil.

» Leia mais nas páginas 9 e 12



A valorização do dólar ante o real se deve, na maior parte, às expectativas de maiores juros na gestão Trump, especialmente pelo lado fiscal expansionista de seu governo, com os ambiciosos cortes de impostos”

José Alfaix, economista da Rio Bravo Investimentos

“ Para o Brasil, os impactos podem ser mistos: enquanto o aumento de tarifas sobre produtos chineses pode criar oportunidades para o agronegócio brasileiro, um dólar fortalecido e a desvalorização do real tendem a pressionar a inflação e os custos das importações”

Carlos Braga Monteiro, CEO do Grupo Studio



RAUL VELLOSO

TEREMOS DE ADOTAR OUTRO REGIME PREVIDENCIÁRIO QUE NÃO SEJA O DE OS IDOSOS TEREM SUAS APOSENTADORIAS FINANCIADAS PELOS MAIS NOVOS — ISTO É, O RRS, NO QUAL O GRUPO QUE CONTRIBUI É CADA VEZ MENOR E O DOS BENEFICIÁRIOS, MAIOR

## Para onde vai o PIB? E com base em quê?

Saiu nova projeção do Fundo Monetário Internacional para o crescimento do nosso PIB em 2024, um tanto acima dos 3% antes sugeridos por aquele órgão para este mesmo ano. Já para 2025 e 2026, o FMI ficou entre 2,2% e 2,5%. Quanto ao conjunto dos países em desenvolvimento, sua expectativa é de 4,2% para 2024 e 2025.

Já na minha participação em programa da Jovem Pan do dia 18 último, duvidei um pouco de previsões um tanto otimistas para o caso brasileiro, especialmente por conta da falta de uma definição mais clara dos investimentos que poderiam ser realizados pelos entes públicos, principais investidores em infraestrutura do país.

O grande drama para retomar o crescimento do PIB

nos últimos tempos é exatamente a desabada de tal taxa de investimento, que é uma variável fortemente correlacionada com o crescimento do PIB. Daí minha estranheza quanto à posição tão otimista do FMI para o crescimento desta última este ano.

A questão-chave é como o investimento poderia ser retomado se o orçamento público está completamente engessado, em face do elevado peso dos gastos com previdência e assistência no âmbito da União, a meu ver o X de tudo. Vejamos que a soma desses dois itens passou de 22,3% para 56,2% do gasto não-financeiro total, entre 1987 e 2024, implicando um acréscimo de 33,9 pontos percentuais nesses 37 anos mais recentes.

Já conforme um gráfico que costumo mostrar, o principal fator explicativo por trás dessa concentração orçamentária em gasto corrente teria sido o aumento exagerado do grau de envelhecimento da população brasileira entre 1987 e 2000, em um primeiro momento, e dali até 2050, a partir de então. Como dá para se constatar, a taxa de crescimento do número de idosos subiu, primeiro, a 61,7% (entre 1987 e 2000), e, depois, em segundo, a 264,3%, entre 2000 e 2024, também relativamente a 1987 para, finalmente, se elevar à taxa de 678,6% entre 1987 e 2050 (sendo as taxas entre 2024 e 2050 acreditadas projeções do IBGE).

Paralelamente, o que se vê, em contraste, é a projeção da

taxa de crescimento da População em Idade Ativa (PIA) em apenas 65,4% entre 1987 e 2050, grupo de onde normalmente se originam as contribuições dos aposentados e pensionistas que financiam os citados idosos. Diante da projeção de que a PIA caia ainda mais em relação ao número de idosos até 2050, é aqui que teremos de atuar para permitir uma solução que ataque o problema em sua raiz, o que envolverá a necessidade de mudar radicalmente o Regime de Repartição Simples (RRS) adotado no sistema de previdência em vigor.

Nessas condições, teremos de adotar outro regime previdenciário que não seja o de os idosos terem suas aposentadorias financiadas pelos mais

novos — isto é, o RRS, no qual o grupo que contribui é cada vez menor e o dos beneficiários (vale dizer, o dos deficits), maior. Esse antigo regime terá de ser substituído urgentemente pelo de capitalização.

### Ritmo de crescimento

De outro lado, há os que se preocupam com a aparente inconsistência entre o atual ritmo de crescimento da economia, puxado, como imaginam estar sendo, por uma política fiscal fortemente expansionista, mas, sem entrar em muitos detalhes sobre como isso se dá. E em um ambiente de contas públicas um tanto confuso, o que tende a deixar em dúvida nossa capacidade de simul-

taneamente manter a dívida pública (e, portanto, a velha inflação) sob controle.

Em minhas análises, tenho centrado as principais preocupações no efeito reducionista da expansão de gastos mais rígidos, como os em previdência e com o BPC, acima citados, sobre os mais flexíveis investimentos públicos em infraestrutura, fadados a assumir um peso cada vez menor no orçamento público, e por isso a comprometer as possibilidades de crescimento econômico do país.

Tanto assim que, do final dos anos 1980 até 2022, a taxa de investimento da União teria caído de 5,1% para 0,6% do PIB e, por conta disso, as taxas médias de crescimento do PIB nos anos 1980 teriam caído de 8,8% ao ano para 0,9% em 2023.