



Dólar tem maior queda em 9 anos

Divisa norte-americana recua 11% em 2025, enquanto a Bolsa registra maior ganho desde 2016 ao valorizar quase 34% no ano

» RAPHAEL PATI

Uma queda forte no último dia do ano não poderia simbolizar melhor o desempenho do dólar nos últimos 12 meses, que após chegar a furar a barreira dos R\$ 6 no fim de 2024, acompanhou um movimento gradual de desvalorização no cenário internacional, ao mesmo tempo em que o real ganhou força. Apesar da alta de 2,89% em dezembro, a divisa norte-americana encerrou o ano com queda acumulada de 11,18% — a maior desde 2016, quando desvalorizou cerca de 17%. Na contramão, a Bolsa de Valores de São Paulo (B3) acumulou ganhos de quase 34% no ano, a maior ganho em nove anos.

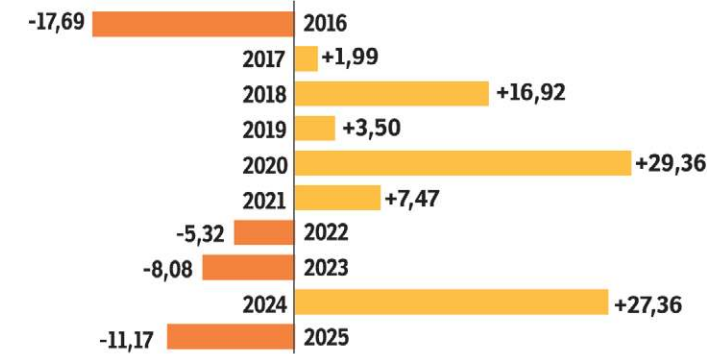
Ontem, a moeda norte-americana recuou 1,43%, cotado a R\$ 5,389 para a venda, o menor valor de fechamento desde o último dia 16. O dia foi marcado por menos movimentação no mercado e baixa procura pelo dólar, o que ajudou a desvalorizar o câmbio no último pregão do ano. No exterior, o Índice DXY — que mede a força da moeda ante as principais divisas do resto do mundo — despencou quase 10%, em 2025, após uma série de sinalizações controversas na economia que marcaram o primeiro ano da gestão do presidente Donald Trump de volta à Casa Branca.

Para o estrategista-chefe da GCB Investimentos, Lucas Constantino, a combinação entre juízo real elevado no Brasil, atratividade dos ativos locais e forte fluxo estrangeiro direcionado a países emergentes ao longo do ano explicam boa parte da desvalorização do dólar frente ao real no país. “O enfraquecimento global da divisa norte-americana, associado ao redirecionamento de fluxos para mercados emergentes,

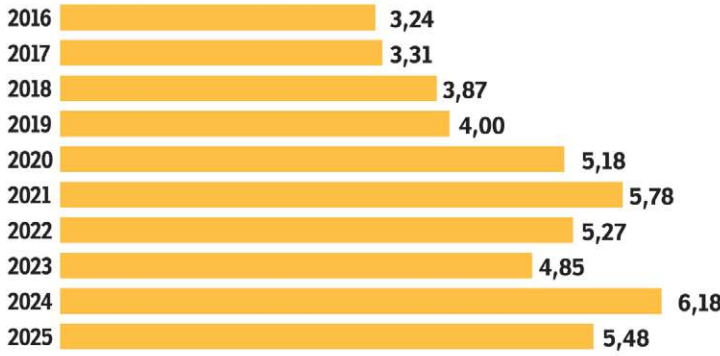
Câmbio suave

Dólar registrou a maior queda em valores percentuais em 10 anos e resultado é um alívio após pressões cambiais que se intensificaram na pandemia de covid-19.

VALORIZAÇÃO DO DÓLAR POR ANO (EM %)



FECHAMENTO DO DÓLAR POR ANO (EM R\$)



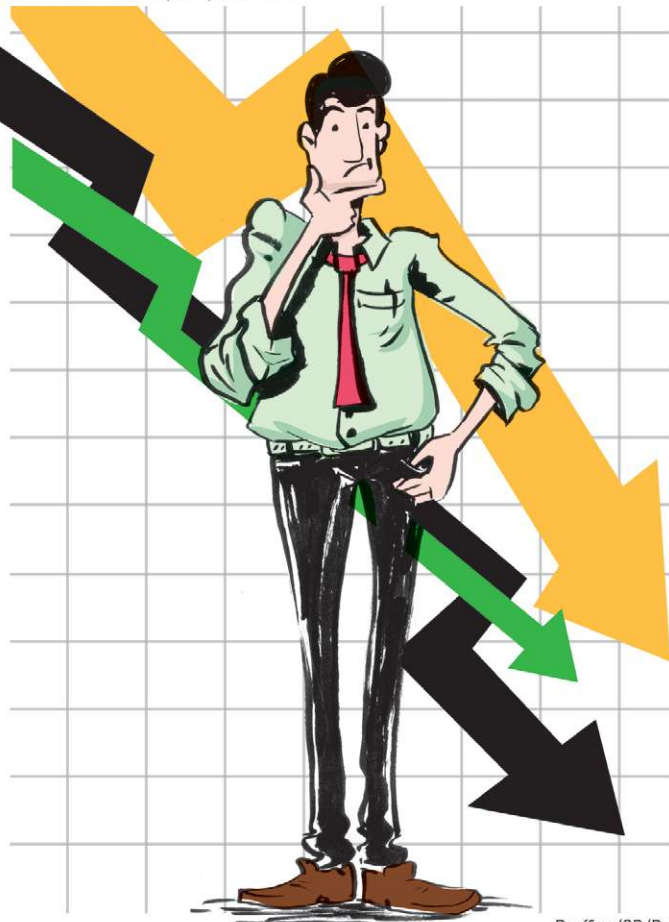
Fonte: Banco Central do Brasil (BCB)

não beneficiou apenas o Brasil. Várias moedas latino-americanas e de outras economias emergentes também tiveram desempenho bastante positivo no ano”, analisa Constantino.

Incertezas

Com os cortes de juros nos Estados Unidos e a expectativa de que o Banco Central brasileiro inicie o ciclo de redução da taxa básica da economia (Selic) já no começo de

2026, o especialista explica que o diferencial de juros no Brasil aumentou, o que reforçou o ingresso de capital estrangeiro no país, além de favorecer as perspectivas para o real. Para o próximo ano, no entanto, ele frisa que a dinâmica entre dólar e a moeda brasileira dependerá tanto do cenário internacional quanto do ambiente doméstico. “Este tende a ficar mais volátil por conta das eleições, das incertezas externas e dos problemas estruturais da economia brasileira — em



Pacífico/CB/D.A Press

especial o desequilíbrio das contas públicas, um dos principais determinantes do comportamento do câmbio”, avalia o estrategista.

O economista Julio Hegedus Netto, da JHN Consulting, destaca que a guerra comercial promovida pelo presidente norte-americano ensejou um conflito aberto de alguns países, em especial do Brics, bloco das economias emergentes, contra o predomínio do dólar. Diante disso, ele avalia que é difícil prever uma rota para para

o dólar em 2026. “O que pode consolar é que Trump atua na estratégia do “morde e assopra”, visando enfraquecer o oponente, mas depois cedendo. Mas eu não me atrevo a prever para quanto vai a moeda americana. Uma coisa parece quase certa, alguma instabilidade deve continuar, o que deve aumentar a desvalorização do dólar”, pontua.

No mercado de ações, o Índice Bovespa (IBovespa), principal indicador da B3, fechou o dia em alta



O enfraquecimento global da divisa norte-americana, associado ao redirecionamento de fluxos para mercados emergentes, não beneficiou apenas o Brasil”

Lucas Constantino,
economista-chefe da
GCB Investimentos

de 0,4%, aos 161.125 pontos e registrou o melhor desempenho anual desde 2016, com alta de 33,95%. Há nove anos, a B3 havia acumulado alta de 38,93%.

