

## Carta do Gestor / fevereiro 2025

### Internacional

No segundo mês do ano, os ativos de risco não tiveram bom desempenho nos principais mercados do mundo. As incertezas quanto ao rumo da inflação e das taxas de juros nos EUA, bem como as medidas de alcance externo a serem adotadas pelo governo Trump, ajudaram as bolsas a cair e o dólar a se desvalorizar perante as principais moedas.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor recuou de 2,50% em janeiro, para 2,40% em fevereiro, um pouco acima das expectativas. Já a taxa de desemprego medida em janeiro permaneceu pelo quinto mês consecutivo em 6,20%, nível mais baixo já registrado e que representa cerca de 10,65 milhões de pessoas sem trabalho.

Nos EUA, foi divulgado que foram criadas, em fevereiro, 151 mil novas vagas de trabalho não rural, quando se esperava 160 mil. Já a taxa de desemprego subiu de 4,00% para 4,10%, o que representa cerca de 7 milhões de pessoas sem trabalho. Quanto a taxa de inflação do consumidor anualizada, a queda de 3,00% em janeiro, para 2,80% em fevereiro foi ligeiramente maior que a esperada. Entre as maiores altas de preços estão o da moradia e da energia elétrica e do outro lado a queda de 4,00% nos preços das passagens aéreas e de 1,00% no da gasolina colaboraram no resultado final.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado apresentou deflação de 0,70% em fevereiro, bem acima do esperado e que representou um alerta sobre a demanda mais fraca. Importante mencionar que o governo manteve a meta de crescimento do PIB em 2025, em 5,00%, mesmo com um ambiente externo muito desafiador.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram fevereiro de 2025 em 2,39% a.a., encerraram o mês no mesmo nível, já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,54% a.a., recuaram para 4,23% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa

norte-americana, medida através do índice S&P 500, a desvalorização em fevereiro foi de 2,45%, acumulando queda de 6,12% no ano.



## Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em fevereiro de 2025, medida através do IPCA, subiu 1,31%, a maior taxa para um mês de fevereiro em 22 anos. Os grupos que mais contribuíram com a esperada elevação da taxa foram o de habitação, com a alta da tarifa de energia elétrica residencial, o de educação, com a alta das mensalidades escolares e de alimentação e bebidas, com a continuidade dos aumentos de preços dos alimentos. No ano a inflação acumulou avanço de 1,47% e em 12 meses de 5,06%, bem acima do teto da meta de 3,00% fixada pelo Conselho Monetário Nacional, que é 4,50%.

Também conforme o IBGE, o PIB do Brasil cresceu 3,40% em 2024 e em termos nominais totalizou R\$ 11,70 trilhões. Pelo lado da oferta, o setor agrícola apresentou recuo de 3,20%, a indústria avançou 3,30% e o setor de serviços 3,70%. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias cresceu 4,80%, o do governo 1,90% e os investimentos 7,30%.

No setor externo, a balança comercial do país, teve, em fevereiro deste ano, déficit de US\$ 323 milhões, o primeiro saldo negativo em 3 anos, graças ao forte aumento das importações. Nos dois primeiros meses do ano o saldo foi positivo em US\$ 1,93 bilhão, o que representa uma queda de 83% em relação ao mesmo período de 2024. O dólar, por sua vez, teve alta de 0,32% no mês, mas apresentou queda de 5,55% em 2025 até fevereiro.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa recuou 2,65% em fevereiro, embora ainda apresente alta de 2,09% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 foi positivo no mês em R\$ 1,87 bilhões, acumulando saldo positivo de R\$ 8,79 bilhões em 2025.

Em relação ao mercado de crédito, de acordo com o documento Estatísticas Monetárias e de Crédito, divulgado mensalmente pelo Banco Central do Brasil, a carteira de crédito total do Sistema Financeiro Nacional – SFN manteve-se estável em janeiro de 2025, totalizando R\$ 6,50 trilhões. Houve redução de 1,80% nas operações

de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,50 trilhões, compensado pelo avanço de 1,20% no das operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,00 trilhões.



## Perspectivas Cenário Macro

Nos EUA o mercado espera que o FED voltará a cortar os juros apenas em junho deste ano. Mas também que poderá retomar antes os cortes da taxa, se crescerem os temores de uma desaceleração da economia do país, também por conta de uma guerra comercial a ser iniciada.

No Brasil, embora a taxa de crescimento do PIB de 3,40% tenha sido comemorada, já se constatou desaceleração da economia no último trimestre do ano que passou, dado que se soma às preocupações para 2025. No último Relatório Focus, divulgado pelo Banco Central e que reflete as expectativas do mercado, é esperado um crescimento de 1,99% para o PIB em 2025.

Além do tratamento que será dado às contas públicas neste ano, que tanto influenciou no aumento da inflação e dos juros em 2024, como será o comportamento exatamente desses dois fatores macroeconômicos neste ano, segue uma grande incógnita. No mencionado Relatório Focus, o mercado espera que a taxa Selic esteja em 15,00% no final do ano, ou seja 1,75 p.p acima da taxa atual, que o IPCA suba 5,66% no ano, apesar da política monetária agressiva e que o país tenha um déficit primário equivalente a 0,60% do PIB.

Em 2024, boas notícias realmente vieram do setor de infraestrutura no Brasil. Conforme a Associação Brasileira de Indústria de Base – ABDIB, os investimentos em infraestrutura alcançaram R\$ 259,30 bilhões nesse ano, sendo R\$ 197,10 bilhões provenientes da iniciativa privada e R\$ 62,20 bilhões do setor público. Apesar dos investimentos recorde, conforme a associação, o Brasil investe apenas 2,20% do PIB em infraestrutura, quando cerca de 4,00% são considerados o ideal. Entre os destaques estiveram o Novo PAC, que inclui 30 aeroportos, 17 ferrovias, 45 obras de mobilidade urbana, além de investimentos em saneamento e energia elétrica.

Para 2025 o governo federal planeja novas concessões de rodovias, com contratos mais enxutos para atrair os investidores, o que inclui redução de obrigações e

prazos menores oferecendo retornos mais rápidos. A previsão é de que obras de infraestrutura e saneamento continuem a alavancar o crescimento do setor.

