

08 maio 2025 - edição 149 (ano 10)

Nicola Tingas, economista - chefe

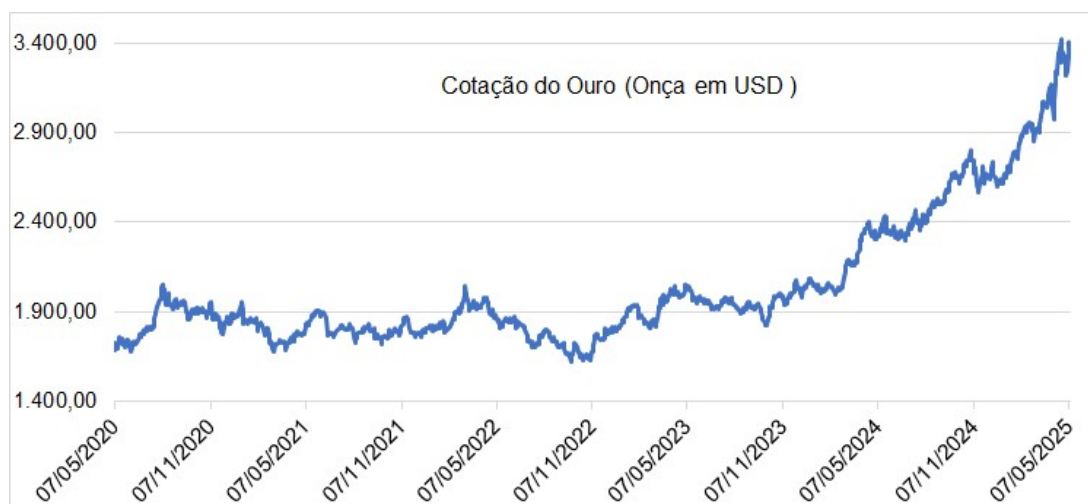


Cenário global mostra incerteza elevada, pela densidade da “guerra tarifária” Trump.

Agenda de “100 dias de governo Trump” (20/02/2025 a 29/04/2025) foi de intensas perdas financeiras, geopolíticas e provavelmente trará inflação e desaceleração no 2º semestre para os EUA e outros países em maior dependência do desfecho da incerta, intensa e volátil “guerra tarifária”. Trump sofreu forte queda de popularidade, e com isso vem tentando flexibilizar sua “agenda radical”.

Na prática, Trump provocou forte “PERDA DE CONFIANÇA”. Os indicadores são de descasamentos de fluxos de comércio, fluxos financeiros, risco institucional, incertezas futuras; portanto momento de aversão ao “risco americano”.

Exemplo dessa deterioração de valor – portanto, risco implícito - é o preço do ouro em forte alta, vis-à-vis tendência histórica de enfraquecimento do Dólar como ativo de “reserva de valor”.



O cenário obscuro somente começará a ter maior visibilidade com decisões sobre "tarifas recíprocas", mantidas por 90 dias em congelamento, que devem ser definidas no início de julho, ou antes ou depois. Também, a definição de tarifas entre EUA e CHINA tem importância vital para identificar tendências das variáveis do cenário econômico, posicionamento dos mercados de ativos, e decisões futuras dos bancos centrais.

Começando pelo FED, bancos centrais estão em “trade-off” decisório sobre “se e quando aumentar ou reduzir as taxas de juros”, em função de inflação e nível de atividade esperada nos próximos meses.

Na reunião do FOMC/FED (07/05/2025) os recados da decisão foram simples e diretos:

- Mantida taxa de Fed Funds no intervalo meta de 4,25% a 4,50% ao ano;
- Powell negou fazer corte preventivo de juros com inflação ainda acima da meta;
- As expectativas de inflação de médio prazo estão se movendo para cima;
- Não penso que deveríamos estar com pressa em ajustar taxas de juros;
- Risco de maior desemprego e inflação cresceram;
- No próximo período, FED está bem posicionado para esperar por melhor visibilidade.

Brasil tem dilema: estímulos do governo “versus” inflação alta e déficit fiscal.

No Brasil, o excesso de estímulos à demanda pelo governo Lula fragiliza as contas públicas e reforça a pressão inflacionária, em momento de elevada incerteza global. Esse ambiente dificulta o Banco Central em sua missão de proteger o poder de compra da moeda.

Na reunião do COPOM/BACEN (07/05/2025), os recados foram pela manutenção da política monetária contracionista:

- O ambiente externo mostra-se adverso e particularmente incerto em função da conjuntura e da política econômica nos Estados Unidos, principalmente acerca de sua política comercial e de seus efeitos. A política comercial alimenta incertezas sobre a economia global, notadamente acerca da magnitude da desaceleração econômica e sobre o efeito heterogêneo no cenário inflacionário entre os países, com repercussões relevantes sobre a condução da política monetária.
- Além disso, o comportamento e a volatilidade de diferentes classes de ativos também têm sido afetados, com fortes reflexos nas condições financeiras globais. Tal cenário segue exigindo cautela por parte de países emergentes em ambiente de maior tensão geopolítica.
- Em relação ao cenário doméstico, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho ainda tem apresentado dinamismo, mas observa-se uma incipiente moderação no crescimento. Nas divulgações mais recentes, a inflação cheia e as medidas subjacentes mantiveram-se acima da meta para a inflação.
- As expectativas de inflação para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 5,5% e 4,5%, respectivamente. A projeção de inflação do Copom para o ano de 2026, atual horizonte relevante de política monetária, situa-se em 3,6% no cenário de referência.

Projeções de inflação no cenário de referência

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres (%)

Índice de preços	2025	2026
IPCA	4,8	3,6
IPCA livres	5,3	3,4
IPCA administrados	3,5	4,0

- A conjuntura externa, em particular os desenvolvimentos da política comercial norte-americana, e a conjuntura doméstica, em particular a política fiscal, têm impactado os preços de ativos e as expectativas dos agentes. O Comitê segue acompanhando com atenção como os desenvolvimentos da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros. O cenário segue sendo marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho. Tal cenário prescreve uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período prolongado para assegurar a convergência da inflação à meta.

Portanto, houve sinalização provável de fim do ciclo de alta de juros, mas com permanência em patamar contracionista por período prolongado.

Essa decisão será confirmada ou não no COPOM de junho. Mas, de qualquer forma vários indicadores de conjuntura internacional e local poderão favorecer um corte seletivo (ou não) no COPOM de novembro e dezembro. A conferir!

SIMULAÇÃO COPOM (SELIC) 2025		
DATA do COPOM	Cenário base	Cenário alternativo
2025		
28 e 29 janeiro	13,25	13,25
fevereiro		
18 e 19 março	14,25	14,25
abril		
6 e 7 maio	14,75	15,00
17 e 18 junho	14,75	15,00
29 e 30 julho	14,75	15,00
agosto		15,00
16 e 17 setembro	14,75	15,00
outubro		
4 e 5 novembro	14,25	15,00
9 e 10 dezembro	13,75	14,00

Simulação por Nicola Tingas em 08/05/2025

Informação Importante – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias.