

Conjuntura Dólar entre R\$ 5,20 e R\$ 5,30 como ocorreu em meados de abril pode acrescentar de 0,4 a 0,6 ponto percentual ao IPCA em 12 meses

Câmbio apreciado sinaliza pressão adicional na inflação

Analís Fernandes
De São Paulo

A persistência de um câmbio mais depreciado, próximo do patamar de R\$ 5,20 por dólar em que fechou o último pregão ou de R\$ 5,30, no qual encostou em meados de abril, poderia elevar as projeções de inflação em 0,4 a 0,6 ponto percentual nos 12 meses à frente, de acordo com as simulações de economistas.

Na terça-feira, antes do feriado de 1º de maio, o câmbio fechou em R\$ 5,1927. No início de 2024, estava ao redor de R\$ 4,90. Em abril, em meio à piora do cenário externo e do quadro fiscal brasileiro, chegou a R\$ 5,29. A mediana do boletim Focus, pesquisa do Banco Central com o mercado, porém, ainda indica um dólar em R\$ 5 em dezembro.

A MCM Consultores calcula que uma depreciação cambial do real ante o dólar de 10% leva a um impacto de 0,44 ponto percentual nos preços livres ao longo de 12 meses. Isso em uma situação de relativa neutralidade do hiato do produto, ou seja, quando a economia não está nem super nem abaixo do equilíbrio.

O repasse do câmbio para a inflação, no entanto, não é linear, isto é, depende de fatores como a posição no ciclo econômico ("a atividade está acelerando ou desacelerando"), o sinal de variação do câmbio (se o real está se depreciando ou apreciando ante o dólar) e a magnitude dessa variação, explica Alexandre Teixeira, economista da consultoria.

"Na conjuntura atual, por exemplo, em que temos uma economia relativamente aquecida, o repasse do câmbio à inflação tende a ser maior", diz.

Em um cenário de hiato positivo, quando não há mais capacidade ociosa para ser preenchida na economia, o repasse estimado pela MCM para a mesma depreciação de 10% do real aumenta para um impacto de 0,75 ponto nos preços livres 12 meses à frente.

Se o câmbio voltar atual ao patamar de R\$ 5,30 no qual encostou, isso representaria uma depreciação do real de cerca de 6%, segundo Teixeira, e um impacto de 0,4 ponto percentual nos preços livres do IPCA em 12 meses.

Para estimar os impactos no IPCA como um todo, incluindo preços administrados (aqueles definidos por contrato ou órgão público), Teixeira cita uma modelagem do Banco Central, segundo a qual cada choque cambial de 10% agrega 1 ponto percentual ao IPCA ao longo de um ano.

Nesse caso, o retorno do câmbio para R\$ 5,30 por dólar adicional, segundo Teixeira, 0,6 ponto percentual ao IPCA total. O modelo do BC, no entanto, desconsidera as "não linearidades" citadas pelos economistas. "Como a economia, atualmente, está com aquecimento razoável, esse impacto pode ser até um pouco superior", afirma Teixeira.

Andrea Damico, economista-chefe da Armor Capital, tem estimativas similares. Se a depreciação do real ficar em R\$ 5,20 por dólar, o impacto sobre o IPCA à frente seria de 0,20 ponto percentual, com metade do efeito em 2024 e metade ficando para 2025, segundo Damico.

Nas suas contas, um retorno do câmbio ao nível de R\$ 5,30 implicaria em 0,4 ponto percentual ao IPCA futuro, seguindo a mesma dinâmica de distribuição. "Aí, já começa a ficar um pouco mais pesado, realmente", afirma.

Sua projeção para o câmbio no fim de 2024 é de R\$ 5,10 por dólar, com previsão para o IPCA de 3,6% em 2024 e de 3,4% em 2025.

Damico reconhece que o viés



Alexandre Teixeira: "Na conjuntura atual, repasse do câmbio tende a ser maior"

para sua estimativa de câmbio é para cima, principalmente se não houver nenhum corte de juros nos Estados Unidos este ano. Por ora, ela espera dois cortes do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) em 2024, mas diz "possibilidade razoável" de esse cenário ser calibrado para um ou, eventualmente, nenhum corte. Isso também poderia alterar para cima sua projeção de Selic ao fim de 2024 que, hoje, está em 9,25%.

"Não tem nada muito escrito em pedra, principalmente em relação à melhora recente do câmbio depois de ir ao patamar de R\$ 5,30. O viés é para ser um número maior", afirma.

Para estimar o repasse do câmbio à inflação, é importante avaliar também quanto esses movimentos do dólar ante o real são mais ou menos persistentes.

