

## Carta do Gestor / outubro 2025

### Internacional

Novamente, em outubro, os ativos de risco tiveram boa performance, apesar do “shutdown” do governo norte-americano, que vinha impedindo a divulgação dos dados macroeconômicos do país desde setembro. Mesmo assim o FED reduziu novamente os juros, o que também ajudou nas altas das bolsas de valores, na ligeira queda dos juros e na valorização do dólar frente a outras moedas.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor recuou de 2,20% em setembro, para 2,10% em outubro, em linha com as expectativas dos economistas. Também informou que o PIB do terceiro trimestre de 2025 avançou 0,20% em relação ao trimestre anterior, acima das expectativas. Em relação ao mesmo período de 2024, o crescimento foi de 1,40%, com a França tendo um dos melhores desempenhos.

Nos EUA, como dissemos, o FED decidiu, em sua reunião no final de outubro, reduzir em 0,25 ponto percentual a taxa básica de juros. Agora, situada no intervalo entre 3,75% e 4,00% a.a., a taxa atingiu o seu menor nível desde novembro de 2022. Foi o segundo corte consecutivo dos juros, e em linha com as expectativas do mercado. A decisão teve a forte influência do enfraquecimento do mercado de trabalho no país.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado em outubro apresentou alta de 0,20%, tendo tido a primeira variação positiva desde junho. Também foi informado que o PIB do terceiro trimestre de 2025 avançou 4,80% na comparação anual. No acumulado de janeiro a setembro, a evolução foi de 5,20% em relação ao mesmo período de 2024, sendo 5,00% a meta do governo para este ano.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram outubro de 2025 em 2,71% a.a. encerraram o mês em 2,65% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,11% a.a., caíram para 4,09% a.a. no final. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em outubro foi de 2,27% e passou a acumular alta de 16,30% em 2025.

## Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em outubro de 2025, medida através do IPCA, apresentou variação positiva de 0,09%, tendo uma desaceleração maior que a prevista. No ano a alta acumulada é de 3,73% e nos últimos doze meses de 4,68%, ainda acima da meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional. A queda no preço da energia elétrica foi o fator que mais contribuiu com o resultado do mês. Ainda segundo o IBGE, a taxa foi a menor para um mês de outubro desde 1998.

No setor externo, a balança comercial do país teve em outubro superávit de US \$ 6,96 bilhões e passou a acumular no ano saldo positivo de US\$ 52,40 bilhões. Com o tarifaço em vigor, as exportações para os EUA caíram 38% no mês, em relação ao mesmo período do ano anterior, mas, com os demais parceiros o saldo foi positivo. O dólar, por sua vez, subiu 1,24% em outubro frente ao real e passou a acumular baixa de 13,04% no ano e de 6,85% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa avançou 2,26% no mês e passou a acumular alta de 24,32% no ano, atingindo um patamar nunca alcançado. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo negativo de R\$ 1,22 bilhão no mês, acumulando no ano um saldo positivo de R\$ 25,29 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 setembro de 2025, com crescimento de 1,10% no mês. Houve aumento de 1,70% nas operações de crédito com pessoas jurídicas, com saldo de R\$ 2,60 trilhões e de 0,70% no das operações com pessoas físicas, com saldo de R\$ 4,30 trilhões.

## Perspectivas Cenário Macro

Já em meados de novembro, o presidente Trump assinou o projeto de lei que encerrou a paralisação do governo federal (shutdown) mais longa do país, que durou 43 dias. Assim são aguardadas as divulgações das estatísticas macroeconômicas, algumas ainda relativas ao mês de setembro, além das de outubro e como elas influenciarão os mercados. Segundo diagnóstico do banco de investimento suíço UBS, o mercado de trabalho tem apresentado enfraquecimento continuado, o que representa um risco crescente às famílias e à recuperação mais ampla da economia.

No Brasil, com o ano se aproximando do final, o último Relatório Focus do Banco Central revelou as expectativas dos economistas ligados às instituições atuantes no mercado financeiro para 2025. Esperam que a inflação no ano seja de 4,55%, que o PIB cresça 2,16% sobre o ano anterior, que a taxa de câmbio dólar x real encerre o ano em R\$ 5,41, que a taxa Selic permaneça em 15% a.a. e que a balança comercial do país apresente superávit de US\$ 62 bilhões. Em relação às contas nacionais, os economistas estimam que em 2025 o resultado primário do governo seja negativo em 0,50% do PIB e o resultado nominal negativo em 8,50% do PIB.

Em relatório divulgado já no início de novembro, a Secretária do Tesouro Nacional estimou que a dívida do setor público consolidado, envolvendo o governo federal, estados, municípios e empresas estatais continuará crescendo até atingir 82,50% do PIB ao final do atual governo. Se isso acontecer a dívida terá atingido o maior patamar desde abril de 2021, quando se situou em 82,60% do PIB e também ficará mais próxima do patamar de 87,70% do PIB, registrado em outubro de 2020, por conta da pandemia do Covid.

Segundo importantes economistas do país, seja qual for o resultado das próximas eleições presidenciais, o governo terá que promover um ajuste fiscal a partir de 2027, se quiser evitar uma forte piora da economia brasileira. Será necessária a vontade política para avançar no corte de gastos e despesas públicas e de habilidade para se atingir um consenso com os demais poderes do país.