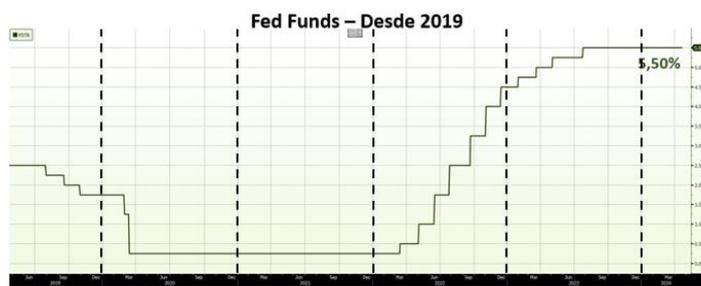


Força Da Economia Leva Mercado A Recalibrar Expectativas Do Juro No Brasil, Crise Fiscal Se Eleva E Mercado Reage

A Semana Nos Mercados Internacionais

Os mercados internacionais tiveram uma semana intensa e volátil, com o foco dos investidores concentrados em 3 pontos principais: **(1) a recalibragem das expectativas em relação à política monetária americana** - após mais um indicador econômico confirmar a resiliência da atividade econômica, mesmo após 2 anos após o início do movimento de aperto monetário, que trouxe a taxa de juro básica de 0,25% em março de 2022 para 5,5% desde julho de 2023. Desta vez, foram as vendas de varejo de março que cresceram 0,7%, contra previsões de 0,4%, sendo que o número de fevereiro, ainda, foi revisado para cima, de 0,6% para 0,9%. Na sequência da divulgação, tanto Powell (Presidente do FED) como outros membros do Comitê De Política Monetária, fizeram colocações conservadoras em relação ao início da flexibilização monetária, na direção de que o progresso no processo desinflacionário está sendo insuficiente e que, portanto, precisam de maior confiança e menos urgência para reduzir o juro básico. Agora os mercados futuros indicam apenas 2 cortes de juros no último trimestre do ano; **(2) o acirramento do conflito no Oriente Médio**, foi perdendo importância durante a semana, já que parecia que ações diplomáticas estavam avançando, até que o ataque de sexta-feira ao Irã por Israel voltou a causar alguma tensão durante a madrugada, que felizmente também foi se exaurindo depois que as autoridades Iranianas declararam que o ataque havia falhado e causado poucos prejuízos; e **(3) a temporada de resultados corporativos** foi ganhando a atenção dos investidores, pois com cerca 14% das divulgações concluídas, já temos uma média de 9% de crescimento nos lucro, com 86% deles superiores ou em linha com as expectativas. Paralelamente, ainda tivemos a divulgação de **dados de atividade na China**, que vieram, mais uma vez, abaixo do esperado, o que não impediu uma recuperação do preço do minério, já que a produção de aço dá indicações de um início de recuperação. Como consequência deste conjunto de fatos, assistimos uma ligeira alta na curva de juros americana de cerca 0,05 p.p., enquanto o Dólar ficou estável e as ações caíram cerca de 2,7%, pelo S&P 500 e o *Brent* recuou 3%.



Fonte: Bloomberg/Krathus



Fonte: Bloomberg/Krathus

Os Dados Econômicos da China

A variação do PIB da China durante o 1º trimestre ficou ligeiramente acima do esperado, com crescimento anualizado, de 5,3% contra as estimativas médias de 4,8% e 5,2% no trimestre anterior. No entanto, os dados mais recentes, referentes a março, de produção industrial e vendas de varejo enfraqueceram, levando os investidores a perderem confiança na força da recuperação: a indústria cresceu em março 4,5% em relação ao ano anterior, mas as estimativas eram de 6%; já as vendas de varejo avançaram 3,1%, comparado com as projeções de 4,8%. Para completar, o investimento estrangeiro caiu 26%, também em março contra 20% no mês anterior.



Resultados Corporativos

Esta semana tivemos vários destaques positivos: Goldman Sachs, United Health, J&J, Bank of America, Morgan Stanley, United Air, Abbott, Alcoa, CSX, LVMH, Dr. Horton, TSMC, Netflix, Intuitive Surgical, L'Oréal, Amex, P&G e Schlumberger. A próxima semana concentrará um grande número de divulgações, entre elas estarão: PepsiCo, GM, GE, Caterpillar, Boeing, Tesla, Visa e ainda, no setor de tecnologia, IBM, Meta (Facebook), Alphabet (Google), Microsoft e Intel. A expectativa de aumento dos lucros para este 1º trimestre é de cerca de 4%, sendo que os primeiros 14% dos resultados estão crescendo 9%.

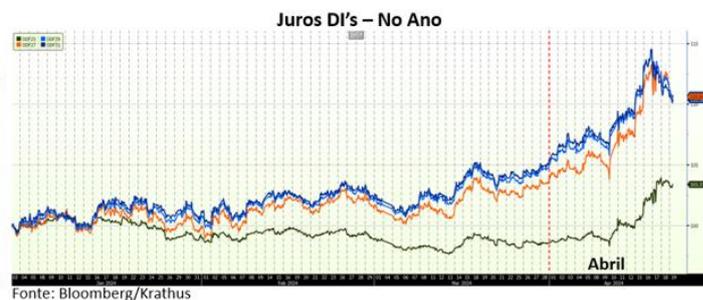
Expectativas E A Próxima Semana

Na semana que vem, além dos PMI's parciais de abril, para as principais economias, e de uma grande quantidade de resultados corporativos, teremos 3 eventos que chamarão a atenção, e que serão: (1) a reunião do Banco do Japão, (2) a divulgação da variação do PIB americano do 1º trimestre (com expectativas de crescimento de 3% anualizado) e (3) o índice PCE de inflação para março, também nos EUA. Acreditamos que este último, que será anunciado na sexta-feira tem o maior potencial de afetar os preços do mercado. Lembramos que neste 1º trimestre o índice de inflação americano "CPI" ficou consistentemente acima do esperado, enquanto o segundo índice, justamente este "PCE" (o preferido do FED), tem saído em linha com as expectativas. As estimativas são de uma inflação de 0,3% em março, acumulando 2,6% em 12 meses, contra 2,5% em fevereiro. Apesar da intensidade das reações do mercado durante esta semana, estamos mantendo nosso cenário básico, que conta com 3 cortes do juro básico a partir de meados do segundo semestre deste ano.

No Brasil

Resumo Da Semana

Nesta semana, tivemos notícias negativas do ponto de vista fiscal, como alteração nas metas de déficit para os próximos anos, e o avanço de uma PEC que eleva a remuneração de juizes e procuradores, com grande potencial negativo nos gastos do Governo. Essas notícias refletiram em uma queda de 0,6% no Ibovespa, desvalorização de 1,5% no Real, para R\$5,20, e alta forte ao longo de toda a curva de juros. Além disso, as apostas de economistas sobre o ciclo de corte de juro por parte do Banco Central se reduziram.



Meta Fiscal E Novos Gastos

O Governo enviou ao Congresso o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), com uma meta de déficit zero para o ano de 2025, abaixo do previsto no arcabouço fiscal, que previa um superávit de 0,5% do PIB. Ainda houve alteração no ano de 2026, que previa um superávit de 1,0% e foi reduzido para 0,25%. Uma mudança em prazos mais longos indica que o compromisso do Governo com o equilíbrio fiscal tem diminuído. Além disso, foi aprovada na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) do Senado a PEC do Quinquênio, que prevê um aumento adicional de 5% a cada 5 anos a juízes e procuradores. O líder do Governo na casa orientou voto contrário e apresentou uma estimativa que o custo da medida poderá chegar a R\$ 42 bilhões por ano. Como resposta às mudanças no cenário, operadores de mercado tem reduzido suas projeções de cortes na Taxa Selic, prevendo que o fim de ciclo deve ser em torno de 10,0%, contra estimativas anteriores na casa de 9,0% ou abaixo. O diretor do BC, Diogo Guillen, em entrevista reforçou a preocupação com a evolução do cenário econômico e confirmou que há possibilidade de reduzirem o ritmo de flexibilização monetária.

MERCADOS

BOLSAS (moeda local)	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
USA (S&P)	4.986	(2,7)	(5,1)	4,5
Nasdaq	15.378	(4,9)	(6,1)	2,4
Europa (STXE 600)	499	(1,2)	(2,6)	4,2
Inglaterra	7.896	(1,2)	(0,7)	2,1
Alemanha	17.737	(1,1)	(4,1)	5,9
França	8.022	0,1	(2,2)	6,4
Itália	33.922	0,5	(2,4)	11,8
Espanha	10.730	0,4	(3,1)	6,2
Suíça	11.296	(0,7)	(3,7)	1,4
Japão	37.068	(6,2)	(8,2)	10,8
China Continental	3.065	1,5	0,8	3,0
China em Hong Kong	5.747	(2,3)	(1,1)	(0,4)
Brasil	125.150	(0,6)	(2,3)	(6,7)
México	55.889	(1,2)	(2,6)	(2,6)
Argentina	1.198.948	(3,7)	(1,2)	29,0
Rússia	3.471	0,4	4,2	12,0
Índia	73.088	(2,6)	(0,8)	1,2
Turquia	9.693	(1,2)	6,0	29,8

COMMODITIES	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Índice Comdty (CRY)	296	0,0	1,8	12,0
Petróleo Brent	88	(3,0)	0,3	13,9
Petróleo WTI	84	(2,4)	0,5	15,9
Prata	29	2,9	14,9	20,6
Minério de Ferro	116	6,5	13,8	(16,9)
Carvão	1804	4,9	15,6	(1,1)
Cobre	452	5,4	11,9	15,1
Alumínio	2600	7,2	12,0	7,8
Celulose	6203	0,0	0,0	5,3
Milho	443	(1,0)	(2,6)	(8,5)
Soja	1168	(1,6)	(3,1)	(11,1)
Trigo	565	(1,0)	(1,8)	(11,6)
Gado	175	2,2	(2,8)	3,1
Porco	96	5,6	10,8	41,2

*Preços de 14:50

MOEDAS	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Dólar	106,1	0,1	1,5	4,7
Euro	1,07	0,1	(1,3)	(3,5)
Libra	1,24	(0,6)	(1,9)	(2,8)
Franco	0,91	0,4	(0,9)	(7,5)
Yen	155	(0,9)	(2,1)	(8,8)
Yuan	7,24	(0,0)	(0,2)	(1,9)
Ouro	2.395	2,2	7,4	16,1
Real	5,20	(1,5)	(3,5)	(6,6)
Peso Mex.	17	(3,1)	(3,6)	(1,2)
Peso Arg.	871	(0,5)	(1,5)	(7,1)
Rublo	93	0,2	(0,7)	(3,9)
Rupia Indiana	83	(0,1)	(0,1)	(0,3)
Lira Turca	32,6	(0,7)	(0,6)	(9,4)

JUROS 10 Anos	Último	5D (bp)	30D (bp)	1Y (bp)
USA	4,62	0,10	0,33	1,03
UK	4,23	0,09	0,17	0,37
Suíça	0,81	0,07	(0,01)	(0,35)
Alemanha	2,50	0,14	0,05	(0,02)
França	3,01	0,15	0,12	(0,05)
Itália	3,93	0,17	0,23	(0,43)
Espanha	3,31	0,13	0,06	(0,23)
Japão	0,85	(0,00)	0,11	0,37
BRASIL	Último	5D (bp)	MTD (bp)	1Y (bp)
Jan 25	10,38	0,32	0,14	(1,75)
Jan 29	11,26	0,15	0,46	(1,18)
Jan 33	11,53	0,05	0,48	(1,25)
USA - Bonds	Último	5D (%)	30D (%)	1Y (%)
AAA	104,96	(1,0)	(3,6)	(5,2)
High Yield	76,04	(0,4)	(2,2)	(1,7)

INDICADORES ECONÔMICOS

	Período	Estimativa	Atual	Anterior		
	Pedido De Auxílio Desemprego Total	Abr	1.818k	1.812k	1.810k	
	Pedido De Auxílio Desemprego Semanal	Abr	215k	212k	212k	
	Produção Industrial MoM	Mar	0,4%	0,4%	0,4%	
	Vendas Varejo MoM	Mar	0,4%	0,7%	0,9%	
	CPI MoM	Mar	0,8%	0,8%	0,8%	
	CPI Core YoY	Mar	2,9%	2,9%	2,9%	
	Produção Industrial MoM	Fev	0,8%	0,8%	-3,0%	
	PPI MoM	Mar	0,1%	0,2%	0,1%	
	PIB QoQ	1T	1,5%	1,6%	1,2%	
	PIB YoY	1T	4,8%	5,3%	5,2%	
	Vendas Varejo YTD YoY	Mar	5,4%	4,7%	5,5%	
	IGP-10 MoM	Abr	-0,18%	-0,33%	-0,17%	
	Atividade Econômica MoM	Fev	0,35%	0,40%	0,52%	
	Atividade Econômica YoY	Fev	2,55%	2,59%	3,32%	

Fonte: Bloomberg/Krathus

Equipe Técnica

Gustavo Lessa Campos Netto – Gestor

gustavo@krathus.com.br

Fernando Kucinski Carreira

fernando@krathus.com.br

[Krathus.com.br](http://krathus.com.br)

As informações contidas neste documento são meramente informativas, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em ativos financeiros ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. Todos os dados aqui presentes foram obtidos de fontes públicas que entendemos confiáveis, mas não foram independentemente confirmadas. As opiniões foram elaboradas por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. A Krathus, seus administradores, sócios e colaboradores não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste documento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos prospectos e dos regulamentos dos fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro ao aplicar seus recursos. O conteúdo deste documento se destina ao uso exclusivo do destinatário e não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Krathus.