

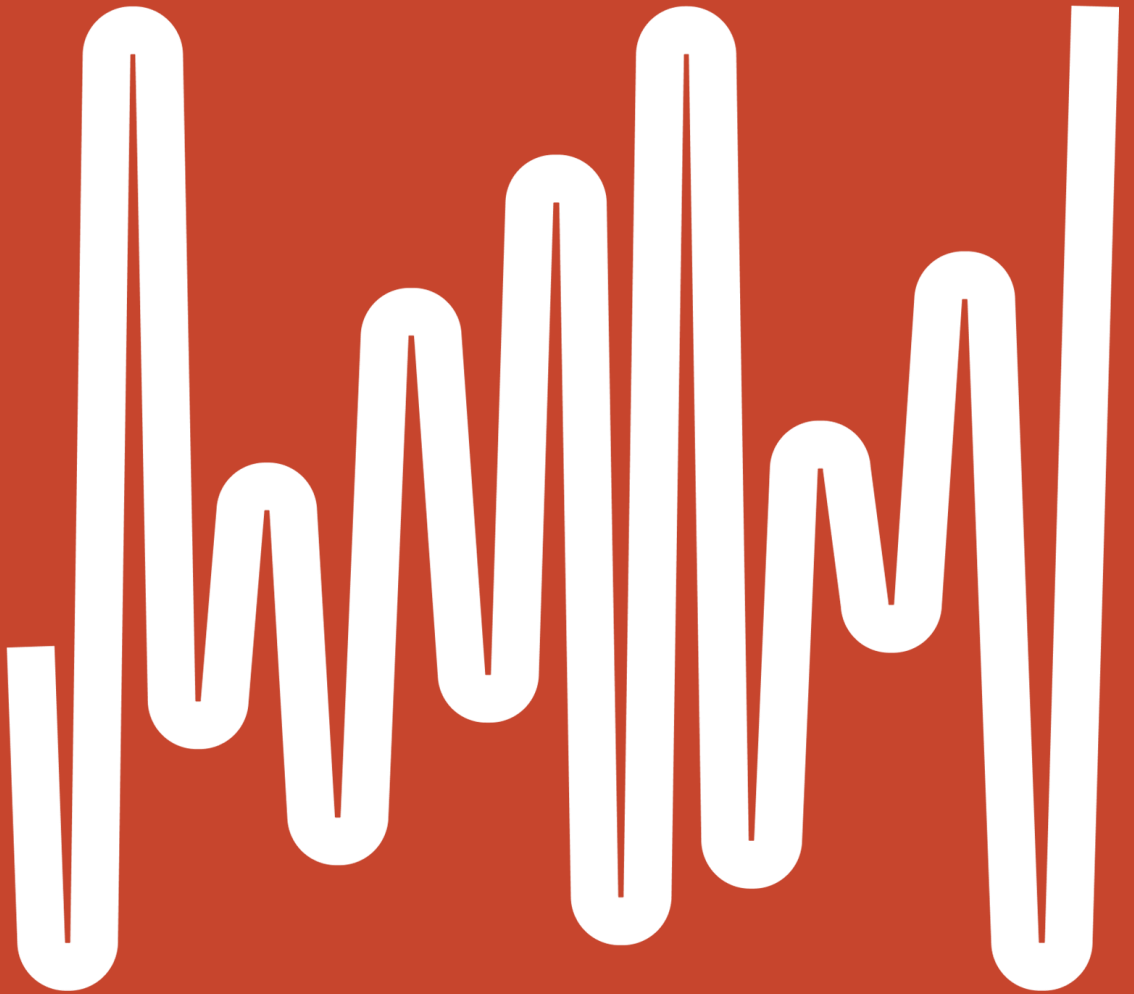


# Call Semanal



07 de abril de 2025

Global



# Guerra comercial

A fórmula adotada pelos EUA para definir tarifas é:

(Déficit comercial / Importações totais do país) \* 0,5.

No caso da China: (295,4 bi / 438,9 bi) \* 0,5 = tarifa de 34%.

Países com superávit ou déficit irrelevante, como o BR, recebem a alíquota mínima de 10%.

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discontinued Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
<b>Brazil</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

# Guerra comercial

## Retaliação – China

A **China** respondeu às novas tarifas dos EUA com **contramedidas**, incluindo uma **tarifa adicional de 34% sobre produtos americanos**, que se somam às tarifas de 10-15% aplicadas sobre cerca de US\$ 21 bilhões em comércio agrícola no início de março, afetando fortemente o **setor agrícola** e tornando inviáveis as importações de **soja dos EUA**.

O **Brasil surge como principal beneficiário, com expectativa de exportação recorde de soja para a China** no segundo trimestre, impulsionado por safra abundante e aumento dos prêmios nos portos.

**Além das tarifas, a China suspendeu habilitações de empresas americanas para exportação de grãos e proteínas**, intensificando a retaliação e a reorganização das cadeias globais de suprimento agrícola.



## Guerra comercial

O acordo para separar os ativos norte-americanos do TikTok foi **suspenso** após a China sinalizar que não aprovaria a operação, em meio a tensões comerciais com os EUA. A estrutura previa uma nova empresa controlada por investidores americanos, com a ByteDance mantendo participação minoritária inferior a 20%.



**Tik Tok**

## Rebaixamento de Rating – China

A Fitch rebaixou o rating de longo prazo da China de "A+" para "A", citando deterioração fiscal e crescimento acelerado da dívida pública.

A agência prevê que o déficit do governo chinês aumente de 6,5% do PIB em 2024 para 8,4% em 2025, impulsionado por estímulos fiscais e crescimento modesto.

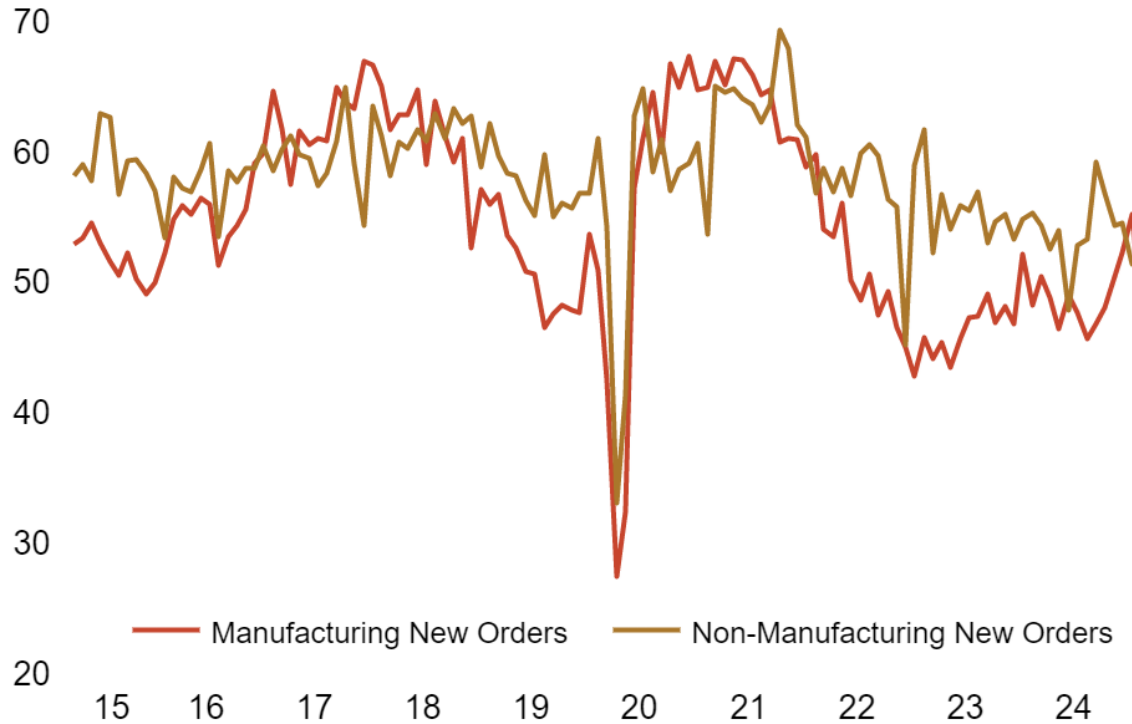
O rebaixamento ocorre em meio à transição econômica da China, marcada por baixa demanda interna, pressões deflacionárias e cristalização de passivos contingentes.

Apesar da recente imposição de tarifas pelos EUA, a Fitch afirma que esses efeitos ainda não foram incorporados às projeções, podendo agravar a situação fiscal.

# ISM

## ISM - Manufacturing x Services

New Orders, SA, Index



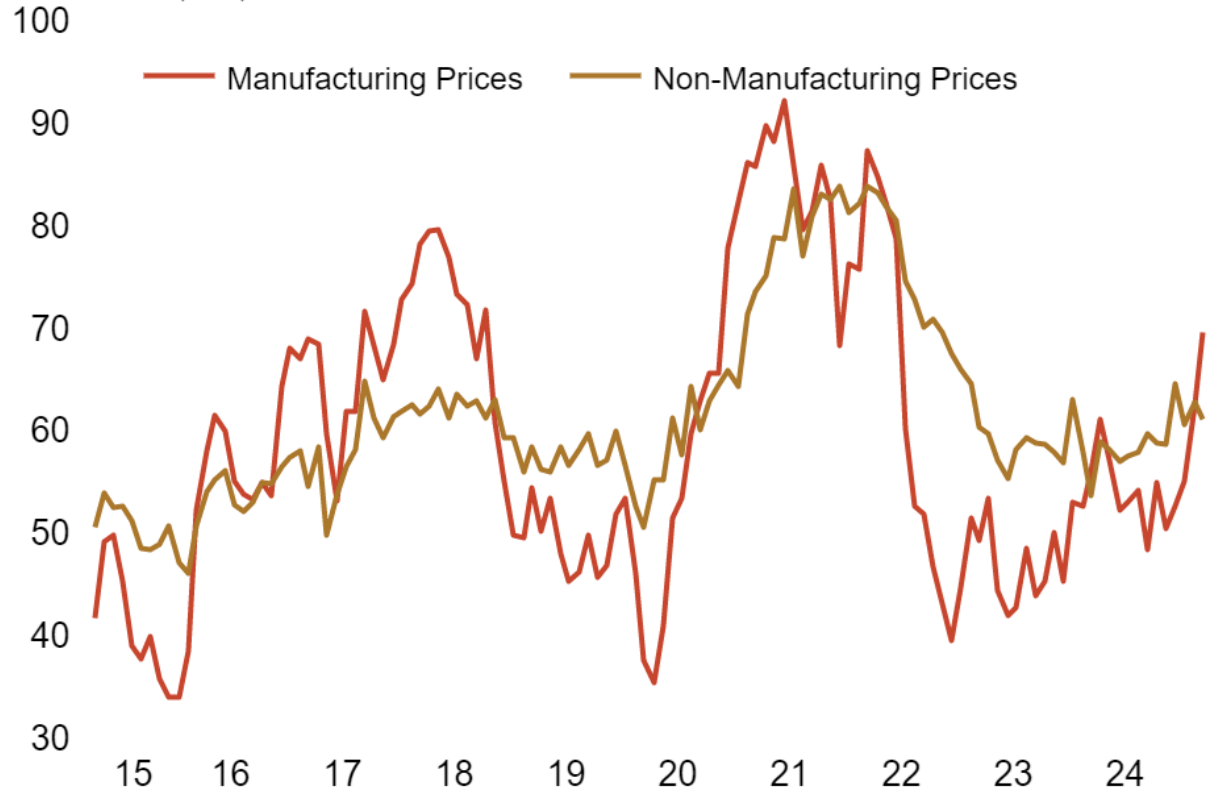
Fonte: LSEG Datastream / ISM - Institute for Supply Management / Warren Análise



ISM

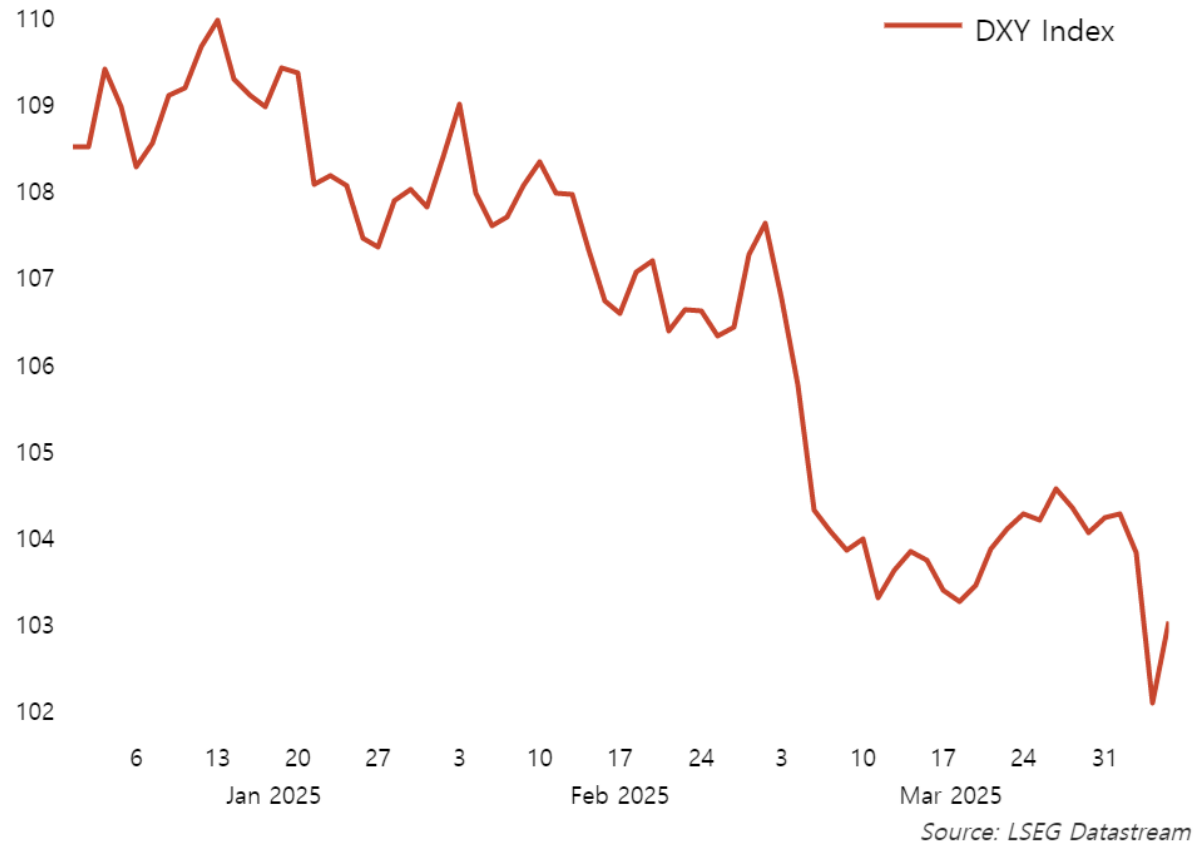
# ISM - Manufacturing x Services

Prices, SA, Index



Fonte: LSEG Datastream / ISM - Institute for Supply Management / Warren Análise

# Dollar Index



# Juros EUA

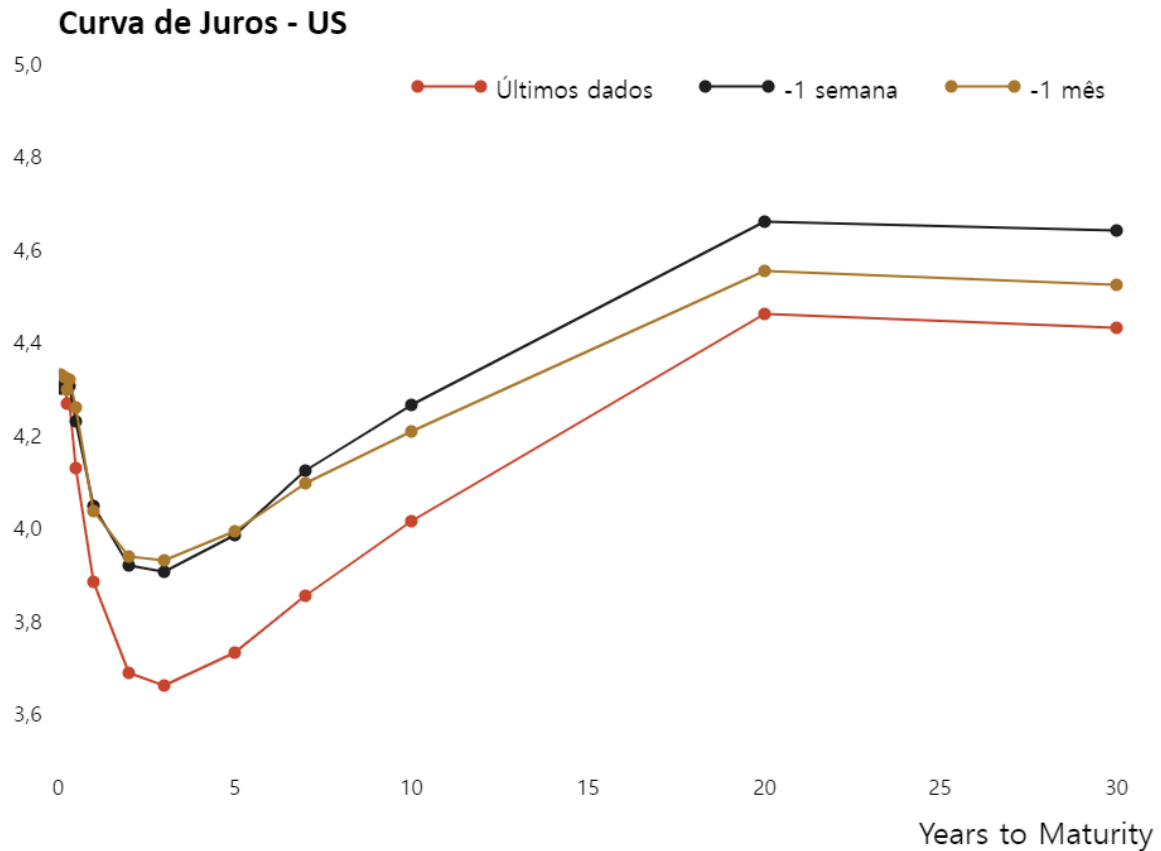
Embora as tarifas possam sufocar o crescimento econômico, isso pode dar mais espaço para o Federal Reserve reduzir ainda mais a taxa de juros, a fim de impulsionar a atividade econômica. O mercado já precifica uma **maior probabilidade de recessão e cortes de cerca de 100 bps por parte do FED até o final do ano.**

CURRENT RATE		
	Rate	Date Last Changed
FOMC Rate Decision	4.25 - 4.5	18-Dec-2024
	4.5 - 4.75	07-Nov-2024

IMPLIED RATES & BASIS POINTS		
Meeting Date	Implied Rate	Basis Points
07-May-2025	+4.195	-11.1
18-Jun-2025	+4.003	-30.4
30-Jul-2025	+3.77	-53.6
17-Sep-2025	+3.597	-70.9
29-Oct-2025	+3.465	-84.1
10-Dec-2025	+3.303	-100.3

# Juros EUA



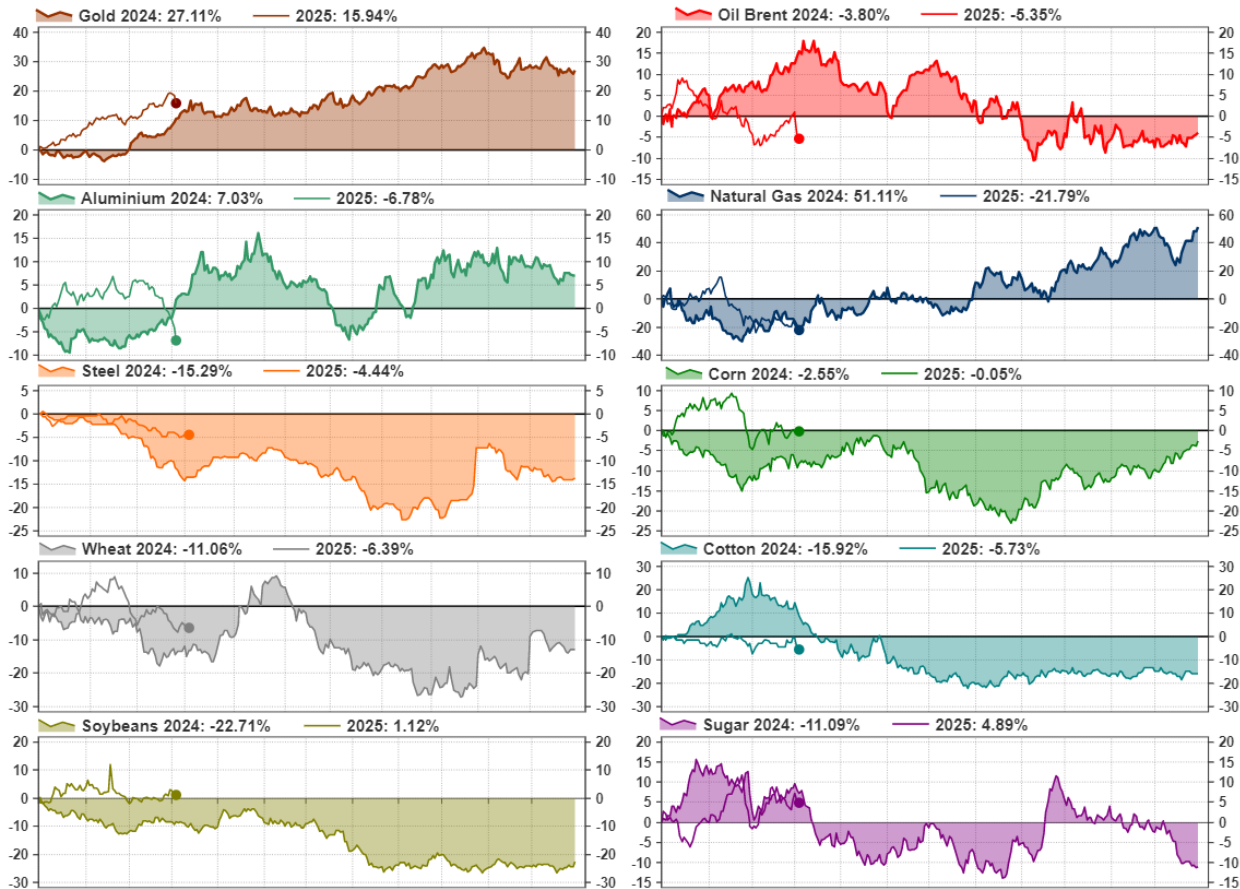
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

# Bolsa - EUA



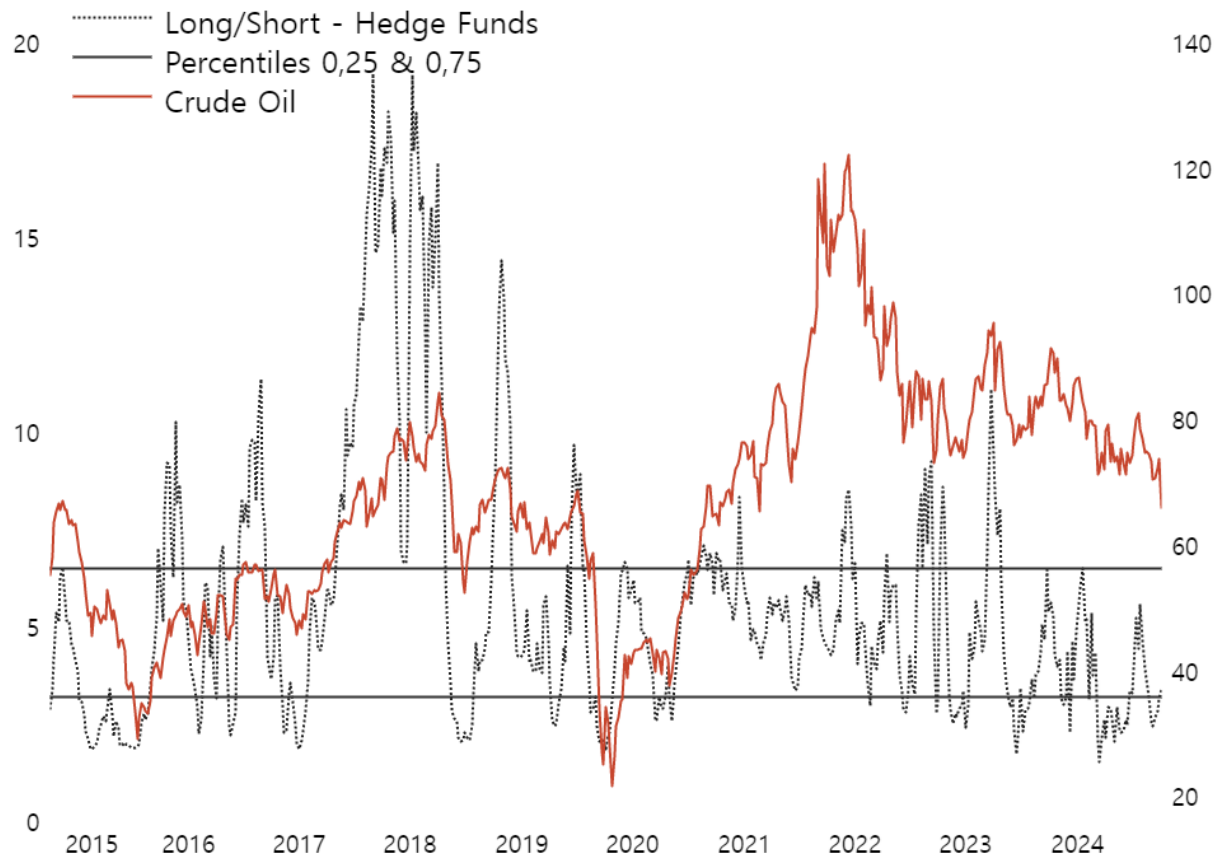
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

# Commodities



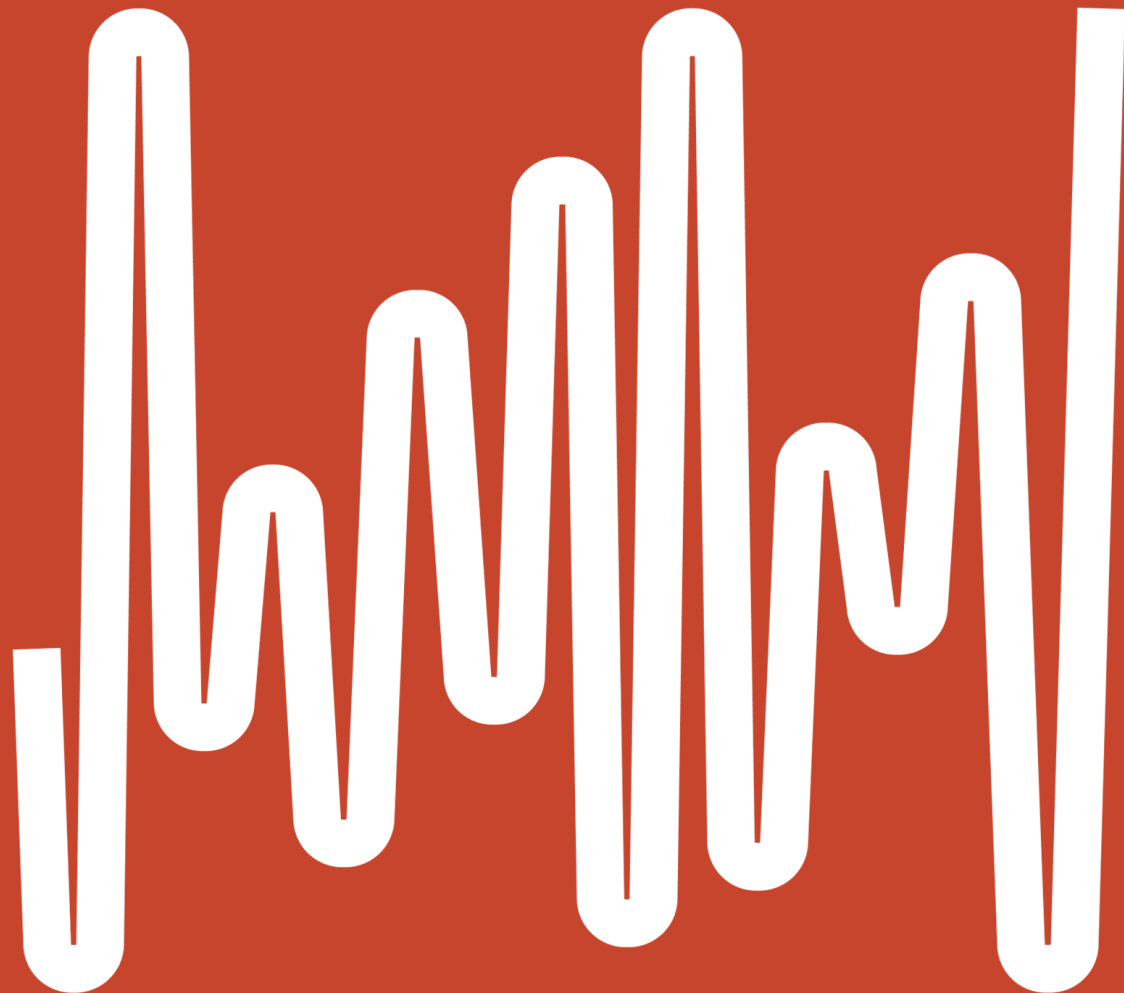
Source: LSEG Datastream

# Petróleo



Fonte: LSEG Datastream / CFTC / ICE Exchange / Warren Análise

**Brasil**





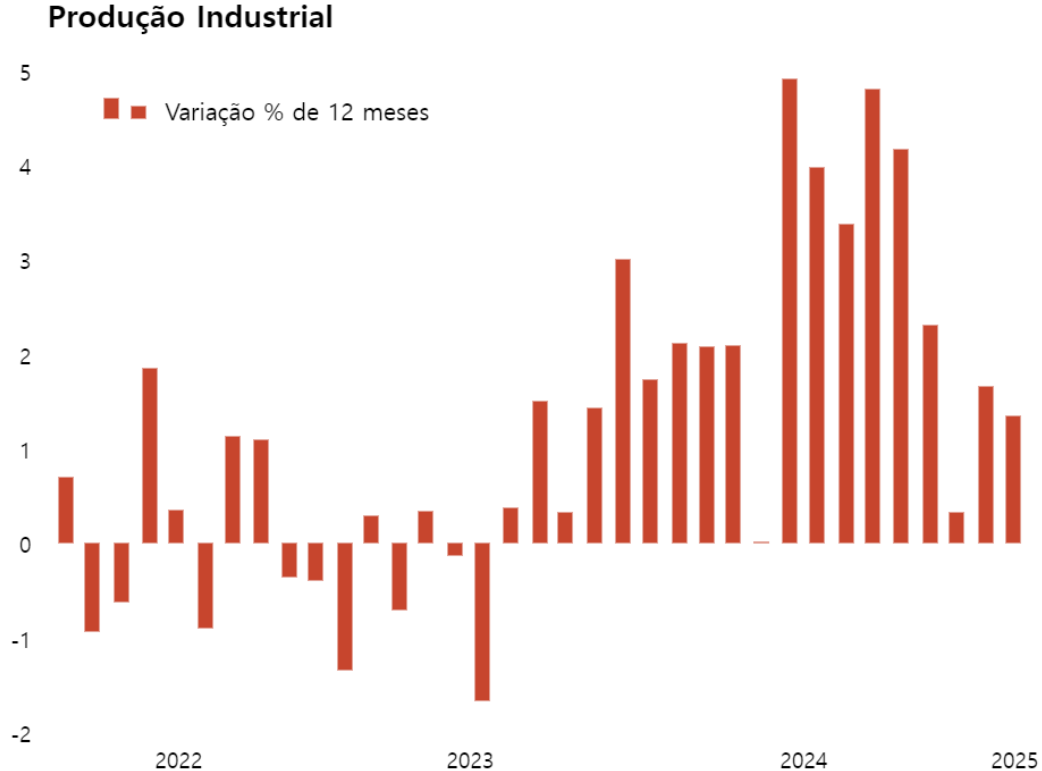
# Projeções

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. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	5,68	5,65	5,65	= (2)	145	5,48	36	4,40	4,50	4,50	= (2)	140	4,42	35	4,00	4,00	4,00	= (7)	120	3,75	3,78	3,78	= (3)	109
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,01	1,97	1,97	= (1)	109	1,99	22	1,70	1,60	1,60	= (3)	99	1,80	20	2,00	2,00	2,00	= (1)	75	2,00	2,00	2,00	= (56)	75
Câmbio (R\$/US\$)	5,99	5,92	5,90	▼ (4)	117	5,80	31	6,00	6,00	5,99	▼ (1)	115	5,90	31	5,90	5,90	5,90	= (5)	87	5,90	5,90	5,85	▼ (1)	82
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (13)	140	15,00	34	12,50	12,50	12,50	= (10)	133	11,63	34	10,50	10,50	10,50	= (8)	108	10,00	10,00	10,00	= (15)	100
IGP-M (variação %)	5,62	5,14	5,10	▼ (3)	73	4,48	20	4,54	4,50	4,52	▲ (1)	65	4,20	17	4,00	4,00	4,00	= (12)	57	4,00	4,00	4,00	= (10)	54
IPCA Administrados (variação %)	4,99	5,06	5,06	= (2)	101	5,00	23	4,19	4,28	4,28	= (2)	91	3,95	22	4,00	4,00	4,00	= (11)	67	3,94	3,94	3,94	= (2)	65
Conta corrente (US\$ bilhões)	-53,00	-56,00	-56,30	▼ (6)	34	-55,50	10	-50,00	-50,40	-50,60	▼ (1)	33	-50,00	10	-50,00	-50,00	-50,00	= (5)	22	-51,06	-51,18	-51,18	= (2)	20
Balança comercial (US\$ bilhões)	76,80	75,00	75,00	= (1)	36	76,10	11	79,40	79,40	79,51	▲ (2)	33	80,00	10	80,00	79,40	79,60	▲ (1)	22	80,00	80,00	80,00	= (5)	19
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (16)	32	69,30	8	73,25	70,00	70,00	= (2)	31	70,00	8	80,00	80,00	80,00	= (12)	22	80,00	80,00	80,00	= (60)	21
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,78	65,75	65,79	▲ (1)	53	65,07	12	70,33	70,11	70,01	▼ (2)	51	68,94	12	74,00	74,00	74,08	▲ (1)	42	75,92	75,91	75,96	▲ (1)	38
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,60	= (15)	60	-0,60	15	-0,60	-0,70	-0,70	= (1)	59	-0,50	15	-0,40	-0,48	-0,50	▼ (3)	43	-0,25	-0,26	-0,26	= (1)	39
Resultado nominal (% do PIB)	-8,95	-9,00	-9,00	= (1)	47	-8,40	11	-8,50	-8,50	-8,50	= (5)	47	-7,70	11	-7,10	-7,17	-7,19	▼ (4)	36	-6,50	-6,50	-6,50	= (10)	34

\* 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

# Produção Industrial

A indústria brasileira frustrou as expectativas e teve queda de produção em fevereiro, chegando ao quinto mês seguido sem crescimento, em um cenário de juros em níveis restritivos para a atividade.



Fonte: LSEG Datastream / IBGE / Warren Análise

# Crédito Consignado

A demanda pelo crédito consignado privado na Caixa Econômica Federal superou as expectativas iniciais, alcançando R\$ 3,1 bilhões nos primeiros 13 dias do programa Crédito ao Trabalhador.

Inicialmente, a previsão era de R\$ 10 bilhões, mas agora estima-se que possa chegar a R\$ 30 bilhões.

**Considerando todos os bancos participantes, o volume total de empréstimos pode ultrapassar R\$ 100 bilhões.**

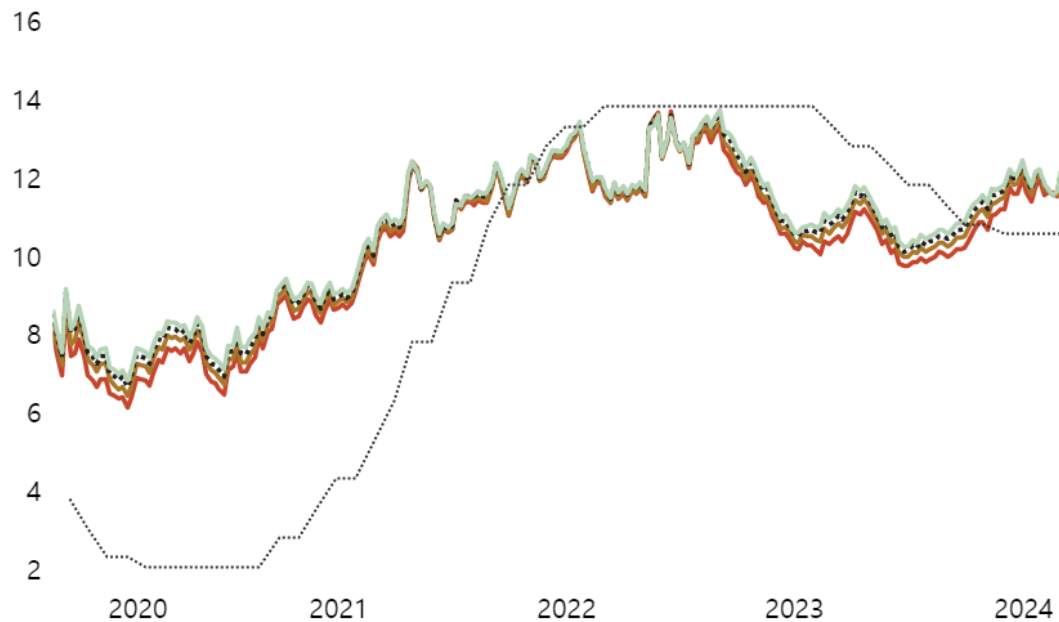
O programa permite que trabalhadores com carteira assinada utilizem até 10% do saldo do FGTS e 100% da multa rescisória em caso de demissão sem justa causa para contratação do crédito.

# Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JUL/25	DIJN25	14,432	14,473	-0,041
JAN/26	DIJF26	14,675	14,783	-0,108
JAN/27	DIJF27	14,24	14,402	-0,162
JAN/28	DIJF28	14,015	14,147	-0,132
JAN/29	DIJF29	14,085	14,173	-0,088
JAN/30	DIJF30	14,245	14,306	-0,061
JAN/31	DIJF31	14,38	14,419	-0,039
JAN/33	DIJF33	14,49	14,494	-0,004

# Juros

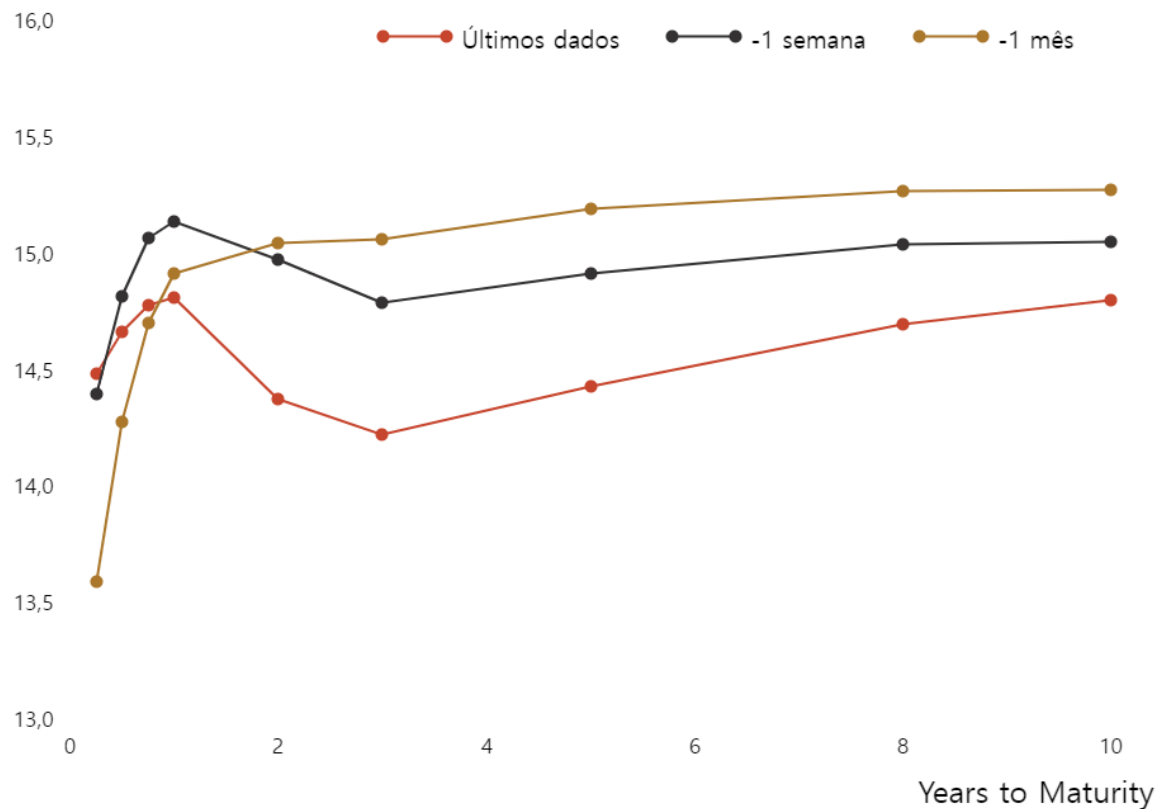
- DI - Janeiro 2027
- DI - Janeiro 2028
- ..... DI - Janeiro 2029
- DI - Janeiro 2030
- ..... Selic



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

# Juros

## Curva de Juros - BR

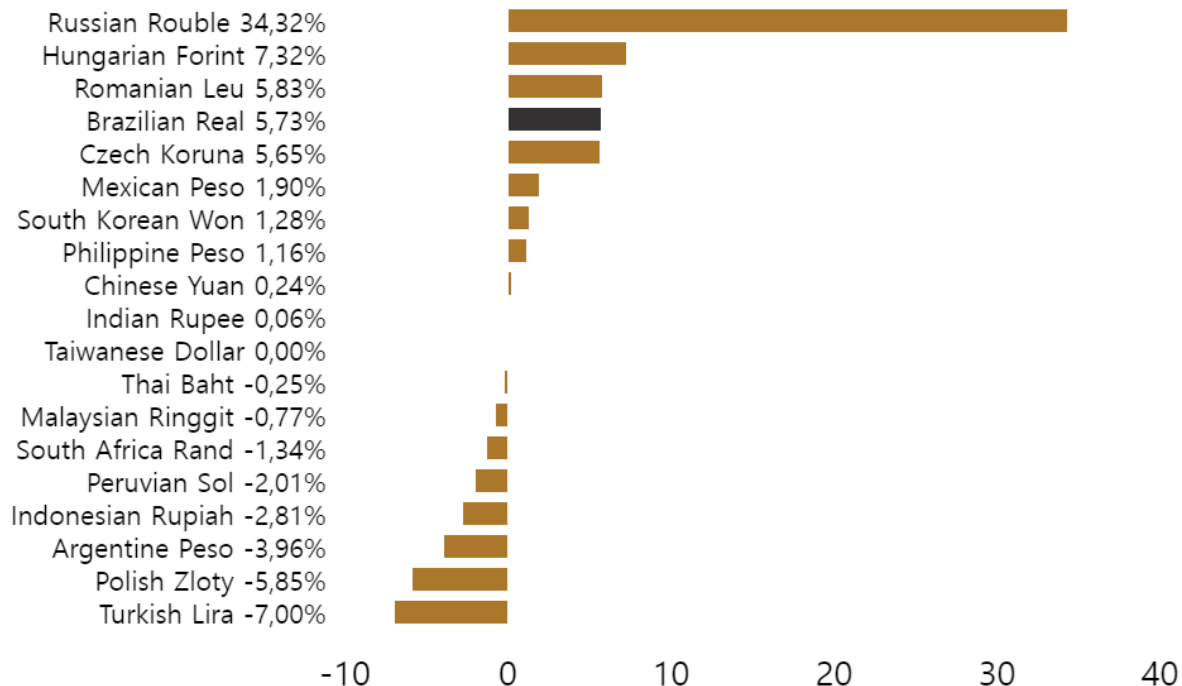


Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Dólar

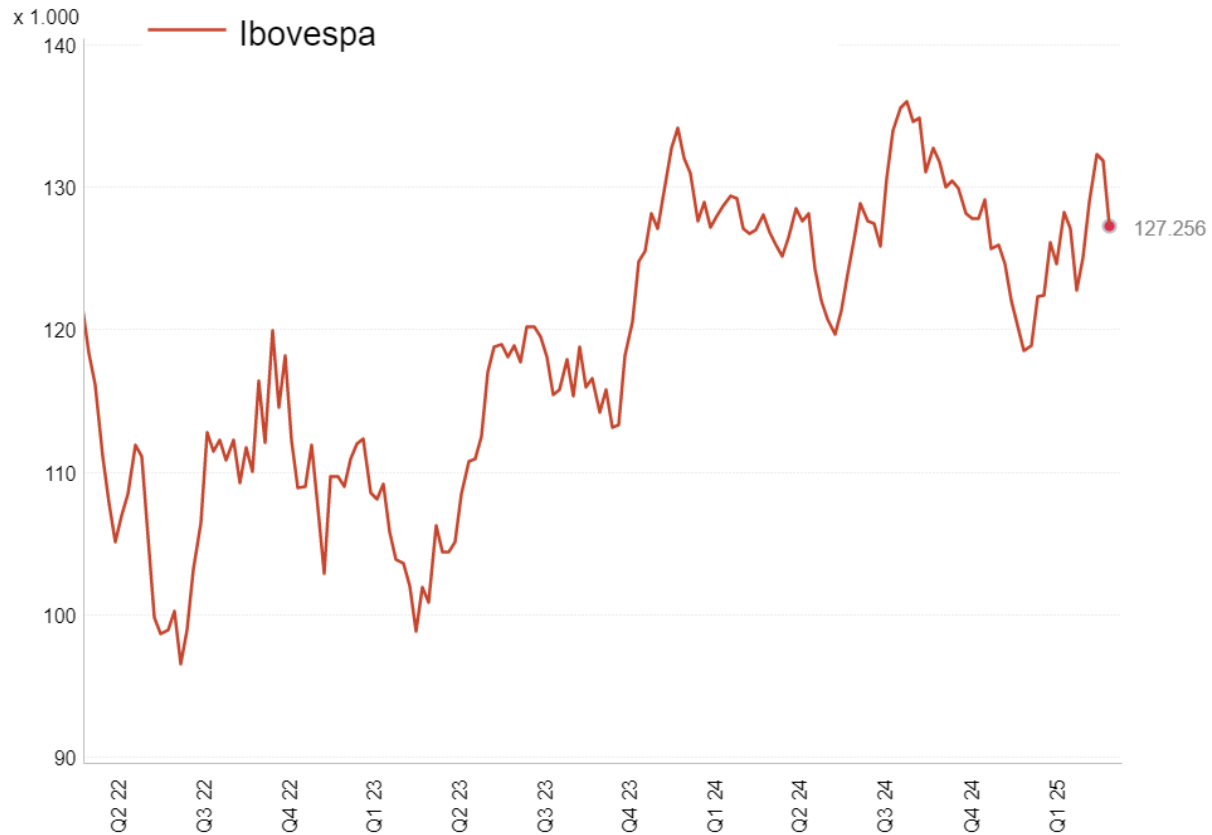
## Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 04/04/2025



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

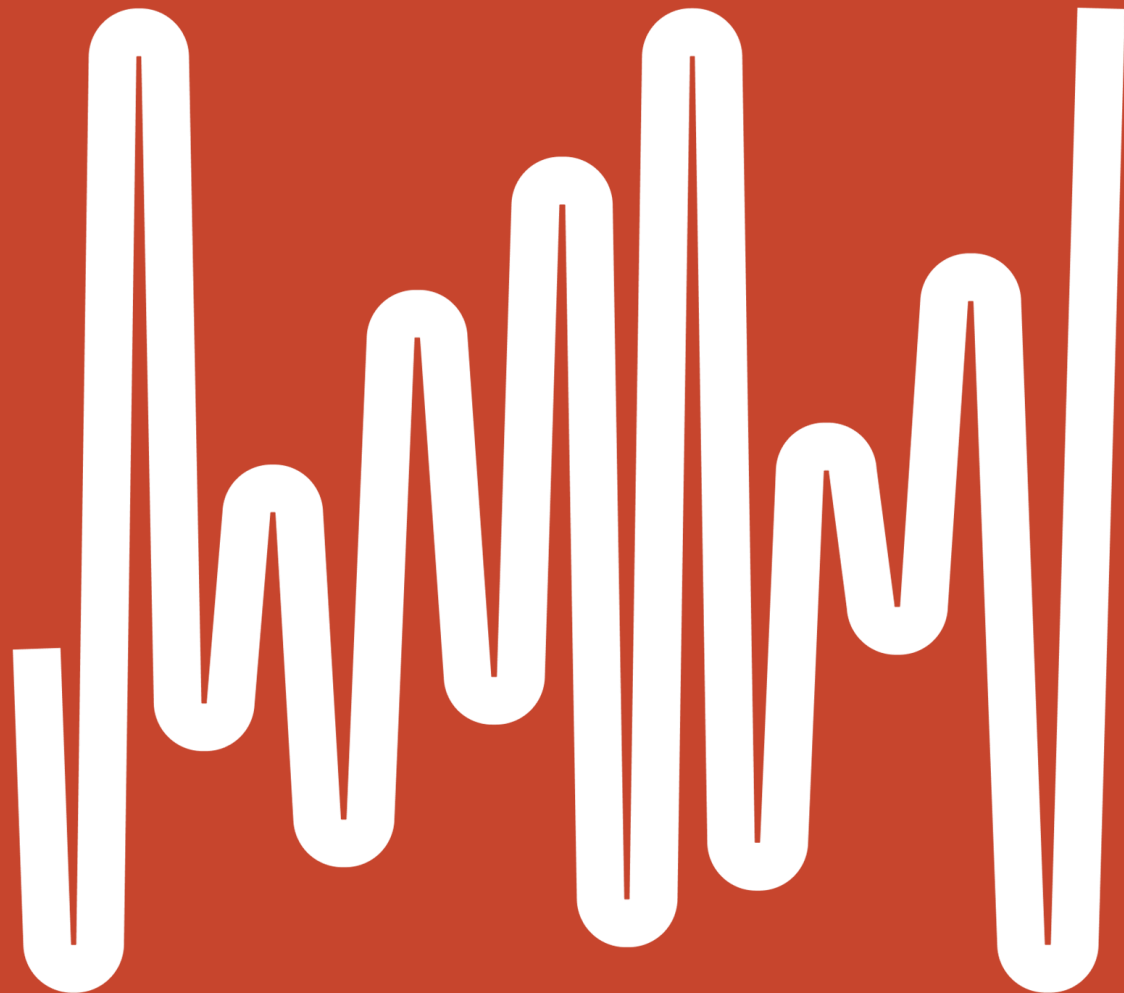
# Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise



**Carteiras**



# Warren Tático

## RF

### Movimentações:

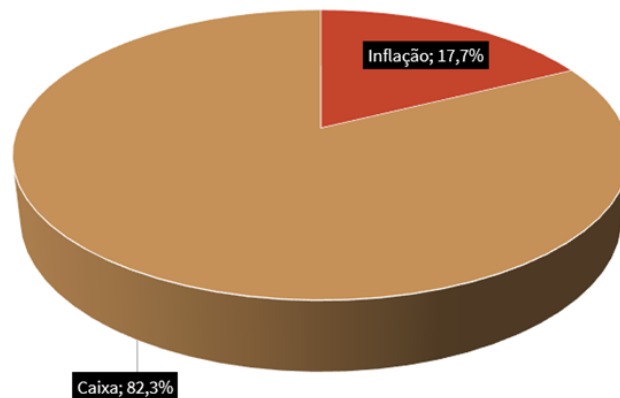
Zeragem da LTN jan/2028 e da NTN-B 2029 e elevação do nível de caixa.

Ativo	Bid Yield	Ask Yield	Mid Yield	Preço Compra	Preço Venda	Duration	Qtd	Financeiro	Peso (%)	Mod Duration	Div 1
NTNB 2035	7,49	7,46	7,475	R\$ 4.119,31	R\$ 4.127,81	7,39	3.907	R\$ 16.110.746,97	17,7%	7,15	-R\$ 11.520,75

Indexador	Peso (%)	Duration
Inflação	17,7%	7,39
Caixa	82,3%	0,25

Duration portfólio	Duration mod	Div 1	Impacto 10 bps
1,51	1,26	-R\$ 11.520,75	-0,13%

PL	R\$ 91.172.706,37
----	-------------------



# Warren Index+ Dividendos

Período: 31/03/2025 - 03/04/2025

Detalhamento:

*Venda:*

- PETR4 | -3,5%
- BRAV3 | -2,5% (posição zerada)
- PSSA3 | -1,5% (posição zerada)
- GGBR4 | -4,5% (posição zerada)

*Compra:*

- CSMG3 | +3%
- VALE3 | +1,5%
- PRIO3 | +5%
- LFTS11 | +2,5%

# Agenda

# Agenda econômica

07/04

08/04

09/04

10/04

11/04

**Brasil**  
Vendas no Varejo

**EUA**  
CPI

**Brasil**  
IPCA

# Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren