



Relatório Econômico

Abril 2025

turimbr.com

Índice

Global 03

Brasil 06

Mercados 08

Índices 13

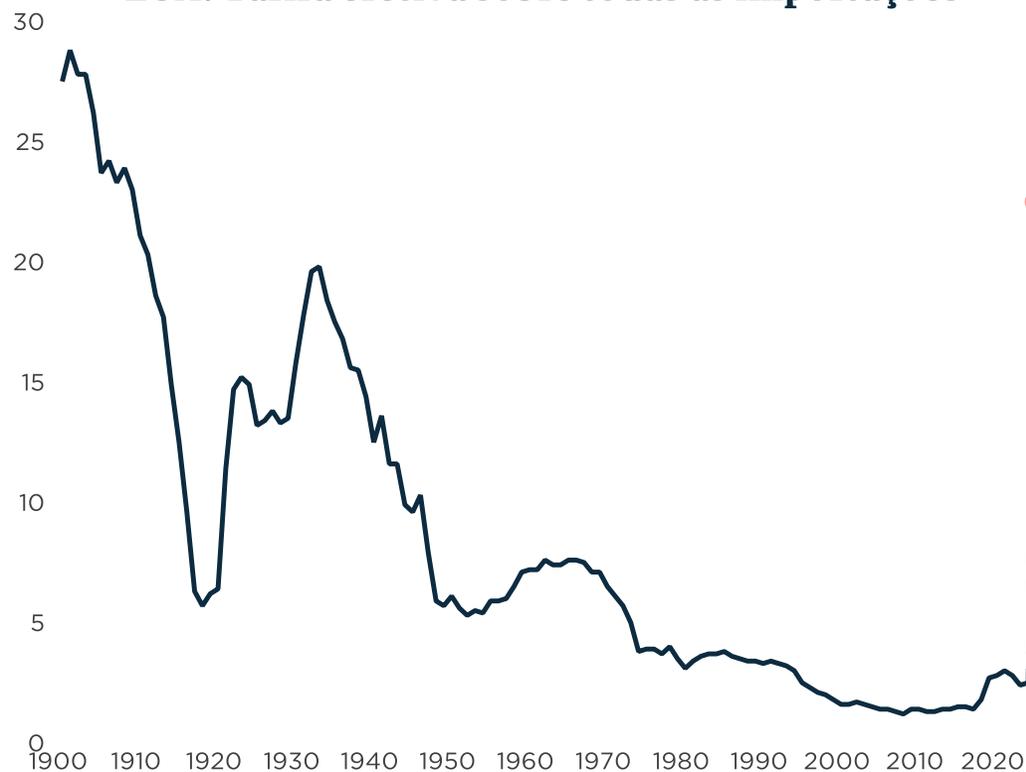


Comércio Internacional:

Liberation Day supera todas as expectativas

Global

EUA: Tarifa efetiva sobre todas as importações



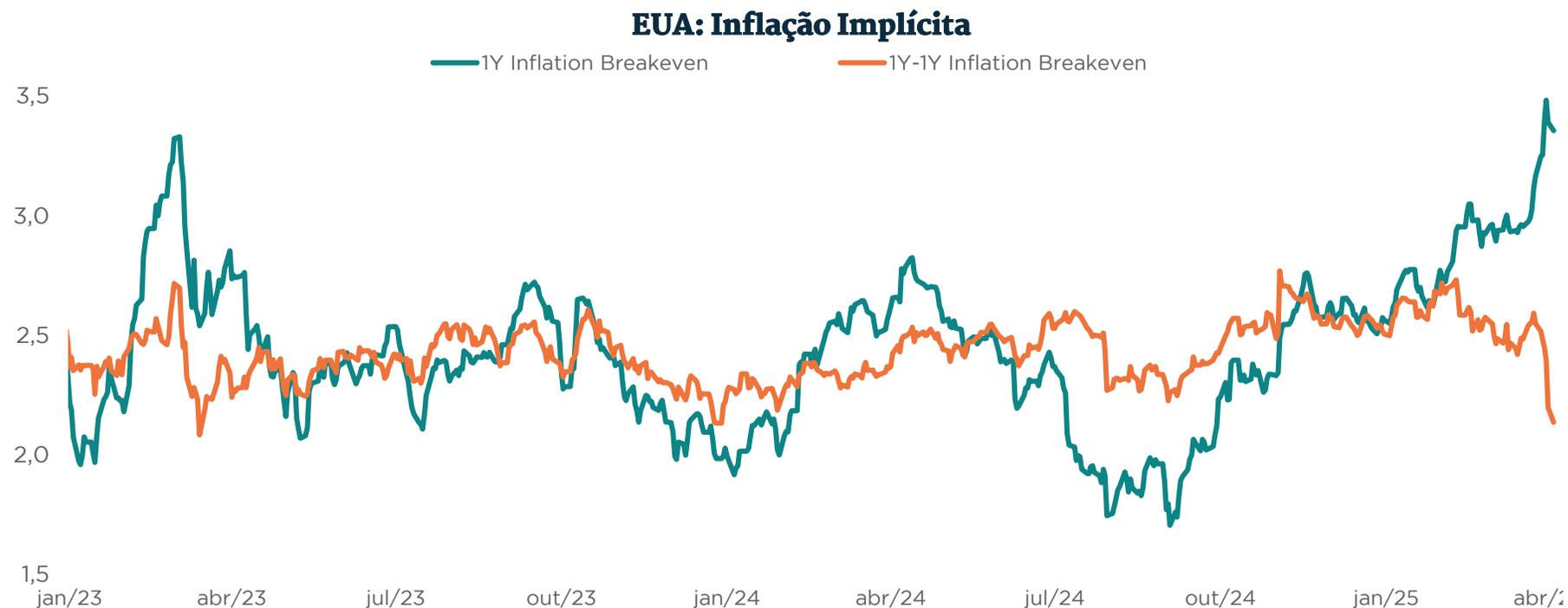
No dia 2 de abril – apelidado de “*Liberation Day*” pelo presidente Donald Trump – foram anunciadas as aguardadas “tarifas recíprocas”. A medida estabelece uma alíquota mínima de 10% sobre importações e impõe taxas adicionais proporcionais ao déficit comercial bilateral dos Estados Unidos com cada país.

De acordo com estimativas preliminares, caso essas medidas sejam integralmente implementadas, a alíquota efetiva média sobre as importações norte-americanas pode atingir o maior patamar em mais de 100 anos (conforme ilustrado no gráfico ao lado). No entanto, no dia 9 de abril – data inicialmente marcada para a entrada em vigor da parte “recíproca” das tarifas – Trump anunciou o adiamento da medida por 90 dias. Ainda assim, aumentou a pressão sobre a China, cujas exportações para os EUA já enfrentam tarifas acima de 100%.

Inflação:

Efeitos das tarifas podem ser passageiros

Global

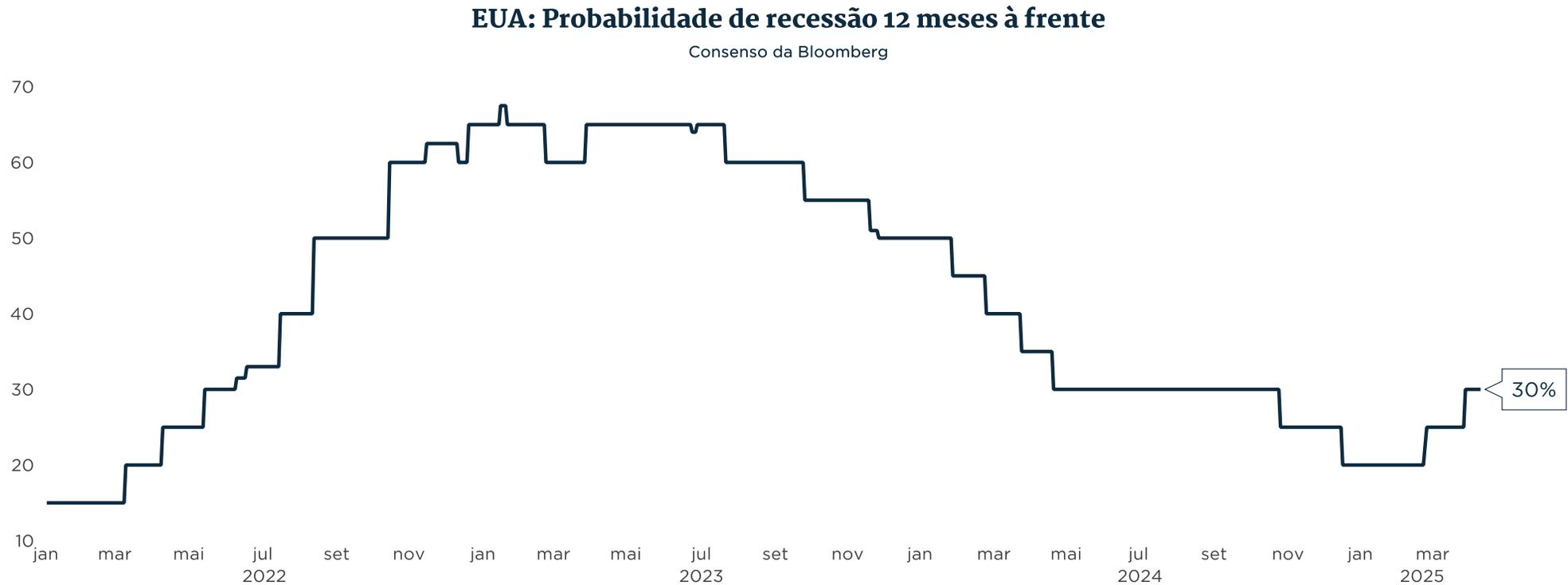


As projeções para os impactos das novas tarifas sobre a inflação permanecem incertas, em grande parte devido ao discurso inconsistente adotado pelo governo americano. Ainda assim, a precificação da inflação implícita na curva de juros dos EUA indica que o mercado espera efeitos apenas temporários sobre a inflação. Como ilustrado no gráfico acima, as expectativas de inflação para os próximos 12 meses (*linha verde*) vêm subindo rapidamente, enquanto as projeções para os 12 meses subsequentes (*linha laranja*) têm perdido força, o que reforça a leitura de um impacto concentrado no curto prazo.

Atividade:

Expectativas de crescimento caindo, elevando o risco de uma recessão nos EUA

Global



Além do impacto sobre os preços, as novas medidas tarifárias ampliaram significativamente os riscos para a atividade econômica. Na margem, diversas instituições passaram a revisar para cima a probabilidade de uma recessão nos Estados Unidos. O gráfico acima ilustra esse movimento, com base na mediana das expectativas compiladas pela Bloomberg, ainda que essa métrica seja, por natureza, defasada. De modo geral, cresce o consenso de que, caso as medidas propostas sejam implementadas integralmente, o cenário mais provável envolve uma desaceleração mais aguda ou até mesmo uma contração da atividade econômica.

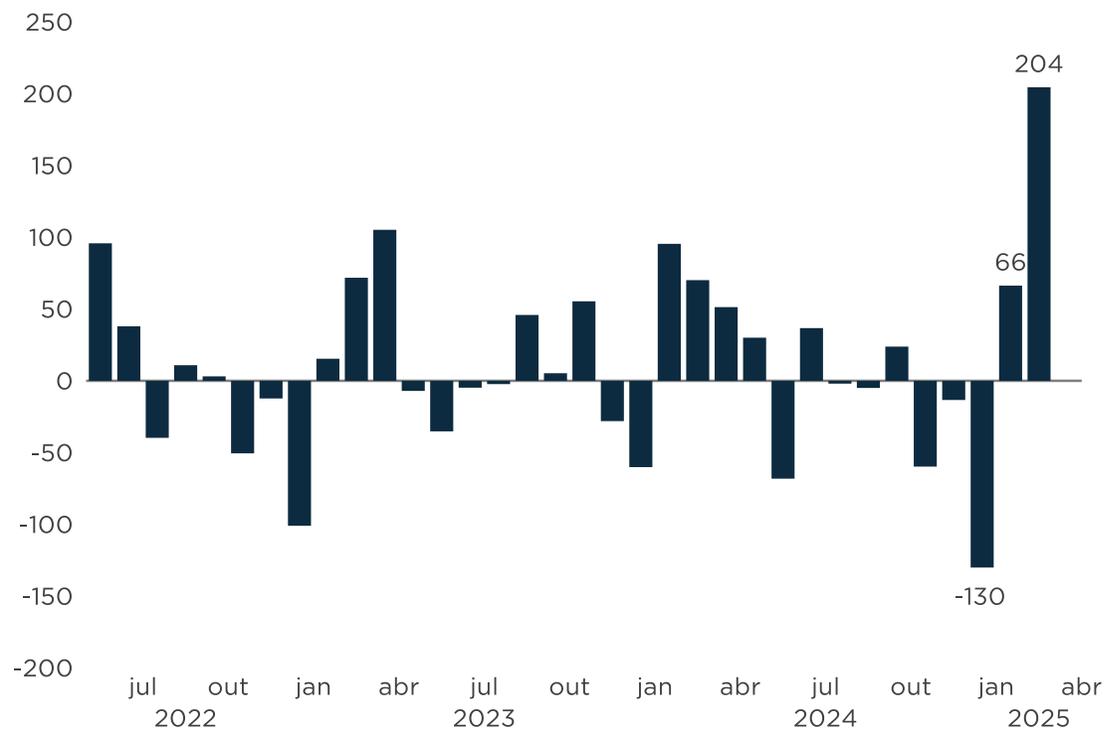
Mercado de trabalho:

Moderação do crescimento não é linear

Brasil

Caged: surpresa na criação líquida de vagas

Dados em milhares



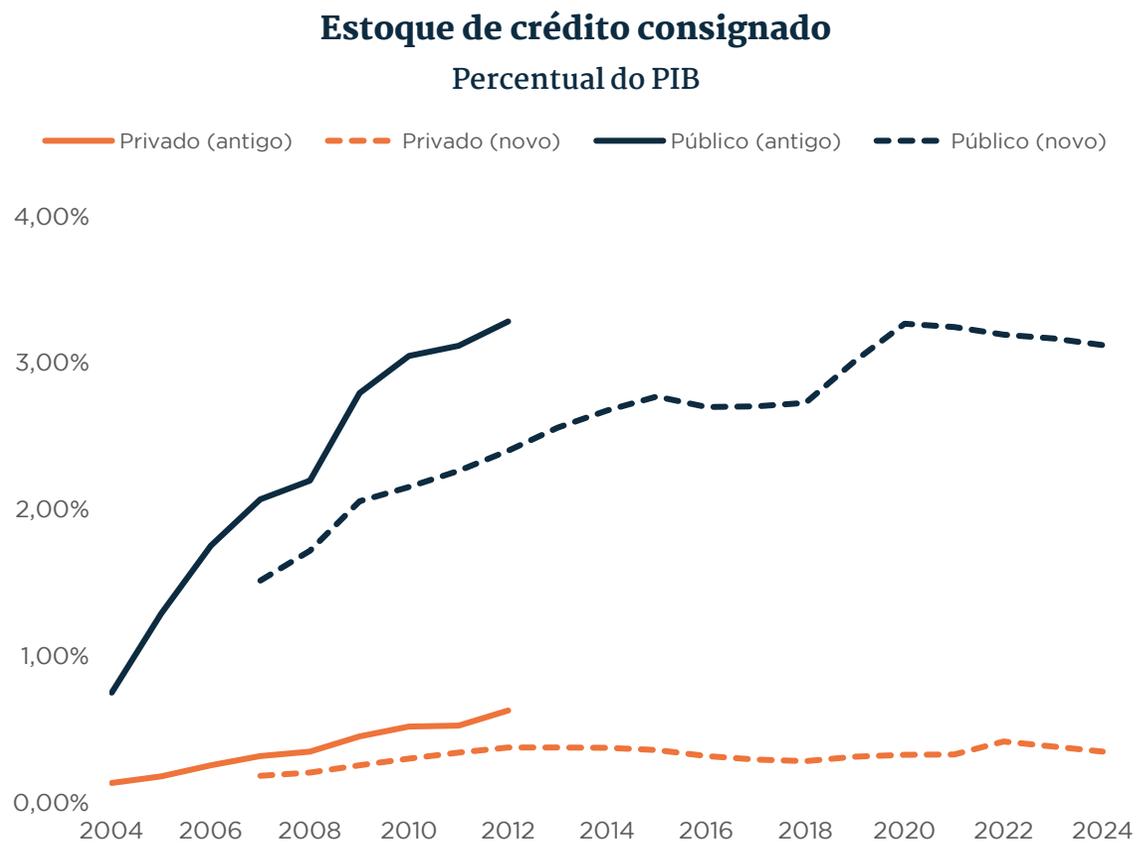
Desde o final do ano passado, a economia brasileira tem exibido sinais consistentes de moderação, observáveis tanto em indicadores tradicionais – como as pesquisas setoriais de atividade e do mercado de trabalho – quanto em dados de alta frequência. Ainda assim, em alguns casos, a desaceleração tem ocorrido de forma mais gradual do que o previsto.

O gráfico à esquerda ilustra a diferença entre o número de empregos formais criados e a mediana das expectativas para cada mês. Desde o início do ano, os dados têm surpreendido positivamente, especialmente em fevereiro, quando a criação de vagas superou as projeções em mais de 200 mil postos de trabalho.

Crédito:

Consignado privado pode ser um mitigador para a desaceleração econômica

Brasil



Apesar dos sinais de desaceleração na atividade econômica, novas medidas adotadas pelo governo podem funcionar como elementos compensatórios. Um dos principais destaques é a recente ampliação da linha de crédito consignado para o setor privado, que deve facilitar o acesso a esse instrumento para todos os trabalhadores formais do país.

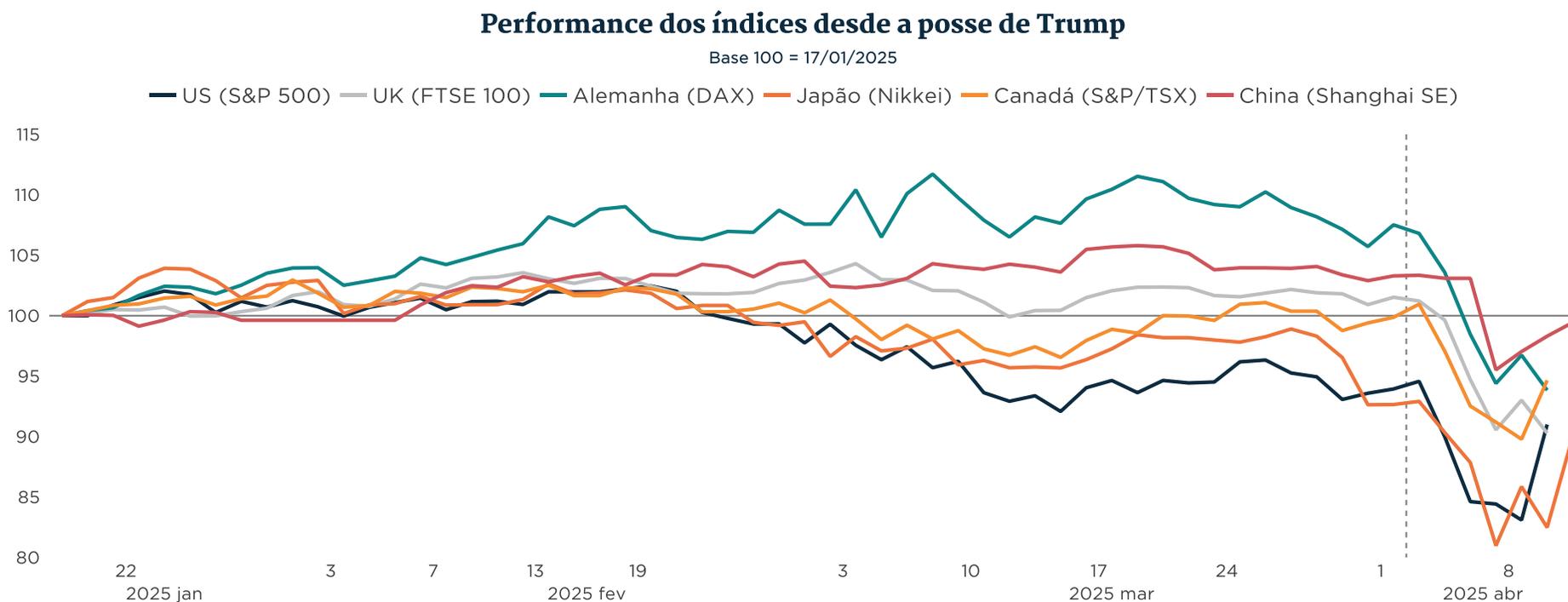
O gráfico à esquerda mostra a evolução do estoque de crédito consignado – público e privado – como proporção do PIB desde sua introdução, em 2004, com base nas estatísticas atualizadas do Banco Central. Observa-se que a modalidade teve ampla adoção no setor público, contribuindo para uma expansão relevante do crédito livre. Já no setor privado, as restrições regulatórias limitaram o avanço até então.

Embora o espaço para uma nova expansão relevante do crédito pareça limitado, dada a elevada alavancagem das famílias, a substituição de modalidades de crédito mais onerosas por alternativas com custo e prazos mais favoráveis pode aliviar o comprometimento de renda e, assim, contribuir para a sustentação do consumo no curto prazo.

Equities:

Bolsas globais desabam após anúncio da Casa Branca

Mercados

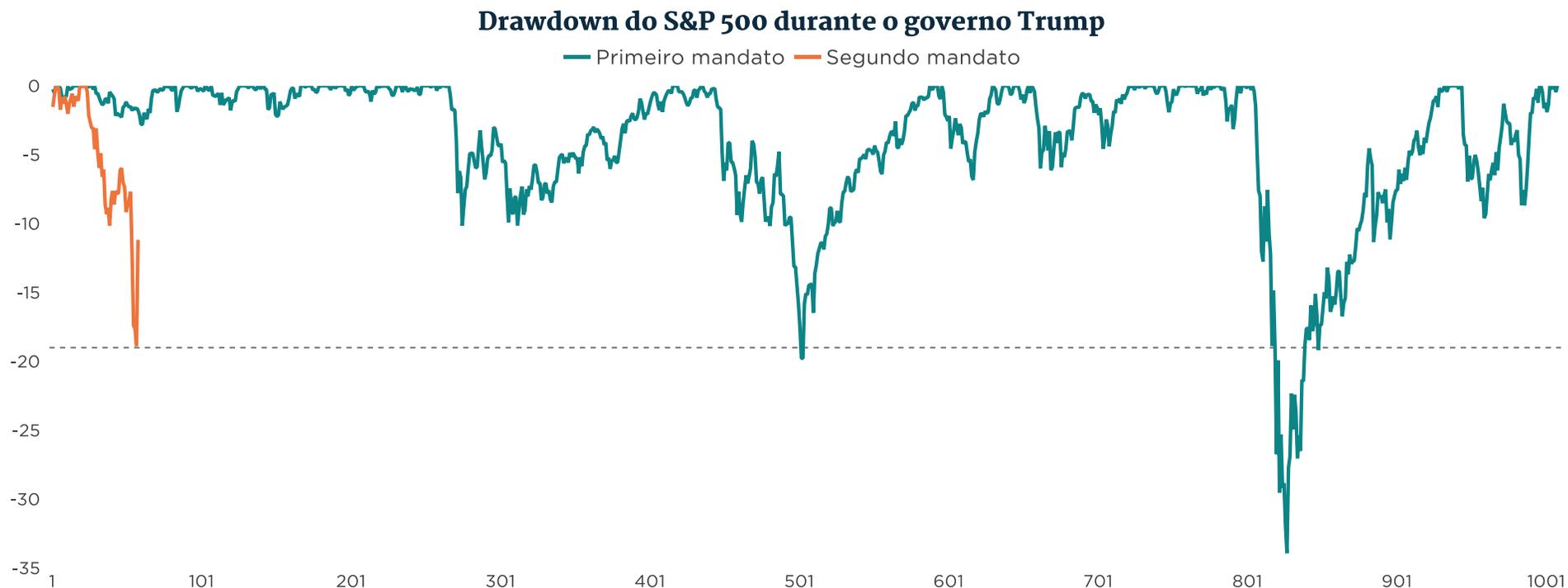


A performance dos mercados globais piorou abruptamente a partir do anúncio das novas tarifas nos EUA. O movimento refletiu não apenas o risco de uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica – com impactos diretos sobre lucros corporativos –, mas também o aumento da incerteza em torno da conjuntura política e econômica global, o que pressiona prêmios de risco e múltiplos de precificação. Com o adiamento das medidas tarifárias na última quarta-feira, observou-se uma recuperação expressiva em diversos ativos de risco, ainda que parcial. O alívio imediato nos temores sobre o crescimento não foi suficiente para dissipar as incertezas estruturais que continuam pesando sobre o cenário global.

Equities:

Finalmente alcançamos a “*Trump Put*”?

Mercados



Diferente de seu primeiro mandato, o presidente Donald Trump vinha demonstrando pouca sensibilidade aos movimentos dos preços de ativos financeiros (conforme exemplificado pela queda acumulada do S&P 500 no gráfico acima) desde que tomou posse, em janeiro. Entretanto, a abrupta deterioração do mercado (não apenas de ações, mas também na renda fixa) desde o anúncio das tarifas recíprocas foi seguido um movimento de desescalada das tarifas para o resto do mundo (com exceção da China), o que nos leva a vislumbrar um possível “*strike*” (preço de exercício de uma opção) para a “*Trump Put*” (analogia ao mecanismo de proteção de perdas no mercado financeiro).

Câmbio:

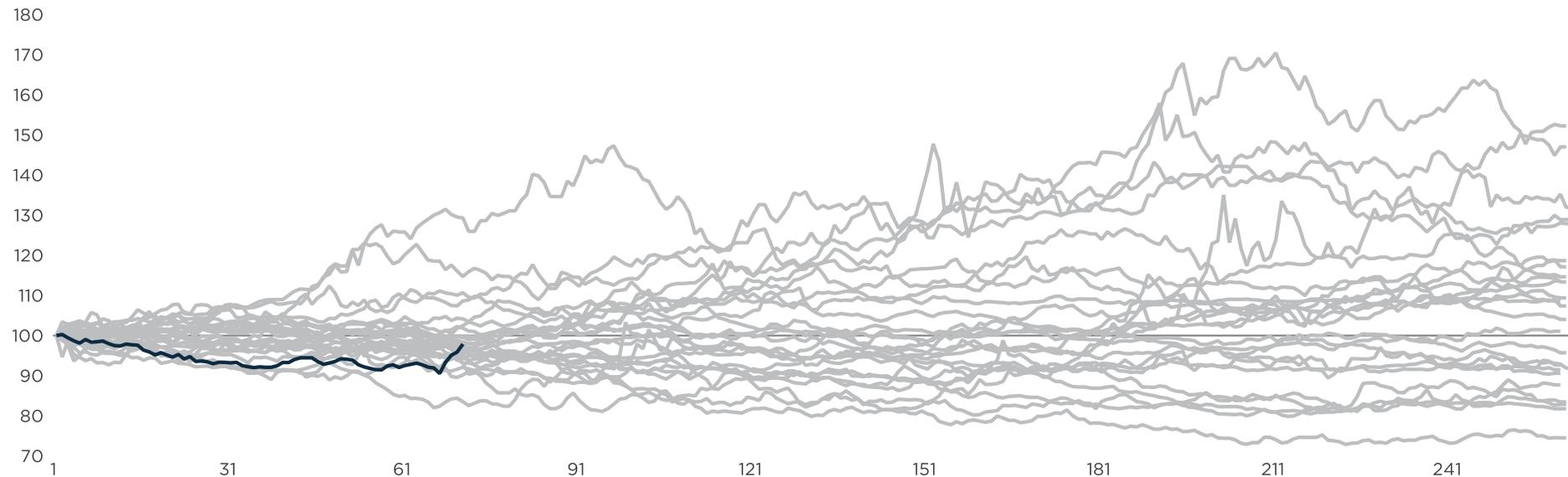
Dólar desfaz grande parte da perda do primeiro trimestre

Mercados

DXY: Retorno acumulado desde o início de cada ano

Dados desde 2000

— 2025 — Demais anos

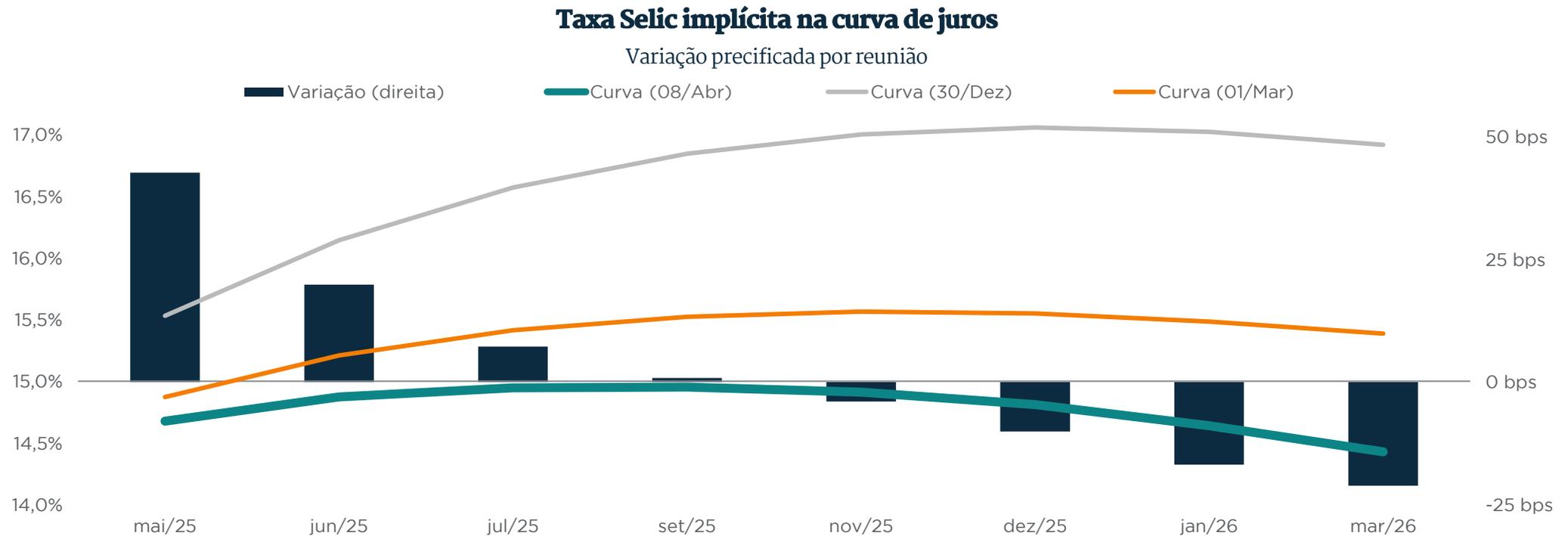


O desempenho do DXY – índice que mede o valor do Dólar frente a uma cesta de moedas de parceiros comerciais – foi, no primeiro trimestre de 2025, um dos mais fracos das últimas décadas. O resultado surpreendeu, dado que as expectativas no início do ano sugeriam uma valorização da moeda americana diante da implementação de novas tarifas comerciais. No entanto, nas últimas semanas, o índice voltou a se fortalecer, revertendo boa parte das perdas acumuladas no início do ano.

Política Monetária:

Ciclo de alta da Selic parece próximo do fim

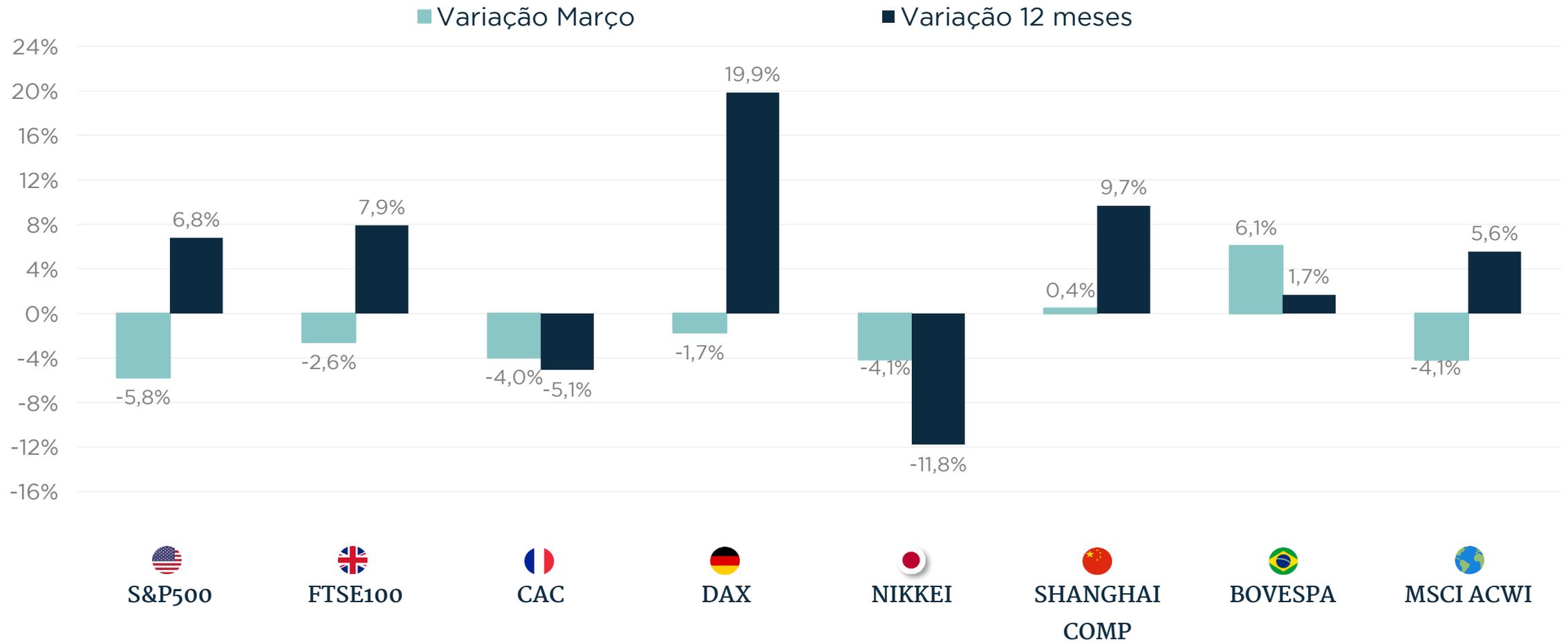
Mercados



No Brasil, o fim do ciclo de aperto monetário parece cada vez mais próximo, impulsionado, sobretudo, pela perspectiva de desaceleração da atividade econômica. O gráfico ao lado ilustra a tendência de queda nas taxas de juros precificadas pelo mercado, com a taxa terminal recuando de cerca de 15,50% no início de março para níveis mais próximos de 15% ao longo de abril.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Março	Valor em 31/03/2025	Variação em 2025	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	2,5%	71,48	-0,3%	-14,1%
OURO	9,3%	3.123,57	19,0%	40,1%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	4,3%	1,08	4,5%	0,2%
LIBRA	2,7%	1,29	3,2%	2,3%
YEN	0,4%	149,96	4,8%	0,9%
REAL	3,1%	5,71	8,3%	-12,1%
ÍNDICES				
S&P500	-5,8%	5.611,85	-4,6%	6,8%
FTSE100	-2,6%	8.582,81	5,0%	7,9%
CAC	-4,0%	7.790,71	5,6%	-5,1%
DAX	-1,7%	22.163,49	11,3%	19,9%
NIKKEI	-4,1%	35.617,56	-10,7%	-11,8%
SHANGHAI COMP	0,4%	3.335,75	-0,5%	9,7%
BOVESPA	6,1%	130.259,54	8,3%	1,7%
MSCI ACWI	-4,1%	827,15	-1,7%	5,6%

*Valores e resultados apresentados na moeda local

Disclaimer

As informações contidas nesta apresentação não substituem a análise de advogados especializados no Brasil e no exterior, nem a confirmação junto às instituições financeiras envolvidas.

Esta apresentação não constitui recomendação e seu conteúdo deve ser revisado periodicamente, estando sujeito a alterações.

Este material contém informações confidenciais e não deve ser compartilhado com terceiros sem a prévia e expressa aprovação da Turim.





São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com