

Carta do Gestor / agosto 2025

Internacional

Apesar da inflação do consumidor norte-americano ter se elevado em agosto acima do esperado, a expectativa de que o banco central do país, o FED, reduza as taxas de juros em sua reunião no mês de setembro, por conta do aumento do desemprego, trouxe estabilidade para os mercados, incluídos os ativos de risco. No Brasil, apesar de vigorar o tarifaço nas exportações para os EUA, a bolsa subiu, os juros futuros cederam e o dólar se desvalorizou frente ao real.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor se elevou de 2,00% para 2,10% em agosto, acima do esperado. Também informou que a revisão do PIB do segundo trimestre de 2025 confirmou o avanço de 0,10% sobre o trimestre anterior e 1,50% na base anual.

Nos EUA, foi anunciado que foram criadas em agosto 22 mil novas vagas de trabalho não rural, bem abaixo das 100 mil que eram esperadas. Por sua vez, a taxa de desemprego subiu de 4,20% para 4,30%, revelando o maior percentual de desempregados desde outubro de 2021. Quanto à inflação do consumidor, a elevação da taxa anualizada de 2,70% em julho para 2,90% em agosto não era a esperada, embora já reflita os efeitos da nova política tarifária sobre as importações adotada pelo governo.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado voltou a apresentar deflação com a variação negativa de 0,40% sobre o mesmo período do ano anterior. Já as exportações, em meio ao tarifaço americano, cresceram 4,40% em relação ao mesmo mês do ano anterior, revelando um crescimento em ritmo decrescente.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram agosto de 2025 em 2,67% a.a., encerraram o mês em 2,72% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,22% a.a., se mantiveram estáveis e encerraram o mês em 4,23% a.a. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em agosto foi de 2,56% e passou a acumular alta de 10,55% em 2025.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em agosto de 2025, medida através do IPCA, apresentou variação negativa de 0,11%, sendo a primeira deflação em um ano e a maior ocorrida nos últimos três anos. A maior influência no resultado veio da queda dos preços dos alimentos e da diminuição das tarifas de eletricidade. No ano a alta acumulada foi de 3,15% e nos últimos doze meses de 5,13%, muito acima da meta de inflação

Ainda de acordo com o IBGE, o PIB brasileiro cresceu 0,40% no segundo trimestre de 2025, sobre o trimestre anterior, mostrando uma forte desaceleração em relação ao crescimento do primeiro trimestre. Na comparação com o mesmo período de 2024 a alta foi de 2,20%. A atividade agropecuária apresentou queda de 0,10% no período, compensada pelo crescimento de 0,50% da indústria e de 0,60% dos serviços. Ao movimentar R\$ 3,20 trilhões em valores correntes, o PIB acumulou 16 trimestres seguidos de alta e alcançou o maior nível da série histórica iniciada em 1996. O IBGE também informou que a taxa de desemprego no trimestre encerrado em julho recuou de 5,80% para 5,60%, a mínima histórica em termos dessazonalizados.

No setor externo, a balança comercial do país teve em agosto superávit de US \$ 6,13 bilhões, apesar do tarifaço norte-americano. Assim, passou a acumular no ano saldo positivo de US\$ 42,81 bilhões, vinte por cento menor em relação ao mesmo período do ano anterior. Importante mencionar que as exportações brasileiras para os EUA tiveram em agosto queda de 18,50%, mas as exportações para a China cresceram 29,90%, para o México 43,80% e para a Argentina 40,40% em compensação. O dólar, por sua vez, caiu 3,14% em agosto frente ao real e passou a acumular baixa de 12,37% no ano e de 1,90% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa avançou 6,28% no mês e passou a acumular alta de 17,57% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo positivo de R\$ 1,17 bilhão em agosto, acumulando no ano um saldo positivo de R\$ 24,20 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 julho de 2025, com crescimento de 0,40% no mês. Houve queda de 0,10% nas operações de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,50 trilhões e de 0,60% nas operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,20 trilhões.

Perspectivas Cenário Macro

Para importantes instituições financeiras internacionais como o Deutsche Bank e a Goldman Sachs a calma verificada nos mercados no verão do hemisfério norte pode estar no fim. Embora as principais economias do mundo não estejam nem tão aquecidas e nem tão desaquecidas, a crescente preocupação com a economia norte-americana pode trazer grandes inquietações. Além dos impactos do tarifaço, os constantes ataques do presidente contra o FED, com ameaças a sua independência e exigindo a redução a qualquer custo das taxas de juros, em momento de aumento da inflação pode trazer resultados totalmente indesejados. Em 18 de setembro saberemos o que o FED irá decidir.

No Brasil, o presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo afirmou recentemente que a taxa Selic deve permanecer em patamar elevado, ou seja, em 15% a.a., por um longo período. A convergência da inflação para a meta de 3% deve ocorrer de forma lenta, demandando uma política monetária restritiva. Afirmou também que é difícil explicar a continuidade do crescimento do PIB com uma taxa de juros tão alta. Talvez por conta de uma política tributária mais progressiva, aliada a programas de distribuição de renda, as pessoas estejam gastando e consumindo mais, aumentando o dinamismo da economia. Mencionou também a taxa de desemprego que está no menor patamar da série histórica.

Já a Blackrock, a maior gestora de ativos do mundo, está otimista com a economia brasileira, independentemente do tarifaço imposto pelos EUA e das eleições presidenciais no próximo ano. Acreditam que o país tem uma posição favorável para ser um dos principais destinos de instalações de data centers, infraestrutura necessária para o desenvolvimento de soluções com a Inteligência Artificial. A gestora também avalia que a economia brasileira será relevante para absorver as novas demandas de energia que essa indústria exige para o seu pleno funcionamento. Além disso, os minerais críticos e as terras raras do país, necessários para o desenvolvimento de novas tecnologias e para o processo de transição energética, também podem gerar receitas relevantes para o Brasil, além de impulsionar sua infraestrutura.