

## 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.