

Informativo

Afinidade

Edição 134 | Abril de 2025



 banrisul

afinidade

Introdução

Plano de governo de Trump segue alimentando desconfiança ao redor do mundo.

Entramos no quarto mês de 2025 com um ambiente macroeconômico ainda bastante tumultuado, sobretudo pelo vai e vem das decisões do mandatário da Casa Branca, Donald Trump. Sobre o mercado financeiro, se é possível arriscar uma afirmação, essa seria a de que os agentes envolvidos neste certame não gostam de incertezas. O nível dessa incerteza ganhou força após a imposição de uma tarifa de 25% sobre os veículos importados pelos Estados Unidos (EUA) e o anúncio das tarifas recíprocas, que deverá chacoalhar o ambiente econômico nos próximos meses, enquanto boa parte do mundo tenta equilibrar as políticas que visam controlar o nível de preços, sem deixar a atividade econômica desacelerar demasiado.

Por aqui, as primeiras leituras sobre o mercado de trabalho e a atividade econômica em 2025 apontam a necessidade de vigilância, por parte da autoridade monetária, acerca dos possíveis reflexos na inflação brasileira. Ainda há uma preocupação com a questão fiscal, principalmente com o crescimento acelerado da dívida bruta, mas aparentemente houve uma redução do ruído causado pelas contas públicas.

Nos EUA, incertezas originaram perda de apetite ao risco.

Ainda no trecho final de março, a última leitura do PIB de 2024 veio para confirmar o crescimento anualizado de 2,4% no quarto trimestre do ano em questão. Vale destacar que, no trimestre imediatamente anterior, o ritmo de expansão da atividade americana havia sido mais forte, de 3,1%. Além disso, a divulgação feita pelo Departamento do Comércio dos EUA trouxe uma nova leitura do índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês). No quarto trimestre, o índice subiu ao ritmo anualizado de 2,4%, enquanto o núcleo do PCE, que desconsidera preços de alimentos e energia, avançou 2,6% no último trimestre do ano passado. Ainda sobre a inflação, em fevereiro, a taxa anual do PCE ficou em 2,5%, enquanto o núcleo do índice, medida de inflação preferida pelo banco central americano, teve alta de 2,8% no mesmo período, o que representou uma aceleração ante o avanço registrado em janeiro (2,7%). O ponto crucial, daqui para frente, será o desenvolvimento das políticas comerciais nos EUA. Caso passe a vigorar a tarifa recíproca contra diversos países, existe o risco de que o crescimento econômico dessas localidades também seja colocado em xeque. Ao que parece, as tarifas serão fortes instrumentos para pressionar empresas estrangeiras a expandirem suas operações dentro dos EUA. Internamente, os indicadores de confiança seguiram em trajetória de deterioração pelo quarto mês seguido em março, ilustrando bem o quadro de tensão. Em meio a esse emaranhado de disputas e ponderações, o Fed deliberou, ainda em meados de março, pela manutenção da taxa básica de juros entre 4,25% e 4,50% ao ano, conforme amplamente esperado pelo mercado, sinalizando uma redução mais lenta do balanço da instituição a partir de abril.

