

Carta do Gestor / setembro 2025

Internacional

Como era esperado pelos economistas, o banco central norte-americano, o FED, decidiu na sua reunião de setembro diminuir em 0,25 ponto percentual a taxa básica de juros.

O corte para a faixa de 4,00 a 4,25% a.a. foi o primeiro em nove meses. Assim, os juros futuros recuaram, as bolsas subiram e o dólar voltou a se desvalorizar frente a outras moedas, inclusive no Brasil.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor se elevou de 2,00% em agosto para 2,20% em setembro, dada a alta nos preços da energia. Também informou que a taxa de desemprego, que era de 6,20% em julho, se elevou para 6,30% em agosto, o que significa 10,84 milhões de pessoas sem emprego.

Nos EUA, políticos dos partidos republicanos e democratas não chegaram a um acordo para aprovar o orçamento para o ano fiscal que se inicia em outubro, levando o governo ao “shutdown”, ou estado de paralisia dos gastos públicos federais. Dessa forma, os dados macroeconômicos do país ainda não foram divulgados e não se sabe ainda quando isso deverá ocorrer.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado em setembro continuou apresentando deflação, desta vez com a variação negativa a de 0,30% sobre o mês anterior. Já a taxa de desemprego em agosto foi de 5,30%, sendo que a mínima histórica de 5,00% foi atingida em junho.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram setembro de 2025 em 2,75% a.a. encerraram o mês em 2,71% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,27% a.a., caíram para 4,15% a.a. no final. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em setembro foi de 3,53% e passou a acumular alta de 13,72% em 2025.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em setembro de 2025, medida através do IPCA, apresentou variação de 0,48%, sendo que a maior influência no resultado veio do grupo habitação, com o aumento nos preços da energia elétrica. No ano a alta acumulada é de 3,64% e nos últimos doze meses de 5,17%, muito acima da meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional.

No setor externo, a balança comercial do país teve em setembro superávit de US\$ 2,99 bilhões e passou a acumular no ano saldo positivo de US\$ 45,48 bilhões. As exportações tiveram alta de 7,20% apesar da queda de 20% nas vendas para os EUA. O dólar, por sua vez, caiu 1,99% em setembro frente ao real e passou a acumular baixa de 14,11% no ano e de 2,29% em doze meses. Importante acrescentar que em setembro também foi realizada nova reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central, o Copom, que decidiu manter inalterada a taxa Selic em 15% a.a.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa avançou 3,41% no mês e passou a acumular alta de 21,58% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo positivo de R\$ 5,27 bilhão no mês, acumulando no ano um saldo positivo de R\$ 27,07 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\$ 6,80 trilhões em agosto de 2025, com crescimento de 0,50% no mês. Houve aumento de 0,20% 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\$ 4,20 trilhões.

Perspectivas Cenário Macro

Embora após a última reunião do FED tenha sido divulgado que a maioria dos seus membros esperam dois cortes nos juros ainda neste ano, em recente pronunciamento o seu presidente, Jerome Powell afirmou que a inflação segue acima da meta fixada pela instituição e parece aumentar gradualmente com a ajuda do encarecimento dos produtos importados impactados pelas novas tarifas. E aumentam também as preocupações com a desaceleração do mercado de trabalho em um ambiente de muito baixo desemprego. Já na zona do euro, com os seguidos aumentos dos preços da energia, novas reduções dos juros ainda neste ano não serão permitidas ao BCE.

No Brasil o governo vive um momento em que os seus gastos superam a arrecadação de impostos e os dólares enviados para fora do país superam os que recebe. Enquanto a dívida pública bruta se aproxima de 80% do PIB, o déficit em conta corrente (diferença do que o país recebe e o que paga no comércio, serviços e transferências internacionais) pulou de 1,40% para 3,50% do PIB em um ano. Os chamados déficits gêmeos trazem como consequência os juros altos para conter a inflação e poder financiar a dívida do governo, um menor espaço para os investimentos, principalmente os públicos e deixam o real mais vulnerável às pressões externas.

Está em tramitação no Senado Federal projeto de resolução que define um teto para a dívida pública igual a 80% do PIB, ou seis vezes e meia o valor da receita corrente líquida da União nos doze meses imediatamente anteriores à sua apuração. Apenas a dívida bruta da União entraria no limite. Na prática, se o limite for atingido, não poderá haver novas despesas financeiras, o que inclui a colocação dos títulos públicos para a rolagem da dívida e também para o pagamento dos juros. Os economistas do governo receiam que se a medida for aprovada e entrar em vigor, em poucos anos poderia haver a moratória da dívida pública e uma consequente crise no mercado com a rejeição da compra de títulos que no futuro poderiam de ser honrados pelo Tesouro Nacional. Como o déficit público também sobe por conta de fatores que fogem do controle do governo, alguma solução que evite a explosão da dívida deve ser encontrada.

Em relação às taxas de juros no Brasil as perspectivas não são das melhores no momento. De acordo com a ata da última reunião do Copom, “ o cenário atual, marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária. O Comitê seguirá vigilante, avaliando se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta. O Comitê enfatiza que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso julgue apropriado”.