



Carta Aware

MAIO 2025

Leia mais em nosso site: www.awaregestao.com

Estados Unidos

O mês de maio começou com Trump vendo sua popularidade despencar. De acordo com pesquisa da ABC News/Ipsos, sua aprovação caiu para 39%, o menor nível para um presidente norte-americano desde o pós-guerra. Se não bastasse a marca histórica, o ambiente doméstico ofereceu mais desafios do que consolo.

Foram criados 139.000 mil novos empregos, superando as expectativas que eram de 130.000, e o nível de desemprego manteve-se estável, em 4,2%. Apesar de uma leve desaceleração na criação de vagas em relação a abril, os dados do mercado de trabalho ainda mostram resiliência suficiente para que o Fed adote uma postura mais cautelosa e, em um cenário marcado pelas incertezas tarifárias, adie a retomada do ciclo de cortes de juros. Já os números do PIB chamaram atenção. A economia dos Estados Unidos encolheu 0,2% no primeiro trimestre, a primeira contração em três anos, puxada principalmente pela explosão das importações, que cresceram 41,3% aa.

Como reflexo de um quadro fiscal cada vez mais frágil, a agência Moody's rebaixou a nota de crédito dos EUA de Aaa para Aa1. Era a última das três grandes agências que ainda mantinha o selo de máxima confiança, já que o S&P o havia retirado em 2011 e a Fitch, em 2023. O rebaixamento foi atribuído ao déficit crescente, à ausência de contenção e às discussões sobre novos cortes de impostos sem compensação fiscal. A proposta republicana considera cortes em programas sociais como o Medicaid, o que tem dividido até mesmo os membros mais moderados do partido.

Segundo o Comitê para um Orçamento Responsável, as novas medidas fiscais podem elevar o déficit em até US\$ 600 bilhões até 2027, exigindo mais emissões de títulos do governo americano e pressionando os juros, que já subiram para 4,50% (10 anos) e 5,0% (30 anos). Apesar disso, a inflação segue controlada, atingindo 2,3% no ano, núcleo em 2,8% e preços ao produtor em queda de 0,5% em abril, a maior em cinco anos.

Embora os desafios internos persistam, a política externa trouxe um respiro ao final do mês. No final de maio, a Casa Branca conseguiu costurar um acordo comercial com o Reino Unido e suspender temporariamente a nova rodada de tarifas com a China. A trégua comercial levou o índice de Confiança do Consumidor a apresentar melhora pela primeira vez desde o início do ano, avançando de 12,3 pontos para 98,0, e os mercados também reagiram positivamente. Também, a visita de Trump ao Oriente Médio gerou otimismo, com Arábia Saudita, Catar e Emirados Árabes anunciando intenções de investimentos trilionários nos EUA, mas se vão de fato se concretizar ou não, teremos que esperar para ver.

No fim, terminamos maio com mais perguntas do que respostas. Vemos a desaceleração econômica, o déficit crescente e alta nas taxas dos títulos públicos, mas os investidores estrangeiros voltam a flertar com os EUA. Teriam as tarifas sido apenas uma estratégia para abrir caminho a promessas de grandes investimentos?

Europa

O mês de maio confirmou a resiliência da economia europeia, embora o ritmo de recuperação permaneça lento. O PIB da Zona do Euro cresceu 0,3% no primeiro trimestre, levemente abaixo da estimativa inicial, mas acima do resultado dos três meses anteriores. Na comparação anual, o avanço foi de 1,2%, superando as projeções e mantendo a região em trajetória de crescimento, embora ainda limitada.

A inflação segue se aproximando gradualmente da meta do Banco Central Europeu. O crescimento anual dos preços no consumidor desacelerou para 1,9% em maio, abaixo dos 2,2% observados em abril e da expectativa de 2% do mercado. Foi a primeira vez desde setembro de 2024 que a inflação retorna para abaixo da meta estabelecida pelo BCE. O núcleo de da inflação adjacente caiu para 2,4, abaixo das expectativas de 2,5%, muito devido ao preço da energia que diminuiu 3,6% em comparação com o ano anterior.

Diante do cenário de recuperação econômica ainda tímida e dos riscos externos crescentes, ganha força dentro do BCE a perspectiva de uma flexibilização adicional da política monetária. Mesmo autoridades tradicionalmente conservadoras passaram a admitir a possibilidade de cortes graduais na taxa de juros, avaliando que o ambiente atual exige maior estímulo à atividade. A expectativa majoritária do mercado é de que o primeiro movimento ocorra já na reunião de junho.

No plano fiscal, os países do bloco aprovaram a criação do fundo "Security Action for Europe" (SAFE), de €150 bilhões, com o objetivo de fortalecer a capacidade de defesa coletiva da União Europeia e ampliar o suporte à Ucrânia.

Alemanha

Em maio, a inflação alemã desacelerou para 2,1%, em linha com as expectativas e cada vez mais próxima da meta de 2% do Banco Central Europeu. Esse dado reforça o cenário para um possível corte de juros na reunião do BCE em junho, especialmente diante do ambiente de crescimento ainda vacilante na maior economia da zona do euro.

Apesar desse alívio nos preços, o setor de serviços mostrou um enfraquecimento da atividade. O PMI de serviços recuou para 47,1 em maio, uma queda expressiva em relação aos 49 de abril, atingindo o menor nível em dois anos e meio. Esse número abaixo da linha dos 50 pontos sinaliza contração da atividade, indicando que a recuperação segue frágil.

Europa

Alemanha (Cont.)

Já o mercado de trabalho mostrou alguma resiliência. A taxa de desemprego recuou para 6,2%, ante 6,3% no mês anterior, com uma redução líquida de 12 mil desempregados. Embora o número ainda seja superior ao registrado em 2024, a tendência recente sugere certa estabilidade no mercado laboral. Outro dado que surpreendeu positivamente foi o índice de confiança do consumidor, que avançou para -20,6, uma alta relevante frente aos -24,3 de abril. Mesmo diante da nova rodada de tarifas impostas pelos Estados Unidos, o sentimento do consumidor alemão resistiu, indicando que, ao menos por ora, os impactos da tensão comercial não foram totalmente absorvidos no plano doméstico.

O desafio, contudo, continua sendo transformar esses sinais de estabilidade em uma retomada mais robusta do crescimento. Algo que, por enquanto, segue distante.

Espanha

Nos últimos meses, a crise habitacional na Espanha se intensificou, com fortes altas nos preços de aluguel, especialmente em grandes centros como Madri, Barcelona e regiões turísticas. Mais de 40% dos inquilinos comprometem acima de 40% da renda com moradia, enquanto a oferta de habitação social segue limitada (menos de 3% do total).

Um dos principais vetores da crise é a explosão dos aluguéis turísticos de curto prazo. Em resposta, o governo espanhol anunciou em junho a remoção de cerca de 66 mil imóveis do Airbnb por operarem sem licença ou fora das regras locais. A medida ocorre em meio ao aumento dos protestos contra o turismo em excesso, às vésperas da alta temporada, e visa frear a conversão de residências em acomodações turísticas, que têm pressionado ainda mais o mercado.

Além disso, o governo central promete triplicar o orçamento para habitação social, enquanto regiões como a Catalunha aumentam impostos sobre turismo para investir em moradia acessível.

Paralelamente, entrou em vigor o novo Regulamento de Estrangeiros, que facilita a regularização de cerca de 900 mil imigrantes nos próximos três anos. As mudanças reduzem prazos e ampliam as possibilidades de residência, refletindo o papel fundamental da imigração no crescimento econômico espanhol, responsável por 80% da expansão desde 2019, segundo o BCE.

Europa

Reino Unido

A atividade manteve o fôlego em maio. O PMI de serviços subiu para 50,9, voltando à zona de expansão, enquanto o PMI composto alcançou 50,3. Ambos os indicadores superaram as estimativas iniciais, reforçando a leitura de um início de trimestre mais aquecido do que se imaginava.

Apesar do otimismo no curto prazo, permanecem as dúvidas sobre a sustentabilidade dessa trajetória. Economistas alertam que o crescimento pode arrefecer no segundo semestre, diante da incerteza causada pela política comercial agressiva dos Estados Unidos e seus efeitos sobre o comércio exterior britânico. Por ora, no entanto, o Reino Unido segue desafiando as previsões negativas, ao menos até que as tarifas comecem, de fato, a bater à porta.

Ásia

China

O dragão segue voando, mas os céus estão nublados.

A economia chinesa segue sua trajetória ambígua, onde o voo do dragão encontra tanto correntes de ar ascendentes quanto turbulências severas. Nos dados oficiais, o desempenho recente da atividade mostrou resiliência: o comércio exterior avançou em abril, com destaque para as exportações de produtos eletromecânicos (+9,5% a/a) e uma maior participação das empresas privadas no total exportado. Uma resposta visível ao esforço de longo prazo do governo para reposicionar sua matriz econômica via inovação e fortalecimento do mercado doméstico.

Contudo, o pano de fundo dessa resiliência é menos épico do que os números sugerem. A agência Moody's manteve a perspectiva negativa para o crescimento chinês, ressaltando os riscos persistentes ligados ao setor imobiliário e a um crescimento estruturalmente mais fraco nos próximos anos. O Politburo, por sua vez, rebateu com um discurso confiante de que o apoio estatal e o planejamento central continuarão a ancorar a estabilidade macroeconômica. O PBoC reduziu as taxas de juros de referência pela primeira vez desde outubro, indicando um esforço para suavizar os eventos contrários.

Ásia

China (Cont.)

Como se não bastasse o ruído externo, aumentaram também as suspeitas internas. Relatos recentes apontam para uma possível caixa preta prestes a se tornar uma caixa de Pandora, com os números de desemprego e crescimento nebulosos, além da exclusão de séries completas e reformulações sem aviso. O efeito colateral é uma perda de confiança por parte de investidores e analistas, que passam a navegar com bússolas descalibradas.

Japão

O samurai sente o peso das lâminas dos juros.

Os nipônicos entraram no tatame macroeconômico com uma mescla de honra e apreensão, onde cada movimento do BoJ é tão calculado quanto o corte de um katana. Em abril, o núcleo da inflação acelerou ao ritmo mais intenso em mais de dois anos, impulsionado pelas pressões persistentes nos preços dos alimentos, um lembrete de que até o ritual sereno do chá pode custar mais caro aos bolsos dos consumidores.

Pressionado por esse avanço inflacionário, o mercado começa a afiar especulações de alta de juros, com o ING elevando as apostas para julho, projetando um aperto de 25 p.b., antes de uma pausa estratégica que espelha o "retrait" de um general após tomar posição no campo de batalha. Enquanto isso, o BoJ emitiu um alerta digno de mensageiro imperial: oscilações bruscas nos rendimentos dos títulos de longo prazo podem desequilibrar o castelo financeiro. Os juros dos JGBs de prazo estendido atingiram patamares não vistos, testando as defesas do banco central e erguendo um estandarte de preocupação.

Ásia

Índia

A locomotiva hindu acelera sem perder o compasso, com o PIB registrando um avanço de 7,4% no quarto trimestre fiscal de 2024, contra 6,4% no trimestre anterior e acima dos 6,7% esperados pelo mercado. É como se a monção chegasse mais forte, regando todos os trilhos do crescimento, de serviços a manufatura.

Mas o espetáculo maior vem dos trilhos globais: dados do FMI projetam que a Índia já ultrapassou o Japão para assumir o posto de quarta maior economia do planeta, com PIB estimado em US\$ 4,19 tri. O feito não é apenas simbólico, é o reconhecimento de décadas de reformas, digitalização e expansão do mercado interno através da capacitação da crescente população jovem do país, colocando o país na retaguarda apenas de EUA, China e Alemanha.

América Latina

Argentina

Um sonho de liberdade cambial.

Toto Caputo anunciou o fim das restrições a compra de dólar, previamente limitada a US\$ 200 mensais para indivíduos argentinos. Caputo afirmou que será implementado no país um regime de câmbio flutuante, sem interferências, enquanto a taxa de câmbio estiver dentro da faixa de US\$ 1.000 a US\$ 1.400. Tanto o teto quanto o piso da faixa de câmbio flutuante serão ampliados em 1% mês a mês, a fim promover a liberação do mercado gradualmente. Também foram removidas todas as restrições de acesso à moeda estrangeira para pagamentos de lucros e dividendos relatados nas demonstrações financeiras. Para dividendos herdados e pagamentos de dívidas intercompanhias (antes de 1º de janeiro de 2025), um título denominado em dólares emitido pelo BC argentino poderá ser subscrito em pesos.

Brasil

O cenário macroeconômico brasileiro foi marcado por contrastes, com indicadores que evidenciam tanto a resiliência da economia quanto desafios persistentes no controle da inflação e na condução da política fiscal.

A decisão do Comitê de Política Monetária do BC de elevar a taxa Selic em 0,50 ponto percentual, para 14,75% ao ano, veio em linha com as expectativas do mercado e dos analistas. O Copom justificou o aperto monetário pela necessidade de conter expectativas inflacionárias desancoradas e pela resiliência da atividade econômica, destacando que a política de juros elevados deverá ser mantida por um período prolongado para garantir a convergência da inflação à meta.

Apesar dos esforços do BC, os dados inflacionários divulgados em maio mostraram que o combate à alta de preços continua sendo um desafio. Mesmo com resultados abaixo das expectativas, os índices de inflação ainda demonstram resistência à desaceleração.

O IPCA de abril registrou alta de 0,43%, ligeiramente inferior ao mês anterior, mas ainda acumulando 5,53% em 12 meses, acima do teto da meta de 4,5% estabelecida para o ano. O grupo de alimentação e bebidas continuou pressionando o índice, acompanhado pelos segmentos de saúde, cuidados pessoais e vestuário. Já o IPCA-15 de maio, considerado uma prévia da inflação oficial, apresentou desaceleração para 0,36%, mas manteve o acumulado em 12 meses em 5,40%, indicando que a inflação segue resistente e acima do desejável. Um dos principais fatores por trás dessa pressão sobre os preços é a economia aquecida, impulsionada por um mercado de trabalho dinâmico. Nesse contexto, os dados do Novo Caged apontaram a criação de 257 mil vagas formais em abril, resultado bem acima do esperado (175 mil), com destaque para o setor de serviços.

A divulgação do PIB ao final de maio revelou que, no primeiro trimestre de 2025, a economia brasileira cresceu 1,4% em relação ao último trimestre de 2024 e 2,9% na comparação anual. Esse desempenho foi puxado principalmente pelo expressivo avanço da agropecuária, que registrou alta de 12,2% no período.

Diante desse cenário, o BC enfrenta o desafio de conter a inflação sem comprometer um crescimento ainda dependente do dinamismo do mercado interno, enquanto o governo federal projeta uma moderação para o restante do ano, com expectativa de 2,4% de expansão em 2025.

Falando nele, no campo fiscal, o governo anunciou em maio um conjunto de medidas para ampliar a arrecadação, com destaque para o aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). Entre as mudanças, estão a elevação da alíquota para compra de moeda estrangeira em espécie, a incidência de IOF em transferências e operações de crédito no exterior, além da criação de uma nova alíquota para aportes elevados em previdência privada. Essas medidas, que buscam contribuir para o equilíbrio das contas públicas, geraram reação negativa no Congresso e levaram o governo a negociar alternativas e adiar parte da implementação.

Juros & Câmbio

No Brasil, a curva de juros futuros apresentou abertura nos vencimentos curtos e leve fechamento nos longos ao longo de maio. O aumento nos juros curtos foi motivado pela percepção de uma economia ainda bastante aquecida, impulsionada pelos dados de emprego acima do esperado e pelo forte PIB no 1º trimestre. Esse cenário reforçou a expectativa de que o Banco Central manterá a Selic elevada por mais tempo.

A percepção é de que, diante desse ambiente, o BC não terá espaço para flexibilizar a política monetária num primeiro momento. Além disso, o anúncio do aumento do IOF trouxe incertezas sobre o impacto no crédito, ampliando a volatilidade dos contratos de DI e elevando o risco país. Como resultado, investidores passaram a exigir rendimentos maiores nos vencimentos curtos, refletindo aumento do prêmio de risco.

Nos Estados Unidos, maio foi marcado pela elevação dos juros de curto e longo prazo. Os rendimentos dos Treasuries de 2 anos subiram de 3,70% para 3,91%, e os de 10 anos, de 4,23% para 4,42%. O movimento foi impulsionado por dados econômicos resilientes, como emprego estável e consumo robusto, que reduziram as apostas em cortes de juros pelo FED. A escalada das tensões na Ucrânia e as incertezas sobre os impactos das tarifas na inflação americana também aumentaram a aversão ao risco, pressionando os yields.

No mercado de câmbio, o dólar encerrou maio a R\$ 5,7180, com alta de 0,72% no mês, mas ainda acumulando queda de 7,47% no ano. O movimento reflete incertezas fiscais e sobre a arrecadação, contribuindo para a valorização do dólar frente ao real.

No cenário internacional, o índice DXY registrou leve queda de 0,14%, após já ter sido pressionado em abril com a divulgação de novas tarifas, que provocaram saída de capitais dos EUA e fortalecimento de outras moedas. Ainda sob incertezas sobre as tarifas, o dólar continuou se desvalorizando frente a moedas fortes, embora em menor intensidade. Com a redução da instabilidade, o ouro caiu 0,49% no mês.

Moedas

Dólar	5,71	0,72%
Euro	6,49	2,70%
Libra	7,71	2,10%
Yuan	0,79	1,30%
Iene	3,97	0,16%
Lira Turca	0,15	0,14%

Evolução Dólar



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução DXY



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Yahoo Finance. Elaborado pelo Aware Investments

Bolsas

Maio confirmou a tendência positiva das bolsas globais, com destaque para o S&P 500, que teve seu melhor maio desde 1990, subindo 6,62%. O cenário externo foi marcado pela desescalada das tensões comerciais entre EUA e China, com suspensão das tarifas bilaterais por 90 dias, gerando ambiente mais propício ao apetite a risco. Dados inflacionários benignos e balanços fortes, especialmente entre as Big Techs, somados ao avanço da inteligência artificial e ao aumento dos investimentos em capital, reforçaram o otimismo.

No Brasil, o Ibovespa acompanhou o movimento, subindo 1,5%, impulsionado principalmente por fluxos estrangeiros, seu principal motor. Apesar do ganho, ficou atrás de outros emergentes, como o México, e do próprio S&P. Small caps se destacaram, com alta de quase 6%, refletindo interesse em empresas mais ligadas ao mercado doméstico.

O movimento positivo ocorreu mesmo diante de um cenário fiscal conturbado, com debates sobre aumento do IOF e preocupações com o déficit. Esses ruídos internos geraram volatilidade, com pressão sobre o índice, que reagiu a notícias fiscais e ao dólar. Ainda assim, a bolsa demonstrou resiliência, sustentada pela atração de investidores buscando oportunidades em emergentes, num contexto de dólar mais fraco e condições financeiras globais mais brandas.

No campo macro, a inflação mostrou sinais de arrefecimento, auxiliada pela valorização do real e pela queda das commodities. Isso reforça a expectativa de que o ciclo de alta da Selic esteja próximo do fim. Por outro lado, a taxa básica elevada e a ausência de estímulos fiscais indicam possível desaceleração da atividade no segundo semestre.

Externamente, a redução do risco de uma escalada tarifária entre EUA e China, especialmente após derrota judicial do governo americano, contribuiu para menor incerteza global. A expectativa é que, antes da trégua expirar em julho, novos acordos comerciais sejam anunciados, sustentando o apetite por ativos de risco e beneficiando emergentes.

Por fim, ações ligadas ao consumo doméstico e segmentos penalizados mostraram recuperação, apontando oportunidades de seleção ativa e diversificação setorial em um ambiente que exige cautela. Em síntese, maio reforçou a resiliência do mercado acionário brasileiro, apesar dos desafios fiscais e monetários. O fluxo estrangeiro segue como fator-chave, e a dinâmica dos juros, inflação e política fiscal continuará central para os ativos nos próximos meses.

Índices

Ibovespa	137.026	1,5%
S&P 500	5.908	6,62%
Nasdaq	21.323	9,56%
Euro Stoxx 50	5.365	-0,61%
Shanghai	3.347	2,2%

Ibovespa



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Perspectivas

Maior foi um mês de reprecificação global, marcado por dados econômicos resilientes e sinais de cautela por parte dos principais bancos centrais. Nosso olhar permanece atento aos movimentos de curto prazo, mas reforçamos nosso foco em fundamentos e na construção de portfólios com visão de longo prazo.

Nos Estados Unidos, os dados até o fim de maio mostraram economia resiliente, com mercado de trabalho firme e inflação em desaceleração gradual. O CPI subiu 0,1% no mês, acumulando alta de 2,4% em 12 meses, enquanto o Fed manteve os juros e sinalizou menor probabilidade de cortes em 2025. Os rendimentos dos Treasuries seguiram em alta, refletindo cautela com o cenário inflacionário. Mantemos postura equilibrada, com preferência por ativos de renda fixa de médio prazo e setores específicos, atentos à evolução dos dados e à política monetária.

Na Europa, maio foi marcado por sinais de desaceleração da inflação e atividade ainda moderada, reforçando as expectativas de corte de juros pelo BCE em junho. A inflação ao consumidor caiu para 1,9% e o núcleo para 2,4%, enquanto os PMIs seguiram próximos da estabilidade, refletindo a fragilidade industrial, sobretudo na Alemanha. O BCE manteve o tom cauteloso, indicando que decisões futuras dependerão da evolução dos dados. Seguimos com postura seletiva na região, priorizando empresas com fundamentos sólidos e exposição global, atentos aos desdobramentos monetários e geopolíticos.

O Japão segue surpreendendo com resiliência interna, mas enfrenta ventos contrários vindos de queda nas exportações e pressões inflacionárias. O BOJ avança com cautela no processo de normalização monetária, equilibrando estímulo e contenção de riscos. Enxergamos oportunidades nas reformas corporativas e fluxo estrangeiro, mas mantemos atenção ao ritmo de recuperação das exportações e política tarifária externa. A visão de longo prazo permanece construtiva, baseada em fundamentos reforçados, embora sujeito a volatilidade num curto prazo devido a choques externos.

No Brasil, maio trouxe maior estresse nos vencimentos curtos da curva de juros, refletindo uma economia mais aquecida que o previsto e uma inflação de serviços persistente. Os dados de PIB e emprego reforçaram a leitura de que o Banco Central deverá manter a taxa Selic elevada por mais tempo. Além disso, ruídos fiscais e o aumento do IOF sobre crédito contribuíram para a pressão sobre o câmbio e para a elevação do prêmio de risco local. Mesmo nesse contexto desafiador, enxergamos oportunidades pontuais em ativos de crédito de alta qualidade e mantemos foco em empresas com geração de caixa consistente e boa governança.

Mantemos nossa convicção de que a disciplina na alocação e a diversificação global seguem como pilares fundamentais em ambientes voláteis. Continuamos construindo portfólios alinhados ao perfil de cada investidor, com visão de longo prazo, resiliência e foco em ativos que gerem valor de forma sustentável ao longo do tempo.



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Brasil • Portugal • Suíça

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com