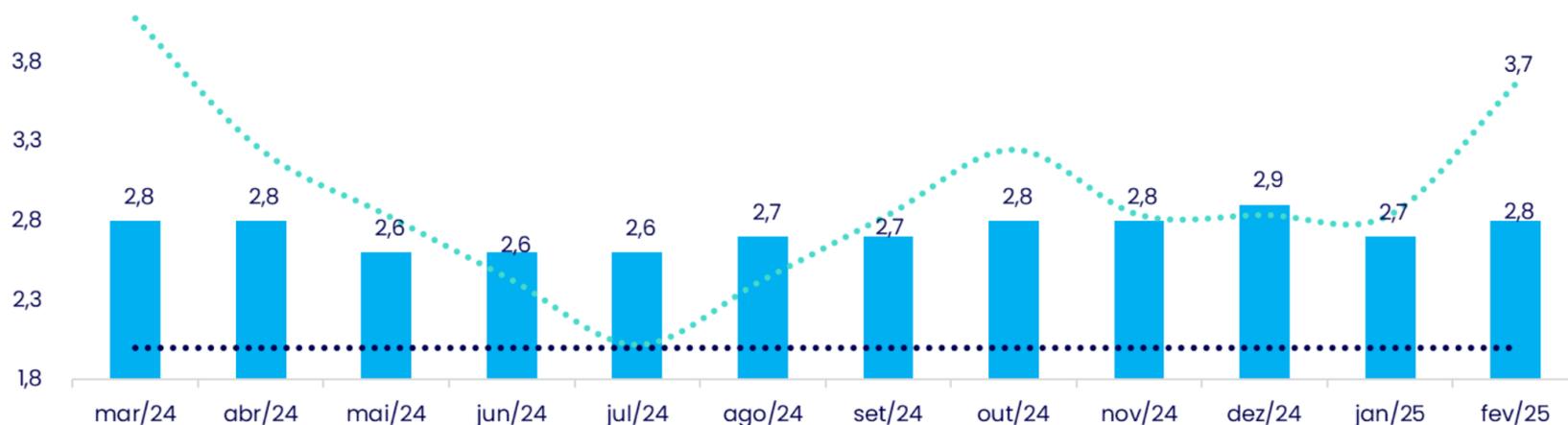
Cenário

Internacional

EUA, índice de inflação selecionado

Em % ao ano. Fonte: U.S. Bureau of Economic Analysis.

■ Core PCE Meta Core PCE MM3 Anualizada



Europa: terceiro produto mais exportado para os EUA, em 2024, entrou de vez na mira de Trump.

Os automóveis europeus, fonte de muita volatilidade para os mercados dos dois lados do Atlântico, nas últimas semanas, correm sérios riscos de perderem parte de sua competitividade em solo americano. Em 2024, as montadoras do continente exportaram aproximadamente 800 mil veículos para os EUA, de acordo com dados comerciais oficiais do governo norte-americano, enquanto a entrada na Europa de veículos fabricados nos EUA representou pouco mais de 200 mil unidades, no mesmo período. Os países mais diretamente afetados pelas novas tarifas tendem a enfrentar riscos econômicos substanciais, dada a integração de sua indústria com a economia americana. Muito atentos aos possíveis impactos da guerra tarifária, dirigentes do Banco Central Europeu (BCE) deixaram bastante claras as suas posições sobre a necessidade de avaliação cautelosa do cenário, antes de tomarem as próximas decisões sobre política monetária. As falas mais cautelosas ganharam força após o anúncio do aumento dos gastos com defesa da Alemanha, que ameaça manter a inflação na zona do euro acima da meta de 2%.

Internacional

Como alento aos dirigentes do BCE, a taxa anual de inflação ao consumidor do bloco europeu desacelerou para 2,2% em março, após ter registrado 2,3% em fevereiro, segundo dados preliminares. Por fim, a própria Christine Lagarde, mandatária da autoridade monetária europeia, alertou que o aumento de tarifas dos EUA pode enfraquecer o crescimento econômico da zona do euro.

Na China, dados favoráveis da atividade industrial poderão gerar onda de otimismo.

A leitura do índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) industrial chinês apresentou avanço de 50,8 pontos em fevereiro para 51,2 em março. O resultado foi impulsionado por um aumento tanto da oferta quanto da demanda, com destaque para o incremento de novos pedidos de exportação. Em que pese o momento turbulento da macroeconomia global, os participantes da pesquisa demonstraram um bom nível de otimismo frente aos desafios no curto prazo. Ainda sobre o tema, a produção industrial cresceu 5,9% em termos anuais no primeiro bimestre de 2025, ante o avanço de 6,2% registrado em dezembro. Em mesmo sentido, as vendas no varejo chinês também mostraram comportamento favorável no período, quando avançaram 4,0%, na base anual. Os dados indicam que a economia chinesa manteve sua resiliência no primeiro trimestre do ano, impulsionada, em parte, pelo desempenho robusto do consumo das famílias e dos investimentos governamentais.

Cenário

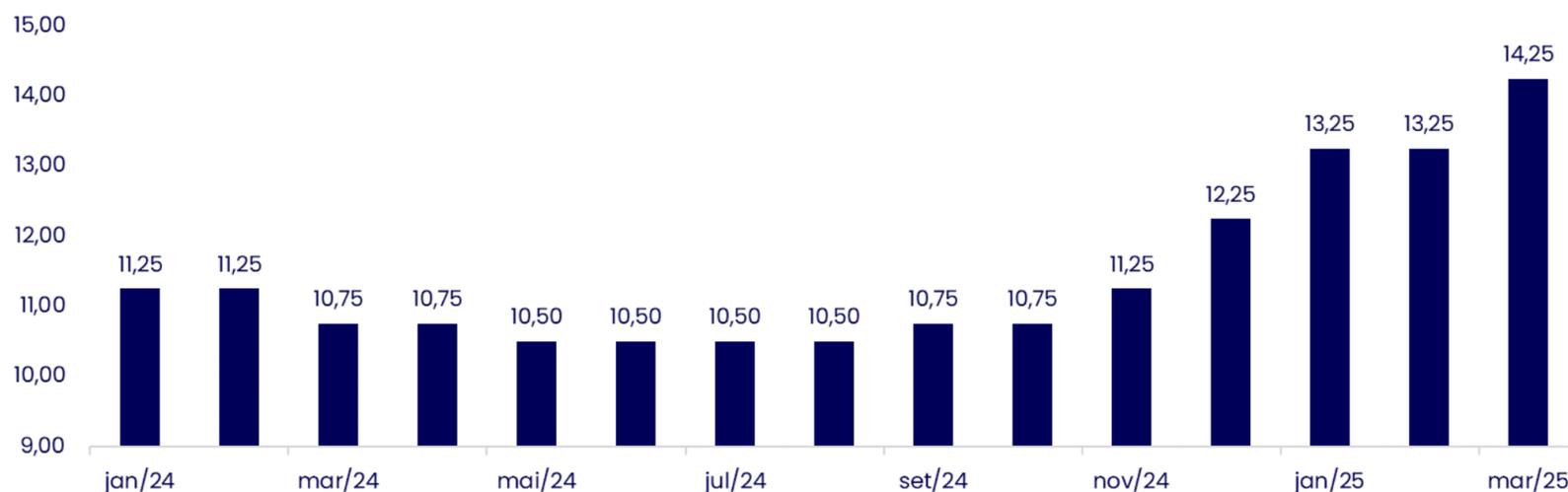
Doméstico

Conjuntura global continua exigindo cautela do Copom.

Na reta final de março, a ata do último encontro do Comitê de Política Monetária (Copom) ajudou a reduzir as dúvidas que restaram após a decisão de elevar a taxa Selic de 13,25% para 14,25% ao ano. No documento, o colegiado deu ênfase à dificuldade em avaliar o cenário macroeconômico, dado que o nível de incerteza da conjuntura externa permanece elevado, especialmente pelas idas e vindas da política comercial americana. Outro destaque dado pelos diretores do Banco Central (BC) foi a possibilidade de que ocorra uma desaceleração da economia doméstica nos próximos meses, o que será essencial para a convergência da inflação ao objetivo no horizonte relevante. Já mirando a reunião de maio, os membros do colegiado sinalizaram que deverão reduzir o ritmo de alta, sem deixar clara a intensidade dessa redução.

Brasil, taxa básica de juros

Em %. Fonte: BCB. Elaboração: Banrisul



Sobre o nível de preços, a prévia da inflação oficial, o IPCA-15, trouxe algum alento aos investidores, ao registrar alta de 0,64%, após ter subido 1,23% em fevereiro. Com isso, o índice acumulou avanço de 5,26% em 12 meses.

Cenário

Doméstico

Apesar do resultado quantitativo mais favorável, é importante destacar que todos os nove grupos de produtos e serviços monitorados pelo IBGE apresentaram alta de preços no mês em questão, com destaque para Alimentação e bebidas, que subiu 1,09%, e Transportes, com alta de 0,92%. Entre os pontos positivos, além da menor pressão registrada nos núcleos da inflação em março, a difusão caiu para 61%, após ter alcançado o nível de 65,1% em fevereiro. Dessa forma, nos parece que a inflação doméstica ainda irá demandar cuidados e a dinâmica cambial poderá ser um componente decisivo para projetarmos com maior sucesso o caminho a ser trilhado pela pressão no nível de preços local.

Em relação ao ritmo de expansão da atividade doméstica, o IBC-Br registrou alta de 0,89% no mês de janeiro. Em 12 meses, o indicador do BC acumulou avanço de 3,82%, ante alta de 3,88% até dezembro, na mesma base de comparação. Para o primeiro trimestre de 2025, esperamos um bom desempenho do setor agropecuário, dado que deveremos consolidar a colheita de uma safra de grãos bastante positiva, com efeitos diretos e indiretos aos demais setores. Já para os trimestres subsequentes, nossa expectativa é de que se materialize alguma moderação no ritmo de crescimento, em razão dos efeitos da política monetária, que poderá contribuir para uma desaceleração da economia.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a taxa de desocupação no Brasil ficou em 6,8% no trimestre encerrado em fevereiro, segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad Contínua).

Cenário

Doméstico

Já no trimestre encerrado em janeiro, a taxa de desocupação estava em 6,5%. Ainda sobre o tema, o Cadastro Geral de Emprego e Desemprego (Caged) registrou a criação de quase 432 mil vagas em fevereiro, bem acima da mediana da projeção de mercado. Ao longo do ano, esperamos que ocorra uma moderação na criação de vagas, refletindo a desaceleração do ritmo de crescimento da atividade.

Mercado Financeiro

Na contramão dos mercados centrais, o Ibovespa acumulou ganhos em março.

Reforçando a mensagem, o mês de março orbitou em torno dos riscos e dos possíveis impactos das tarifas comerciais dos EUA. Apesar de toda essa incerteza, o terceiro mês do ano acumulou alta de 6,08%, o melhor mês desde agosto do ano passado (+6,54%). Enquanto isso, o dólar cedeu 3,5% e os juros futuros de vencimentos mais longos recuaram de maneira um pouco mais moderada. Nas bolsas ocidentais, o medo de uma desaceleração mais abrupta da atividade norte-americana fez com que investidores revisassem suas posições, devido à aversão ao risco. Com isso, o índice S&P 500 acumulou queda mensal de quase 5,7%. Ainda que em menor proporção, o índice alemão DAX sofreu uma correção de cerca de 1,7% no mesmo período.

