

18 fevereiro 2025 - edição 147 (ano 10)

Nicola Tingas, economista - chefe



Incertezas expressivas "versus" oportunidades circunstanciais.  
Cenário requer ponderação decisória.

A dinâmica mundial e brasileira para 2025 - 2026 é dispersa, repleta de incertezas e desafios. O período requer tomar decisões sensatas e assertivas.

## Trump afeta cenário global

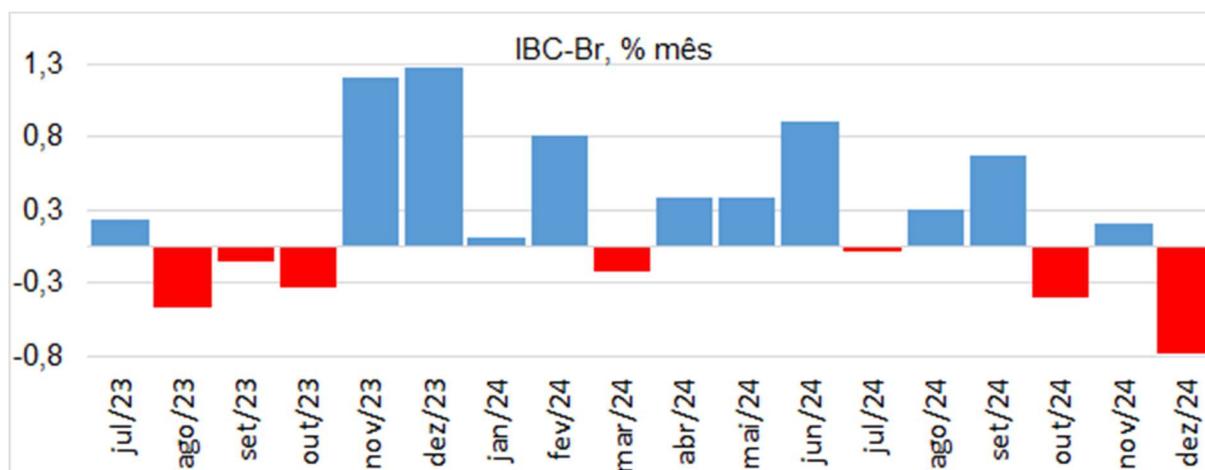
A "estratégia política acirrada" alcança novo patamar com a eleição de Donald Trump e sua agenda "America First"; direcionada para poder, comércio, política, e geopolítica em relação a nações diversas como Groelândia, Canadá, México, China, União Europeia, Israel, Gaza, Oriente Médio, Ucrânia, Rússia, América Latina.

Analistas políticos avaliam que há "pressão para depois negociar com alguma vantagem posterior", pois Trump teria "perfil transacional". Outros analistas sugerem que o propósito final é ampliar a popularidade interna a ponto de conseguir mudar a constituição americana para permitir que Trump concorra a um 3o mandato presidencial. Nessa hipótese, Trump vai fazer tudo que for necessário por seu objetivo de poder, trazendo incerteza ao longo do tempo para a economia global.

## Cenário brasileiro tem perda de tração

No Brasil, o início da corrida eleitoral 2026 condiciona escolhas de "política econômica" na direção de prioridades da "política e eleição 2026". Esse contexto implica que finanças públicas, gestão econômica e arranjos políticos, apresentarão instabilidades no período pré-eleitoral (2025 - 2026).

A pressão de inflação e alta das taxas de juros, incerteza cambial, e crescimento da dívida pública bruta, queda de confiança; são condicionantes da desaceleração do crescimento econômico brasileiro. O índice IBC-Br do Banco Central teve uma queda de 0,73% em dezembro, confirmando tendência de desaceleração do PIB que tem surgido em outros indicadores econômicos.



Entretanto, a safra agrícola ampla, emprego elevado e renda maior, permitem amortecimento do ritmo de queda da atividade econômica no 1o semestre. No 2o semestre as projeções do momento indicam PIB estável ou em retração. Assim, expectativa atual é de PIB 2025 em 2% no ano.

## Governo busca reação

A forte perda de popularidade de Lula junto aos eleitores, incluindo "seguidores raiz", acionou reação do governo na intenção do resgate e ampliação de sua base eleitoral. Estão em curso ações de "marketing", novos incentivos fiscais, parafiscais, emprego público, exploração de petróleo, redução da tributação para renda até 5 mil reais por mês, expansão do crédito público, e crédito privado em novas modalidades de oferta de crédito (ex. crédito consignado privado).

Em síntese, mais uma forte injeção de dinheiro na economia para atenuar desaceleração do PIB e atrair apoio eleitoral.

## Risco de gasto público elevado

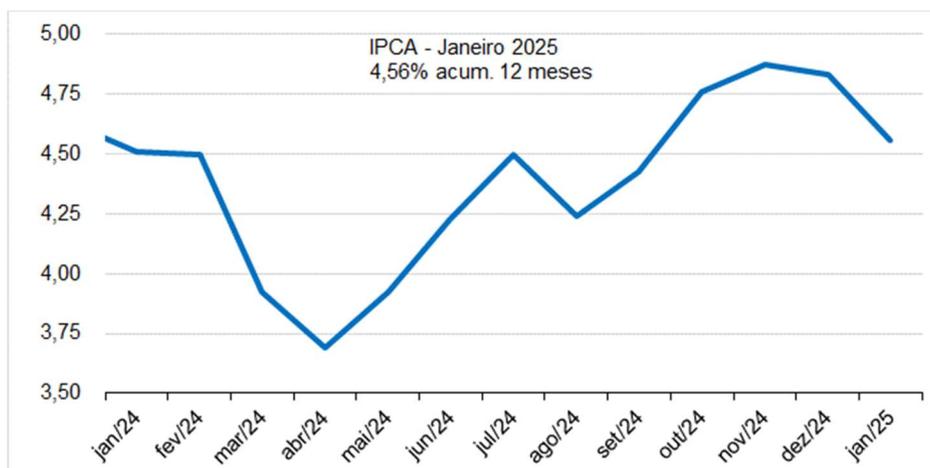
Embora haja esforço pelo Ministério da Fazenda por contas públicas em trajetória sustentável, o orçamento público 2025 ainda não foi aprovado no Congresso, e há incerteza da capacidade de controle e estabilização da dívida pública bruta para os próximos anos. Um risco importante é se o presidente Lula ampliar o gasto público a ponto de atingir limites de risco que podem trazer deterioração adicional das variáveis chave custo de rolagem da dívida bruta, risco país, taxa de juros em mercado, taxa de câmbio, inflação, até a eleição no final de 2026.

## O que fazer nesse cenário complexo?

Certamente oportunidades sempre surgem; mas, poderão ser circunstanciais e transitórias. Nesse ambiente de incerteza e volatilidade, pessoas jurídicas e pessoas físicas deveriam avaliar com realismo sua condição financeira, presente e futura. Importante é mitigar riscos de falta de caixa, descasamento financeiro entre ativos e passivos, inadimplência e perdas patrimoniais.

## Taxa de inflação (IPCA)

Ainda muito elevada para ano 2025. Estimativas de mercado oscilam entre 5,5% a 6,0%.



## Taxa de câmbio (R\$/USD)

Valorização recente da taxa de câmbio em 2025 teve motivação externa. Trump fez graduação na imposição global de tarifas em sinal de processos de barganha e negociações posteriores, favorecendo valorização de moedas emergentes e o Real.

A incerteza interna mantém prêmio de risco significativo na cotação da moeda local. Entretanto, o diferencial de juros internos e juros externos favorece fluxo de entrada de dólares de curto prazo.

O Real só deve valorizar fortemente, abaixo do patamar atual, em caso de forte sinalização do governo no controle da despesa pública.

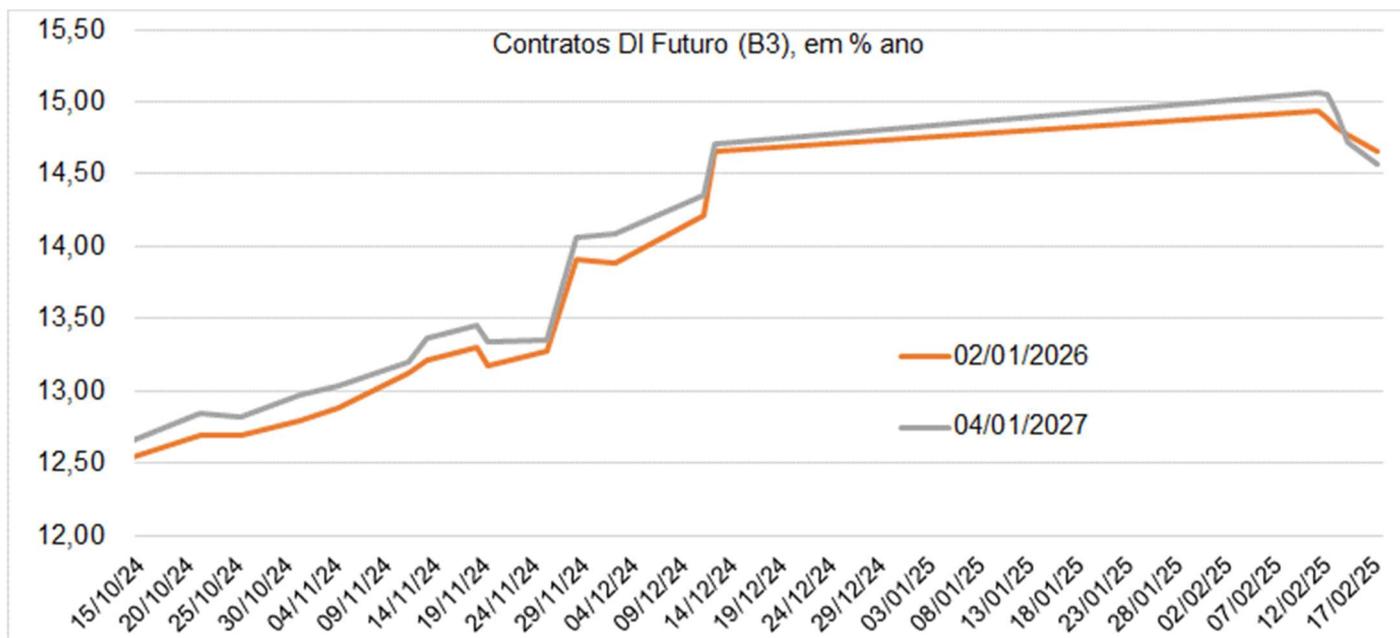


## 7. Taxa de Juros (SELIC)

Ata do COPOM descreveu a complexidade do quadro atual e a incerteza da autoridade monetária sobre até quando, e até qual patamar, deverá elevar a taxa básica de juros (taxa terminal SELIC).

COPOM voltou a citar necessidade de desempenho equilibrado do orçamento público e dívida pública bruta, evidenciando limites para a política monetária sem apoio expressivo da política fiscal. Fica aqui implícita a discussão de "dominância fiscal". Ao mesmo tempo, apesar do constatar ampliação expressiva da desancoragem da inflação, o COPOM deixa em aberto a possibilidade reduzir a alta de juros no COPOM de maio ou manter a taxa inalterada.

Depois da publicação do IBC-Br os mercados de juros tiveram queda, precificando os sinais de desaceleração econômica, que poderão fundamentar decisão do COPOM de maio em reduzir a intensidade de ajuste da taxa de juros SELIC, talvez 0,0% ou alta de 0,5% invés de 1,0%.



Informação Importante – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias.