

Carta do Gestor / junho 2025

Internacional

No aguardo da evolução da imposição tarifária sobre o comércio internacional, a ser adotada pelo governo norte-americano, os mercados de risco apresentaram uma boa performance em junho. Vale destacar as altas das principais bolsas internacionais, inclusive a do Brasil, onde a forte queda do dólar também teve o impulso do investidor estrangeiro, com a entrada de novos recursos no país.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor subiu de 1,90% em maio, para 2,00% em junho. Também divulgou que o PIB da região, no primeiro trimestre de 2025 cresceu 0,60% frente ao trimestre anterior e 1,50% na comparação anual, acima das expectativas dos economistas. Já o Banco Central Europeu – BCE, em reunião no início de junho, decidiu, por conta das tensões comerciais que ameaçam o crescimento econômico, reduzir a taxa de refinanciamento de 2,40% para 2,15% a.a., a de depósito de 2,25% para 2,00% a.a. e a de empréstimo de 2,65% para 2,40% a.a.

Nos EUA, foi anunciado que foram criadas, em junho, 147 mil novas vagas de trabalho não rural, quando se esperava 110 mil, enquanto a taxa de desemprego caiu de 4,20% para 4,10%. Por sua vez, o Departamento de Comércio do país, em sua última revisão, divulgou que o PIB do primeiro trimestre deste ano recuou 0,50% em taxa anualizada, após alta de 2,40% no último trimestre de 2024. O resultado negativo foi impulsionado pelo aumento expressivo das importações, na medida em que diversas empresas anteciparam as suas compras externas para evitar o aumento dos custos decorrentes das novas tarifas a serem impostas pelo governo. Em meados de junho o FED, em sua reunião regular decidiu manter inalterada a taxa de juros na faixa entre 4,25% e 4,50% a.a., como era esperado, apesar das pressões do presidente Trump. E também como era esperado, a inflação do consumidor norte-americano subiu em junho de 2,40% para 2,70% em taxa anualizada, também por conta das novas tarifas de importação impostas pelo governo.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado apresentou em junho alta de 0,10%, depois de ter registrado deflação de mesma magnitude no mês anterior. Quanto a atividade econômica, além dos possíveis impactos com as tarifas de importação dos EUA, é aguardada a adoção de novos estímulos econômicos e melhor desempenho do mercado imobiliário.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram junho de 2025 em 2,52% a.a., encerraram o mês em 2,60% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,46% a.a., recuaram para 4,2% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em junho foi de 4,96% e passou a acumular alta de 5,50% em 2025.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em junho de 2025, medida através do IPCA, subiu 0,24% e passou a acumular alta de 2,99% no primeiro semestre e de 5,35% em doze meses. Assim, o presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, deverá enviar carta aberta ao Ministro da Fazenda explicando os motivos da alta e as medidas que serão adotadas para contê-la. Importante lembrar que a meta de inflação deste ano é de 3,00%, com tolerância de 1,50 ponto percentual para mais ou para menos.

Já em sua reunião em meados do mês, o Comitê de Política Monetária do Banco Central, o Copom, decidiu por unanimidade elevar a taxa Selic de 14,75% para 15,00% a.a. e sinalizou o fim do ciclo de alta da taxa, que está no seu nível mais alto desde maio de 2006.

No setor externo, a balança comercial do país teve em junho superávit de US\$ 5,89 bilhões, acumulando no ano saldo positivo de US\$ 30,09 bilhões. Resultado 27,60% abaixo do registrado no mesmo período do ano anterior. O dólar, por sua vez, teve queda expressiva de 4,41% em junho e passou a acumular baixa de 11,87% no ano e de 1,19% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa subiu 1,33% no mês e passou a acumular alta de 15,44% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo positivo de R\$ 5,38 bilhões em junho, acumulando no ano um saldo positivo de R\$ 26,90 bilhões.

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\$ 6,70 trilhões em maio de 2025, com crescimento de 0,60% no mês. Houve aumento de 0,80% nas operações de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,50 trilhões e de 0,40% no das operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,10 trilhões.

Perspectivas Cenário Macro

Após a última reunião do comitê de política monetária do FED foi divulgado comunicado, em que foi reafirmado que as incertezas em torno das perspectivas econômicas seguem elevadas, embora elas tenham diminuído em relação à reunião anterior. Os membros do comitê voltaram a projetar dois cortes nos juros ainda este ano, totalizando uma redução de 0,50 ponto percentual. No entanto, isso aconteceu antes da nova investida tarifária do governo sobre o comércio internacional.

Já avançando no mês de julho, o presidente Trump decidiu reaquecer as discussões a esse respeito fixando em 50% a tarifa de importação de produtos brasileiros e de 30% sobre produtos do México e da União Europeia, por exemplo. No Brasil a reação do presidente Lula foi a de aguardar até o primeiro dia de agosto, quando entra em vigor a nova tarifa, se antes não houver acordo. Por enquanto o assunto é tratado no campo diplomático.

Ainda no Brasil, persistem as grandes preocupações com a questão fiscal. A derrubada pelo Congresso Nacional do decreto que elevou o Imposto sobre Operações Financeiras – IOF, trouxe temores adicionais e é difícil prever como ficará a situação. Segundo o economista Mansueto Almeida, ex-Secretário do Tesouro Nacional e agora economista-chefe do Banco BTG Pactual, é lamentável que a percepção de risco fiscal no país esteja muito mais presente agora do que em 2015 e 2016, final do governo Dilma Roussef. Para ele a solução do problema fiscal reside na redução ou desaceleração dos gastos públicos, já que há benefícios fiscais que podem ser cortados, o que aumentaria a arrecadação sem a necessidade do aumento da carga tributária. De qualquer forma, a situação de gastos e despesas maiores do que as receitas, não pode continuar.

É importante também destacar que em sua última reunião, quando ocorreu a elevação da taxa Selic para 15% a.a., o Copom divulgou comunicado em que afirmou que “para assegurar a convergência da inflação à meta em ambiente de expectativas desancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período de tempo bastante prolongado”. Momento difícil o atual para a economia brasileira.