De acordo com um levantamento realizado pela Elos Ayta Consultoria, o IBovespa foi a segunda colocada entre as principais aplicações de investimento no país em 2025, atrás somente do ouro, que valorizou 65,24%. Já o investimento no dólar Ptax não foi um bom negócio no ano e registrou uma baixa de 11,14%. Até a Bitcoin sofreu com uma desvalorização de 17,62% nos últimos 12 meses.

No último pregão de 2025, as ações que mais se destacaram no principal índice da B3 foram as da Natura (NATU3), que lideraram os ganhos no dia com 3,04%. Outras varejistas como Pão de Açúcar (PCAR3) e C&A (CEAB3) também se saíram bem, com altas de 2,98% e 2,57%, respectivamente. Já pelo lado das baixas, a Localiza (RENT4) teve o pior desempenho, com queda de 4,19%.

CONTAS PÚBLICAS

Dívida bruta chega a 79% do PIB em novembro

» VICTOR CORREIA

A dívida pública bruta brasileira chegou a 79% do Produto Interno Bruto (PIB) em novembro, um valor de R\$ 10 trilhões, segundo estatísticas fiscais divulgadas, ontem, pelo Banco Central. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) saiu de 78,4% do PIB, em outubro, para 79%, em novembro, de acordo com os dados do BC. O indicador inclui o governo federal, as gestões estaduais e municipais, e o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Segundo a autoridade monetária, o aumento ocorreu por conta dos juros nominais apropriados (0,7 ponto percentual), das emissões líquidas de dívida (0,4 p.p.) e da variação do PIB nominal, que reduziu esse impacto em 0,4 ponto percentual. “A dívida bruta do governo geral correspondeu a 79% do PIB. Teve aumento de 0,6 ponto percentual. Esse é o nível mais alto da dívida pública desde outubro de 2021, quando ela havia sido de 79,5% do PIB”, comentou o chefe-adjunto do departamento de estatísticas do BC, Renato Baldini, em coletiva de imprensa a jornalistas.

O aumento representa, então, a retomada de níveis da dívida atingidos durante a pandemia da covid-19. Entre 2020 e 2021, as medidas emergenciais de auxílio adotadas pelo governo federal levaram o endividamento público a um pico de 86,9% do PIB. Desde então, o percentual foi reduzido para 71,7% no final de 2022, mas voltou a subir no atual governo.

No acumulado do ano, a dívida pública bruta aumentou em 2,8 pontos percentuais do PIB. Por sua vez, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) chegou a 65,2% do PIB em novembro, valor de R\$ 8,2 trilhões, aumento de 0,5 ponto percentual em relação a outubro. O indicador considera, além da dívida bruta, os ativos detidos pelo poder público, como

R\$ 10 TRILHÕES

é o tamanho da dívida pública bruta do país até novembro, conforme dados do Banco Central

reservas internacionais, depósitos e o caixa do Tesouro Nacional.

Estatais

Outro dado de destaque divulgado pelo BC foi o resultado negativo das estatais. O déficit acumulado entre janeiro e novembro de 2025 foi de R\$ 6,3 bilhões, um recorde para o período e crescimento de 4,3% comparado ao mesmo período do ano anterior, quando o rombo foi de R\$ 6,04 bilhões. No ano passado, o resultado negativo ficou em R\$ 6,7 bilhões. A conta das estatais não inclui a Petrobras, a Eletrobras e os bancos públicos, como o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal. A justificativa do governo para o rombo é um aumento no investimento das estatais. Porém, a queda é puxada por empresas públicas em crise, principalmente os Correios.

Na segunda-feira, o presidente dos Correios, Emmanoel Rondon, detalhou um plano de recuperação que vai até 2027, incluindo um empréstimo de R\$ 12 bilhões tomado com grandes bancos, um Programa de Demissão Voluntária (PDV) para remover 15 mil funcionários e o fechamento de cerca de mil agências, entre outras medidas. Segundo Rondon, a estatal possui um déficit estrutural da ordem de R\$ 4 bilhões ao ano.

