

## COMENTÁRIO MENSAL: FEVEREIRO/2025

### STATE OF THE UNION

**Mandatados pela Constituição, os presidentes dos Estados Unidos devem se dirigir anualmente ao Congresso para apresentar o estado geral da nação, no discurso conhecido como *State of the Union Address*.**

Em seu primeiro pronunciamento neste mandato, **Donald Trump fez um longo discurso, prometendo o alvorecer de uma nova era de ouro para a América**, com o renascimento do *American Dream*, e listou os feitos de seus primeiros 43 dias de governo: quase 100 decretos presidenciais e mais de 400 atos do Executivo.

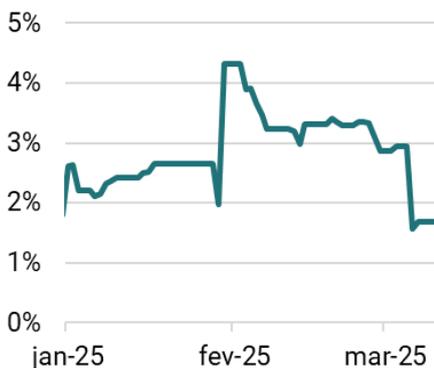


Fig.1: Previsões diárias da Bloomberg para o crescimento do PIB do 1ºT dos EUA. (Fontes: Bloomberg, EOS).

**A velocidade impressionante da nova Casa Branca remete ao antigo lema do Facebook em seus anos iniciais: “*move fast and break things*”** – um espírito de agilidade, inovação e experimentação que se tornou marca registrada do Vale do Silício. **Talvez não por acaso: Trump chegou a este novo mandato contando com o apoio de grandes nomes da tecnologia em sua coalizão política.**

**Seja como for, o ritmo acelerado pode estar produzindo turbulências econômicas.** O índice de confiança da indústria começou a ceder, enquanto o déficit comercial dos EUA disparou, com empresas antecipando estoques antes da imposição de tarifas. O consumo das famílias também começa

a mostrar sinais de desaceleração, e alguns dados de emprego vieram mais fracos que o esperado.

**Esse cenário vem gerando incertezas sobre o ritmo de crescimento econômico à frente, pressionando os mercados.** O governo minimiza os riscos, atribuindo o esfriamento a uma fase de transição – “turbulência necessária” no caminho para uma nova era. O tempo dirá.

### TENTAÇÕES HETERODOXAS

No Brasil, todas as atenções continuam voltadas para as perspectivas fiscais. **Os dados de atividade do quarto trimestre sinalizaram desaceleração da economia, e tudo indica que essa**



**tendência deve se estender ao longo de 2025. Na contramão, as expectativas de inflação seguem em alta – pressionadas pela desvalorização do câmbio e pela aceleração dos preços dos alimentos.**

Diante desse quadro – e com a popularidade do presidente Lula renovando seus piores índices desde o início do mandato – o governo promoveu uma pequena reforma ministerial. **Contrariando as expectativas de ampliação da base política, a escolha foi abrir mais espaço ao PT na Esplanada, afastando a ideia de que essa dança de cadeiras serviria para contemplar partidos da frente ampla que levou Lula de volta ao Planalto.**

**Nesse cenário, o risco de medidas populistas parece crescer.** Em discurso recente, após anunciar a isenção de impostos federais sobre diversos alimentos, Lula subiu o tom e ameaçou o setor agropecuário com medidas “mais drásticas” caso os preços não cedessem rapidamente. **Ao não explicar do que se tratariam essas ações, abriu espaço para todo tipo de especulação: congelamento de preços, restrições à exportação ou até mesmo a criação de mercados paralelos sob gestão governamental.** Essas hipóteses não compõem nosso cenário-base, mas os riscos de uma guinada mais heterodoxa parecem hoje significativamente mais elevados.

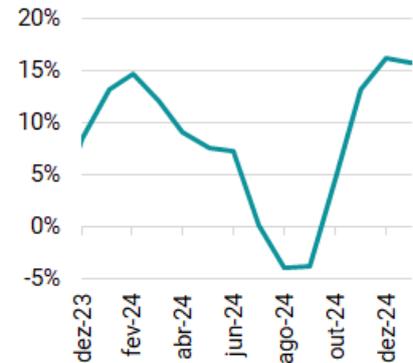


Fig.2: Inflação de alimentos no Brasil, anualizada de três meses (Fontes: Bloomberg, EOS).

## PERSPECTIVAS

**A economia americana segue robusta, apesar de alguma desaceleração marginais mais recente.** Seguimos atentos a oportunidades em ações e renda fixa, particularmente nos Estados Unidos e alguns setores na Europa.

**No Brasil, houve alguma recuperação no preço dos ativos.** Apesar dos níveis atuais parecerem convidativos, o contexto político e macroeconômico inspira bastante cautela. Temos preferência por alocar em títulos pós-fixados e indexados à inflação.

