



Call Semanal



02 de junho de 2025

Global

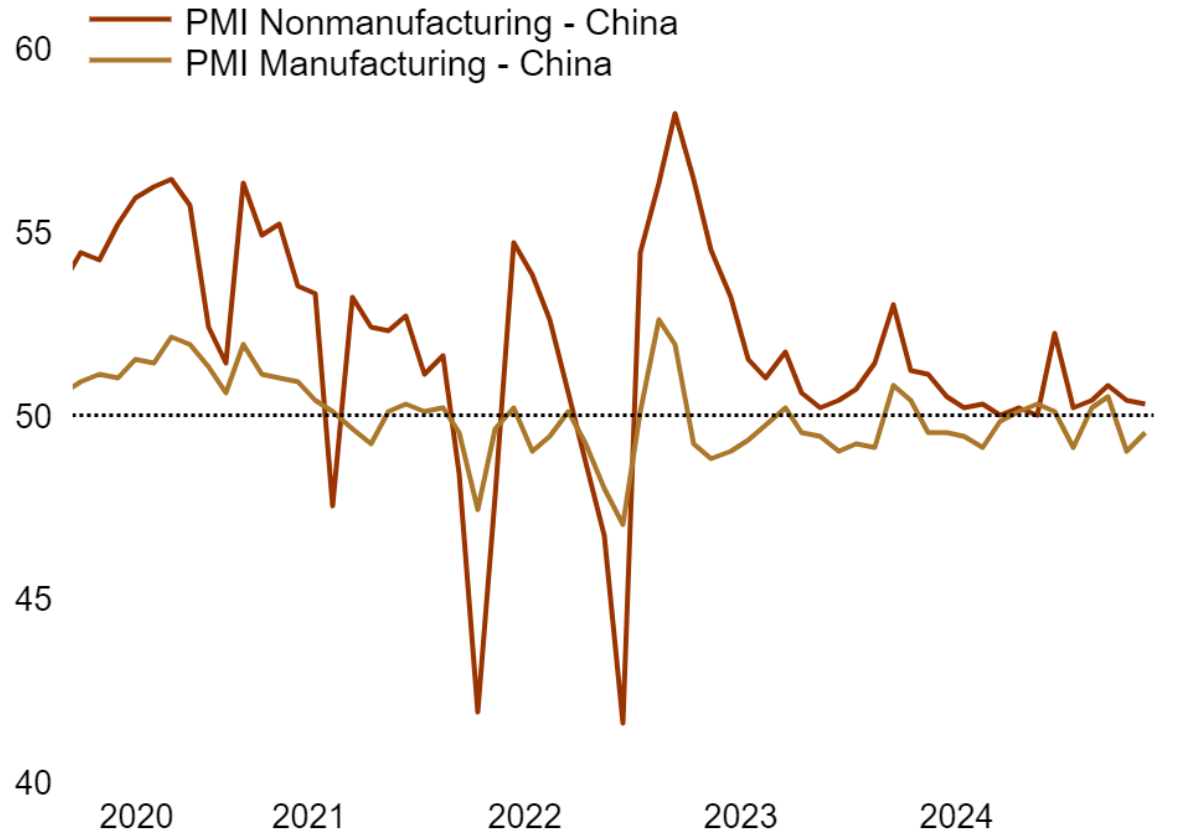


Guerra comercial

O presidente dos Estados Unidos, **Donald Trump**, disse na **sexta-feira que planeja aumentar as tarifas sobre aço e alumínio importados de 25% para 50%**, aumentando a pressão sobre os produtores globais de aço e aprofundando sua guerra comercial

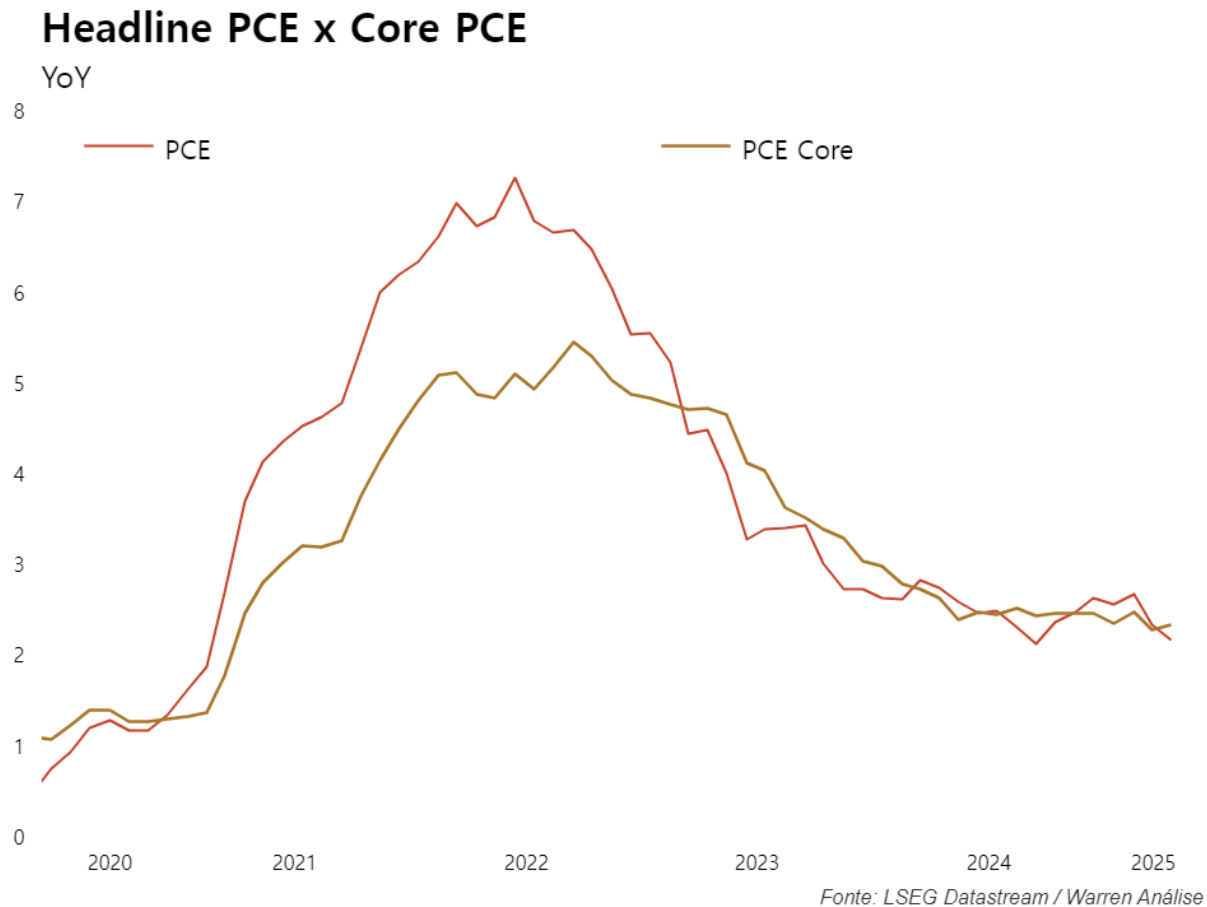


PMI - CHINA



Source: LSEG Datastream / National Bureau of Statistics of China

PCE - EUA



Ata do FED

Dilema entre inflação e emprego: Autoridades do Fed alertaram sobre possíveis “tradeoffs” difíceis nos próximos meses, diante da persistência inflacionária e do risco crescente de aumento no desemprego.

Impacto das tarifas e incerteza: A equipe do Fed projeta inflação mais alta e mercado de trabalho enfraquecido, reflexo das tarifas elevadas propostas pelo governo Trump, cujo impacto ainda é incerto.

Postura cautelosa e juros estáveis: Dada a elevada incerteza, o Fed decidiu manter os juros entre 4,25% e 4,5%, adotando uma postura de espera até que o cenário econômico fique mais claro.

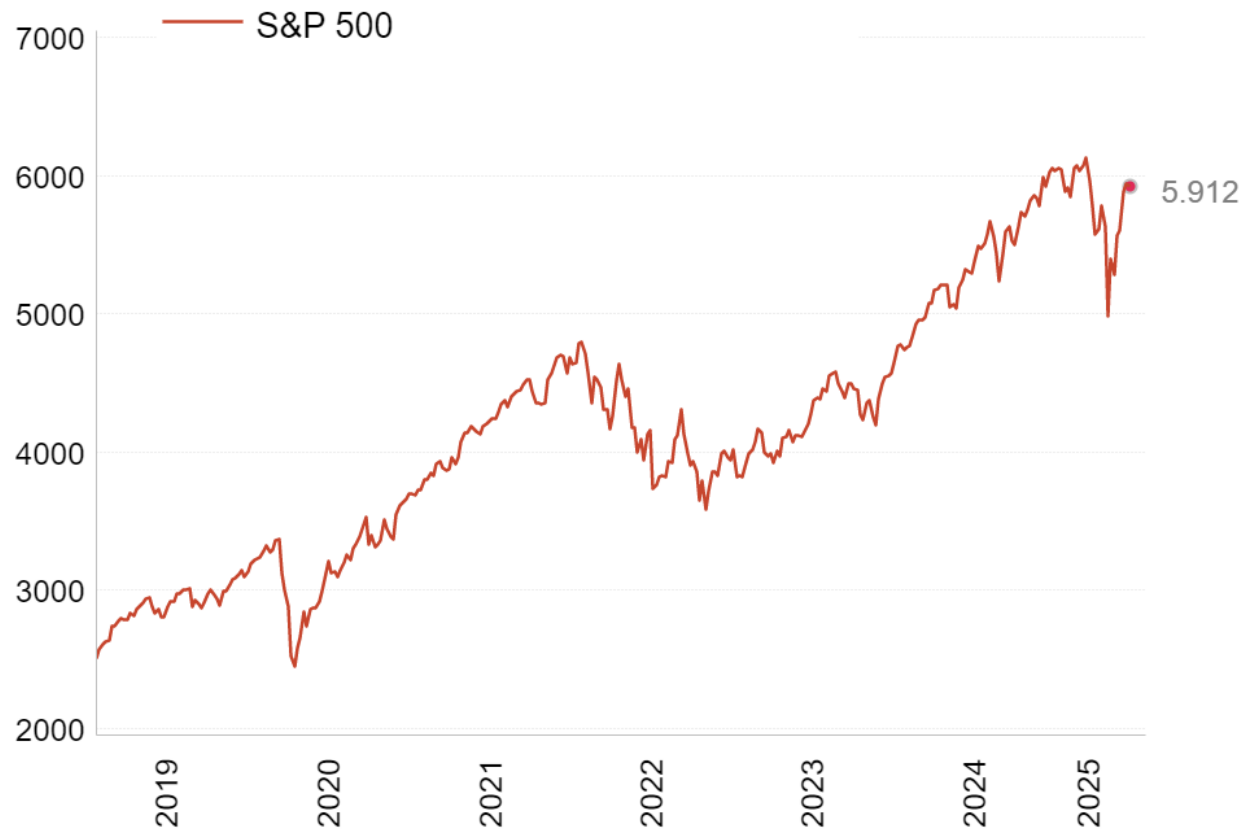
Risco de recessão e volatilidade: Apesar da suspensão temporária das tarifas mais severas, o Fed reconhece que os riscos de recessão seguem relevantes, enquanto a volatilidade nos mercados e o comportamento do dólar também exigem atenção.

Juros EUA

IMPLIED RATES & BASIS POINTS			
Meeting Date	Implied Rate	Basis Points	
18-Jun-2025	+4.319	-1.4	
30-Jul-2025	+4.262	-7.0	
17-Sep-2025	+4.112	-22.0	
29-Oct-2025	+3.975	-35.8	
10-Dec-2025	+3.827	-50.5	

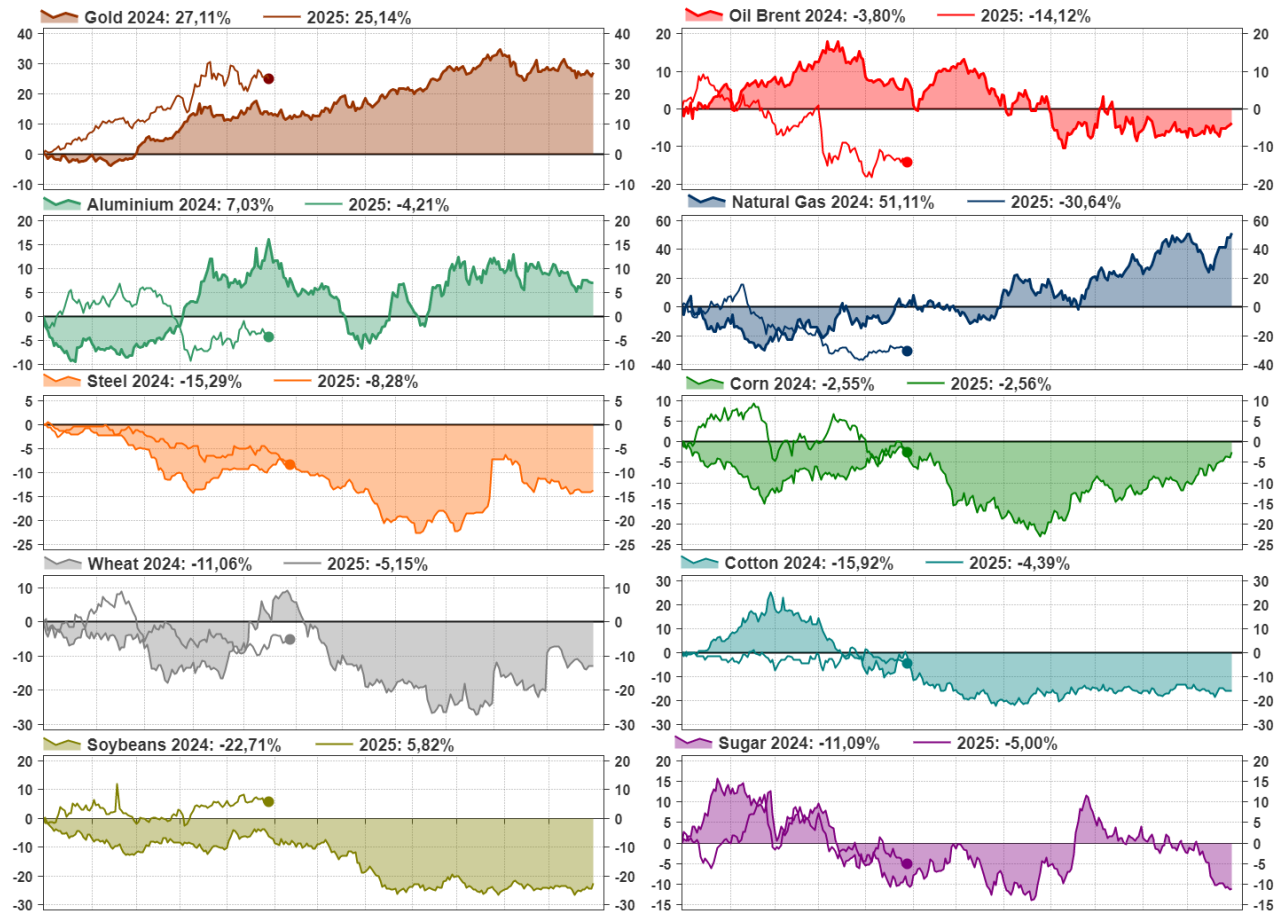
PROBABILITY DISTRIBUTION (USA FED)				
Meeting Date	Expected Target Rate	Cut	No Change	Hike
18-Jun-2025	4.3614	5.4	94.6	0.0
30-Jul-2025	4.3046	26.9	73.1	0.0
17-Sep-2025	4.1546	70.8	29.2	0.0

Bolsa - EUA



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Fonte: LSEG Datastream

Dollar Index

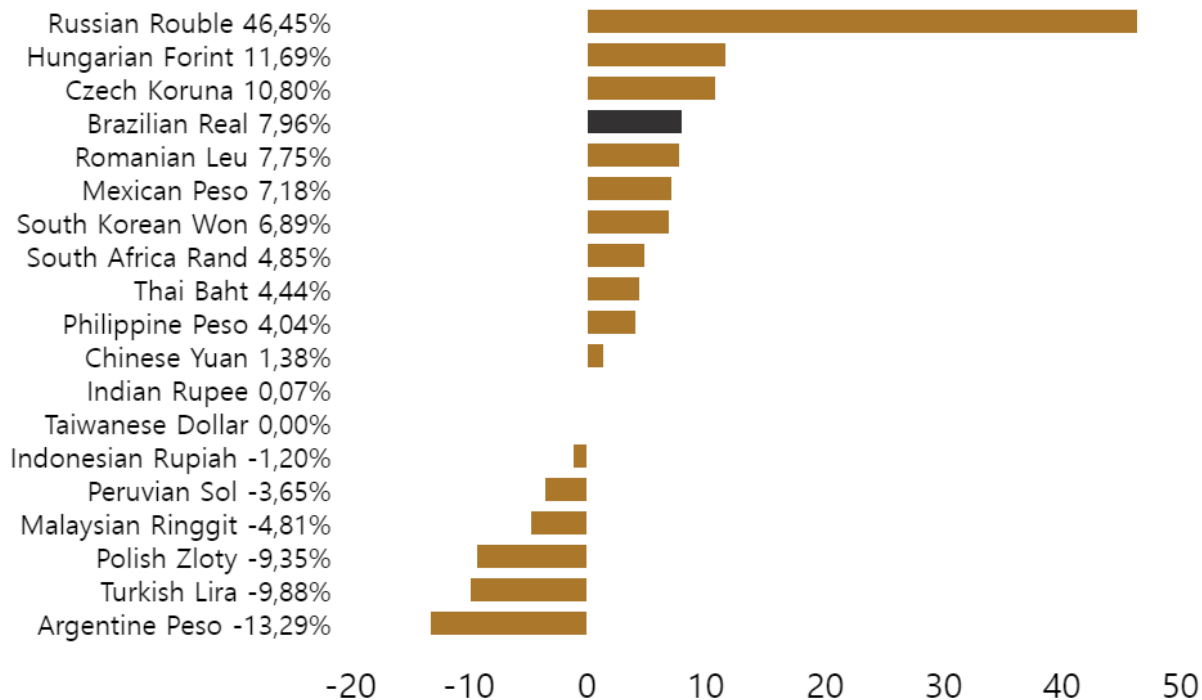


Fonte: LSEG Datastream

Dollar vs EM

Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 30/05/2025



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



IPCA-15

Com headline de 0,36%, abaixo da nossa projeção (0,43%) e da mediana do mercado (0,44%), e variação em 12 meses de 5,40%, **o último número do IPCA-15 leva a uma revisão para baixo da inflação do ano de 2025 de 5,5% para 5,3%**

	IPCA-15 de maio					Variação em 12 meses		
	mar.-25	abr.-25	Projeção	mai.-25	Contr.(bps)	mar.-25	abr.-25	mai.-25
Índice Geral	0,64	0,43	0,43	0,36	-0,07	5,26	5,49	5,40
Alimentação e bebidas	1,09	1,14	0,58	0,39	-0,04	7,3	7,9	8,0
Alimentação no domicílio	1,25	1,29	0,54	0,30	-0,04	7,4	8,0	8,1
Alimentação fora do domicílio	0,66	0,77	0,70	0,63	0,00	7,0	7,5	7,8
Habitação	0,37	0,09	0,51	0,67	0,02	3,9	3,9	4,4
Energia Elétrica	0,43	-0,09	1,32	1,68	0,01	0,7	0,6	2,1
Artigos de residência	0,03	0,37	0,55	-0,07	-0,02	1,8	2,2	2,6
Vestuário	0,28	0,76	0,66	0,92	0,01	3,3	3,7	4,0
Transportes	0,92	-0,44	-0,34	-0,29	0,01	5,3	5,4	4,3
Gasolina	1,83	-0,29	-0,50	0,14	0,03	10,3	10,1	8,2
Passagem aérea	7,02	-14,38	-8,00	-11,18	-0,02	6,2	3,5	-13,3
Saúde e cuidados pessoais	0,35	0,96	1,28	0,91	-0,05	5,6	5,8	5,6
Despesas pessoais	0,81	0,53	0,51	0,50	0,00	5,4	5,6	5,9
Educação	0,07	0,06	0,00	0,09	0,01	6,3	6,3	6,3
Comunicação	0,32	0,52	0,48	0,27	-0,01	1,8	2,1	2,2
Administrados	0,67	0,13	0,55	0,64		5,2	5,0	4,8
Livres	0,63	0,53	0,39	0,26		5,3	5,6	5,6
IPCA-EX1	0,50	0,41	0,50	0,43		4,7	4,9	5,0
IPCA-EX2	0,59	0,75	0,61	0,54		5,4	5,8	6,1
MA	0,45	0,39	0,43	0,37		4,2	4,4	4,5
IPCA-EX0	0,47	0,33	0,35	0,25		4,7	5,0	4,9
IPCA-EX3	0,44	0,65	0,59	0,47		4,8	5,1	5,3
P-55*	0,57	0,39	0,45	0,47		4,4	4,7	4,9
MS	0,40	0,50	0,48	0,41		4,8	5,0	5,1
DP	0,50	0,47	0,48	0,42		5,0	5,2	5,4
Média dos Núcleos acima	0,48	0,47	0,47	0,40		4,7	5,0	5,1
Serviços	0,66	0,18	0,21	0,15		5,6	5,7	5,5

Moody's mantém nota de crédito do Brasil,
mas **reduz perspectiva para 'estável'**

Rating BR

Fitch Ratings		Moody's		Standard & Poor's		Significado na escala
AAA		Aaa		AAA		Grau de investimento com qualidade alta e baixo risco
AA+		Aa1		AA+		
AA		Aa2		AA		
AA-		Aa3		AA-		
A+		A1		A+		
A		A2		A		
A-		A3		A-		
BBB+		Baa1		BBB+		Grau de investimento, qualidade média
BBB		Baa2		BBB		
BBB-		Baa3		BBB-		
BB+		Ba1		BB+		Categoria de especulação, baixa classificação
BB		Ba2		BB		
BB-		Ba3		BB-		
B+		B1		B+		
B		B2		B		
B-		B3		B-		
CCC		Caa1		CCC+		Risco alto de inadimplência e baixo interesse
CC		Caa2		CCC		
C		Caa3		CCC-		
RD		Ca		CC		
D		C		C		
				D		

Rating BR

Rebaixamento de Perspectiva do Brasil pela Moody's

Perspectiva rebaixada: A Moody's alterou a perspectiva da nota de crédito do Brasil de positiva para estável, mantendo o rating em "Ba1", um nível abaixo do grau de investimento.

Justificativa: A decisão foi baseada na deterioração da capacidade de pagamento da dívida e no ritmo lento de avanços fiscais, apesar do cumprimento das metas primárias.

Cenários futuros: A nota pode ser cortada caso haja retrocessos na consolidação fiscal; por outro lado, poderá ser elevada se houver consenso em torno de reformas estruturais, especialmente sobre o controle de gastos.

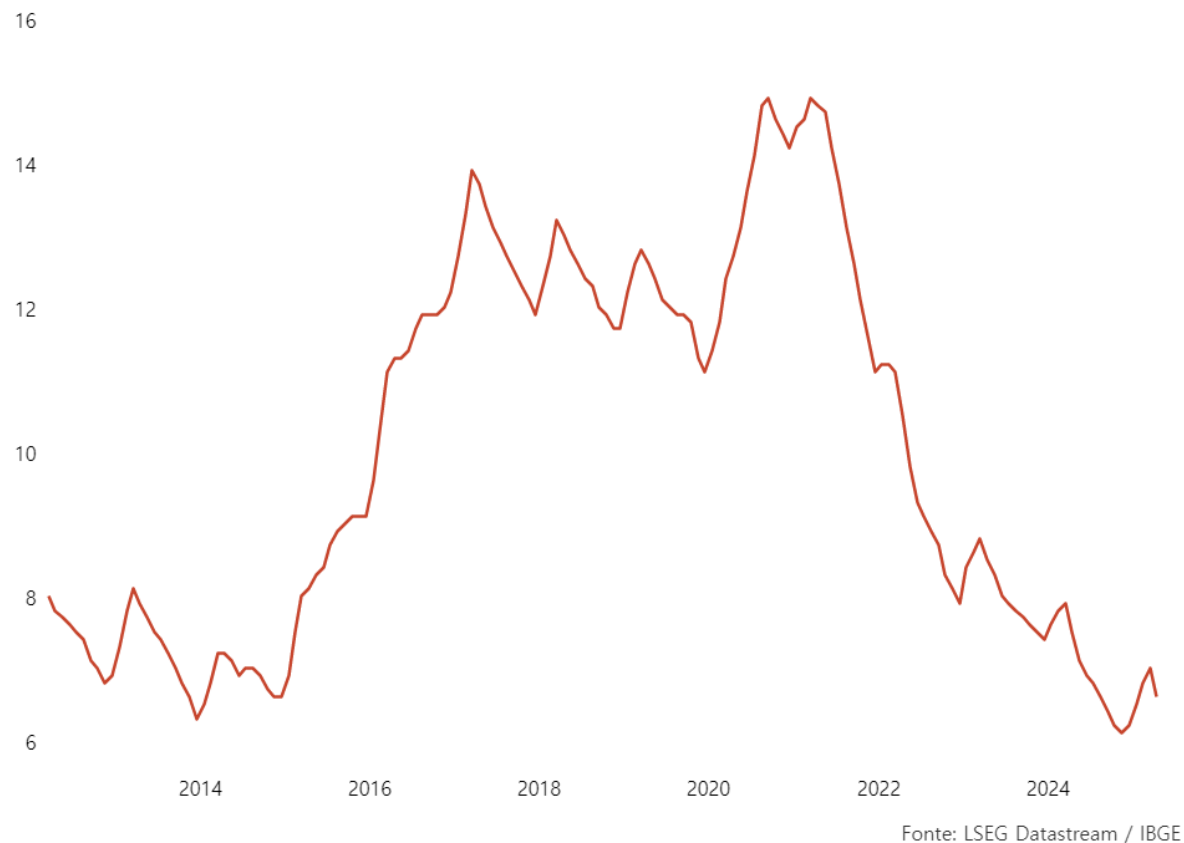
IOF

Falando em coletiva de imprensa, **o presidente da câmara Hugo Motta apontou que a vontade majoritária dos deputados, no momento, seria derrubar o decreto do IOF**, acrescentando que o "mais prudente" é fornecer ao governo tempo para apresentar alternativas.



Mercado de trabalho

Taxa de desemprego (PNAD) : 6,6%



Mercado de trabalho

Mercado de trabalho aquecido

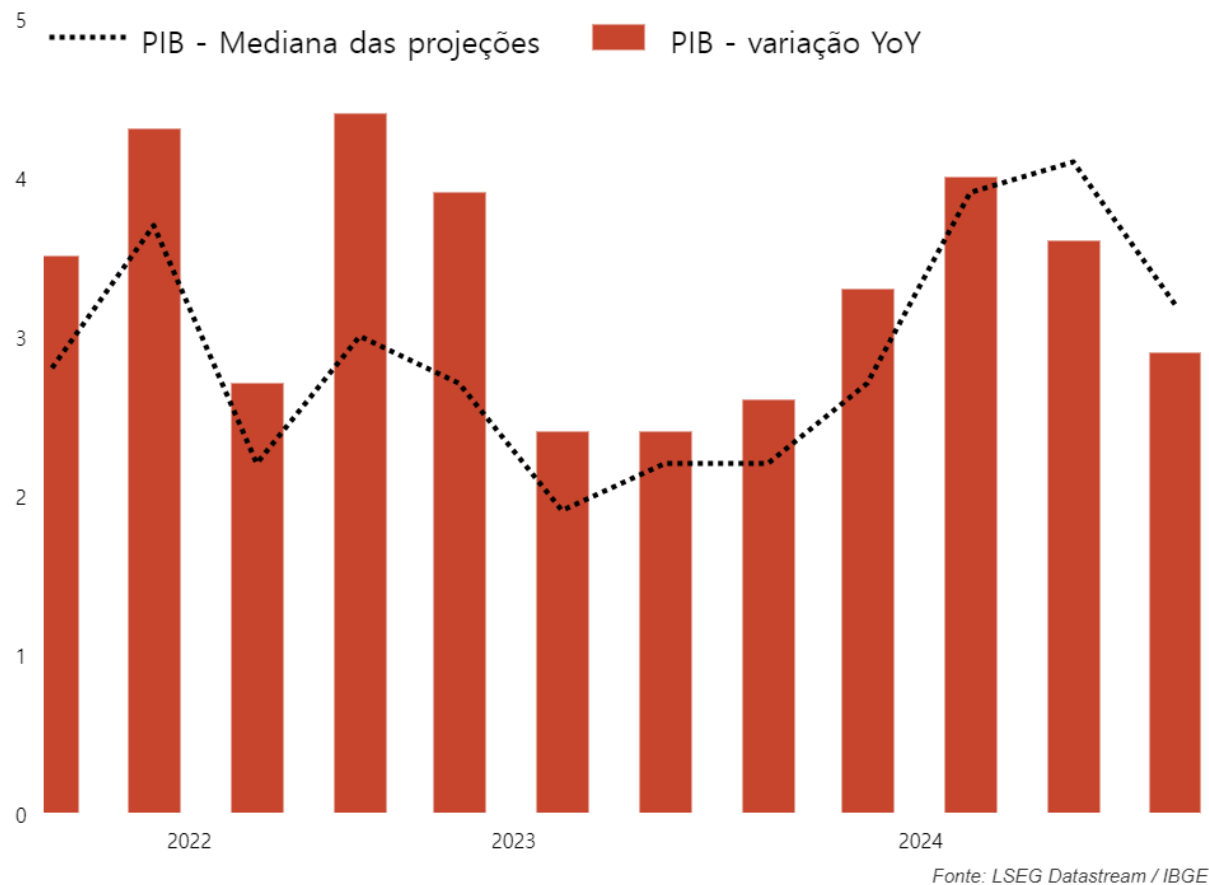
Desemprego abaixo do esperado: A taxa de desemprego foi de 6,6% no trimestre até abril, abaixo da projeção de 6,9% e o menor nível para o período desde 2012.

Recorde de carteira assinada: O número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado atingiu recorde de 39,6 milhões, com alta de 0,8% no trimestre.

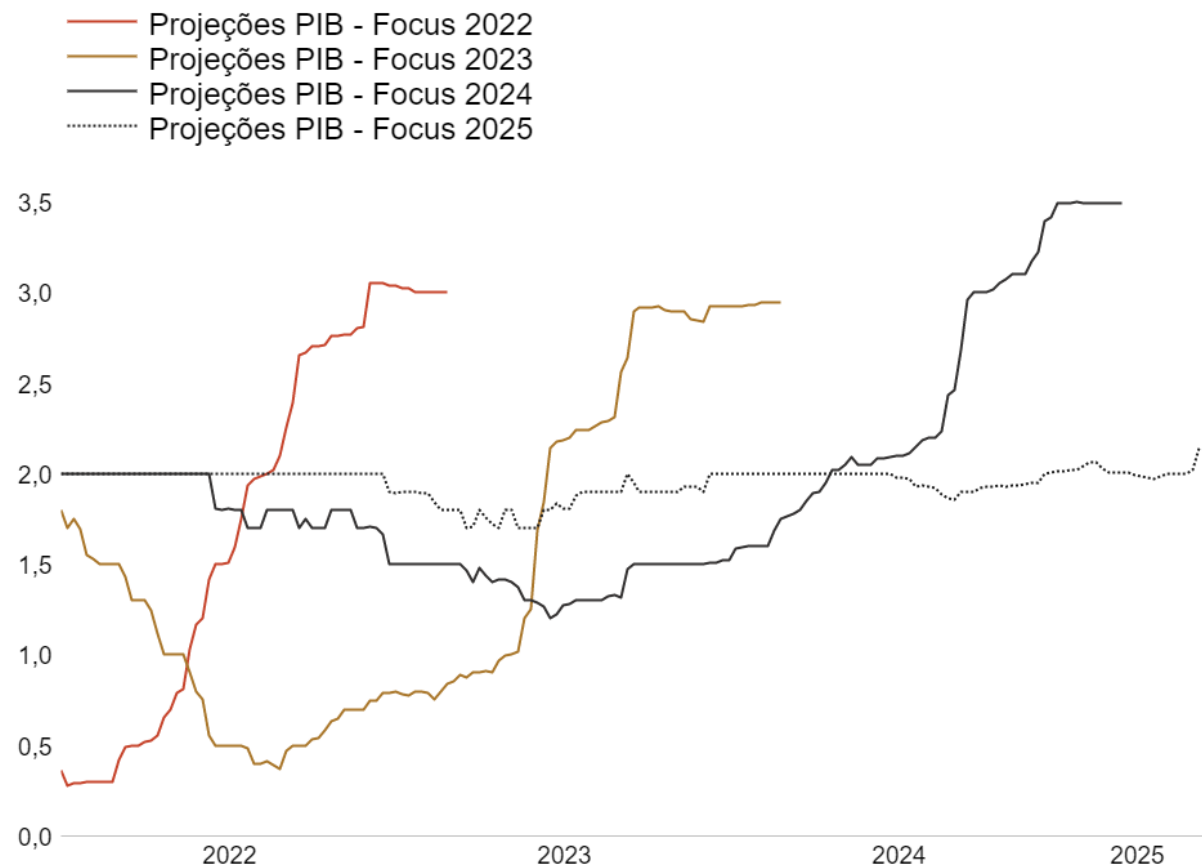
Mercado ainda aquecido: Apesar da expectativa de desaceleração econômica, o mercado de trabalho segue sólido, impulsionando a renda e dificultando o controle da inflação.

Renda em alta: O rendimento médio real chegou a R\$ 3.426, com crescimento de 0,4% frente ao trimestre anterior e 3,2% em relação ao ano passado.

PIB



PIB



Fonte: LSEG Datastream / BCB

Atividade ainda resiliente

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) informou que o Produto Interno Bruto do Brasil cresceu 1,4% no primeiro trimestre, na comparação com os três meses anteriores. O resultado ficou em linha com a expectativa em pesquisa da Reuters, mas foi o mais elevado desde o segundo trimestre do ano passado (+1,5%).

O consumo aquecido -- evidenciado pelo aumento de 1,0% das despesas das famílias no PIB e pelo crescimento de 5,9% das importações de bens e serviços -- **deu força à percepção de que o Banco Central pode não ter espaço para iniciar um ciclo de cortes da taxa básica Selic no curto prazo.**

A Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda informou que segue projetando uma alta de 2,4% para o PIB do Brasil em 2025, “mesmo com o resultado levemente abaixo do esperado para o crescimento no primeiro trimestre”, considerando a resiliência observada em dados econômicos.

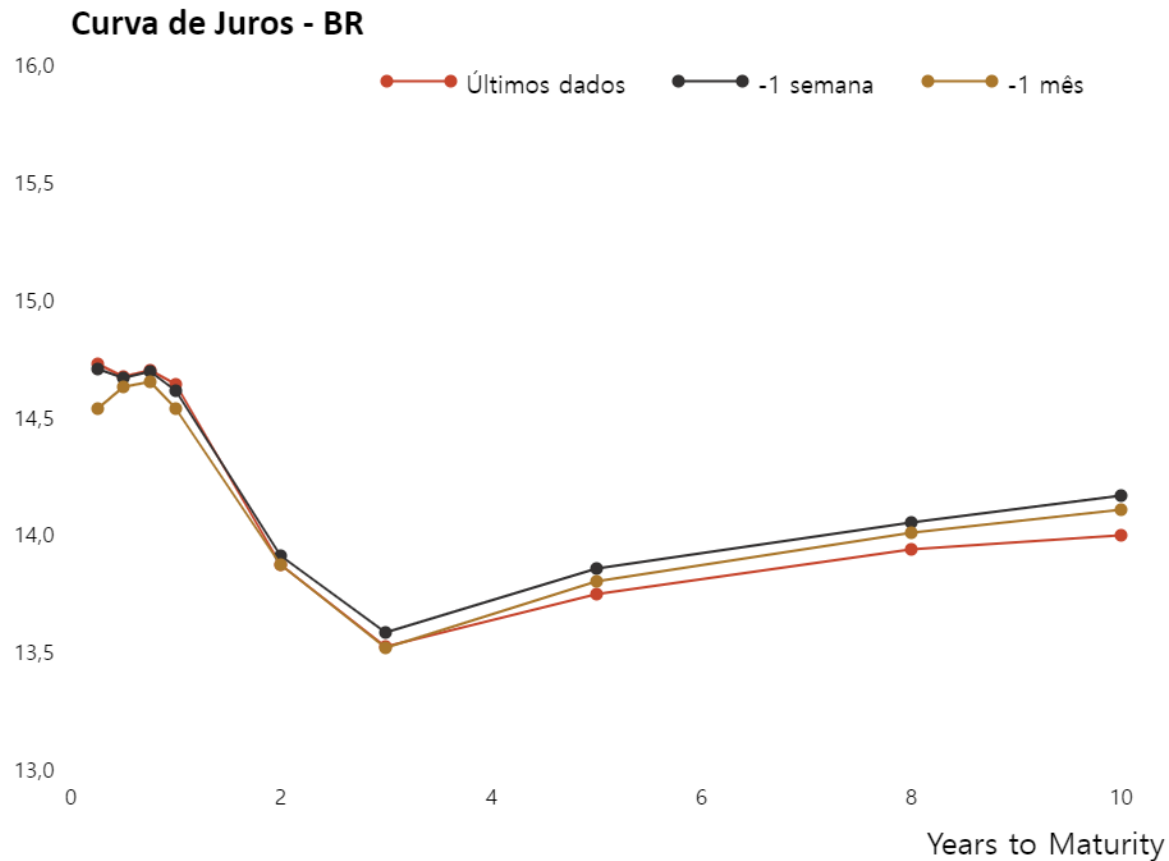
Projeções

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2025							2026							2027							2028						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	5,53	5,50	5,46	▼ (1)	147	5,42	55	4,51	4,50	4,50	= (3)	143	4,50	54	4,00	4,00	4,00	= (15)	120			3,80	3,81	3,85	▲ (2)	109		
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,00	2,14	2,13	▼ (1)	111	2,24	40	1,70	1,70	1,80	▲ (1)	108	1,99	39	2,00	2,00	2,00	= (9)	80			2,00	2,00	2,00	= (64)	78		
Câmbio (R\$/US\$)	5,86	5,80	5,80	= (1)	119	5,80	39	5,91	5,90	5,90	= (3)	117	5,80	39	5,85	5,80	5,80	= (3)	87			5,85	5,82	5,80	▼ (2)	81		
Selic (% a.a)	14,75	14,75	14,75	= (4)	140	14,75	40	12,50	12,50	12,50	= (18)	136	12,50	40	10,50	10,50	10,50	= (16)	107			10,00	10,00	10,00	= (23)	100		
IGP-M (variação %)	4,98	4,79	4,24	▼ (3)	73	4,05	28	4,52	4,60	4,60	= (3)	70	4,10	26	4,00	4,00	4,00	= (20)	60			4,00	4,00	4,00	= (18)	56		
IPCA Administrados (variação %)	4,63	4,57	4,57	= (1)	105	4,59	33	4,28	4,29	4,29	= (1)	100	4,29	31	4,00	4,00	4,00	= (19)	68			3,95	3,80	3,80	= (3)	64		
Conta corrente (US\$ bilhões)	-55,90	-56,00	-56,00	= (3)	39	-56,00	11	-52,90	-52,90	-52,47	▲ (1)	38	-51,47	10	-50,74	-50,00	-50,00	= (2)	27			-53,15	-51,30	-51,06	▲ (1)	25		
Balança comercial (US\$ bilhões)	75,00	74,75	75,00	▲ (1)	41	75,41	12	78,60	78,50	78,55	▲ (1)	38	80,00	11	80,11	79,70	80,00	▲ (1)	28			81,00	80,00	80,00	= (3)	23		
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (24)	38	70,00	11	70,00	70,00	70,00	= (10)	37	65,00	10	76,90	78,45	75,95	▼ (2)	28			76,40	77,80	76,00	▼ (2)	27		
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,70	65,80	▲ (1)	55	65,30	16	70,18	70,10	70,13	▲ (1)	52	69,68	16	74,08	74,00	74,00	= (2)	43			76,00	76,00	76,00	= (4)	40		
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,60	= (23)	66	-0,60	19	-0,64	-0,66	-0,66	= (3)	63	-0,66	19	-0,46	-0,43	-0,40	▲ (2)	48			-0,10	-0,10	-0,10	= (1)	45		
Resultado nominal (% do PIB)	-9,00	-8,93	-8,89	▲ (3)	51	-8,99	15	-8,51	-8,50	-8,50	= (2)	49	-8,59	15	-7,20	-7,20	-7,20	= (5)	38			-6,60	-6,60	-6,55	▲ (1)	36		

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

Juros



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

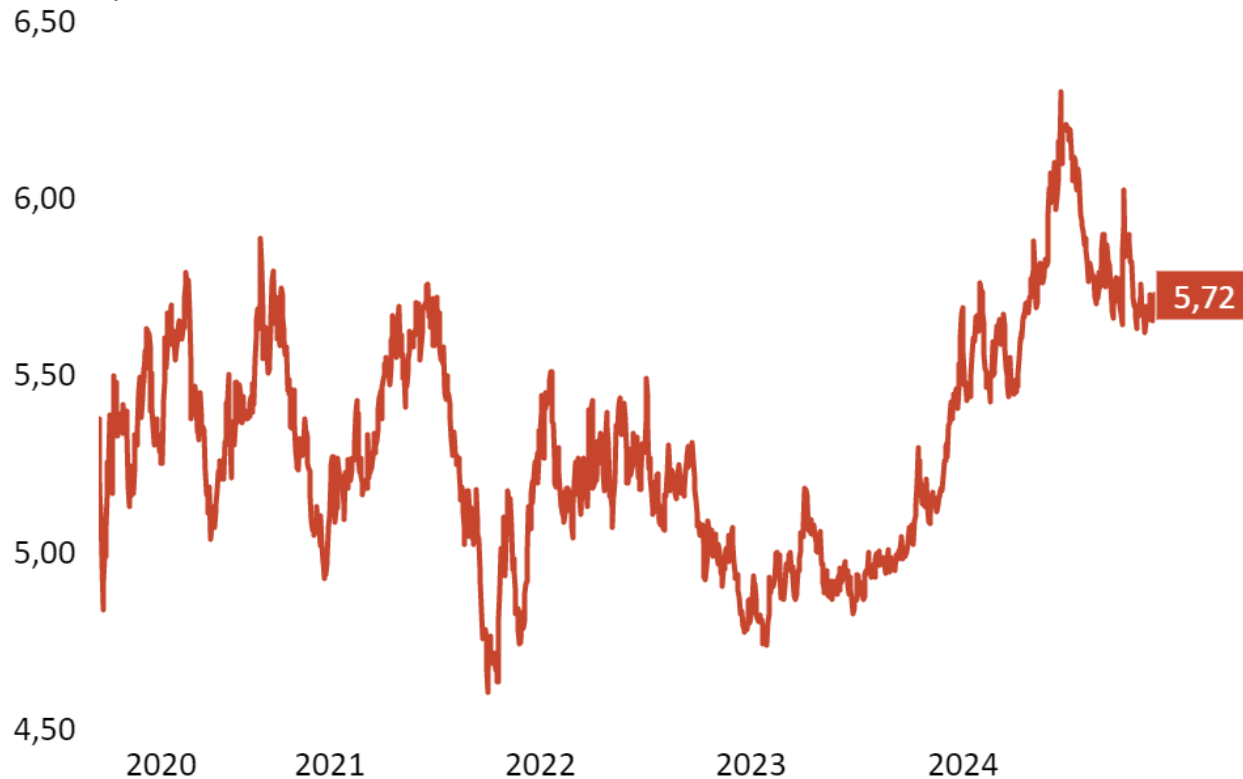
Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JUL/25	DIJN25	14,694	14,68	0,014
JAN/26	DIJF26	14,805	14,741	0,064
JAN/27	DIJF27	14,13	14,009	0,121
JAN/28	DIJF28	13,615	13,497	0,118
JAN/29	DIJF29	13,585	13,485	0,1
JAN/30	DIJF30	13,655	13,575	0,08
JAN/31	DIJF31	13,73	13,649	0,081
JAN/33	DIJF33	13,78	13,709	0,071

Dólar

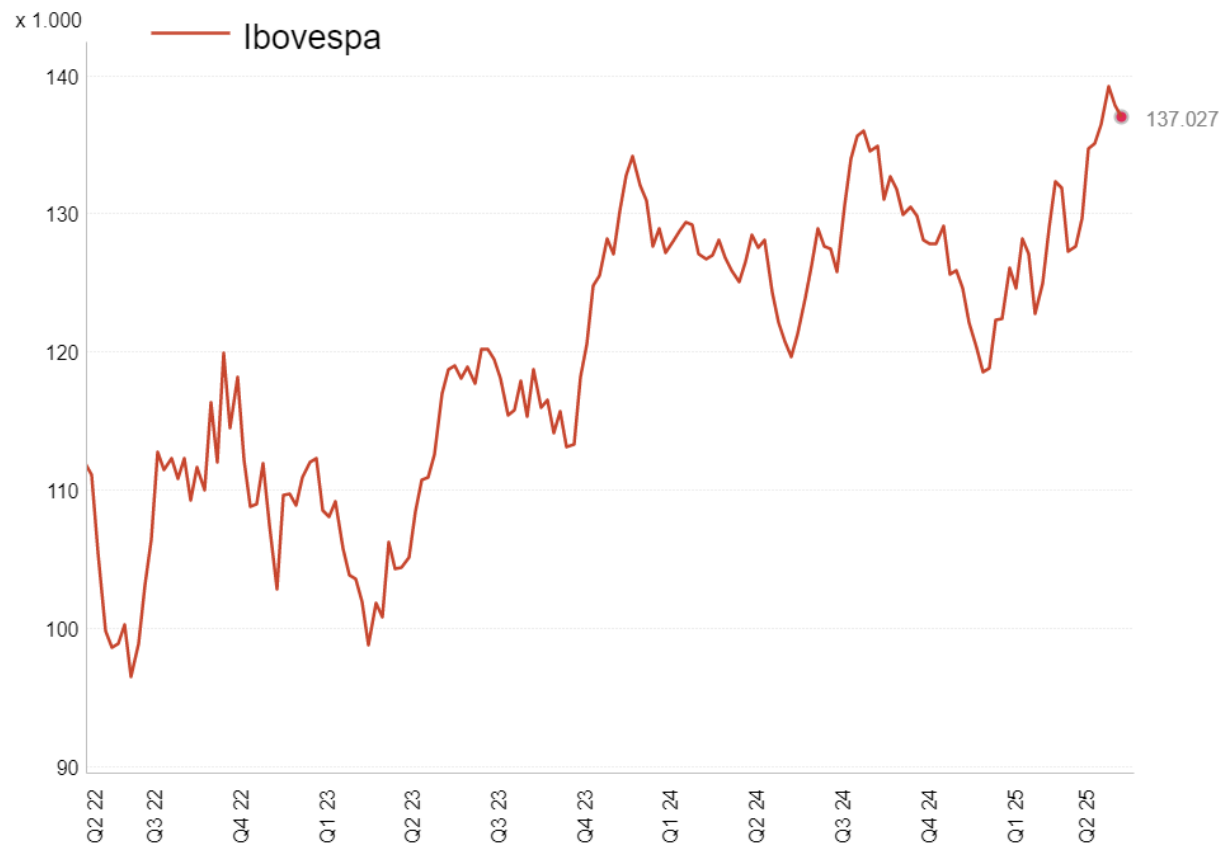
USD/BRL

Spot rate



Fonte: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Banco Master

Aquisição de ativos pelo BTG Pactual

Compra de ativos: O BTG Pactual anunciou a aquisição de cerca de R\$1,5 bilhão em ativos do controlador do Banco Master, Daniel Vorcaro, incluindo imóveis, ações e direitos creditórios.

Aprovação regulatória: A operação já recebeu o aval do Banco Central e do Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Sem participação no Master: O BTG esclareceu que não está adquirindo participação no Banco Master nem em suas subsidiárias.

Ativos adquiridos: a lista de ativos inclui o prédio do Hotel Fasano Itaim; e posições em empresas listadas como Light (15,17% do capital), Hapvida e Méliuz (8,12%).

Agenda

Agenda econômica

02/06

EUA
ISM

03/06

Brasil
Produção Industrial

04/06

Brasil
PMI

EUA
PMI

05/06

Europa
Decisão BCE

06/06

EUA
Payroll

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren