

BOLETIM DE INVESTIMENTOS

ECONOMIA EM MAIO DE 2025

A economia global continua operando em um ambiente de incerteza elevada e assimetrias crescentes. Tensões comerciais, fragilidades fiscais e políticas monetárias em trajetórias divergentes moldam um cenário de crescimento mais fraco e dólar estruturalmente mais fraco. Nos Estados Unidos, o Federal Reserve adota uma postura cautelosa, diante dos impactos ainda incertos das novas tarifas e do crescente desequilíbrio fiscal. As demais economias acompanham de perto os desdobramentos da política comercial americana, avaliando que o chamado "tarifaço" tende a funcionar como um choque negativo de demanda — reduzindo preços e abrindo espaço para cortes de juros, especialmente nas economias mais expostas ao comércio internacional.

Nos EUA, "espera" foi a palavra-chave utilizada pelo presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, na coletiva de imprensa que seguiu a última decisão de política monetária. A mensagem central é clara: a atual postura de juros será mantida até que haja maior visibilidade sobre os impactos das tarifas comerciais e da incerteza fiscal. Embora o FOMC reconheça que a economia segue crescendo a um ritmo sólido, a ata da reunião revelou preocupações relevantes: empresas já repassam parte dos custos tarifários aos consumidores e começam a adotar maior cautela nas contratações — observações também refletidas no Livro Bege de maio. Há consenso no Comitê quanto ao risco de a inflação se afastar da meta, mas ainda não há uma leitura unificada sobre o impacto desse cenário no mercado de trabalho. Diante disso, o FOMC permanece em modo "wait and see", mantendo a política monetária inalterada para evitar decisões prematuras em um ambiente de choques assimétricos e crescentes fragilidades.

Enquanto isso, no Brasil, o Copom tenha sinalizou a possibilidade de encerrar o ciclo em 14,75% a.a. (decisão de maio), o atual ambiente macroeconômico ainda requer postura monetária mais restritiva, dado a combinação de inflação acima do teto da banda, expectativas de inflação desancoradas e uma atividade econômica resiliente justificariam ao menos mais um aumento da Selic na reunião de junho.

Parte do mercado passou a considerar que a elevação recente do IOF em operações de risco sacado — antecipação de recebíveis com receita financeira para o sacado —, além do fim da isenção de IOF para cooperativas com movimentação acima de R\$ 100 milhões, funcionariam como um substituto à política monetária. Essas medidas, de fato, tendem a aumentar o custo de capital de giro para empresas, especialmente pequenas e médias, com margens mais apertadas. Na nossa visão, não é uma alternativa funcional para controle da inflação.

O cenário inflacionário reforça a necessidade de cautela. Os últimos indicadores mostram uma inflação ainda muito distante da meta de 3%: o IPCA de abril registrou 5,53% em doze meses, o IPCA-15 de maio ficou em 5,40%, e o IGP-DI de maio avançou 6,27% no acumulado em 12 meses. Com relação à atividade econômica, os dados do primeiro trimestre de 2025 mostraram a economia aquecida, desafiando a lei da gravidade. O PIB cresceu 1,4% em relação ao trimestre anterior e 2,9% na comparação anual, com aceleração da demanda doméstica (+1,2%), sustentada pelo consumo das famílias (+1,0%) e pelos investimentos (+3,1%).

No campo fiscal, a primeira revisão orçamentária do governo central surpreendeu positivamente o mercado. Houve um contingenciamento de despesas públicas da ordem de R\$ 31,3 bilhões — bem acima das expectativas, que giravam entre R\$ 10 e 15 bilhões.

ÍNDICES	MÊS	ANO
CDI (ATIVO LIVRE DE RISCO)	1,14%	5,26%
TÍTULOS PÚBLICOS PÓS-FIXADOS (TESOURO SELIC OU LFT)	1,16%	5,38%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,38%	6,87%
TÍTULOS PÚBLICOS INDEXADOS À INFLAÇÃO (TESOURO IPCA OU NTN-B)	1,70%	7,41%
TÍTULOS PÚBLICOS PREFIXADOS (TESOURO PREFIXADO NTN-F E LTN)	1,00%	8,84%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	1,45%	13,92%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	5,69%	12,14%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	9,56%	14,21%
S&P 500 (AÇÕES EUA)	6,15%	12,02%
DÓLAR	0,85%	8,91%