

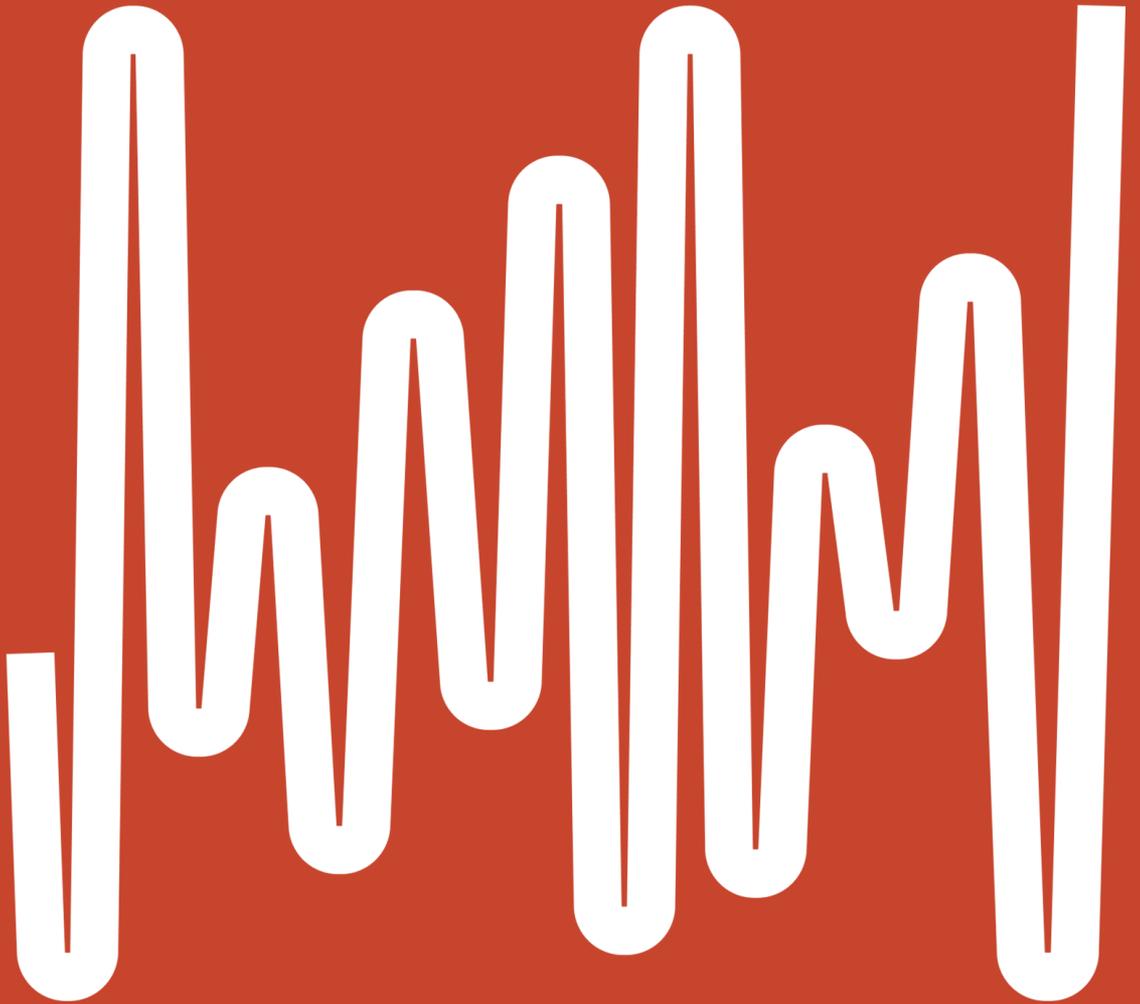


Call Semanal



14 de abril de 2025

Global



Trump recua e anuncia redução do “tarifaço” para 10% por 90 dias para todos os países, exceto a China

**Guerra
comercial**



Guerra comercial

China eleva tarifas sobre EUA para 125% e chama medidas de Trump de 'piada'

Governo de Pequim diz que tarifas mais elevadas dos EUA, que agora chegam a 145%, já não fazem mais sentido econômico e que não pretende de sua parte mais aumentar as taxas

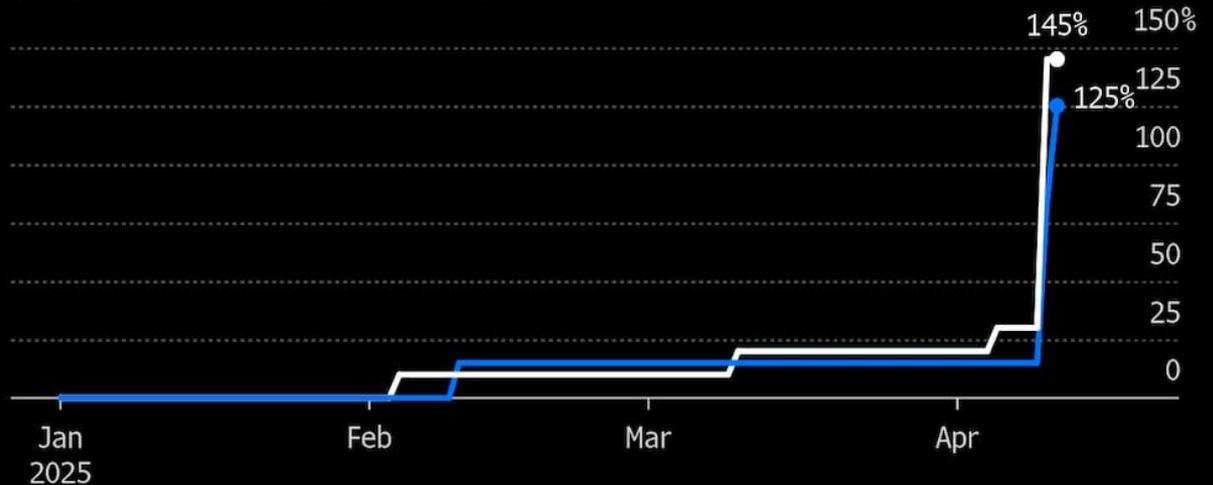


Guerra comercial

Bilateral US-China Tariffs Have Spiked

Changes in tariffs from Jan. 1, 2025

↙ US tariffs on China ↘ China's tariffs on US



Source: Data compiled by Bloomberg

Note: Chinese tariffs on US goods before April didn't apply to all goods and were applied at 10% or 15%.

