

Carta do Gestor / julho 2025

Internacional

Ainda sem poder dimensionar os impactos da nova política tarifária no comércio internacional praticada pelo governo norte americano, os mercados globais tiveram na esperada manutenção dos juros, na faixa entre 4,25% e 4,50% a.a. pelo banco central dos EUA, o FED, um dos principais eventos do mês de julho. As bolsas mais importantes subiram, os juros futuros apresentaram leve alta e o dólar se valorizou em relação as outras moedas. No Brasil, a tarifa de 50% a ser adotada pelos americanos a partir de agosto causou a queda da bolsa, forte alta dos juros futuros e a desvalorização do real.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor se manteve em 2,00% também em julho, ligeiramente acima do esperado. Também informou que o PIB do segundo trimestre de 2025 avançou 0,10% sobre o trimestre anterior e 1,40% na base anual. Já a taxa de desemprego se manteve em junho em 6,20%, o menor nível já registrado.

Nos EUA, foi anunciado que foram criadas em julho 73 mil novas vagas de trabalho não rural, quando se esperava 100 mil, enquanto a taxa de desemprego subiu de 4,10% para 4,20%. Por sua vez, o Departamento de Comércio do país, em sua estimativa inicial, divulgou que o PIB do segundo trimestre deste ano subiu 3,00% em taxa anualizada, após queda de 0,50% no trimestre anterior. Quanto a inflação do consumidor, a manutenção da taxa anualizada em 2,70% em julho ainda não reflete os efeitos da nova política tarifária e é esperado pelos economistas que ela suba nos próximos meses.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado variou 0% depois de ter registrado deflação de 0,10% no mês anterior. Quanto a atividade econômica, foi divulgado que o PIB do segundo trimestre de 2025 subiu 5,20% em taxa anualizada, graças ao bom desempenho das exportações, apesar da guerra comercial com os EUA e do crescimento da produção e da demanda de forma constante.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram julho de 2025 em 2,57% a.a., encerraram o mês em 2,70% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês

rendiam 4,25% a.a., subiram para 4,36% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em julho foi de 2,17% e passou a acumular alta de 7,78% em 2025.



Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em julho de 2025, medida através do IPCA, subiu 0,26%, abaixo das expectativas do mercado e passou a acumular alta de 3,26% no ano e de 5,23% em doze meses. No entanto é 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. O IBGE também informou que a taxa de desemprego no trimestre encerrado em junho recuou para 5,80%, nível mais baixo desde 2012, depois de ter registrado 7,00% no fim do trimestre anterior.

Já em sua reunião no final do mês, o Comitê de Política Monetária do Banco Central, o Copom, decidiu por unanimidade manter a taxa Selic em 15,00% a.a. e sinalizou a adoção de política monetária contracionista por período de tempo bastante prolongado.

No setor externo, a balança comercial do país teve em julho superávit de US\$ 7,08 bilhões, acumulando no ano saldo positivo de US\$ 36,98 bilhões. O dólar, por sua vez, teve alta de 2,66% em julho e passou a acumular baixa de 9,53% no ano e de 0,90% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa recuou 4,17% no mês e passou a acumular alta de 10,63% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo negativo de R\$ 3,50 bilhões em julho, acumulando no ano um saldo positivo de R\$ 23,40 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 junho de 2025, com crescimento de 0,50% no mês. Houve aumento de 0,60% 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

Os mercados financeiros internacionais continuarão acompanhando em agosto o desenrolar da nova política comercial norte-americana e seus possíveis efeitos na economia global. Os acordos com a União Europeia e o Japão, que impõem tarifas de 15% sobre a maioria das exportações para os EUA foram notícias que permitiram os avanços desses mercados por ter sido evitada uma guerra comercial. Mas ainda é muito cedo para comemorações. As magnitudes das tarifas impostas sobre a China, o Brasil e a Índia, por exemplo, não permitem tal afirmação. Além disso quais impactos deverão ocorrer sobre o consumidor americano que sofrerão os efeitos dos aumentos dos aumentos dos preços dos produtos importados? Como se comportarão a inflação, a atividade econômica e o emprego?

Em relação ao Brasil o início da adoção da tarifa de 50% foi adiado em uma semana e cerca de 700 produtos, inclusive aviões da Embraer e o suco de laranja, ficaram isentos das taxas adicionais. Por enquanto nem o interesse norte-americano nos minerais estratégicos, que são abundantes aqui serviram de trunfo no desenvolvimento de negociações. Mas o Brasil tem a segunda maior reserva de terras raras no mundo e isso poderá acontecer.

Recentemente, o governo assinou Medida Provisória que prevê linha de crédito de R\$ 30 bilhões com juros subsidiado aos atingidos pelo tarifaço dos EUA. Ela faz parte de um conjunto de ações para reduzir o impacto da tarifa de 50% imposta sobre os produtos brasileiros e já foi enviada ao Congresso Nacional para a aprovação. Segundo o governo, o plano que está sendo adotado tem como objetivo preservar empregos, manter a competitividade das exportações brasileiras e buscar novos mercados para os setores mais atingidos. No entanto, é importante lembrarmos o momento delicado por que passa a situação fiscal do país. De acordo com o Banco Central, as contas do setor público consolidado apresentaram um déficit primário de R\$ 47,10 bilhões em junho e a dívida pública passou a representar 76,60% do PIB. O gasto com o juro da dívida pública em 12 meses encerrado também em junho atingiu a cifra de R\$ 912,30 bilhões ou 7,45% do PIB. Em outubro de 2020 esse gasto era de R\$ 349,20 bilhões.