



Opinião Econômica

Solange Srouf

Diretora de macroeconomia para o Brasil
no UBS Global Wealth Management



A correlação quebrada entre juros e ações: até quando?

Mercado acionário nos EUA continua renovando máximas, quebrando essa correlação negativa

A alta dos juros longos é um fenômeno global. O Treasury americano de 30 anos superou 5,20%, maior nível desde 2007; o Bund alemão de dez anos rompeu 3,3%, o maior desde 2011; os gilts britânicos de longo prazo estão na máxima em quase três décadas; e o título japonês de 20 anos está no pico desde 1999.

Nos Estados Unidos, porém, essa alta preocupa mais dada a importância global e a robustez do mercado acionário americano, que, em tese, deveria sofrer com o maior custo de oportunidade de investir em ações. Até quando essa resiliência se sustenta?

A explicação mais óbvia seria sobre a desancoragem das expectativas de inflação. Afinal, a inflação americana roda acima da meta há mais de 65 meses. Como as expectativas de médio e longo prazo não subiram de forma re-

levante, podemos descartar essa hipótese. Restam, então, quatro possibilidades concorrentes, e não excluentes entre si.

A primeira é a expectativa de uma política monetária restritiva por mais tempo. A taxa longa reflete a média das taxas curtas esperadas somada a um prêmio de risco. Se o mercado acredita que o Fed manterá os juros elevados ou trará novas altas, a ponta longa da curva sobe, mesmo sem mudanças na inflação esperada. A mensagem do presidente do Fed, Kevin Warsh, continua sendo a de que ainda há trabalho a fazer para trazer a inflação de volta à meta.

A segunda é uma mudança estrutural na forma de produzir e investir, com viés inflacionário. A globalização vem sendo parcialmente revertida. Cadeias de suprimento são redesenhadas para resiliência, não eficiência. Segurança

energética e nacional passaram a pesar mais que custo mínimo. Ao mesmo tempo, gastos com defesa, infraestrutura e a volta da política industrial pressionam o custo de capital de equilíbrio e a inflação.

A terceira é o prêmio fiscal. O mercado exige mais para financiar dívida pública longa porque vê mais risco na trajetória fiscal americana. O déficit nominal gira perto de 6% do PIB - inédito em tempos de paz e pleno emprego -, com a dívida pública acima de US\$ 40 trilhões, cerca de 125% do PIB. Soma-se a isso a mudança no perfil dos compradores. Entre 2022 e 2025, a fatia em poder de bancos centrais domésticos caiu de 27% para 17%, e a do setor oficial estrangeiro, de 15% para 13%. O espaço foi ocupado por hedge funds. O comprador marginal do Treasury deixou de ser uma instituição com horizonte longo e passou a ser um investidor

que exige um prêmio maior para carregar risco.

Por fim, há o boom de investimento liderado pela inteligência artificial. Quando o investimento agregado acelera tão rapidamente, a demanda por capital supera a poupança disponível. Empresas de tecnologia emitem dívida corporativa em ritmo recorde para bancar data centers, competindo com o Tesouro pelo mesmo estoque de poupança global, e o juro real sobe.

Apesar disso, o mercado acionário americano segue renovando máximas, quebrando a correlação negativa tradicional entre juros e ações. Isso sugere que os investidores atribuem a alta dos juros mais a um ciclo de investimento capaz de elevar a produtividade futura que à inflação, ao aperto monetário ou política fiscal insustentável. Os resultados corporativos sustentam essa leitura, não

apenas entre as empresas ligadas à IA. O lucro antes de impostos das empresas americanas atingiu 18% da renda nacional, a maior participação desde o período posterior à Segunda Guerra. Enquanto essa combinação de lucro amplo e capex em IA parecer sustentável, as ações continuarão tolerando juros mais altos.

A pergunta central é se o entusiasmo com a IA bastará para manter os investidores indiferentes aos demais motores da alta dos juros. Se o juro sobe por otimismo com produtividade, Bolsa e juro podem conviver relativamente bem. Mas quanto mais essa alta vier de inflação, da competição por capital com defesa e infraestrutura, da política monetária restritiva ou do prêmio fiscal, maior a chance de que a Bolsa americana, hoje em máximas históricas, tenha de enfrentar algum ajuste.



Tá com crédito

Soluções de crédito com ótimas taxas:
Vai investir na sua empresa?
Conte com crédito Banrisul.

*Sujeito a análise de crédito.

Saiba mais:



banrisul
empresas

Alisul investe R\$ 25 milhões em fábrica de São Leopoldo



Ana Stobbe
ana.stobbe@jcrs.com.br

A Alisul Alimentos, indústria voltada à nutrição animal com sede em São Leopoldo, investirá R\$ 25 milhões para qualificar a produção a partir de três diferentes frentes. O valor será financiado pelo Banco Regional de De-

envolvimento do Extremo Sul (BRDE), que celebrou o contrato na segunda-feira, 31 de agosto, durante a Expointer 2026.

A perspectiva é de que o projeto já tenha sido colocado em prática no primeiro semestre de 2027. A primeira das novidades é uma caldeira moderna, considerada como o "coração" da produção pela presidente da Alisul Alimentos, Susana Schmitz Gewehr.

Mas, além dela, é esperada a aquisição de um secador para

a linha de alimentos extrusados (produtos submetidos a um processo térmico de cozimento rápido sob alta pressão e umidade), que é voltada à psicultura. Voltando-se à inovação, também haverá destinação de apostes para uma linha robotizada de equipamentos de empacotamento.

"Vai ser um investimento diversificado em três áreas distintas que vem em boa hora. Esse aporte é fundamental para que possamos seguir investindo e fazendo as coisas acontecerem no agro, que é onde atuamos. Nosso negócio é fundamentalmente de nutrição animal", avalia Susana.

Ficha técnica

- Investimento: R\$ 25 milhões
- Estágio: anunciado
- Empresa: Alisul Alimentos
- Cidade: São Leopoldo
- Área: Indústria

Biamar faz aporte de R\$ 24 milhões na expansão da unidade em Farroupilha

A Biamar investe em torno de R\$ 24 milhões na ampliação e modernização da planta fabril localizada na cidade de Farroupilha, na Serra Gaúcha.

Na incorporação de mais 28 novos teares ao parque, já formado por 120 unidades, todas de origem japonesa, o aporte é de R\$ 9 milhões. No total, serão 138 equipamentos, pois haverá substituição de alguns.

O valor de R\$ 15 milhões destina à infraestrutura. Entre outras medidas, a empresa prepara a expansão de mais 2 mil metros quadrados na sede, que hoje soma 22 mil metros quadrados, dos quais 5 mil são destinados à loja, que atende a cerca de 7 mil clientes ativos, exclusivamente varejistas. Em torno de 90% das compras são feitas presencialmente na loja.

Entre 2020 e 2025, a Biamar investiu mais de R\$ 100

milhões em infraestrutura, tecnologia, treinamento, desenvolvimento de produtos e ampliação da operação. O marco mais recente foi a inauguração, em 2022, do novo complexo industrial de 22 mil metros quadrados, avaliado em R\$ 60 milhões.

Do total, 10,5 mil metros quadrados destinados são destinados ao parque fabril e 12,5 mil metros quadrados à área comercial, showroom, depósito, marketing, estúdio fotográfico e recepção de clientes.

Ficha técnica

- Investimento: R\$ 24 milhões
- Estágio: em execução
- Empresa: Biamar
- Cidade: Farroupilha
- Área: Indústria



Unidade receberá aportes a partir de financiamento com o BRDE