Questionado sobre o déficit das estatais durante a coletiva do BC, Baldini minimizou o impacto. “Esse volume não é muito diferente do que foi observado no mesmo período do ano passado. Contribui para o déficit do setor público, mas não é o principal componente”, afirmou. “Vai contribuir para a expansão das dívidas das estatais e, em última análise, do setor público, o que resulta em mais juros a serem pagos ao longo do tempo”, acrescentou.

No acumulado do ano até novembro, o setor público consolidado — que reúne os governos federal e regionais e as estatais — registrou um déficit primário de R\$ 61,3 bilhões. Apenas em novembro, o déficit foi de R\$ 14,4 bilhões, ante o saldo negativo de R\$ 6,6 bilhões no mesmo mês de 2024. Houve resultados negativos de R\$ 16,9 bilhões nas contas do governo central e de R\$ 2,9 bilhões nas empresas estatais, e superávit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) de R\$ 5,3 bilhões nos governos regionais. Já os juros nominais somaram R\$ 87,2 bilhões, em novembro, comparado a R\$ 92,5 bilhões em novembro de 2024. No acumulado dos últimos 12 meses, até novembro, o valor dessa conta de juros somou R\$ 981,8 bilhões, o equivalente a 7,77% do PIB.

Para o economista da XP Investimentos Tiago Sbardelotto, o resultado fiscal está longe do necessário para estabilizar a dívida pública brasileira, que deve continuar aumentando. “Uma preocupação contínua é o recente aumento da dívida pública impulsionado pelas altas taxas de juros nominais. O custo implícito da dívida atingiu 12,5% nos últimos 12 meses, o maior valor desde março de 2017, e provavelmente continuará subindo enquanto a taxa Selic permanecer alta”, afirmou o analista que prevê déficit menor para o setor público no fim do ano, de R\$ 51,1 bilhões.

Minervino Júnior/CB/D.A.Press



Dados do BC revelam déficit recorde das estatais em 2026, de R\$ 6,3 bilhões, devido ao rombo dos Correios

Estoque de títulos cresce 15,91%

» IAGO MAC CORD

O estoque da Dívida Pública Federal (DPF), que engloba os títulos do Tesouro Nacional emitidos no mercado interno e no exterior, encerrou novembro deste ano em R\$ 8,48 trilhões, uma elevação de 2,75%, ou R\$ 226,8 bilhões, em relação ao mês anterior. Conforme os dados do Tesouro, de janeiro a novembro, o estoque da DPF cresceu 15,91%, o que representa um aumento de R\$ 1,16 trilhão no saldo total da dívida mobiliária da União.

O relatório do órgão do Ministério da Fazenda destacou que o colchão da liquidez chegou a R\$ 1,21 trilhão no mês passado, valor acima do nível prudencial de R\$ 289

bilhões, reforçando o caixa e garantindo o pagamento de mais de oito meses de compromissos sem novas emissões de títulos, de acordo com o coordenador-geral de Operações da Dívida Pública do Tesouro, Helano Borges Dias. Segundo ele, o alto custo de manter esse colchão trata-se de uma “estratégia prudente” para enfrentar anos eleitorais e grandes vencimentos em 2027, o que permite ao Tesouro reduzir o ritmo de emissões em momentos de alta volatilidade.

“No ano passado, tivemos uma emissão muito focada em LFT (títulos indexados à Selic — taxa básica da economia), na casa de 65%. Neste ano, conseguimos equilibrar mais, e isso nos dá conforto. Em

momentos de incerteza, como neste dezembro, em que vimos um aumento de volatilidade, podemos reduzir um pouco o ritmo (de emissões), porque o colchão permite esse grau de liberdade”, disse.

O técnico destacou ainda que a emissão de títulos prefixados, que dominaram o penúltimo mês do ano, representou 50,4% do total. Ao mesmo tempo, o custo médio do estoque acumulado em 12 meses caiu de 11,9% para 11,69% ao ano.

Além disso, o Tesouro Direto apresentou um desempenho positivo ao registrar aumento de 19% no volume de investidores ativos no acumulado do ano, totalizando 3,31 milhões.