

BOLETIM DE INVESTIMENTOS

ECONOMIA EM MARÇO DE 2025

Em março, os EUA anunciaram os aumentos nas tarifas recíprocas, indicando ser mais um capítulo na reorganização do comércio global do que um ponto final para a nova política tarifária. Assim, persistem as incertezas sobre os ciclos de cortes de juros e sobre o quanto os desequilíbrios fiscais pressionarão as taxas de juros de longo prazo. No entanto, algumas certezas emergem: a ameaça de estagflação e a necessidade de manter os canais diplomáticos abertos.

Em 5 de abril, a tarifa-base aplicada sobre uma ampla gama de importações é de 10%, com sobretaxas que variam conforme o déficit comercial bilateral com os EUA: 20% para a União Europeia, 24% para o Japão e 34% para a China. Com isso, a tarifa efetiva média saltará para 25%, o maior patamar desde 1909, superando os períodos mais protecionistas do século passado. Essas novas medidas se somam às tarifas já impostas este ano para a China, México, Canadá e setores como automóveis, aço e alumínio.

Analisando os impactos do cenário internacional no Brasil, o aumento da tarifa recíproca dos EUA para 10% sobre os produtos brasileiros foi em linha com a nossa expectativa. Segundo o Banco Mundial, em 2022, a tarifa média dos EUA para produtos brasileiros era de 2,2% enquanto a tarifa média do Brasil para produtos americanos era de 11,3%. Assim, estimamos que a quase igualdade da tarifa média de importação dos EUA à nossa tarifa de importação média, somada ao aumento da tarifa de importação do aço, pode reduzir potencialmente as exportações do Brasil para os EUA em US\$ 6,0 bilhões (15% do total exportado de US\$ 40 bilhões em 2024). Acreditamos que ainda mais relevante será monitorar o impacto do aumento das tarifas de importação sobre o crescimento chinês. O principal destino das exportações brasileiras tem sido a China. Em 2024, exportamos para China mais que o dobro do que exportamos para a área do Euro, o segundo maior parceiro comercial.

No cenário doméstico, a aprovação da Lei Orçamentária (LOA) de 2025 incluindo a ampliação do programa Vale-Gás e o programa Pé-de-Meia nas despesas primárias e, conseqüentemente, na meta primária foi uma sinalização positiva para a credibilidade da política fiscal. Por outro lado, a liberação dos saldos inativos de FGTS daqueles que optaram pelo saque-aniversário e a criação de uma nova linha de crédito consignado para todos os trabalhadores com carteira assinada podem reduzir os efeitos da alta de juros sobre a inflação. O projeto de lei (PL) de isenção de Imposto de Renda dos rendimentos mensais até 5 mil reais a partir de 2026 também preocupa. Há dúvidas sobre a capacidade de ser aprovada no Congresso medidas que compensem a perda de arrecadação com essa isenção. O relator dessa PL será o deputado Arthur Lira, ex-presidente da Câmara dos Deputados, e esse tema deve ser debatido e votado no Congresso no 2º semestre.

Em março, o Bacen elevou a Selic em 100 pontos base para 14,25%, em linha com a orientação futura (forward guidance) de dezembro de 2024 e sinalizou elevação em menor magnitude na próxima reunião, em 7 de maio. O tom da comunicação da autoridade monetária via ata e relatório de política monetária indicaram que o plano de voo é de continuidade de alta da Selic, aumentando o risco de extensão do ciclo de alta de juros.

ÍNDICES	MÊS	ANO
CDI (ATIVO LIVRE DE RISCO)	0,96%	2,98%
TÍTULOS PÚBLICOS PÓS-FIXADOS (TESOURO SELIC OU LFT)	0,96%	3,09%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,85%	4,80%
TÍTULOS PÚBLICOS INDEXADOS À INFLAÇÃO (TESOURO IPCA OU NTN-B)	1,84%	3,45%
TÍTULOS PÚBLICOS PREFIXADOS (TESOURO PREFIXADO NTN-F E LTN)	1,39%	4,63%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	6,08%	8,29%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	-4,64%	-2,14%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	-8,21%	-10,42%
S&P 500 (AÇÕES EUA)	-5,75%	-4,59%
DÓLAR	-1,82%	-7,27%