

Carta do Gestor / abril 2025

Internacional

Nas economias mais importantes, abril foi um mês de fortes oscilações dos preços dos ativos em geral, por conta da política de comércio exterior adotada pelo presidente norte-americano. Mas esse período terminou com as bolsas e as taxas de juros internacionais apresentando pequenas quedas ou altas e o dólar se desvalorizando perante as principais moedas. No Brasil, a bolsa subiu, os juros futuros cederam e o dólar também se desvalorizou.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor se manteve em 2,20% em abril, em linha com as expectativas. Já o PIB do primeiro trimestre de 2025 cresceu 0,30% diante do trimestre anterior, quando o mercado aguardava uma alta de 0,40%.

Nos EUA, divulgou-se em abril a criação de 177 mil novas vagas de trabalho não rural, quando tinha a expectativa de 138 mil. Por sua vez, a taxa de desemprego se manteve em 4,20%. De acordo com o Departamento de Comércio norte-americano, o PIB do primeiro trimestre do ano, já sob o novo governo, apresentou queda anualizada de 0,30%, quando se esperava uma alta de 0,30%. O aumento das importações e a redução nos gastos do governo tiveram importante colaboração com o resultado. Quanto a taxa de inflação do consumidor anualizada, a queda de 2,40% em março, para 2,30% em abril, surpreendeu, na medida em que se esperava a manutenção da taxa em meio as questões comerciais que envolvem o país.

Na China, enquanto o índice de preços ao consumidor anualizado apresentou novamente deflação de 0,10% em abril, as exportações cresceram 8,10%, em comparação ao mesmo período do ano passado, quando o crescimento esperado era de 2,50%, em meio a escalada tarifária.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram abril de 2025 em 2,68% a.a., encerraram o mês em 2,44% a.a., por sua vez, os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,16% a.a., subiram ligeiramente para 4,18% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a desvalorização em abril foi de 0,76% e acumulou queda de 5,31% em 2025.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em abril de 2025, medida através do IPCA, subiu 0,43%, em linha com as expectativas. Os grupos que mais contribuíram com a elevação da taxa foram o de alimentação e bebidas e o de saúde e cuidados pessoais, por conta da elevação dos preços dos medicamentos. No ano a inflação acumulou avanço de 2,48% e em 12 meses de 5,53%, ainda muito acima do teto da meta de 3,00% fixada pelo Conselho Monetário Nacional, que é 4,50%.

No setor externo, a balança comercial do país teve, no último mês, superávit de US\$ 8,15 bilhões, ligeiramente abaixo do mês anterior. No acumulado do ano o saldo está positivo em US\$ 17,70 bilhões. O dólar, por sua vez, teve nova queda, desta feita de 1,42%% em abril e passou a acumular baixa de 8,58% no ano, embora apresente alta de 10,66% em doze meses.

Referente ao mercado de ações, o índice Ibovespa subiu 3,69% no mês e passou a acumular alta de 12,29% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 ficou estável, apresentando saldo positivo de R\$ 10,90 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, o saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional – SFN somou R\$ 6,50 trilhões em março de 2025, com crescimento de 0,60% no mês. Houve aumento de 0,50% nas operações de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,50 trilhões e de 0,70% no das operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,00 trilhões.

Perspectivas Cenário Macro

Por sua vez, no início do mês de maio, o banco central americano, o FED, em reunião regular, decidiu novamente manter a taxa de juros na faixa entre 4,25% e 4,50% a.a., na medida em que a grande incerteza sobre as perspectivas da economia doméstica e mundial se elevou ainda mais, assim como os riscos de maior desemprego e inflação. Muito difícil ainda calcular os possíveis impactos a serem causados pela nova política tarifária do governo americano sobre a cadeia global, produtiva e comercial.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária do Banco Central, o Copom, também já no início de maio, decidiu novamente elevar a taxa Selic, desta feita em 0,50 p.p., para 14,75% a.a. e embora não tenha decretado o fim do ciclo de altas dos juros, na ata deixou a entender que isso pode acontecer, embora a inflação permaneça acima do desejado.

Apesar do foco das atenções ter sido capturado pelas turbulências com origem externa, aqui permanecem as preocupações com a questão fiscal. Segundo o Fundo Monetário Internacional – FMI, o peso da dívida pública no PIB do Brasil deve aumentar de 87,30% em 2024, para 92,00% em 2025. Patamar próximo ao atingido por ocasião da pandemias do Covid-19, quando a relação dívida x PIB chegou a 96,00%. Conforme projeções do fundo, se nada for feito, a situação dessa relação poderá chegar a 99,40% em 2029, quando se estabilizaria no ano seguinte. Ainda segundo o FMI, outras grandes economias além do Brasil, como a da China, França, África do Sul, Reino Unido e EUA são os grandes contribuintes para o crescimento da dívida pública global, que deve subir 2,80 p.p neste ano, mais que o dobro de 2024, para mais de 95,00% do PIB global e se aproximar de 100% em 2030.

Outra preocupação com a questão fiscal, tem origem em notícias publicadas pela imprensa, de que o Tribunal de Contas da União, o TCU, vê risco à credibilidade das contas públicas por conta de gastos paralelos do governo, reproduzindo manobras que levaram ao rombo fiscal de 2014 a 2016. Afirmam que há relatório que mostra o novo PAC como brecha para burlar o teto de gastos e o uso de fundos públicos para financiar programas sociais sem passar pelo orçamento federal.