

Cenário Macroeconômico Outubro/25



COMENTÁRIOS DA GESTORA

Breve Panorama Macroeconômico

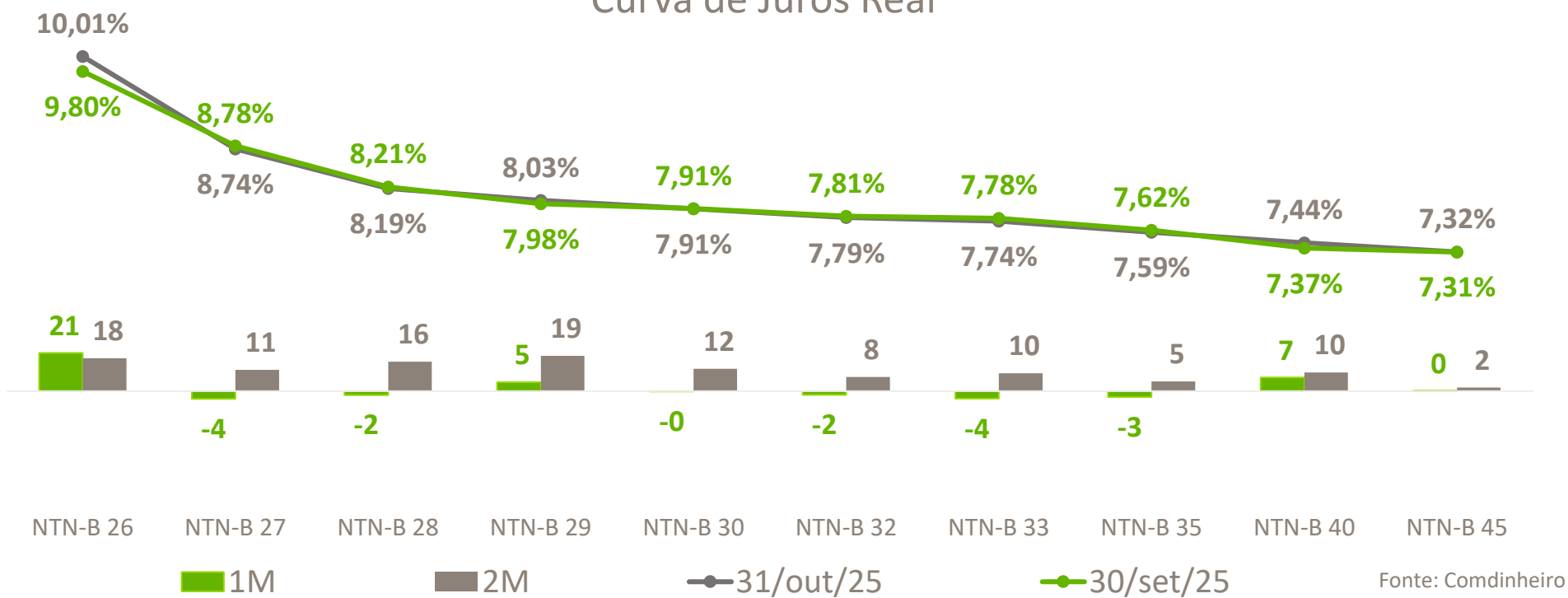
O mês de outubro teve nova reunião do Fed, que deu sequência à flexibilização monetária amplamente esperada pelo mercado. Outro destaque do mês foi o encontro entre Trump e Xi Jinping, marcado pela redução de tarifas e extensão da trégua comercial entre EUA e China. Por outro lado, tivemos um prolongamento do *shutdown*, ultrapassando o recorde anterior de paralisação (2018-2019), impactando a divulgação de importantes dados econômicos e de emprego, o que piora a visibilidade para uma melhor orientação da política monetária pelo Fed. Ainda, há preocupação pela potencial revisão baixista ao crescimento econômico do país. Por fim, o mês também foi marcado pelo início da temporada de resultados corporativos (em especial das empresas de tecnologia) que renovaram o apetite ao risco com novas renovações de máximas históricas para as bolsas em NY, registrando novos ganhos para os 3 principais índices e marcando a maior sequência de meses positivos desde 2018 para o Dow Jones. Vale ressaltar que a Nvidia ultrapassou a marca dos US\$ 5 trilhões de *market cap*, assim como Microsoft e Apple superaram o patamar dos US\$ 4 trilhões.

No cenário doméstico, o mês de outubro apresentou saída de capital estrangeiro de R\$ 1,226 bilhão na B3, fruto de uma relevante saída de capital na primeira quinzena do mês, porém ainda acumulando um saldo líquido positivo de R\$ 25,3 bilhões no ano. De aspectos positivos, tivemos o início da temporada de resultados corporativos, uma reaproximação entre Trump e Lula visando potencial acordo comercial, além do bom humor global, após nova redução de juros pelo Fed, o que têm impulsionado o Ibovespa e a queda na curva de juros. No cenário macroeconômico, tivemos do lado positivo divulgação das vendas no varejo, confiança do consumidor, CAGED e dados de inflação, e por outro lado, destaque negativo para os dados de produção industrial, IBC-Br de agosto, volume do setor de serviços, taxa de desemprego e déficit público primário pior do que estimativas (atingindo um patamar de 78,1% do PIB).

O IPCA de setembro apresentou alta de 0,48% após a deflação de agosto, acumulando uma alta de 5,17% em 12 meses, resultado este melhor do que o esperado pelo mercado (0,55%). Já o IPCA-15 apresentou alta de 0,25% em outubro, acumulando alta de 4,94% em 12 meses, ligeiramente melhor do que as expectativas do mercado (0,51%). O boletim Focus divulgado pelo Banco Central apresentou novas revisões baixistas para as projeções do IPCA: ajuste de 4,80% há 4 semanas para 4,55% para este ano, para 2026 (redução de 4,28% para 4,20%), para 2027 (redução de 3,90% para 3,80%) e para 2028 (redução de 3,70% para 3,50%). Já para a taxa Selic, assim como nos meses anteriores houve manutenção dos patamares: para final de 2025 em 15,00%, 2026 em 12,50%, 2027 em 10,50% e 2028 em 10,00%.

A curva de juros real encerrou o mês de outubro próxima da estabilidade na maior parte dos seus vértices. As NTN-Bs, alinhadas ao movimento visto no resto do mercado, tiveram uma primeira quinzena marcado por maior aversão ao risco, com abertura nas taxas, e depois um movimento de fechamento até o final do mês, diante do maior apetite ao risco dos investidores. Assim, os índices IMA-B 5 e IMA-B renderam 1,03% e 1,05%, respectivamente.

Curva de Juros Real

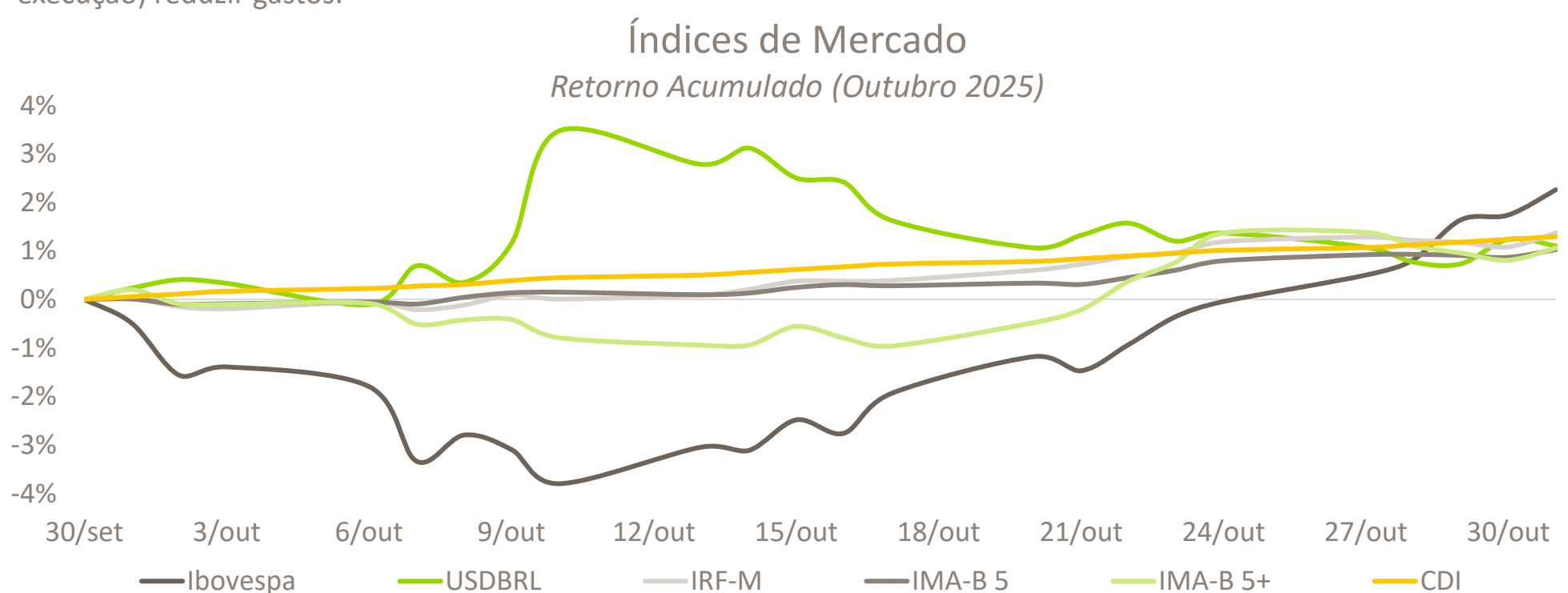


No cenário internacional, os destaques ficam para a interrupção momentânea da divulgação de indicadores econômicos nos EUA em virtude do *shutdown*, assim como nova redução de 25bps pelo Fed (de forma não unânime). Dentre os poucos indicadores apresentados, tivemos dados mistos, como PMIs melhores e ISMs menores do que as expectativas. Outrossim, o quadro geral do país é reforçado pela expectativa do mercado é de um *soft landing* da economia. Ainda, vale destacar fala de Powell após decisão do FOMC, com tom conservador e afirmando que um corte na próxima reunião está longe de ser garantido. Por último, a extensão do *shutdown* reforça as preocupações, com cancelamento de voos já impactando de forma generalizada a população, e caso o prazo se estenda para o principal feriado do país (Dia de Ação de Graças) poderá impor efeitos ainda mais significativos.

Na Europa, destaque para decisão do BCE de manutenção da taxa de forma unânime, que tem ocorrido dentro do esperado, uma vez que a transmissão econômica tem se mostrado eficaz. Além disso, tivemos a divulgação de PIB do 3º tri e PMIs melhores do que as estimativas, com outros indicadores econômicos como vendas no varejo, produção industrial e índices de sentimento de serviços dentro do esperado. Na China, tivemos no início do mês o feriado da Semana Dourada, assim como houve divulgação de dados de PIB do 3º tri ligeiramente melhor do que esperado, além de outros dados como produção industrial e vendas no varejo acima do esperado, reforçando a expectativa de reaquecimento da economia. Do lado negativo, tivemos CPI abaixo das expectativas. Em relação à balança comercial, os dados de exportação e importação apresentaram forte melhora, superando as expectativas do mercado.

Em relação às *commodities*, o petróleo apresentou novamente um mês negativo, encerrando aos US\$ 64,77/barril o Brent (-1,91%), reforçado pela perspectiva de novos aumentos da oferta por parte da OPEP+, gerando temor em relação ao excesso de oferta global, assim como persistência dos conflitos geopolíticos. Já para o minério de ferro, o preço fechou em alta de 2,5% (US\$ 106,5/ton), em um mês de recuperação após melhora no sentimento macroeconômico, a despeito de desaceleração na demanda por aço nos mercados globais, impulsionado ainda pelo noticiário do encontro entre Trump e Xi Jinping.

O Ibovespa renovou sua máxima histórica, com alta de 2,26% aos 149.540 pontos e acumulando no ano alta de 24,32%. Por sua vez, o dólar fechou o mês em leve alta de 1,08%, negociado aos R\$ 5,38 (porém ainda tem uma desvalorização de 12,94% no ano), em linha com o movimento global de alta dos títulos mais longos, reforçado pela fala pós-FOMC de Powell. Destaque agora fica para a próxima reunião do Copom, em que, apesar da ampla expectativa de manutenção do patamar de 15%, mercado quer ter melhor visibilidade em relação ao início da flexibilização monetária. Isso porque, apesar do BC ainda reforçar viés *hawkish*, mantendo a previsão de juros no atual patamar por um horizonte relevante, recente melhora no ambiente inflacionário e maior previsibilidade do Fed são contrapartidas relevantes para aumento da pressão interna. Por outro lado, há aumento das preocupações em torno da questão fiscal, após MP 1.303 caducar e impactar o potencial arrecadatório do governo, que terá de aumentar receita por outras frentes, assim como (de difícil execução) reduzir gastos.



Fonte: Broadcast+