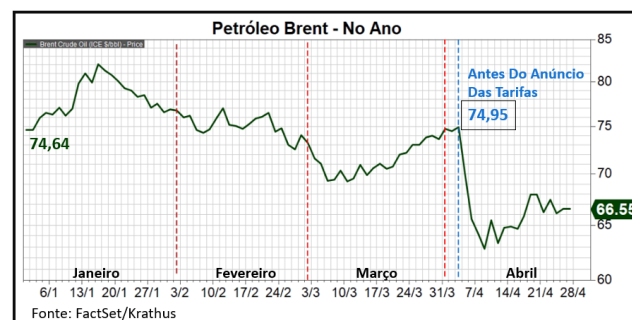
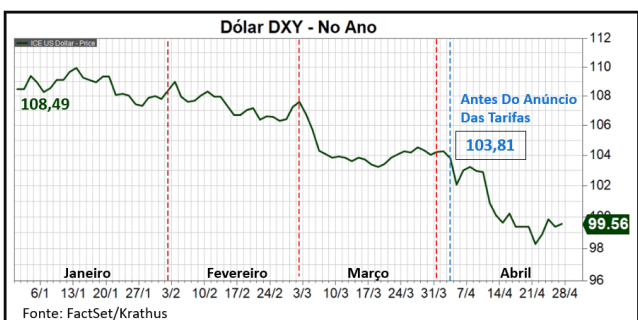
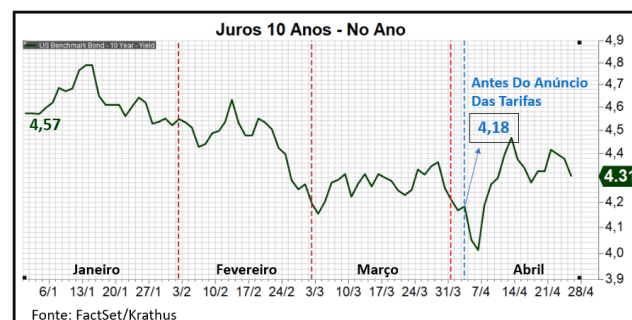
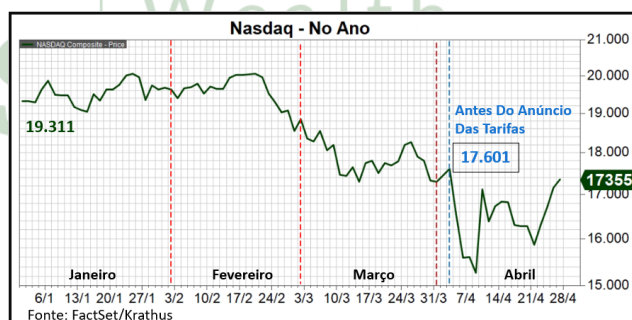
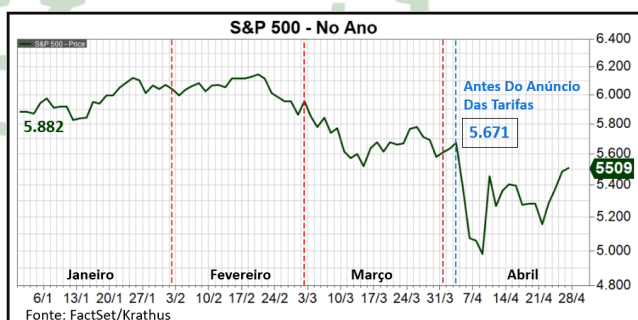


Novo Recuo De Trump Acalma Os Mercados No Brasil, Orçamento Excessivamente Otimista

As Duas Últimas Semanas Nos Mercados Internacionais

As duas últimas semanas no mercado internacional apresentaram poucos eventos importantes. Assim, os mercados continuaram guiados (1) pelo noticiário a respeito da política tarifária do Governo Trump e (2) pela divulgação de resultados corporativos do 1º trimestre, que em geral saíram acima do esperado. Após um primeiro recuo, uma semana após o anúncio oficial do dia 2 de abril, em que Trump reduziu as tarifas de todos os países para 10% e elevou a da China para 145%, os mercados ainda continuaram bastante voláteis, pois, por um lado, não houve notícias sobre a evolução de negociações e, por outro, Trump fez fortes ataques à atuação do BC americano. Este último fato levantou a possibilidade de troca no comando do FED, após Powell (Presidente do FED) declarar que a política tarifária poderia dificultar ou atrasar o atual processo de relaxamento monetário. No entanto, no início desta semana assistimos a um novo recuo de Trump, em relação às tarifas sobre a China, dizendo que o nível de 145% é insustentável e que com certeza chegariam a um acordo. A China, apesar de negar negociações, também apontou para a redução das tarifas sobre certos produtos americanos. Ainda tivemos anúncios de que existem negociações avançadas com Inglaterra, Japão, Índia, Vietnã e Coreia do Sul. Com relação ao FED, Trump declarou que não tem intenção de trocar o comando da instituição. Estes últimos fatos provocaram uma recuperação dos mercados, que retornaram a patamares próximos aos níveis anteriores ao anúncio das tarifas recíprocas. O índice S&P 500 está encerrando a semana com uma recuperação de mais de 70% das perdas que ocorreram neste período. Paralelamente, tivemos (1) mais uma redução do juro básico pelo Banco Central Europeu, para 2,25%; (2) bons dados de atividade para a economia americana; e (3) a divulgação de um crescimento anualizado do PIB da China de 5,4%, durante o 1º trimestre, acima das estimativas de 5%.



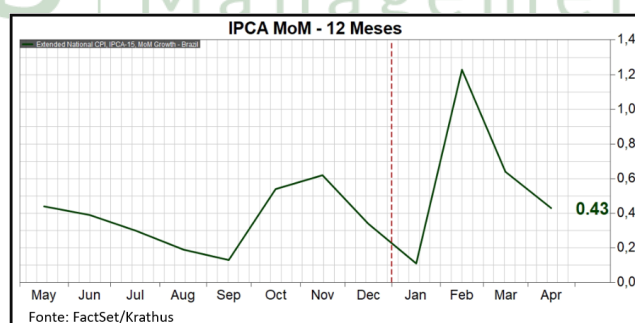
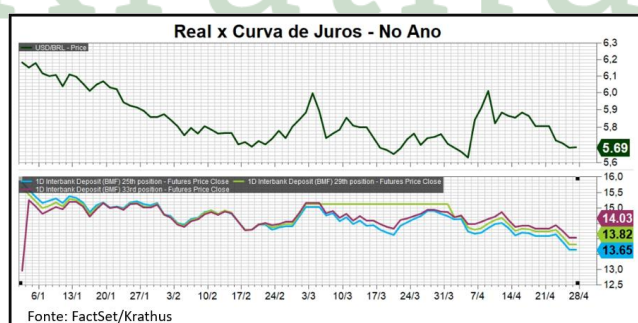
Expectativas E A Próxima Semana

A semana que vem terá uma agenda mais intensa, pois além do tema tarifário, teremos também, nos **EUA**, mercado de trabalho, inflação (pelo índice PCE), PIB do 1º trimestre e PMI's; Na **Europa**, também PIB, PMI's e inflação; no **Japão**, vendas de varejo e produção industrial; e na **China**, PMI's. Continuamos trabalhando com a hipótese de que as tarifas atuais serão reduzidas após negociações durante os próximos meses. Os mercados começaram a precificar esta tese, mostrando recuperação nos últimos dias. Importante notar que o Dólar (perante seus principais pares) se estabilizou e os *treasuries* recuperaram preço. As expectativas de lucros para as empresas americanas foram reduzidas, mas ainda estão em um intervalo entre 7% e 10% para todo o ano de 2025. Acreditamos que teremos desaceleração econômica nos EUA, mas ainda não vemos recessão, enquanto os impactos inflacionários devem ser temporários. Assim, estamos mantendo a expectativa de cotes da taxa básica de juro americana durante o segundo semestre.

No Brasil

Resumo Das Duas Últimas Semanas

No Brasil, nas duas últimas semanas, reduzidas por dois feriados, tivemos a apresentação das diretrizes do orçamento de 2026 pelo governo federal, com analistas observando um otimismo exagerado. Além disso, importantes indicadores inflacionários de abril foram divulgados: o IGP-10 teve queda de 0,22% no mês, contra alta de 0,04% do dado anterior; e o índice IPCA-15 subiu 0,43% na base mensal, em linha com a expectativa e após ter subido 0,64% em março, já na base anual a alta é de 5,5%. A quinzena é positiva para o mercado interno: o Ibovespa teve alta de 5,4%, acompanhando o mercado internacional, que vê otimismo nas negociações de tarifas entre EUA e China; o Real subiu 3,6% frente ao Dólar; e tivemos queda em toda a curva de juros DI's. Na próxima semana, índice IGP-M e PMI Manufatura de abril, assim como a taxa de desemprego de março.



Orçamento De 2025

Na semana passada foi divulgado o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026. Algumas informações merecem destaque: 1) o Governo prevê um superávit de 0,25% do PIB no ano, conforme meta do arcabouço fiscal. Entretanto, economistas de mercado apontam para um otimismo excessivo na arrecadação por receitas extraordinárias, que deveriam alcançar R\$ 110 bilhões; 2) os gastos discricionários dos Governo estão em R\$ 208 bilhões nesse ano, mas previsões apontam que esse valor se reduzirá para R\$ 8,9 bilhões em 2029, tornando inviável o cumprimento do arcabouço sem que alguma mudança seja feita.

MERCADOS

BOLSAS (moeda local)	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
USA (S&P)	5.517	4,4	(1,7)	(6,2)
Nasdaq	17.352	6,5	0,3	(10,1)
Europa (STXE 600)	520	2,6	(2,5)	2,5
Inglaterra	8.407	1,6	(2,0)	2,9
Alemanha	22.242	4,4	0,4	11,7
França	7.536	2,8	(3,3)	2,1
Itália	36.809	2,1	(3,3)	7,7
Espanha	13.355	3,2	1,7	15,2
Suíça	11.918	2,8	(8,3)	2,7
Japão	35.706	2,8	0,2	(10,5)
China Continental	3.295	0,6	(1,2)	(1,7)
China em Hong Kong	8.081	3,9	(5,1)	10,8
Brasil	134.821	5,1	3,5	12,1
México	56.602	6,8	7,8	14,3
Argentina	2.229.614	2,4	(4,7)	(12,0)
Índia	79.213	0,8	2,3	1,4
Turquia	204	1,7	1,5	(8,0)

COMMODITIES	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Petróleo Brent	67	(4,0)	(13,8)	(10,8)
Petróleo WTI	63	(3,5)	(12,6)	(13,3)
Prata	33	3,4	(1,9)	15,5
Minério de Ferro	100	(0,1)	(2,5)	(3,5)
Carvão	94	(1,3)	(8,9)	(25,1)
Cobre	5	2,5	(3,4)	21,7
Alumínio	2384	2,4	(5,3)	(5,3)
Celulose	#M/D	#M/D	#M/D	#M/D
Milho	5	0,5	7,9	5,8
Soja	47	0,4	6,4	16,4
Trigo	8	(0,8)	2,3	1,8
Gado	3	(1,5)	0,9	9,9
Porco	177	8,3	1,8	11,5

*Preços de 15h45

MOEDAS	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Dólar	99,50	0,1	(4,5)	(8,3)
Euro	1,14	0,2	5,2	9,8
Libra	1,33	0,6	3,1	6,3
Franco	0,83	(1,2)	6,2	8,4
Yen	144	(1,2)	3,7	8,4
Yuan	7,28	0,2	(0,4)	0,2
Ouro	3.349	0,2	11,2	27,6
Real	5,68	3,1	0,9	8,1
Peso Mex.	20	1,4	4,4	5,9
Peso Arg.	1.179	(3,6)	(9,9)	(14,4)
Rupia Indiana	85	(0,1)	0,0	0,2
Lira Turca	38,4	(1,0)	(1,2)	(8,7)

JUROS 10 Anos	Último	5D (bp)	30D (bp)	1Y (bp)
USA	4,31	(0,02)	(0,03)	(0,33)
UK	4,51	(0,05)	(0,22)	0,16
Suíça	0,41	0,04	(0,28)	(0,34)
Alemanha	2,45	(0,01)	(0,34)	(0,14)
França	3,18	(0,05)	(0,30)	0,09
Itália	3,55	(0,10)	(0,34)	(0,40)
Espanha	3,10	(0,07)	(0,31)	(0,29)
Japão	1,34	0,02	(0,20)	0,45
BRASIL	Último	5D (bp)	MTD (bp)	1Y (bp)
Jan 25	14,16	(0,22)	(0,44)	3,84
Jan 29	13,43	(0,24)	-	-
Jan 33	13,66	(0,35)	(0,78)	2,41
USA - Bonds	Último	5D (%)	30D (%)	1Y (%)
AAA	107,95	1,1	(0,7)	1,0
High Yield	78,83	1,4	(0,1)	0,2

INDICADORES ECONÔMICOS

	Período	Estimativa	Atual	Anterior		
	Pedido De Auxílio Desemprego Total	Abr	1.863k	1.841k	1.878k	
	Pedido De Auxílio Desemprego Semanal	Abr	220.0k	222.0k	216k	
	PMI Serviços	Abr	52,9	51,4	54,4	
	PMI Manufatura	Abr	49,3	50,7	50,2	
	Vendas Varejo MoM	Mar	1,40%	1,40%	0,22%	
	Produção Manufatura MoM	Mar	-0,10%	0,33%	1,00%	
	Produção Industrial MoM	Mar	-0,25%	-0,30%	0,80%	
	PPI MoM	Mar	-0,1%	-0,7%	-0,2%	
	PPI YoY	Mar	0,4%	-0,2%	0,7%	
	PMI Manufatura	Abr	47,6	48,0	48,3	
	PMI Serviços	Abr	50,4	48,8	50,9	
	PMI Manufatura	Abr	48,0	48,5	48,4	
	Produção Industrial	Fev	-	2,3%	2,5%	
	Vendas Varejo YoY	Fev	-	-5,9%	-5,8%	
	CPI YoY	Mar	3,7%	3,6%	3,7%	
	CPI Core YoY	Mar	-	3,2%	3,0%	
	Importação YoY	Mar	3,6%	2,0%	-0,75%	
	Exportação YoY	Mar	4,3%	3,9%	11,4%	
	Produção Industrial YoY	Mar	5,7%	7,7%	-	
	Vendas Varejo YoY	Mar	4,2%	5,9%	4,0%	
	CPI YoY	Mar	0,1%	-0,1%	-0,7%	
	PPI YoY	Mar	-2,3%	-2,5%	-2,2%	
	Importação YoY	Mar	-2,6%	-4,3%	-8,4%	
	Exportação YoY	Mar	4,6%	12,4%	2,3%	
	PIB	1T	5,1%	5,4%	5,4%	
		IPCA-15 MoM	Abr	0,42%	0,43%	0,64%
IPCA-15 YoY		Abr	-	5,5%	5,3%	
IGP MoM		Abr	-	-0,22%	0,04%	
IGP YoY		Abr	-	8,7%	8,6%	
Confiança do Consumidor		Abr	-	84,8	84,3	

Fonte: FactSet/Krathus

Equipe Técnica

Gustavo Lessa Campos Netto – Gestor

gustavo@krathus.com.br

Fernando Kucinski Carreira – Mestre em Economia

fernando@krathus.com.br

Nicolle Braz Martin

nicolle@krathus.com.br

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.