

The Weekly Globe

02

jul/25



Tempo
de leitura
8 min

Perspectivas de
meio de ano: lidando
com a incerteza nos
mercados privados



Eduardo Antón
Global Private Investment Specialist
eduardo.anton@itau.us

Resumo



O primeiro semestre do ano foi marcado por incertezas econômicas e geopolíticas ao redor do mundo, moldadas por inflação persistente, políticas monetárias restritivas e confrontos militares intensificados, o que levou a revisões para baixo nas previsões de crescimento e gerou volatilidade no mercado. Neste artigo, analisamos os fatores que mais afetaram os títulos de crédito privado nessa primeira metade do ano e explicamos como disciplina, diligência, boa diversificação e comprometimento com o longo prazo podem ajudar os investidores a navegar a incerteza vigente e até capitalizá-la.

A primeira metade de 2025 foi caracterizada por uma persistente incerteza econômica e geopolítica ao redor do mundo, moldada por inflação elevada, políticas monetárias restritivas e confrontos militares intensificados. As previsões de crescimento econômico global foram revisadas para baixo, com as principais economias desenvolvidas projetadas para crescer a taxas abaixo de 2%, enquanto os mercados emergentes enfrentam pressões devido ao aumento dos custos de financiamento e à volatilidade dos preços das commodities. Embora a inflação esteja moderando em relação aos picos de 2024, ela continua persistentemente acima das metas dos bancos centrais, o que os obriga a manter posturas monetárias restritivas por mais tempo do que o inicialmente previsto.

Esse cenário desafiador levou ao aumento da volatilidade nos mercados públicos. No entanto, mesmo nesse ambiente, os mercados privados continuam demonstrando resiliência e oferecendo oportunidades estratégicas, aproveitando vantagens estruturais como prêmios por iliquidez, controle operacional e acesso exclusivo a transações. Investidores dispostos a adotar uma abordagem disciplinada e de longo prazo podem se beneficiar de uma exposição direcionada a classes de ativos estrategicamente posicionadas para navegar, e até capitalizar, a incerteza vigente.

Ambiente econômico e político global

O cenário econômico em 2025 é caracterizado por riscos de estagflação – um ambiente que combina crescimento econômico fraco com pressões inflacionárias contínuas. Economias desenvolvidas, incluindo os EUA e a Zona do Euro, enfrentam estagnação do crescimento, com projeções de PIB revistas para cerca de 1,5% e 1,2%, respectivamente. Ao mesmo tempo, as taxas de inflação subjacente permanecem elevadas, com média de cerca de 3,5% nos países desenvolvidos, segundo estimativas recentes da Apollo Global.

Além disso, as tensões geopolíticas se intensificaram significativamente, especialmente devido aos conflitos em andamento no Oriente Médio e ao agravamento das relações comerciais entre os principais blocos econômicos. Regimes tarifários elevados, particularmente entre os EUA e a China, têm causado disrupções nas cadeias de suprimento globais e aumentado os custos operacionais em diversos setores, agravando ainda mais as pressões inflacionárias.

Em resposta a isso, os bancos centrais vêm mantendo políticas monetárias restritivas. A taxa de juros dos *Fed Funds* deve permanecer acima das médias históricas, exercendo pressão persistente sobre os custos de financiamento nos mercados públicos e privados.

Essas taxas elevadas aumentaram o custo de capital, afetando especialmente transações alavancadas e setores com alta intensidade de capital, contribuindo ainda mais para a volatilidade do mercado e desafiando os modelos tradicionais de investimento em mercados públicos.

Apesar desses obstáculos, as distorções resultantes nas avaliações e na liquidez dos mercados criam um ambiente atrativo para estratégias de investimento disciplinadas e oportunistas em mercados privados, especialmente para gestores experientes em navegar complexidades e explorar ineficiências estruturais.

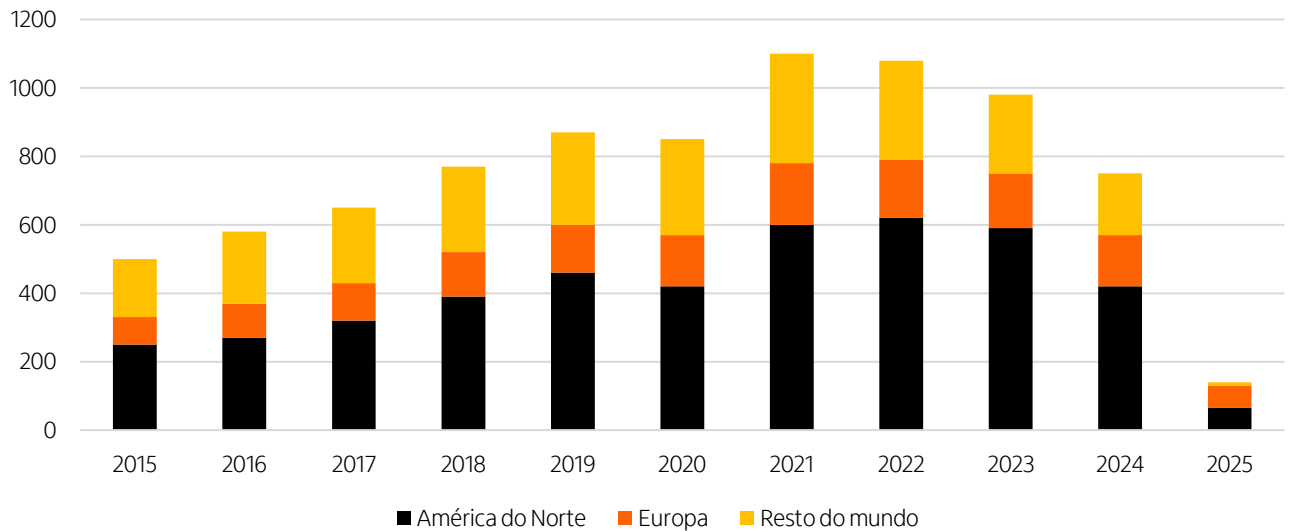
Temas e oportunidades de investimento

Private Equity: oportunidades emergentes

O *private equity* começou a sair de um período desafiador, impulsionado pela retomada das transações e pelo aumento da atividade *sponsor-to-sponsor*. De acordo com a McKinsey, o volume de transações de *private equity* cresceu 12% ano contra ano no primeiro semestre de 2025. Apesar das dificuldades de captação – com uma queda de aproximadamente 15% no capital levantado em relação ao mesmo período do ano anterior – os investidores institucionais seguem comprometidos com o *private equity*, com 80% planejando manter ou aumentar suas alocações, segundo o Barômetro da Collier Capital.

Já os *buyouts* de médio porte (com transações entre US\$ 500 milhões e US\$ 2 bilhões) são particularmente atrativos devido às avaliações relativamente mais baixas, à flexibilidade operacional e à resiliência a disrupções geopolíticas. Setores como saúde, tecnologia e serviços corporativos seguem favoráveis por apresentarem fluxos de caixa estáveis e trajetórias de crescimento robustas.

Captação de recursos de Private Equity por região (US\$ bilhão)



Fonte: Preqin, Guide to the Alternatives – JPMorgan Asset Management e Itaú Private Bank

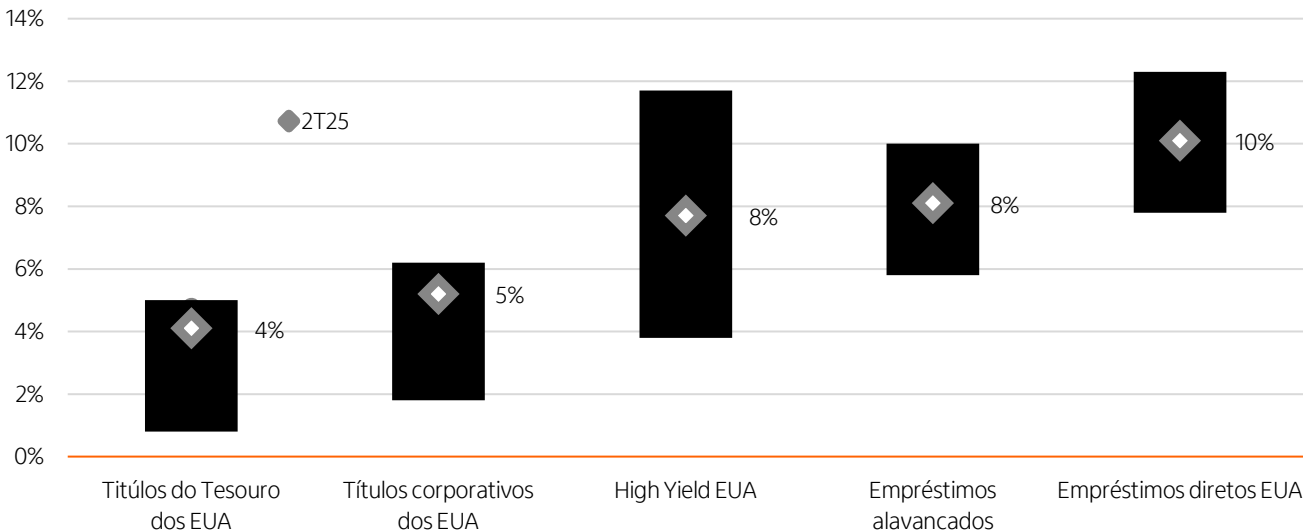
Empréstimos diretos e crédito privado: estabilidade em meio à volatilidade

O crédito privado reforçou sua proposta de valor no primeiro semestre de 2025, preenchendo lacunas de financiamento diante da contínua disrupção nos mercados de crédito públicos. Segundo o relatório de meio de ano da Blue Owl, a captação de recursos em crédito privado ultrapassou US\$ 200 bilhões no primeiro semestre de 2025, refletindo a confiança dos investidores na resiliência dessa classe de ativos.

A taxa de inadimplência nos empréstimos diretos para empresas de médio porte permanece historicamente baixa, em torno de 2%, sustentada por práticas criteriosas de concessão de crédito e seleção defensiva de setores.

Enquanto isso, as estruturas de taxa flutuante nas carteiras de crédito privado estão se beneficiando das taxas elevadas de juros, proporcionando perfis de retorno mais atrativos. A taxa média dos empréstimos seniores garantidos chegou a cerca de 10%, significativamente acima das médias históricas, aumentando seu apelo para investidores focados em geração de renda.

Comparação das taxas de crédito



Fonte: Bloomberg, Cliffwater, Guide to the Alternatives – JPMorgan Asset Management e Itaú Private Bank

Ativos reais e infraestrutura: posicionados para estabilidade de longo prazo

Os setores de infraestrutura e ativos reais estão estrategicamente posicionados para estabilidade e crescimento, impulsionados por tendências estruturais como transição energética, modernização da infraestrutura e digitalização. Os investimentos globais em energia renovável e infraestrutura relacionada ultrapassaram US\$ 300 bilhões no primeiro semestre de 2025 – um aumento de 20% em relação ao ano anterior, segundo a Schroders.

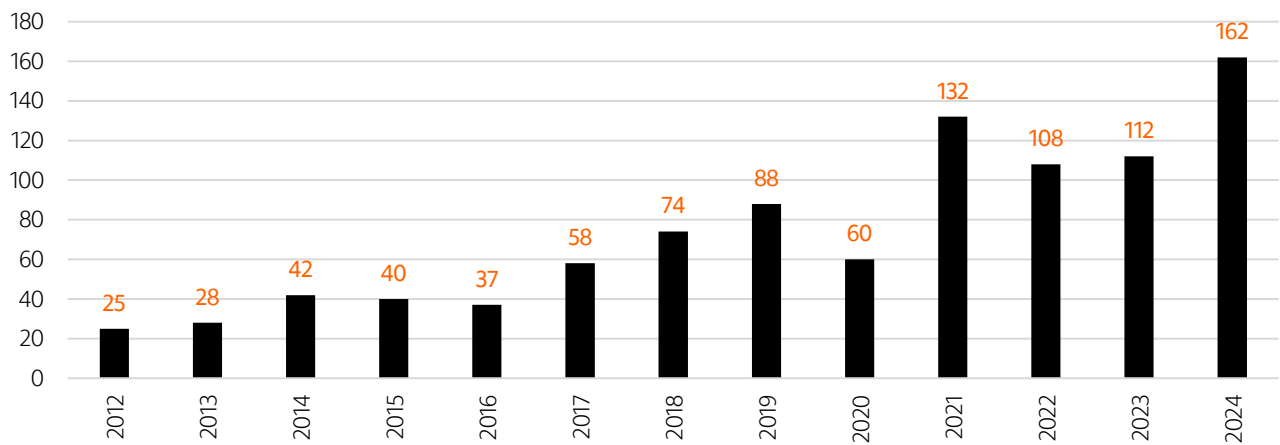
Os investimentos em infraestrutura digital cresceram notavelmente com a adoção acelerada da inteligência artificial, com os gastos em *data centers* projetados para superar US\$ 150 bilhões até o final de 2025. Ativos reais com fluxos de caixa atrelados à inflação e estruturas operacionais sustentáveis continuam a oferecer retornos robustos e proteção contra a volatilidade econômica.

Secundários e fundos de continuação liderados por gestores: ganho de relevância

O mercado secundário tem ganhado grande tração, especialmente os fundos de continuação liderados por gestores (*GP-led continuation funds*), que oferecem alternativas estratégicas de liquidez em ambientes de saída desafiadores. Segundo a Coller Capital, os volumes do mercado secundário atingiram cerca de US\$ 70 bilhões em transações no primeiro semestre de 2025, um aumento de 25% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Já os fundos liderados por gestores representaram aproximadamente 50% do total das transações secundárias, impulsionados pela busca por prazos de investimento mais longos em ativos de alto desempenho. Essas estruturas oferecem continuidade de exposição aos investidores ao mesmo tempo que proporcionam soluções de liquidez, tornando-se uma parte cada vez mais importante das carteiras de mercados privados.

Volume do mercado de secundários (US\$ Bilhão)



Fonte: Greenhill, Jefferies, Guide to the Alternatives – JPMorgan Asset Management e Itaú Private Bank

Posicionamento estratégico para ativos de longo prazo

Em resumo, ao navegar o ambiente macroeconômico e geopolítico incerto de 2025, os mercados privados oferecem oportunidades essenciais para investidores de longo prazo. Os benefícios estruturais desses mercados – incluindo prêmio por iliquidez, gestão ativa, criação de valor operacional e acesso a negócios proprietários – os posicionam de forma única para oferecer retornos consistentes e mitigação de riscos.

Neste ambiente incerto, o valor de carteiras diversificadas que incluem mercados privados se destaca, com análises históricas demonstrando que esses portfólios apresentam retornos ajustados ao risco superiores aos portfólios compostos apenas por mercados públicos. A diligência prévia, a construção disciplinada de carteiras e a diversificação estratégica por setores são fundamentais para enfrentar com sucesso as incertezas do mercado.

Mas é importante lembrar que os investidores devem manter uma perspectiva paciente e de longo prazo para obter sucesso nessa estratégia. Mesmo em fundos *evergreen*, os mercados privados são ilíquidos e apresentam complexidade inerente superior à dos mercados públicos. No entanto, aqueles que conseguirem atuar com disciplina nos mercados privados poderão capturar oportunidades que surgem da volatilidade macroeconômica e das disrupções geopolíticas – fortalecendo, assim, a resiliência e o desempenho de longo prazo dos portfólios.

Correlação entre índices dos mercados públicos e privados

	Treasuries	High Yield	S&P 500	Secundários	Fundos de fundos	Dívida privada	Ativos reais	Imobiliário	Capital de risco	Private equity
Private Equity	-0,33	0,64	0,75	0,28	0,57	0,66	0,48	0,64	0,55	1
Capital de risco	-0,33	0,42	0,49	-0,01	0,57	0,43	0,34	0,23	1	
Imobiliário	-0,14	0,26	0,36	0,20	0,24	0,46	0,31	1		
Ativos reais	-0,20	0,37	0,39	0,08	0,41	0,35	1			
Dívida privada	-0,37	0,71	0,61	0,27	0,44	1				
Fundos de fundos	-0,17	0,35	0,39	0,32	1					
Secundários	-0,12	0,08	0,20	1						
S&P 500	-0,40	0,75	1							
High Yield	-0,25	1								
Treasuries	1									

Fonte: Blue Owl Midyear Outlook e Itaú Private Bank

Principais conclusões

- Riscos de estagflação persistente, tensões geopolíticas e juros elevados caracterizam o ambiente econômico de 2025, criando desafios e oportunidades de investimento.
- O *private equity*, especialmente os *buyouts* de médio porte, oferece oportunidades atrativas, impulsionadas por avaliações razoáveis, gestão ativa e melhorias operacionais.
- Empréstimos diretos e crédito privado proporcionam estabilidade e retornos atrativos, beneficiando-se de juros altos e critérios rigorosos de concessão.
- Ativos reais e infraestrutura continuam atrativos devido a tendências seculares como sustentabilidade, transição energética e avanços em infraestrutura digital.
- Fundos secundários e de continuação liderados por gestores ganham importância ao fornecer soluções de liquidez em meio a restrições de saídas tradicionais.
- Navegar os mercados privados com sucesso em 2025 exige abordagem disciplinada, diligência rigorosa, carteiras diversificadas e comprometimento com o longo prazo.

Veja também



O impacto de eventos geopolíticos no mercado de crédito

 [acessar relatório](#)



Panorama de meio de ano e como os mercados se comportam após conflitos

 [acessar relatório](#)



As taxas das NTN-Bs longas já estiveram acima de 7% antes?

 [acessar relatório](#)

Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

[Acesse o Private Insights](#)

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.