

21/01/2026 16:10:30 - AE NEWS

## ARTIGO/MARCELO KFOURY MUINHOS: TRUMP, RESERVAS INTERNACIONAIS E ACORDO COM A UNIÃO EUROPEIA



No meu primeiro artigo do ano, seria usual escrever sobre o que esperar para a conjuntura macroeconômica do Brasil em 2026, que é a minha especialidade. Porém, me arrisco a analisar a conjuntura internacional tendo como pano de fundo os delírios do presidente Trump e alguns desdobramentos de suas ações sobre a conjuntura internacional e sobre o Brasil.

As peripécias do presidente Trump são difíceis de explicar com base em razões políticas ou econômicas racionais. Depois do aparente sucesso obtido com o sequestro do ditador Maduro, a investida sobre a Groenlândia é assustadora e não há explicações de ordem política ou econômica plausíveis. Ele poderia entrar em acordo com a Dinamarca para aumentar as bases militares no território do Ártico ou mesmo avançar na exploração de minerais ou terras raras negociando diplomaticamente. A ameaça de invasão, se não for aceita a opção de compra, pode ser analisada como ambição de conquista territorial colonialista, como se fazia há séculos.

A inexplicável truculência que há quase 100 anos não era vista em países desenvolvidos ameaça seriamente a ordem mundial do pós-guerra e pode servir de justificativa para ações imperialistas da Rússia e da China. A Ucrânia pode ser abandonada completamente e a Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan) deixaria de existir, ameaçando também outros países da Europa. A China se sentiria no direito de invadir Taiwan e o equilíbrio mundial seria rompido, com o planeta dividido entre essas três potências.

Uma nova rodada de ameaças de aumento de tarifas ocorre novamente e pode pôr em xeque as próprias projeções econômicas divulgadas em 19 de janeiro pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). Segundo o órgão, o crescimento mundial para 2026 seria de 3,3% e, em 2027, de 3,2%, números similares aos estimados em outubro de 2025. A atualização do World Economic Outlook (WEO) destaca o risco de mudanças nas políticas comerciais, que poderiam reduzir o crescimento, mas que seriam contra-arrestadas pelo aumento de investimentos em tecnologia, principalmente em inteligência artificial, e por condições financeiras acomodatícias decorrentes de suporte fiscal e monetário. O documento também ressalta, como fonte de risco negativo ao crescimento, tensões políticas internas ou geopolíticas que introduzem novas camadas de incerteza, causando impactos nos mercados financeiros, nas cadeias de abastecimento e nos preços das matérias-primas.

Segundo a atualização do WEO, os Estados Unidos cresceram forte, com taxa anualizada de 4,3% no 3º trimestre, graças ao aumento nos investimentos em tecnologia e aos gastos privados, que mais do que compensaram o shutdown do governo. Para 2026, a expectativa de crescimento é de 2,4%, 0,3 ponto porcentual (p.p.) acima da projeção de outubro. O crescimento da China foi revisto para 4,3%, também 0,3 p.p. superior, com a demanda interna ainda fraca - principalmente no setor imobiliário - contra-arrestada pela resiliência das exportações.

Um desdobramento das tensões geopolíticas é o risco de o dólar deixar de ser a moeda internacional, devido à utilização de ativos financeiros como arma de guerra pelos Estados Unidos. Ainda não há queda

22/Jan/2026 08:34

---

no uso do dólar em transações internacionais - ele está presente em cerca de 89% delas -, mas há recuo significativo em reservas internacionais. Em 2001, aproximadamente 71% das reservas mundiais eram denominadas em dólar; em 2025, esse porcentual caiu para 57%. Houve forte aumento das compras de ouro pelos bancos centrais. Segundo a Austin Rating, o metal representa atualmente 21,9% das reservas internacionais.

O próprio Brasil, recentemente, reduziu a exposição a títulos da dívida americana como reserva internacional. Reportagem do Infomoney informa que o estoque caiu de US\$ 228,8 bilhões em outubro de 2024 para US\$ 167,7 bilhões no último trimestre de 2025, com o total das reservas em cerca de US\$ 360 bilhões. China e Índia também diminuíram o montante desse ativo. Já em ouro, de acordo com o World Gold Council, o Brasil mantém 5% das reservas internacionais.

Outra repercussão bastante relevante do efeito das turbulências do governo Trump é a assinatura do acordo do Mercosul com a União Europeia. Esse tratado de livre-comércio começou a ser negociado em 1999 e precisou de um empurrão do tresloucado presidente americano para ser assinado no dia 17 de janeiro. Apesar de grande resistência, principalmente dos agricultores franceses, Alemanha, Espanha, Itália e outros países do norte da Europa conseguiram a maioria qualificada para assinar o acordo.

O Mercosul terá redução tarifária quase imediata para cerca de 40% dos produtos que entram na UE. Embora o acordo preveja eliminar tarifas sobre mais de 90% das mercadorias, a queda imediata para exportações do bloco sul-americano será bem menor, em torno de 5%. Parece consenso que o agronegócio latino-americano será o maior beneficiado no Mercosul, enquanto os setores industriais europeus colherão os principais ganhos entre os exportadores da UE. O impacto no crescimento será modesto: aumento estimado de 0,3% no PIB em 12 anos. Em 2025, 14,3% das exportações brasileiras foram para a UE, de onde vieram 17,9% das importações; essa participação tende a crescer com o tratado.

Parafraseando Guimarães Rosa, "viver é muito perigoso". A frase torna-se cada vez mais atual diante das inconsequentes decisões do presidente americano, que parece não ter freios e mina a democracia de dentro para fora. Não há limites internos nem externos às suas tresloucadas atitudes, e um mundo baseado em regras internacionais e no multilateralismo parece coisa do passado.

*Marcelo Kfouri Muinhos é professor da FGV-EESP e consultor econômico. Foi economista-chefe do Citi Brasil e chefe do Departamento de Pesquisa Econômica do Banco Central.*

Os artigos publicados na **Broadcast** expressam as opiniões e visões de seus autores.