

Informativo

Afinidade

Edição 137 | Julho de 2025



 banrisul

afinidade

Introdução

Os conflitos no Oriente Médio roubaram a cena e chacoalharam o mercado financeiro em junho.

No cenário internacional, o mês de junho ficará marcado, especialmente, pela crise geopolítica que levou ao conflito entre Israel e Irã. O cessar-fogo foi alcançado após a entrada estratégica dos Estados Unidos (EUA) nesse embate, com um ataque coordenado a três instalações nucleares no Irã. Esse fato gerou preocupação e trouxe volatilidade aos preços do petróleo e de outras commodities ligadas à conjuntura econômica mundial. Ademais, as questões que envolvem a política fiscal e comercial da principal economia do mundo também ocuparam espaço relevante no último mês do primeiro semestre de 2025.

Internacional

A falta de clareza sobre a política comercial suscitou cautela adicional por parte do Fed.

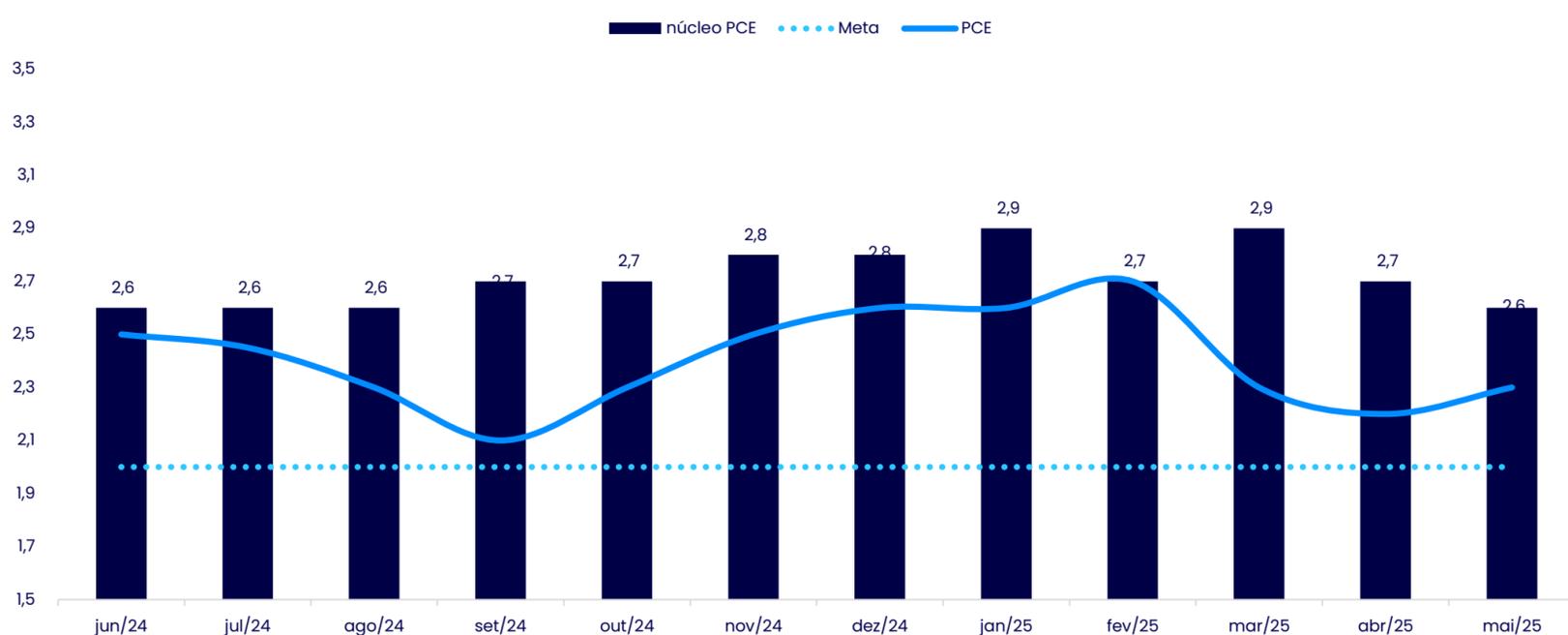
O cenário econômico nos EUA deu novas mostras de moderação da atividade, considerando, muito provavelmente, a elevada incerteza em relação à política comercial do país, somada ainda aos efeitos cumulativos de uma política monetária restritiva e aos riscos geopolíticos globais. Em junho, foi divulgada uma nova revisão para o PIB dos EUA, que apontou um recuo de 0,5% no primeiro trimestre de 2025, em base anualizada, confirmando a reversão em relação ao crescimento de 2,4% observado no trimestre anterior. Esse desempenho foi impactado negativamente pelo aumento das importações e pela retração nos gastos governamentais, ainda que parcialmente compensado por investimentos e consumo privado. Outros indicadores corroboram esse entendimento de que a economia norte-americana perde força. Por exemplo, as vendas no varejo e serviços de alimentação recuaram 0,9% em maio, em relação ao mês anterior, enquanto a produção industrial teve uma contração mensal de 0,2% no mesmo mês, também mais intensa do que o previsto.

Cenário

Internacional

Não menos importante, o tema da inflação seguiu na pauta da principal economia do mundo. A inflação, medida pelo núcleo do índice de preços de gastos com consumo (PCE), que exclui os itens mais voláteis de energia e alimentos — e que é o dado preferido pelos diretores do Fed para acompanhar a pressão sobre o nível de preços —, avançou 2,7% em base anual em maio, acima dos 2,6% registrados em abril e da estimativa do mercado. As tarifas do presidente Trump, que levaram empresas e famílias a antecipar estoques e compras para evitar preços mais altos, têm causado certa distorção nos indicadores econômicos.

EUA, índice de preços de gastos com consumo
Em % ao ano. Fonte: U.S. Bureau of Economic Analysis.



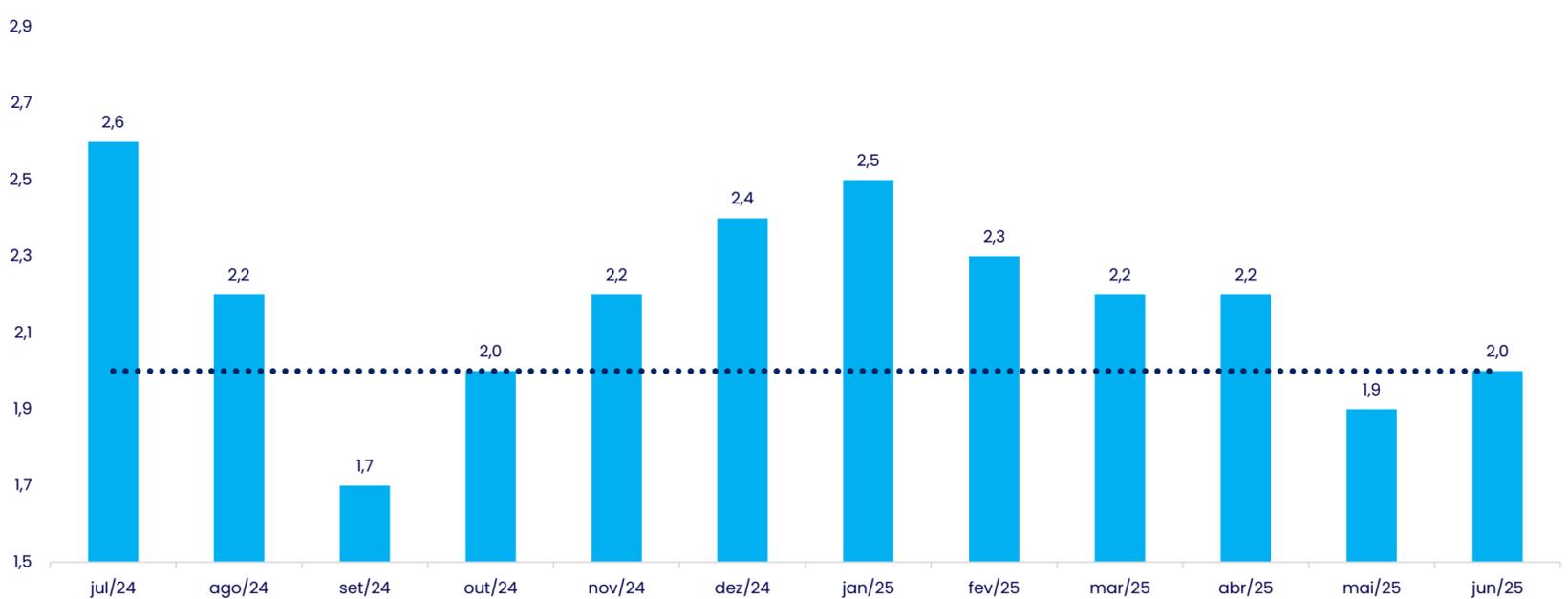
Neste contexto de elevada incerteza, os dirigentes do Fed optaram por manter a taxa básica de juros dos EUA no intervalo entre 4,25% e 4,5% ao ano, como era amplamente esperado. Em seu comunicado, a autoridade monetária americana reforçou que a economia continuou a crescer de forma sólida, com desemprego baixo e inflação ainda elevada, ao mesmo tempo em que a incerteza foi considerada menor, mas ainda significativa. O principal risco identificado segue sendo um corte prematuro, que possa ter que ser revertido caso a inflação volte a acelerar. Vale ressaltar que o colegiado retirou a menção anterior sobre riscos elevados de inflação e desemprego, embora tenha revisado para cima suas projeções para esses indicadores em 2025, ao mesmo tempo em que reduziu a estimativa de crescimento do PIB.

Internacional

Em Sintra, Lagarde faz balanço sobre a política monetária do bloco europeu visando atingir as metas de inflação.

Na Europa, o trecho final do primeiro semestre de 2025 foi marcado por sinais mistos de recuperação e estagnação, refletindo um ambiente ainda afetado pelo somatório de incertezas e riscos que também impactam outras economias desenvolvidas e periféricas. Entre os indicadores divulgados nos últimos dias, a taxa anual de inflação ao consumidor da zona do euro acelerou para 2% na passagem de maio para junho, ficando em linha com a meta oficial da autoridade monetária do bloco.

Zona do euro, inflação ao consumidor
Variação mensal anualizada, em %. Fonte: EUROSTAT.



Cenário

Internacional

Recentemente, em uma de suas falas no Fórum Anual do Banco Central Europeu (BCE), realizado em Sintra, Portugal, a presidente da autoridade monetária europeia, Christine Lagarde, afirmou que não considera a aproximação da inflação à meta de 2% ao ano, perseguida pelo banco central, como uma missão cumprida. Ainda segundo Lagarde, a zona do euro passou por muitos choques, permanecendo “extremamente vigilante” diante do cenário de incertezas. A dirigente demonstrou preocupação com a integridade dos dados econômicos e disse temer que os números estejam sendo distorcidos. “Em alguns anos, acho que vamos olhar para 2025 como um ano de significativas mudanças na forma como comandamos a economia — e espero que para melhor”, enfatizou.

Sobre a atividade do bloco que compartilha a moeda única europeia, o índice de gerentes de compras (PMI) industrial subiu para 49,5 no mês passado, vindo um pouco acima da leitura preliminar, mas aquém das expectativas. Esse resultado é mais um indicativo de que o fraco ritmo de crescimento da economia europeia poderá reduzir as pressões de preços do lado da demanda e levar a novas flexibilizações monetárias por parte do BCE.

O PMI industrial de junho apontou expansão da atividade chinesa.

Os mercados asiáticos iniciaram o segundo semestre do ano em tom predominantemente positivo, mesmo com as discussões comerciais devendo voltar à tona com mais intensidade nos próximos dias, devido à aproximação do prazo de 9 de julho estipulado pelos EUA para impor as chamadas “tarifas recíprocas”. No que diz respeito à atividade econômica da segunda principal economia do mundo, a China, o PMI industrial subiu de 48,3 em maio para 50,4 em junho, superando as projeções. O resultado marca o retorno do indicador ao território expansionista, após ter ficado abaixo de 50 pontos em maio. Vale lembrar que os dados de atividade referentes a maio refletiram um cenário heterogêneo. De um lado, a produção industrial desacelerou, com uma taxa de expansão interanual de 5,8%, abaixo da registrada em abril. Por outro lado, as vendas no varejo cresceram 6,4% em maio em relação ao mesmo mês do ano anterior, superando o desempenho de abril.

Além dos EUA, outro importante banco central que optou pela manutenção das atuais condições monetárias foi o Banco do Japão. A autoridade decidiu manter a política monetária estável em meio a um cenário de incerteza sobre as condições do comércio global, ao mesmo tempo em que anunciou a redução gradual na compra de títulos a partir de abril do próximo ano. Assim, a taxa de juros da economia japonesa manteve-se em 0,5% ao ano, o mesmo nível desde o último aumento, ocorrido em janeiro.

O enfraquecimento do dólar ajuda a moderar pressões cambiais e inflacionárias.

No Brasil, o real foi favorecido pelo enfraquecimento do dólar frente a moedas pares e emergentes, o que, junto ao aumento do diferencial de juros doméstico-externo, ajudou a atenuar, ao menos em parte, os efeitos da retomada do debate sobre a política fiscal brasileira. Ainda sobre o tema, após a derrubada do decreto que elevava a alíquota do IOF, o governo acionou o Supremo Tribunal Federal, pleiteando a reversão da decisão do Congresso. Essa questão deverá permanecer em foco ao longo do mês de julho.

A atividade econômica mostrou algum arrefecimento na passagem de março para abril, embora de maneira bastante gradual e heterogênea, com os serviços sustentando parte do crescimento. O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), considerado uma proxy do PIB brasileiro, avançou 0,16% em abril, na comparação com o mês imediatamente anterior, após uma alta de 0,71% em março. Nos 12 meses encerrados em abril, o indicador registrou crescimento de 4%. Em relação ao desempenho dos setores, a agropecuária apontou contração mensal de 0,87% em abril, enquanto a indústria cedeu 1,1% e o setor de serviços se expandiu 0,40%.

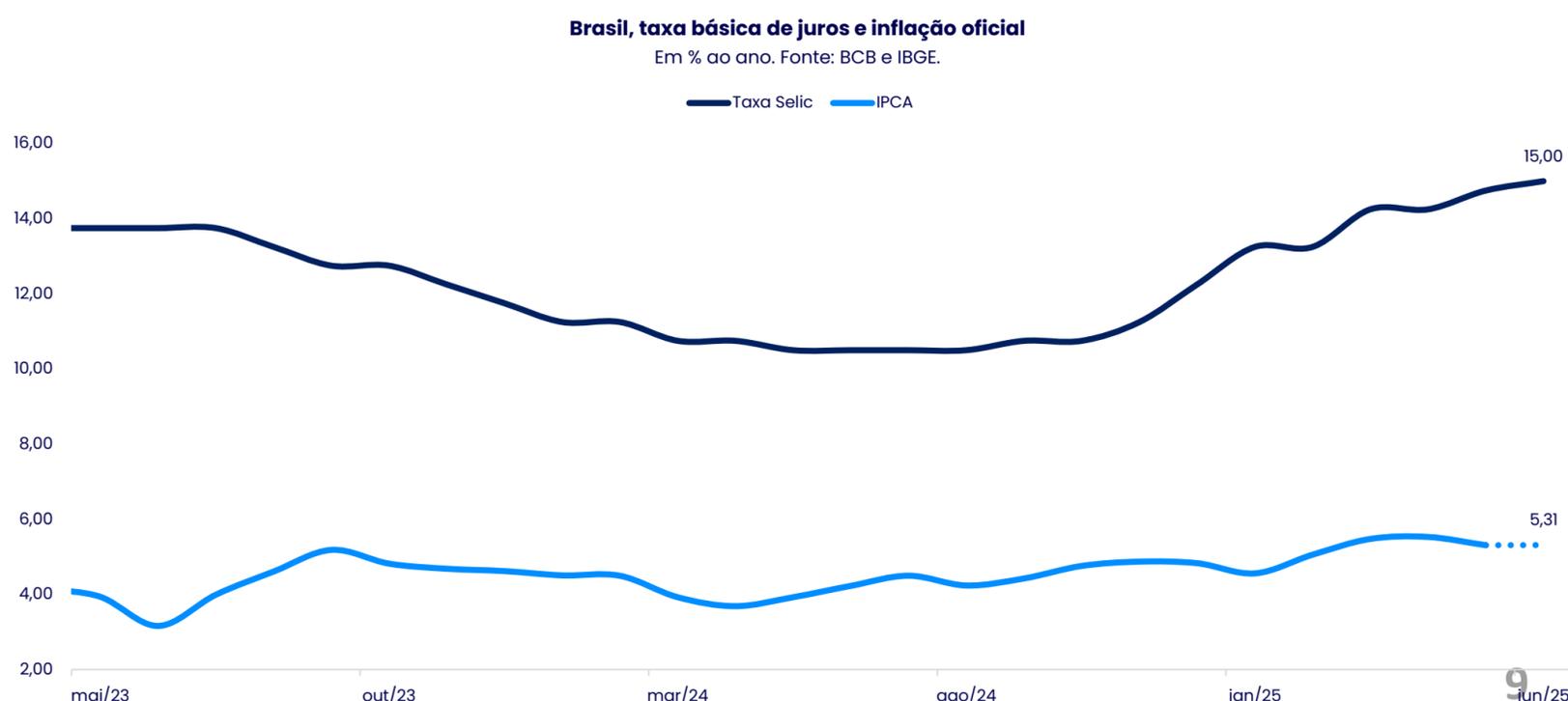
Essa desaceleração do ritmo de expansão da atividade parece repercutir também na variação de preços, que recebe um impulso extra com a valorização do real frente ao dólar, enquanto commodities importantes voltaram a ser negociadas em níveis de preços menos adversos — dado o cenário de redução da tensão no Oriente Médio. Sobre o dado mais recente, o IPCA-15 — indicador considerado a prévia da inflação oficial do país — registrou alta mensal de 0,26% em junho, abaixo dos 0,36% de maio, acumulando expansão de 5,27% em 12 meses.

Cenário

Doméstico

A perda de parte do ímpeto esteve atrelada, majoritariamente, à deflação no grupo Alimentação e Bebidas e à menor difusão inflacionária, cujo índice caiu de 66,5% para 57,8% entre maio e junho. Paralelamente, o IGP-M apresentou deflação de 1,67% em junho, após queda de 0,49% em maio, acumulando alta de 4,39% em 12 meses. A queda expressiva foi puxada principalmente pelos preços no atacado, com destaque para os produtos agropecuários.

No campo monetário, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu pelo sétimo aumento consecutivo da taxa básica de juros, desta vez em 25 pontos-base, elevando a Selic ao patamar de 15% ao ano. A decisão foi acompanhada de um comunicado mais duro, sem menção a sinais de melhora na inflação e reforçando que a política monetária permanecerá “bastante contracionista por período prolongado”. Em nosso entendimento, essa foi uma maneira que o Banco Central (BC) encontrou para reafirmar sua posição, reforçando a credibilidade em sua missão de ancorar a inflação, mesmo em um momento de incerteza elevada a respeito da política fiscal doméstica. Ainda sobre o comunicado, o Copom deixou transparecer a interrupção do atual ciclo de alta de juros, a partir do que os membros da autoridade monetária definiram como a confirmação do cenário esperado. A partir de agora, contudo, os olhares do mercado deverão se voltar às perspectivas de um eventual ciclo de moderação da taxa de juros, que provavelmente será iniciado apenas no final do ano ou no início de 2026.



Mercado Financeiro

Os mercados globais encerram o primeiro semestre em tom um pouco mais positivo, dados os muitos acontecimentos.

No ambiente interno, o foco do mercado esteve dividido entre dados que apontassem uma possível desaceleração da atividade econômica e as questões que envolvem a política fiscal brasileira. Em relação ao cenário externo, os mercados encerraram o mês já mirando o prazo final da pausa nas tarifas abrangentes dos EUA, em julho. O dólar acumulou queda de quase 5% em junho e de cerca de 12% no semestre. Já o Ibovespa registrou alta de 15,5% nos seis primeiros meses do ano, sendo que o avanço de junho foi de 1,3%. Os juros futuros de vencimentos mais longos, por sua vez, fecharam o mês em queda marcante. Do exterior, a contribuição veio do recuo dos rendimentos dos Treasuries e da nova queda generalizada do dólar, com o mercado precificando o avanço das negociações comerciais dos EUA e a pressão de Trump sobre Powell. Em meio a esse cenário, o S&P 500 acumulou alta de 4,9%, enquanto o mercado europeu, representado pelo índice alemão DAX, recuou 0,3% em junho.

INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Tipo	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	Acumulado (%)			
													Ano	12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	0,57	0,58	0,67	0,63	0,67	0,67	0,67	3,99	7,64	15,55	25,29
Poupança (% a.m.) ²	0,60	0,59	0,54	0,57	0,57	0,57	0,58	0,67	0,63	0,67	0,67	0,67	3,99	7,64	15,55	25,29
CDI (% a.m.)	0,91	0,87	0,84	0,93	0,79	0,93	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	6,42	12,14	25,24	42,20
Selic (% a.m.)	0,91	0,87	0,84	0,93	0,79	0,93	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	6,42	12,14	25,24	42,20
Ouro - LME (%)	5,19	2,28	5,24	5,81	-5,18	-0,71	6,63	2,12	9,30	5,29	0,02	0,42	25,86	41,97	72,11	82,78
Dólar Comercial (%)	1,18	-0,38	-3,30	6,14	3,79	2,99	-5,54	1,35	-3,56	-0,50	0,72	-4,98	-12,08	-2,77	13,47	3,83
IGP-M (% a.m.)	0,61	0,29	0,62	1,52	1,30	0,94	0,27	1,06	-0,34	0,24	-0,49	-1,67	-0,94	4,39	6,94	-0,39
TBF (%) ³	0,84	0,81	0,78	0,88	0,75	0,86	1,00	0,93	0,90	0,99	1,06	1,02	6,04	11,36	23,20	38,71
TR (%) ³	0,07	0,07	0,07	0,10	0,06	0,08	0,17	0,13	0,11	0,17	0,17	0,17	0,92	1,39	2,50	4,63
Ibovespa (%)	3,02	6,54	-3,08	-1,60	-3,12	-4,28	4,86	-2,64	6,08	3,69	1,45	1,33	15,44	12,06	17,59	40,94

Referências

Acumulado Ano 2025 = jan/25 a jun/25
 Acumulado 12 meses = jul/24 a jun/25
 Acumulado 24 meses = jul/23 a jun/25
 Acumulado 36 meses = jul/22 a jun/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

O desempenho positivo da atividade econômica nos primeiros meses de 2025 reforçou nossa avaliação de que os estímulos observados ao longo de 2024 ainda exercem influência significativa sobre a dinâmica da economia brasileira. Diante desse cenário, optamos, mais uma vez, por manter inalteradas nossas projeções para o biênio 2025-2026.

CÂMBIO

No que se refere à taxa de câmbio, a recente desvalorização do dólar frente a moedas de economias avançadas — bem como frente a diversas divisas de países emergentes, como é o caso do real — motivou um ajuste, ainda que marginal, na trajetória esperada para o câmbio até o final do ano. Esse movimento reflete um ambiente global de menor aversão ao risco e de reavaliação das perspectivas para as políticas monetária e fiscal nos EUA.

INFLAÇÃO

No campo dos índices de preços, a prévia da inflação oficial de junho trouxe um alívio para o IPCA, sinalizando uma desaceleração nas pressões inflacionárias ao consumidor. Ao mesmo tempo, o IGP-M do mês apresentou uma deflação mais intensa do que a esperada, ponderando a continuidade do arrefecimento nos preços no atacado. Esses resultados reforçam a percepção de um ambiente inflacionário um pouco mais benigno no curto prazo, o que nos levou a revisar ligeiramente nossas projeções.

Da economia para você

TAXA DE JUROS

Em sua reunião de junho, o Copom sinalizou o encerramento do ciclo de aperto monetário ao elevar a taxa Selic para 15% ao ano — em linha com nossas projeções. Por ora, mantemos a perspectiva de que o cenário deverá se tornar mais propício ao início de um ciclo de flexibilização monetária na reta final do ano. Consideramos prudente a manutenção da taxa básica de juros em patamar restritivo por um período adicional, a fim de assegurar a convergência da inflação à meta estabelecida pelo BC.

NOSSAS PROJEÇÕES

Variáveis Macroeconômicas	2024	2025	2026	2027
PIB (%aa)	3,40	2,10	1,90	1,64
Meta Taxa Selic (média, %aa)	10,92	14,54	13,29	9,83
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	12,25	14,75	11,75	9,25
IPCA (%aa)	4,83	5,31	4,55	3,82
IGP-M (%aa)	6,54	3,29	4,15	3,63
Câmbio US\$ (final de período)	6,19	5,76	5,81	5,59
Câmbio US\$ (média)	5,39	5,72	5,80	5,70
TJLP (final de período, %aa)	7,43	7,94	7,25	6,99

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

 **banrisul**

afinidade

banrisul.com.br/afinidade

Baixe o app:



Siga nossas redes sociais:



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200