indicadores econômico-financeiros

Tipo	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	Ano	Acumulado (%)		
														12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	0,57	0,58	0,67	0,63	0,61	1,92	7,33	15,51	25,11
Poupança (% a.m.) ²	0,51	0,53	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	0,57	0,58	0,67	0,63	0,61	1,92	7,33	15,51	25,11
CDI (% a.m.)	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	0,84	0,93	0,79	0,93	1,01	0,99	0,96	2,99	11,28	25,02	41,63
Selic (% a.m.)	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	0,84	0,93	0,79	0,93	1,01	0,99	0,96	2,99	11,28	25,02	41,63
Ouro - LME (%)	2,53	2,49	-0,70	5,19	2,28	5,24	5,81	-5,18	-0,71	6,63	2,12	9,30	19,02	40,08	57,73	61,22
Dólar Comercial (%)	3,54	1,09	6,46	1,18	-0,38	-3,30	6,14	3,79	2,99	-5,54	1,35	-3,56	-7,67	13,77	12,56	19,91
IGP-M (% a.m.)	0,31	0,89	0,81	0,61	0,29	0,62	1,52	1,30	0,94	0,27	1,06	-0,34	0,99	8,58	3,96	4,13
TBF (%) ³	0,78	0,76	0,73	0,84	0,81	0,78	0,88	0,75	0,86	1,00	0,93	0,90	2,85	10,48	23,00	38,33
TR (%) ³	0,10	0,09	0,04	0,07	0,07	0,07	0,10	0,06	0,08	0,17	0,13	0,11	0,41	1,10	2,47	4,51
Ibovespa (%)	-1,70	-3,04	1,48	3,02	6,54	-3,08	-1,60	-3,12	-4,28	4,86	-2,64	6,08	8,29	1,68	27,86	8,59

Referências

Acumulado Ano 2024 = jan/25 a mar/25

Acumulado 12 meses = abr/24 a mar/25

Acumulado 24 meses = abr/23 a mar/25

Acumulado 36 meses = abr/22 a mar/25

Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

Unidade de Finanças e Tesouraria

Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

1 Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados até 03/05/2012.

2) Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados a partir de 04/05/2012.

3) Contas com aniversário no dia 1º e rendimento creditado no mês subsequente.

Obs: Resultados obtidos no passado não representam garantia de rentabilidade futura.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Esta instituição é aderente ao código ANBIMA de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.

Da economia para você

PIB

As nossas estimativas para o desempenho da atividade econômica permaneceram inalteradas desde a publicação do último informe. Em consonância com a leitura do cenário macroeconômico atual, projetamos uma moderação no ritmo de crescimento da atividade nos próximos meses.

CÂMBIO

Sobre a taxa de câmbio, reafirmamos o entendimento de que o real poderá manter um certo nível de valorização frente à moeda americana. Entretanto, a piora do cenário externo, por ora, deve limitar um avanço adicional expressivo, de forma que mantivemos a nossa projeção para a cotação média do dólar acima de R\$ 5,80 ao longo deste e do próximo ano.

INFLAÇÃO

Apesar do alívio parcial do resultado quantitativo do IPCA-15 de março, a nossa perspectiva de curto prazo para a inflação segue inalterada. Nosso cenário base tem como premissa a moderação da demanda agregada, do impulso fiscal e, concomitantemente, uma taxa de juros restritiva por mais tempo, de forma que o IPCA deverá encerrar 2025 com alta de cerca de 5,4%.

TAXA DE JUROS

Ajustamos marginalmente a nossa projeção para a taxa básica de juros em 2025, dado o tom mais conservador do BC em março. No entanto, a taxa Selic para o final do biênio 2025 e 2026 permaneceu inalterada.

Da economia para você

NOSSAS PROJEÇÕES

Variáveis Macroeconômicas	2023	2024	2025	2026
PIB (%aa)	2,91	3,40	2,10	1,90
Meta Taxa Selic (média, %aa)	13,23	10,92	14,54	13,29
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	11,75	12,25	14,75	11,75
IPCA (%aa)	4,62	4,83	5,54	4,03
IGP-M (%aa)	-3,18	6,54	5,11	4,03
Câmbio US\$ (final de período)	4,90	6,19	5,83	5,83
Câmbio US\$ (média)	5,00	5,39	5,81	5,88
TJLP (final de período, %aa)	6,55	7,43	7,94	7,25

Projeções são elaboradas pela Unidade de Finanças e Tesouraria - Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

Informativo Afinidade

Unidade de Finanças e Tesouraria Gerência
de Assuntos Econômicos e de Investimentos

macroeconomia@banrisul.com.br

 banrisul

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515
Ouvidoria 0800 644 2200