

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, ocorreu a reunião do Federal Reserve, onde foi decidido por unanimidade manter a taxa de juros inalterada, com a taxa alvo em 4.25-4.5% e ofereceu pouca orientação sobre seu próximo passo. No comunicado, o FOMC observou que os riscos de elevação do desemprego e da inflação aumentaram. Durante a coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que a política monetária está em um “bom lugar” e que o comitê pode esperar para ver como a economia evolui.

POLÍTICA MONETÁRIA

- **Decisão de política monetária do Banco central da Estados Unidos (Fed):** Na reunião de maio do Banco Central dos Estados Unidos, o comitê decidiu manter a taxa de juros no intervalo entre 4,25% e 4,50%.
- **Decisão de política monetária do Banco central da Inglaterra (BoE):** O Comitê de Política Monetária votou para cortar a taxa básica de juros em 25 pontos-base, para 4,25%, na reunião de maio. A comunicação surpreendeu com duas divergências a favor da manutenção da Taxa Básica de Juros e da manutenção da orientação para uma abordagem "gradual e cuidadosa" de redução dos juros, apesar dos rebaixamentos das projeções de crescimento e inflação do Comitê.

ATIVIDADE

- **Índice ISM de serviços nos Estados Unidos (abr/25):** A medida global subiu de 50.8 para 51.6 pontos no mês de abril. Em particular, os destaques ficaram para os componentes de novos pedidos e emprego. O primeiro, apresentou alta de +1.9 ponto chegando em 52.3 e, o segundo, apresentou uma alta de +2.8 pontos, atingindo 49.0.
- **Índice PMI de serviços e manufaturas da Zona do Euro (abr/25):** O índice de serviços caiu de 51.0 para 49.7 pontos e o de manufaturas subiu de 48,6 para 48,7 pontos. Na medida agregada, o índice apresentou a queda foi de -0.8 para 50.1 pontos, acima das expectativas.
- **Índice PMI de serviços e manufaturas da Alemanha (abr/25):** O índice de serviços caiu de 50.9 para 48.8 pontos e o de manufaturas caiu de 48.3 para 48.0 pontos. Na medida agregada, a queda foi de -1.6, alcançando 48.8 pontos.
- **Índice PMI de serviços e manufaturas dos Estados Unidos (abr/25):** O índice de serviços caiu de 54.4 para 50.8 pontos e o de manufaturas caiu -0.2 para 50.5 pontos. Na medida agregada, a queda foi de -2.9, alcançando 50.6 pontos.
- **Pedidos de Bens Industriais na Alemanha (mar/24):** A medida cheia subiu +3.6% em relação ao mês anterior no total. Na medida que exclui pedidos em larga escala, no entanto, o número apresentou alta de +3.2% na mesma métrica.
- **Vendas no varejo na Zona do Euro (mar/25):** Mostraram uma queda de -0.1% no mês de março, em linha com as expectativas do mercado.
- **Produção industrial na Alemanha (mar/25):** Na leitura mensal, a produção industrial teve uma alta de +3.0%, acima das expectativas de mercado. Já na leitura anual, o índice apresentou uma queda de -0.42%.
- **Pedidos semanal de seguro-desemprego nos Estados Unidos:** Nessa semana foram registrados mais +228 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.879 mil, acima das expectativas.
- **Custo de unidade de trabalho (1T2025):** O custo da unidade de trabalho nos Estados Unidos aumentou 5.7% no primeiro trimestre de 2025, acima das expectativas.
- **Dados de produtividade do trabalho (1T2025):** A produtividade do trabalho nos Estados Unidos veio abaixo das expectativas de mercado, apresentando uma queda de -0.8%.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao produtor dos Zona do Euro (mar/25):** No cálculo mensal anualizado, o índice apresentou uma queda de -17.9%, sendo o setor de energia o que mais contribuiu para essa queda, obtendo uma leitura de -35.7% na mesma métrica.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

ATIVIDADE

- Dados de salário do Reino Unido, referentes a mar/25, pelo Office for National Statistics (terça-feira).
- Dados mensais de crédito da China, referente a abr/25, pelo Bank of China. (quarta-feira).
- PIB do Reino Unido, referente a 1T2025, pelo National Statistics (quinta-feira).
- PIB do Zona do Euro, referente a 1T2025, pelo Eurostat (quinta-feira).
- Pedidos semanal de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Vendas no varejo dos Estados Unidos, referentes a abr/25, pelo Census Bureau (quinta-feira).
- PIB do Japão, referente a 1T2025, pelo Cabinet Office (quinta-feira).
- Sentimento do Consumidor nos Estados Unidos, referente a mai/25, pela University of Michigan (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor dos Estados Unidos, referente a abr/25, pelo US Bureau Statistics (terça-feira).
- Inflação ao produtor dos Estados Unidos, referente a abr/25, pelo US Bureau Statistics (quinta-feira).
- Expectativa de inflação nos Estados Unidos, referente a mai/25, pela University of Michigan (sexta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Na semana passada, o Copom realizou sua 270ª reunião e decidiu elevar a taxa Selic em +0,5 pp, alcançando o patamar de 14,75% ao ano. Apesar das expectativas inflacionárias desancoradas e da projeção do Banco Central de inflação acima da meta em 2026, o comitê retirou a menção à assimetria no balanço de riscos e não sinalizou novas altas. Avaliamos que tais alterações comprometem a credibilidade da autoridade monetária, considerando o atual cenário de inflação persistentemente elevada e mercado de trabalho aquecido. Projetamos inflação de 4,6% em 2026, acima da meta. Isso exige uma postura monetária mais restritiva para assegurar a convergência inflacionária.

Ainda na semana anterior, foi divulgado o IPCA referente a abril de 2025, que registrou uma alta de +0,43% na comparação mensal, alinhando-se às expectativas do mercado. Os principais núcleos de inflação mostraram-se significativamente pressionados, permanecendo em níveis incompatíveis com a meta estabelecida. Esse resultado reforça a nossa análise de um cenário de inflação elevada, evidenciando a necessidade de uma política monetária ainda mais restritiva para o controle da inflação.

No âmbito de atividade, o IBGE divulgou a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) referente ao mês de mar/25, a qual apresentou um crescimento de +1,2% em comparação ao mês anterior, após ajuste pelos efeitos sazonais. Este resultado superou as expectativas do mercado. A variação positiva foi composta por um crescimento de +2,8% na indústria extrativa e de +0,9% na indústria de transformação. Esse resultado reforça nosso cenário de desaceleração gradual da economia.

INFLAÇÃO

- **IPCA (abr/25):** O IPCA do mês de abril registrou um aumento de +0,43% na comparação mensal, em linha com as expectativas do mercado. Ao analisar os núcleos de inflação, observa-se que todos permanecem elevados e em níveis incompatíveis com a meta estabelecida. Destacam-se, em particular, o núcleo de bens industriais e o de serviços subjacentes alcançando variações de +5,5% e +7,5%, respectivamente, na média móvel trimestral de sua variação mensal anualizada com ajuste sazonal. Tais núcleos apresentaram surpresas altistas difundidas em diversos itens. Diante desse contexto, projetamos que a inflação em 2025 permanecerá elevada, em torno de 5,5%, o que exigirá do Banco Central uma postura mais restritiva para assegurar a convergência dos preços em direção à meta.

ATIVIDADE

- **PIM (mar/25):** O IBGE informou que, no mês de março, a produção industrial apresentou um aumento de +1,2% em comparação ao mês anterior, ajustado pela sazonalidade. Esse resultado superou as expectativas do mercado. A indústria extrativa teve alta de +2,8% em relação ao mês anterior, também ajustada para sazonalidade. Já a indústria de transformação, que está mais ligado ao PIB, registrou um crescimento de +0,9% com uma difusão de 62,5%. Por fim, na ótica de bens, o principal destaque foi para os bens de consumo, que cresceram +3,2% em relação ao mês anterior. Em contrapartida, os bens de capital apresentaram uma queda de -0,7%, enquanto os bens intermediários registraram uma leve alta de +0,3%. Essa divulgação mostra uma indústria estável no trimestre, resultado que está em linha com o nosso cenário de desaceleração gradual da economia.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Ata do Copom (terça-feira).

ATIVIDADE

- PMS referente a Mar/25, pelo IBGE (quarta-feira).
- PMC referente a Mar/25, pelo IBGE (quinta-feira).
- PNAD Trimestral referente ao 1T/25, pelo IBGE (sexta-feira).