Para Teixeira, a FCM, é possível que o "momento mais agudo" de depreciação do real tenha ficado para trás. "Desde que a curva de juros nos Estados Unidos se ajustou à realidade de política monetária apertada por mais tempo, isso teve efeito sobre o dólar, naturalmente, sobre moedas pelo mundo, incluindo o real. É provável que esse movimento tenha pegado muitas pessoas desprevenidas, que correram para zerar posições. Isso formou um caldeirão que levou o dólar para perto de R\$ 5,30", diz.

"Quando o BC mudar o horizonte, vai se deparar com inflação mais elevada"
Andrea Damico

Desde então, continua Teixeira, após esse "ajuste" no câmbio, o dólar, ante o real, se afastou das suas máximas, ao mesmo tempo em que o Banco Central do Brasil também passou a adotar uma comunicação mais dura em relação ao ciclo de corte de juros por aqui, o que tende a favorecer o real.

"O mercado passou a incorporar, na curva de juros, a expectativa de que o fim do ciclo aqui está mais próximo. Isso acabou fazendo com que o real se fortalecesse um pouco", afirma o economista.

Por isso, para ele, existem "componentes de transitoriedade" nesse movimento recente de estacada do câmbio. "Daqui para frente, se não houver choques, as notícias já foram incorporadas nos preços de mercado aqui e lá fora e eu diria que a chance é mais de o real ficar nesse patamar ou até apreciar um pouco mais", afirma Teixeira.

A MCM ainda projeta um câmbio em 2024 de R\$ 5,10 por dólar no fim de 2024. Esse cenário considera dois cortes de 0,25 ponto percentual na taxa de juros americana até o

fim do ano e uma Selic encerrando 2024 em 9,5%. "É possível que a gente tenha de fazer algum ajuste [na projeção de câmbio], mas não acredito que seja para muito mais isso", diz Teixeira.

Com um câmbio a R\$ 5, a MCM projeta inflação de 3,8% neste ano e de 3,7% em 2025.

A ASA Investments se mostra reticente com a ideia de transitoriedade do dólar mais elevado. "Estamos um pouco mais preocupados com o ambiente externo e com o cenário para o Fed cortar juros. Vamos um caminho duro para desvalorização da atividade nos EUA", diz o economista Leonardo Costa.

A ASA prevê apenas um corte de 0,25 ponto no juro americano neste ano. Nesse cenário, o dólar deve terminar 2024 em R\$ 5,25 em 2024 e ir a R\$ 5,30 em 2025.

Costa diz que a equipe tem se debruçado bastante sobre o tema dos efeitos cambiais na inflação. A percepção, segundo ele, é que esse repasse já foi maior nos anos 2000, mas veio caindo desde 2010. "Uma hipótese para explicar isso é que a parte de serviços no IPCA aumentou, e eles são não comercializáveis, ou seja, não sentem muito o impacto direto da desvalorização da moeda", aponta Costa. "Outra hipótese é que, talvez, a volatilidade tenha ficado menor mesmo nos últimos anos", afirma.

A forma como a ASA embutiu um dólar mais forte nas suas projeções de inflação foi prevendo que haverá um aumento do preço da gasolina pela Petrobras nas distribuidoras de 5% a partir de maio, com efeito no IPCA de junho. "A defasagem em relação aos preços internacionais está bem ampla, não só porque o câmbio depreciou, mas também porque o preço do petróleo lá fora subiu com os riscos geopolíticos no Oriente Médio", diz Costa.

Um câmbio mais próximo de R\$ 5,20, provavelmente, exigiria uma Selic na casa de 10%, segundo Damico. Isso em tese, mas o Brasil "não é um país normal", afirma. "Vimos, recentemente, uma abertura [alta] grande das taxas de juros aqui, mas, nem por isso, o câmbio se apreciou, pelo contrário. Isso porque essa abertura se deu, essencialmente, por meio de adição de prêmio de risco, diante do cenário fiscal pior, e, quando tem prêmio de risco mais alto, a moeda se deprecia".

O dólar mais forte globalmente tende a ser uma variável relevante, segundo Damico. "Aí, não tem muito jeito, ainda que, no curto prazo, a gente tenha uma inflação de núcleo potencialmente alta de melhor. Quando o BC mudar o horizonte dele, vai se deparar com uma inflação mais elevada. Óbvio que isso depende do patamar do câmbio, existem pioras e piores, mas alguma piora vai acontecer. E isso, na nossa visão, pode gerar uma alteração da estratégia de política monetária."

COMÉRCIO EM PAUTA

Trabalho que valoriza o Brasil



CNC DEBATE DILEMAS QUE LIMITAM SETOR AÉREO NA AMAZÔNIA LEGAL

O presidente do Sistema CNC-Sesc-Senac, José Roberto Tadros, se reuniu, no dia 24, em Brasília, com o senador Alan Rick (União-AC) e os presidentes das federações do comércio de bens, serviços e turismo dos nove estados que compõem a Amazônia Legal. A pauta do encontro destacou o enfrentamento dos principais problemas do setor aéreo na região, que corresponde a 59% do território brasileiro, e as principais demandas da aviação regional e nacional, com o objetivo

de fomentar a integração e a operacionalização de voos regionais no País.

O senador Rick propõe, por meio do Projeto de Lei nº 4.388/2023, utilizar recursos do Fundo Nacional de Aviação Civil (FNAC) para subsidiar a aquisição de querosene de aviação comercializado em aeroportos localizados na Região Norte. A meta é promover o desenvolvimento econômico da região, frequentemente limitado por desafios logísticos como acesso precário à infraestrutura de transportes.

O presidente da CNC lembrou que a malha aérea no Brasil viveu uma recessão após a pandemia da covid-19 e que a região amazônica foi extremamente atingida. Tadros observou ainda que a Amazônia Legal tem a maior área de fronteiras internacionais e que o foco da Confederação é atender aos interesses dos empresários e da população, que sofre com a alta dos preços das passagens aéreas e com a inexistência de trechos regionais que promovam maior integração dos Estados.



José Roberto Tadros e o senador Alan Rick com os presidentes das federações na reunião da CNC

SESC: MAIOR EXPOSIÇÃO DE ARTISTAS NEGROS DO PAÍS CHEGA AO RIO DE JANEIRO

Depois de uma temporada de sucesso em São Paulo, onde recebeu mais de 130 mil visitantes, a exposição "Dos Brasis – Arte e Pensamento Negro chega ao Rio de Janeiro. A mais abrangente mostra dedicada exclusivamente à produção artística negra do Brasil será aberta no dia 3 de maio, no Centro Cultural Sesc Quitandinha, em Petrópolis.

O público poderá conferir obras de 240 artistas negros nas áreas de pintura, fotografia, escultura, instalações e videoinstalações, produzidas entre o fim do século XVIII até o século XXI. Resultado de um trabalho desenvolvido pelo Sesc em todo o País, a exposição conta

com sete núcleos temáticos, sob curadoria de Igor Simões, em parceria com Lorraine Mendes e Marcelo Campos.

Com título inspirado em um verso do samba História para Ninar Negro Grande, que deu o 20º título à Mangueira, em 2019, Dos Brasis se equipara a grandes mostras como A Mão Afro-Brasileira, que contou com

80 artistas no Museu de Arte Moderna de São Paulo, em 1988, e Histórias Afro-Atlânticas, com 450 obras de 214 artistas brasileiros e estrangeiros, mostra concebida pelo MASP e o Instituto Tomie Ohtake, em 2018.

Depois que encerrar sua passagem por Petrópolis, a exposição vai circular por outros espaços do Sesc em todo o Brasil.



Uma das obras da mostra que será realizada no Sesc Quitandinha

SENAE PROMOVE AQUECIMENTO PARA A DELEGAÇÃO DA WORLDSKILLS COMPETITION

No início do mês, os jovens talentos que vão representar o Brasil na WorldSkills Competition, a maior competição de educação profissional do mundo, estiveram na sede do Departamento Nacional do Senac, no Rio de Janeiro, para um programa especial de preparação. O objetivo foi aprimorar habilidades técnicas e fortalecer o espírito de equipe. A programação envolveu atividades comportamentais e treinamentos específicos.

A 47ª edição da WorldSkills Competition vai

ser realizada em Lyon, França, de 10 a 15 de setembro. A delegação do Senac é formada pelos sete competidores, os sete experts responsáveis por apoiá-los em cada ocupação e um especialista comportamental. Conheça o grupo:

Competidores – Pâmela Matos, da Bahia (Serviço de Restaurante); Paulo Bedin, do Paraná (Cozinha); Bruna Pimentel, do Rio de Janeiro (Cabeleireiro); Gabriela Sirtoli, Espírito Santo (Estética e Bem-Estar); Estéfany Maregoni, do Paraná (Cuidados de Saúde e

Apoio Social); Vanessa Coelho, do Rio de Janeiro (Recepção de Hotel); e Maria Olívia Block, de Santa Catarina (Florista).

Especialista comportamental – Lucas Rosito.

Experts – André de Souza (Serviço de Restaurante); Tanus Saab (Florista); Bayard Neto (Cabeleireiro); Angélica Furtado (Recepção de Hotel); Cristine Bittencourt Uliano (Estética e Bem-Estar); Ana Helena Loureiro (Cozinha); e Eliângela Alves (Cuidados de Saúde e Apoio Social).

www.portaldocomercio.org.br