Bloomberg

Guerra comercial

Novas tarifas sobre tecnologia à vista: O governo Trump deve impor tarifas específicas sobre smartphones, computadores e semicondutores nos próximos dois meses, mesmo após isentar temporariamente esses produtos na última sexta-feira.

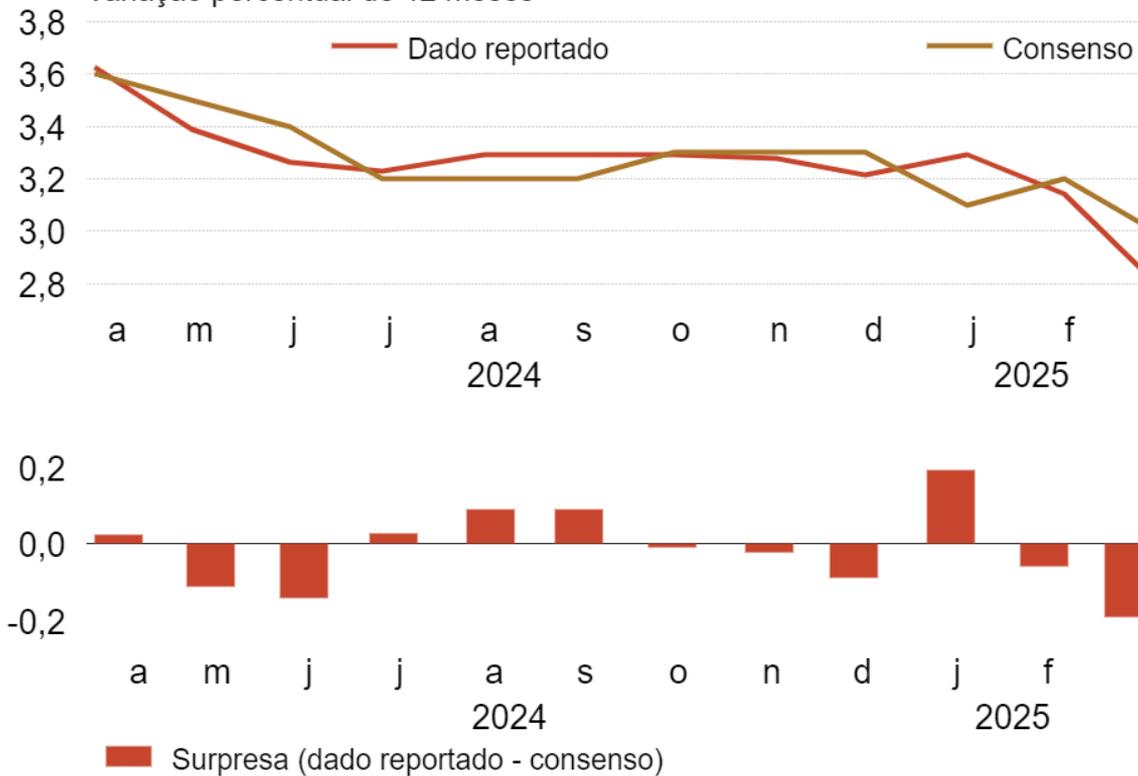
Objetivo: segurança nacional e produção doméstica: Segundo o secretário Howard Lutnick, a medida visa trazer de volta ao território americano a produção de itens estratégicos, como chips e dispositivos eletrônicos.

Cenário de instabilidade e críticas: A estratégia tarifária errática de Trump tem gerado críticas de parlamentares e investidores, alimentando volatilidade nos mercados e preocupações sobre recessão, segundo economistas e nomes como Ray Dalio e Bill Ackman.

CPI

US Core CPI vs Consenso

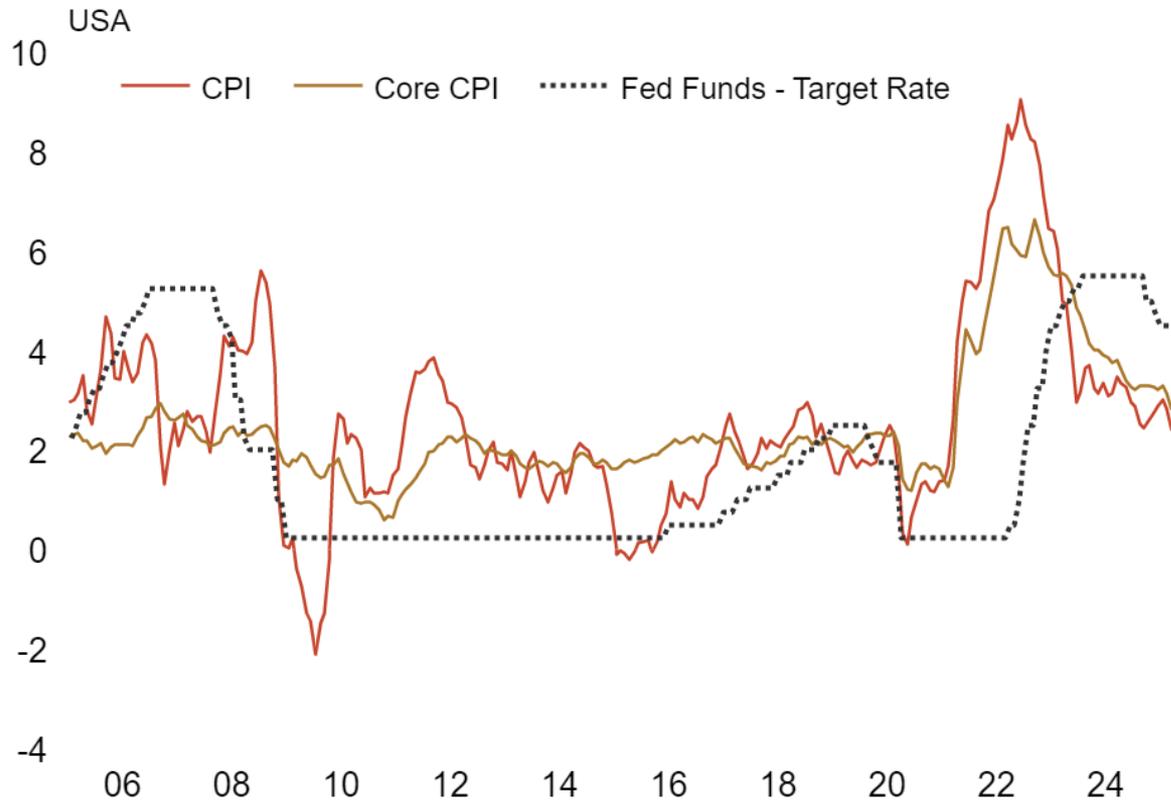
Variação percentual de 12 meses



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

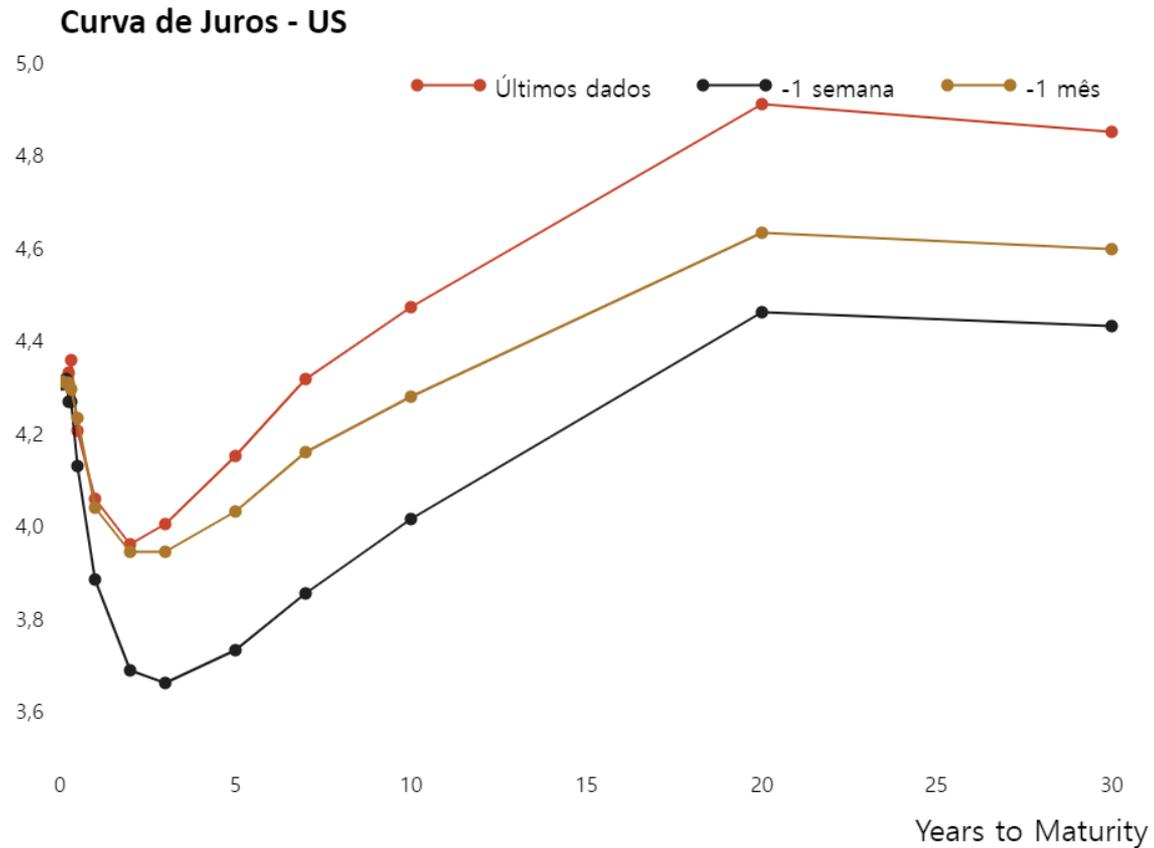
CPI

CPI x Core CPI



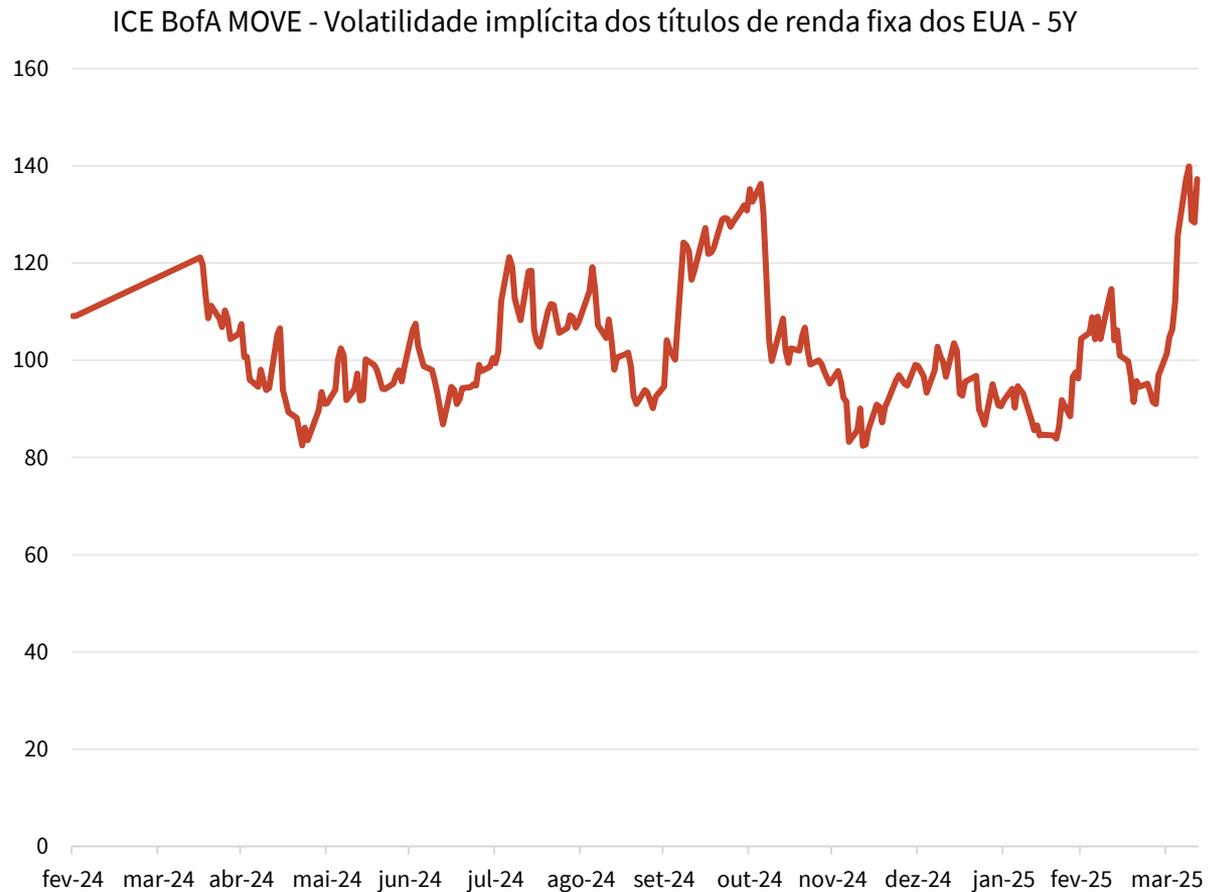
Fonte: LSEG Datastream / Bureau of Labor Statistics / Warren Análise

Juros EUA



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros EUA



Juros EUA

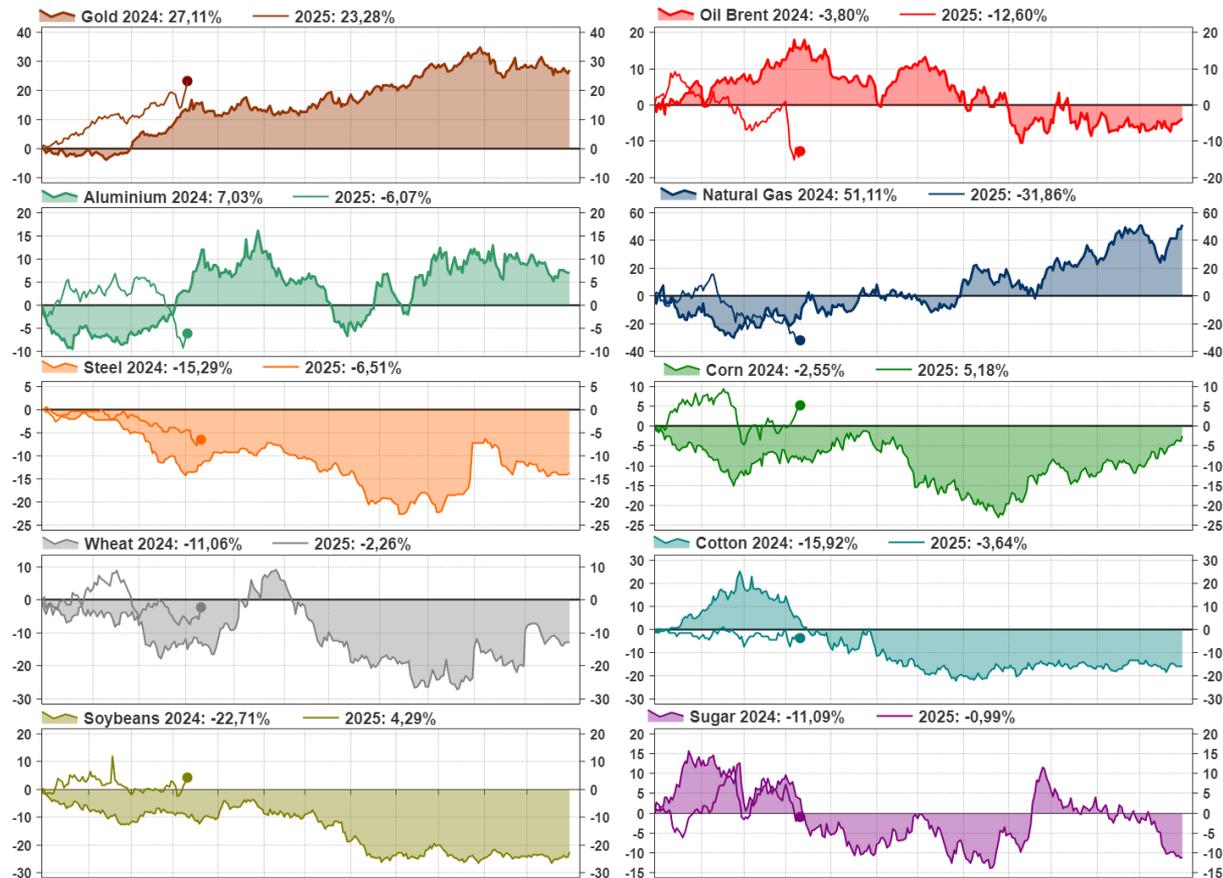
IMPLIED RATES & BASIS POINTS			
Meeting Date	Implied Rate	Basis Points	
07-May-2025	+4.258	-6.6	
18-Jun-2025	+4.098	-22.6	
30-Jul-2025	+3.933	-39.1	
17-Sep-2025	+3.777	-54.7	
29-Oct-2025	+3.662	-66.1	
10-Dec-2025	+3.533	-79.0	

Bolsa - EUA



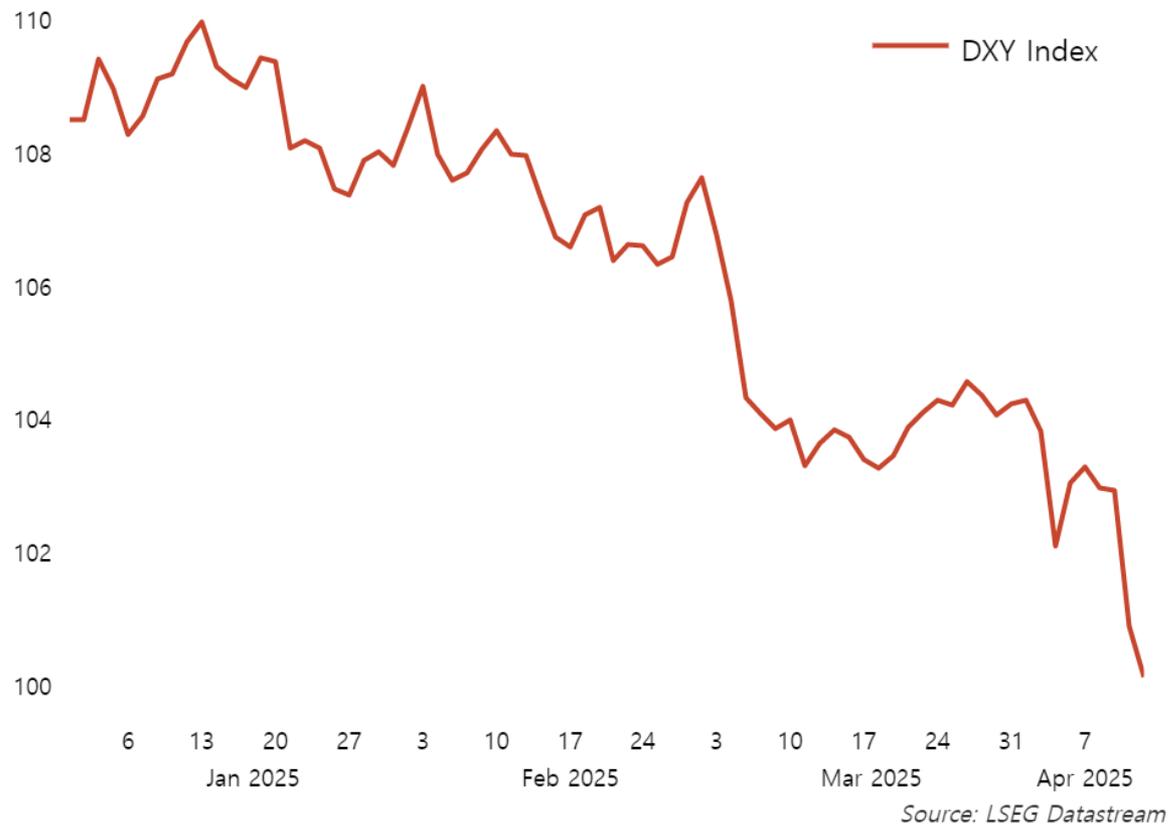
Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Fonte: LSEG Datastream

Dollar Index



Brasil



Guerra comercial Impactos BR

China intensifica compras de soja brasileira: Devido à escalada da guerra comercial com os EUA, a China adquiriu pelo menos 40 cargas de soja do Brasil em uma única semana, buscando alternativas ao produto norte-americano.

Safra recorde impulsiona exportações: Com uma produção estimada em mais de 166 milhões de toneladas, o Brasil tem excedente para atender à demanda chinesa, prevendo um aumento nas exportações para o país asiático em 2025.

Limites logísticos e de capacidade: Apesar da alta demanda, o Brasil enfrenta gargalos logísticos e já opera próximo ao limite de sua capacidade de exportação para a China, que representou 73% das exportações brasileiras de soja no ano anterior.

Guerra comercial Impactos BR

Incertezas por tarifação afetam negócios e deixam empresas na retaguarda

Preocupação com o tema ficou clara em evento do Bradesco BBI que reuniu 158 companhias



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 %)	5,66	5,65	5,65	= (3)	147	5,59	51	4,48	4,50	4,50	= (3)	142	4,50	50	4,00	4,00	4,00	= (8)	121	3,78	3,78	3,79	▲ (1)	110
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,99	1,97	1,98	▲ (1)	110	2,00	32	1,60	1,60	1,61	▲ (1)	100	1,80	30	2,00	2,00	2,00	= (2)	76	2,00	2,00	2,00	= (57)	76
Câmbio (R\$/US\$)	5,98	5,90	5,90	= (1)	118	5,90	34	6,00	5,99	5,97	▼ (2)	116	5,90	33	5,90	5,90	5,89	▼ (1)	89	5,90	5,85	5,84	▼ (2)	85
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (14)	142	15,00	41	12,50	12,50	12,50	= (11)	135	12,50	40	10,50	10,50	10,50	= (9)	110	10,00	10,00	10,00	= (16)	102
IGP-M (variação %)	5,62	5,10	5,07	▼ (4)	73	4,96	22	4,55	4,52	4,52	= (1)	67	4,52	21	4,00	4,00	4,00	= (13)	59	4,00	4,00	4,00	= (11)	56
IPCA Administrados (variação %)	5,05	5,06	4,94	▼ (1)	100	4,82	30	4,21	4,28	4,28	= (3)	91	4,28	28	4,00	4,00	4,00	= (12)	67	3,90	3,94	3,85	▼ (1)	65
Conta corrente (US\$ bilhões)	-55,38	-56,30	-56,00	▲ (1)	35	-55,90	7	-50,00	-50,60	-50,80	▼ (2)	34	-52,00	7	-50,00	-50,00	-50,00	= (6)	23	-51,03	-51,18	-51,30	▼ (1)	21
Balança comercial (US\$ bilhões)	76,70	75,00	75,00	= (2)	36	75,85	6	79,20	79,51	79,45	▼ (1)	34	80,00	5	79,70	79,60	79,80	▲ (2)	23	80,00	80,00	80,00	= (6)	20
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (17)	32	74,00	5	72,00	70,00	70,00	= (3)	31	78,00	5	80,00	80,00	80,00	= (13)	22	80,00	80,00	80,00	= (61)	21
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,75	65,79	65,80	▲ (2)	52	65,80	11	70,20	70,01	70,01	= (1)	51	70,20	11	74,00	74,08	74,12	▲ (2)	42	75,91	75,96	75,98	▲ (2)	38
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,60	= (16)	58	-0,59	14	-0,65	-0,70	-0,70	= (2)	58	-0,69	14	-0,40	-0,50	-0,48	▲ (1)	42	-0,22	-0,26	-0,23	▲ (1)	38
Resultado nominal (% do PIB)	-8,97	-9,00	-9,00	= (2)	46	-8,90	10	-8,50	-8,50	-8,55	▼ (1)	46	-8,44	10	-7,15	-7,19	-7,20	▼ (5)	35	-6,50	-6,50	-6,50	= (11)	33

* 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

Crédito & Inadimplência

Estabilidade da inadimplência: Desde dezembro de 2023, a taxa de inadimplência tem oscilado entre 3% e 3,3%, mesmo com a Selic subindo de 10,5% para 14,25% ao ano e a taxa média de juros do Sistema Financeiro Nacional alcançando 30,5% em fevereiro de 2025.

Mercado de trabalho forte: A baixa taxa de desemprego e o crescimento dos salários têm sustentado a capacidade de pagamento, especialmente entre pessoas físicas, o que reduz o impacto negativo dos juros altos sobre a inadimplência.

Fatores técnicos e seletividade: A prevalência de crédito com taxa prefixada (menos afetado pela alta da Selic) e a maior cautela dos bancos na concessão de crédito também explicam a contenção da inadimplência.

Renegociação e programas de apoio: Iniciativas como o programa Desenrola e o crescimento seletivo do crédito contribuíram para amortecer o impacto dos juros, com destaque para o aumento de 11,8% no saldo de crédito em 12 meses

Vendas no Varejo

Varejo melhora em fevereiro, mas cenário é de ano modesto

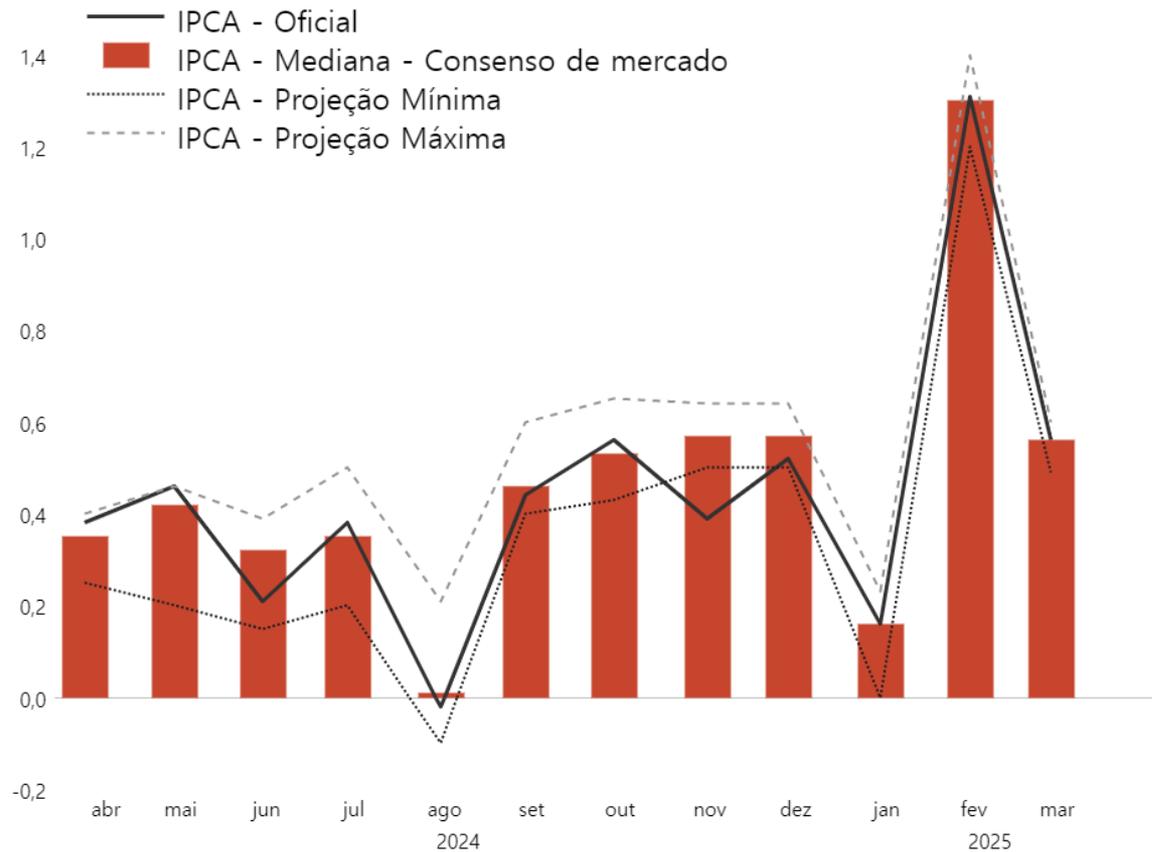
Crescimento pontual em fevereiro: O varejo restrito avançou 0,5% no mês, com destaque para supermercados e produtos farmacêuticos; no entanto, o varejo ampliado recuou 0,4%, puxado pela queda em veículos.

Alta concentrada e limitada: A melhora ficou restrita a itens essenciais e a apenas metade dos segmentos analisados, indicando que não há um superaquecimento do consumo.

Consumo em desaceleração: O consumo das famílias segue trajetória de desaceleração em 2025, após crescimento robusto em 2024.

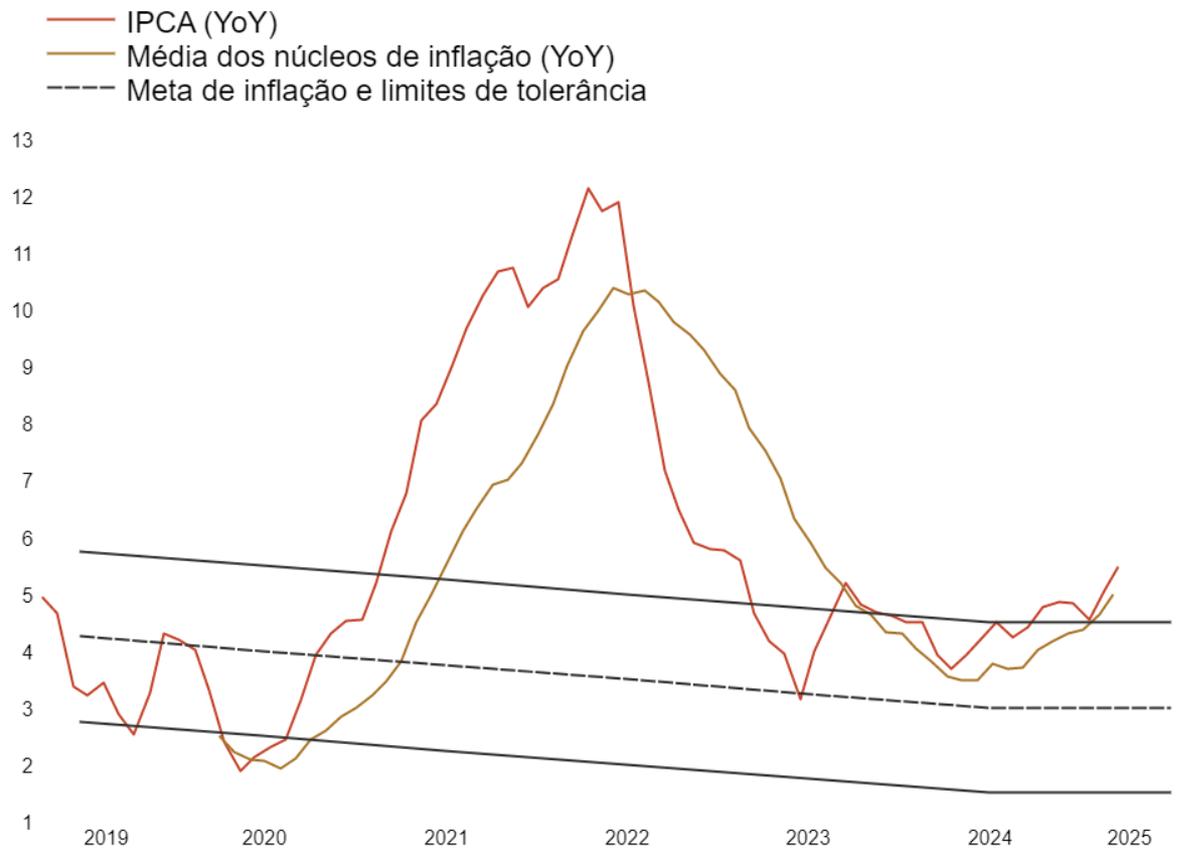
Estímulos sustentam curto prazo: Mercado de trabalho forte e medidas como FGTS, crédito consignado e Minha Casa Minha Vida devem sustentar a demanda no curto prazo, mas projeções para o ano indicam crescimento modesto

IPCA



Fonte: LSEG Datastream / IBGE

IPCA



Fonte: LSEG Datastream / BACEN / Warren Análise

IPCA

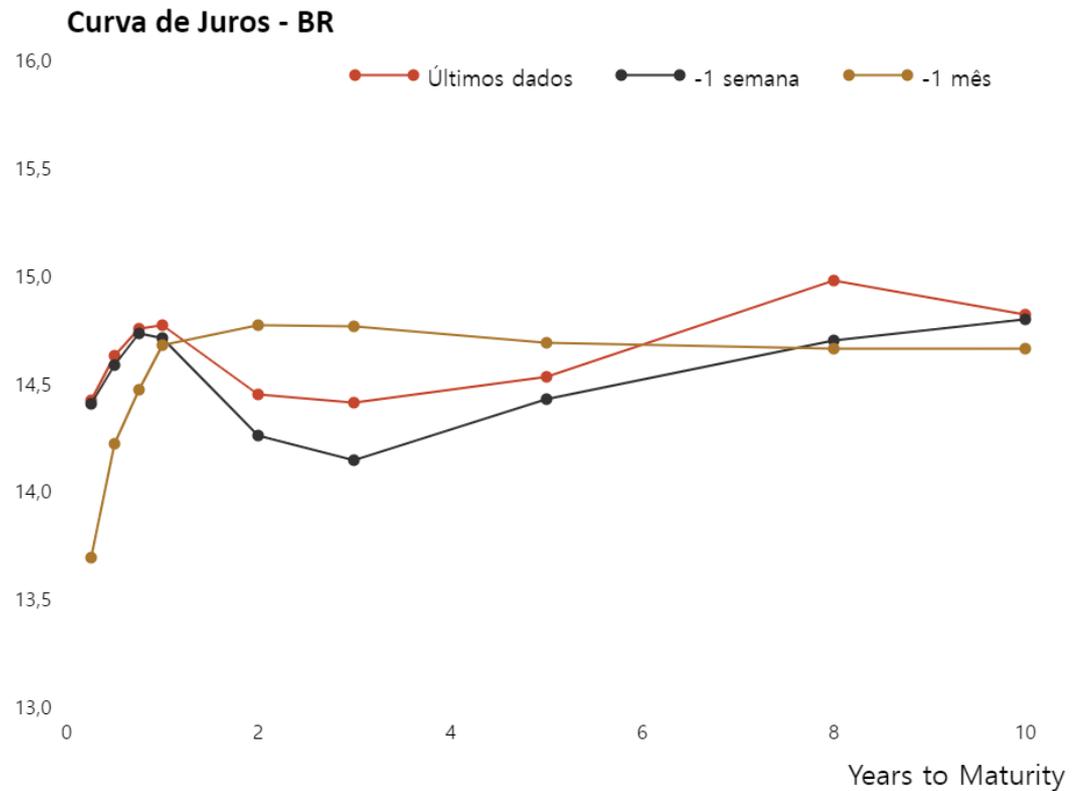
Inflação acima do esperado: O IPCA subiu 0,56% em março, superando projeções (0,50%) e a mediana do mercado (0,54%). Em 12 meses, a inflação acelerou de 5,06% para 5,48%.

Serviços mostram resiliência, mas sem reaceleração preocupante: Núcleos de serviços subiram menos que o esperado, com subjacentes estáveis e intensivos em trabalho desacelerando levemente para 6,55% na métrica anualizada.

Surpresas setoriais: Alta inesperada nos planos de telefonia móvel (impacto da Vivo), alimentos no domicílio e cinema. Em contrapartida, destaque baixista para transporte urbano (-1,09%) com tarifa zero aos domingos em Brasília e descontos em outras capitais.

Projeções mantidas para 2025: Inflação estimada em 5,5% para o ano, com viés de baixa nos alimentos, bens industriais e combustíveis. Para 2026, projeção é de 4,5%, com viés de alta por câmbio, reforma do IR e crédito consignado.

Juros

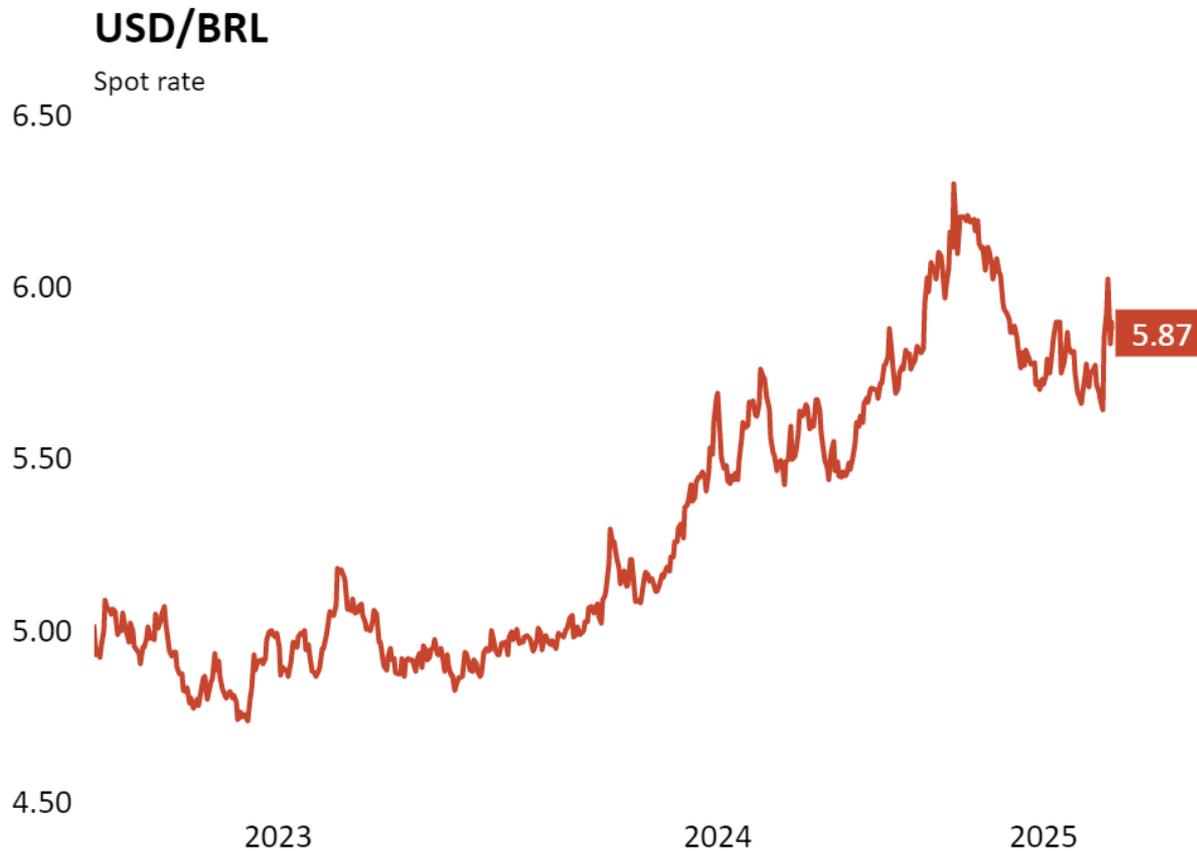


Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros

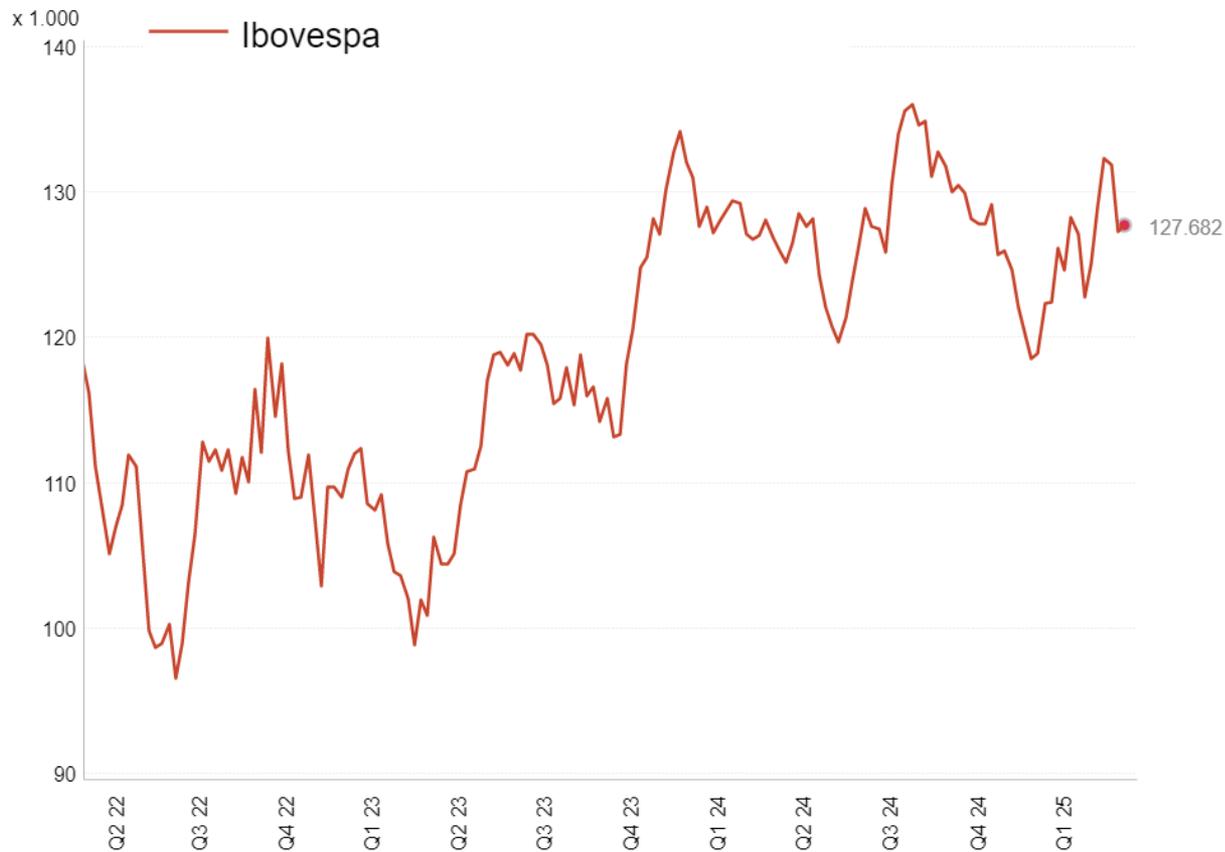
Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/26	DIJF26	14,76	14,78	-0,02
JAN/27	DIJF27	14,37	14,499	-0,129
JAN/28	DIJF28	14,205	14,362	-0,157
JAN/29	DIJF29	14,28	14,441	-0,161
JAN/31	DIJF31	14,55	14,739	-0,189
JAN/33	DIJF33	14,64	14,867	-0,227

Dólar



Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

Ibovespa



Fonte: LSEG Datastream / Warren Análise

Carteiras



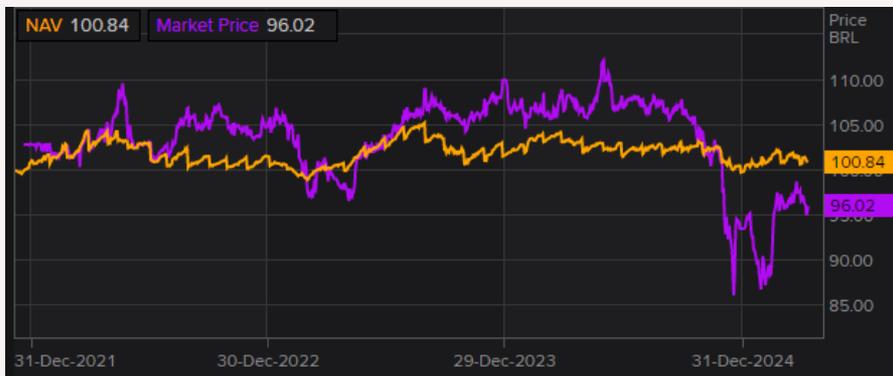
Warren Multigestores Incentivado

Movimentações:

Venda de 5% de JURO11;

Compra de 5% de RBIF11

JURO11



RBIF11



Agenda

Agenda econômica

14/04

15/04

Brasil
IGP-10

16/04

EUA
Vendas no Varejo
Produção
Industrial

17/04

18/04

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren