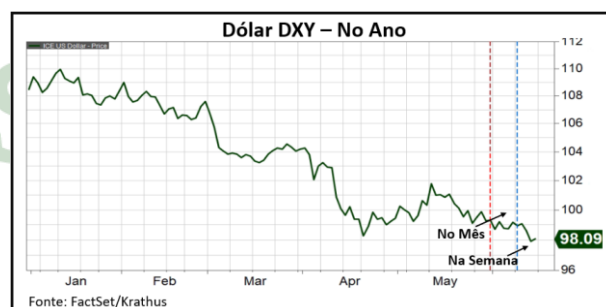
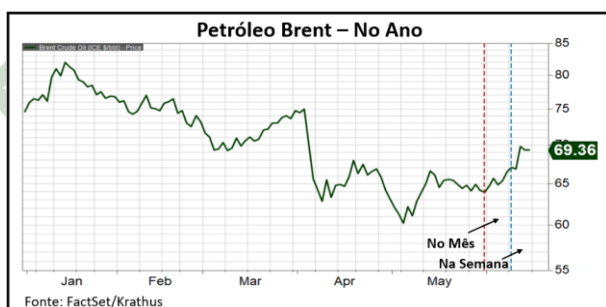


## Tensão No Oriente Médio Provoca Fuga Do Risco Mudanças Em MP Para Arrecadação

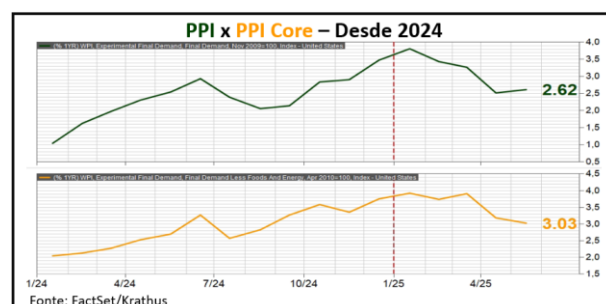
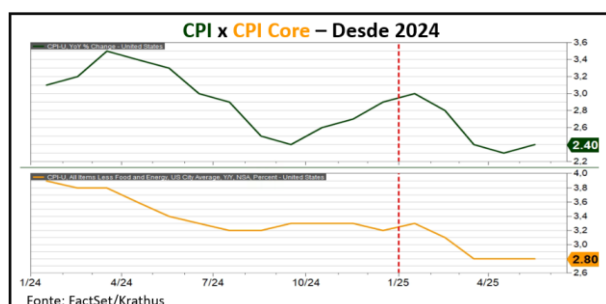
### A Semana Nos Mercados Internacionais

Esta foi uma semana tensa para os mercados internacionais que passaram (1) pelas ameaças de Trump em relação à retomada de tarifas para países que não iniciaram processos de negociação; (2) pelas incertezas quanto ao novo nome que presidirá o FED a partir de fevereiro, que também começaram a pesar, e (3) finalmente pelas tensões no Oriente Médio que culminaram com o ataque de Israel ao Irã no final da quinta-feira. No entanto, também tivemos fatos positivos, como (1) a evolução das negociações comerciais entre EUA e China, que já anunciaram um acordo final, do qual detalhes ainda não foram publicados; (2) bons dados de inflação nos EUA, que tanto no varejo como no atacado ficaram abaixo do esperado para o mês de maio e (3) bons resultados corporativos da Oracle e da Adobe. Paralelamente, dados deflacionários na China confirmaram que a atividade por lá continua frágil. As Bolsas subiram durante a semana, mas devolveram a maior parte dos ganhos na sexta, em função da tensão no oriente médio, com o índice S&P 500 fechando em 6.000 pontos em linha na semana. Os juros futuros americanos caíram em função dos dados benéficos de inflação, que indicam que cedo ou tarde teremos redução da taxa básica, com a referência de 10 anos saindo de 4,50% na sexta passada para 4,35%. O Dólar, que vinha sofrendo com as incertezas tarifárias e, também, com dúvidas em relação ao próximo comandante do FED, recuperou terreno com o movimento de redução de risco da sexta-feira, mas ainda fechou com pequena perda de 1,1%. Finalmente, o petróleo teve uma forte alta, de 2,0% com o Brent saindo de USD 68 na semana passada para USD 69.



### A Inflação Nos EUA

Em maio, a inflação nos EUA continuou comportada, com o índice de variação de preços ao consumidor subindo 0,10%, comparado com as expectativas médias de 0,20%, e 0,20% também no mês anterior. No acumulado de 12 meses temos agora variação de 2,4%, contra 2,3% em abril. O núcleo do índice também subiu 0,10% contra expectativas de 0,30% e assim manteve o acumulado de 12 meses em 2,8%. Importante notar que a média móvel de 3 meses ficou 1,7%, abaixo da meta do FED. No atacado os preços tiveram o mesmo comportamento, variando 0,10%, tanto o índice cheio como o seu núcleo, contra expectativas de 0,20% e 0,30%, respectivamente. Agora, o índice acumula variação de 2,6% com núcleo de 3,0% nos últimos 12 meses.



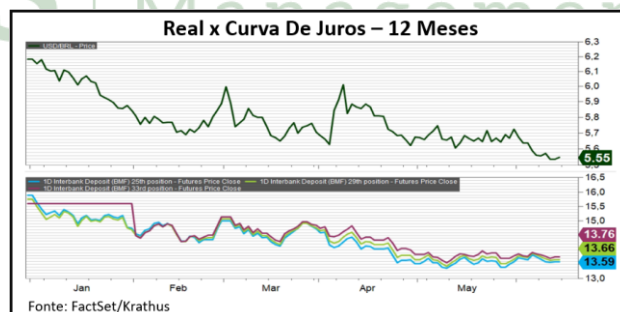
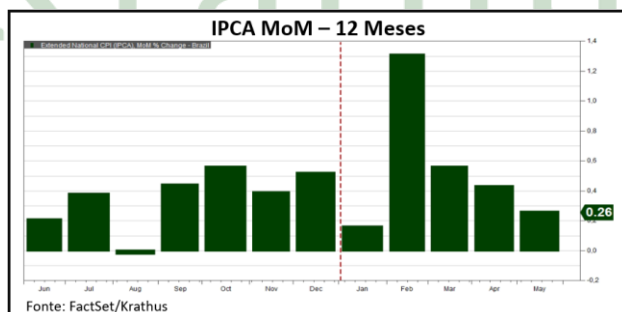
## Expectativas E A Próxima Semana

A semana que vem será intensa na divulgação de dados econômicos e ainda teremos as reuniões do FED e do BOE. No entanto, não contamos com surpresas: o FED deve manter a postura de espera, pois necessita aguardar os efeitos inflacionários das tarifas, que deve ocorrer nestes próximos 3 meses, para decidir se retoma o movimento de redução de juros. Acreditamos que isso ocorrerá no último trimestre do ano. O Banco da Inglaterra está com maior dificuldade, já que apesar de um certo arrefecimento do mercado de trabalho, a inflação ainda é alta, enquanto a atividade enfraquece - o consenso é que a taxa seja mantida. Nos EUA teremos também vendas de varejo e produção industrial; na Europa deveremos ter inflação comportada e no Japão ainda alta; finalmente, na China os dados de atividade, que serão divulgados na segunda-feira, deverão continuar mostrando, no mínimo, dificuldade de recuperação.

## No Brasil

### Resumo Da Semana

No Brasil, o mercado continua inquieto, atento aos desdobramentos das alternativas ao aumento do IOF apresentadas pelo Governo. Durante a semana tivemos a divulgação de indicadores econômicos importantes: o IPCA desacelerou para 0,26% em maio, após alta de 0,43% em abril, e ficou melhor que o esperado de 0,34%, em 12 meses o índice acumulou alta de 5,3%; as vendas de varejo de abril sofreram queda de 0,39% ante março, em linha com as estimativas; e o volume de serviços subiu 0,2% em abril, também dentro da expectativa do mercado. O Ibovespa teve alta de 1,0%, sustentado pelas ações da Petrobras que sobem junto com o preço do petróleo. O Real valorizou 1,0% frente ao Dólar, com moeda americana pressionada, e tivemos queda ao longo de toda a curva de juros DI's.



### Novas Mudanças Em MP De Impostos

Tema dominante nos noticiários locais desde o anúncio do aumento no IOF, a Medida Provisória para gerar mais arrecadação ao Governo passou por novas mudanças nessa semana. Com insatisfação do Congresso sobre as medidas anteriormente divulgadas, o Governo recuou em boa parte das medidas sobre o IOF e focou principalmente na tributação sobre investimentos. Destacamos: 1) tributação de títulos de investimento isentos de IR, com a cobrança de 5% sobre LCI, LCA, CRI, CRA, debêntures incentivadas, entre outros (para emissões a partir de 2026); 2) maior cobrança de IR na distribuição de Juros sobre Capital Próprio, de 15% para 20%; 3) unificação da cobrança de IR sobre aplicações financeiras em 17,5%, abrangendo CDB, títulos públicos, fundos de investimento, ações, entre outros; 4) tributação de criptoativos, com a incidência de alíquota de 17,5% para pessoas físicas e jurídicas; 5) maior tributação sobre as empresas de apostas esportivas, de 12% para 18%. A expectativa é de um aumento na arrecadação de R\$ 10 bilhões em 2025 e R\$ 20 bilhões em 2026. Lideranças do Congresso afirmam que será difícil a aprovação das medidas, e cobram por alternativas mais estruturais de cortes de gastos.

## A Próxima Semana

Na próxima semana destacamos a reunião do COPOM (Comitê de Política Monetária). Após um longo ciclo de alta na Taxa Selic, até alcançar 14,75% a.a. na última reunião, a ampla maioria dos investidores acreditam em uma manutenção na taxa básica de juros, interrompendo o ciclo. Apesar disso, as últimas comunicações de diretores do Banco Central têm levantado dúvida sobre uma elevação residual de 0,25p.p. na próxima quarta-feira. Apesar de acreditarmos que essa seria a medida correta, por ainda estar distante de atingir as metas de inflação para esse e o próximo ano, acreditamos que alguns membros do Comitê estão inclinados mesmo para a manutenção, o que pode ocorrer inclusive sem uma unanimidade dos votos.

## MERCADOS

| BOLSAS (moeda local) | Preço          | 5D (%)     | MTD (%)    | YTD (%)     |
|----------------------|----------------|------------|------------|-------------|
| USA (S&P)            | 6.000          | (0,0)      | 1,5        | 2,0         |
| Nasdaq               | 19.518         | (0,1)      | 2,1        | 1,1         |
| Europa (STXE 600)    | 545            | (1,6)      | (0,7)      | 7,4         |
| Inglaterra           | 8.885          | 0,5        | 1,3        | 8,7         |
| Alemanha             | 23.516         | (3,2)      | (2,0)      | 18,1        |
| França               | 7.765          | (0,5)      | 0,2        | 5,2         |
| Itália               | 39.948         | (1,6)      | (0,3)      | 16,9        |
| Espanha              | 13.911         | (2,4)      | (1,7)      | 20,0        |
| Suíça                | 12.323         | 0,0        | 0,8        | 6,2         |
| Japão                | 37.834         | 0,2        | (0,3)      | (5,2)       |
| China Continental    | 3.377          | (0,2)      | 0,9        | 0,8         |
| China em Hong Kong   | 8.655          | 0,3        | 2,6        | 18,7        |
| <b>Brasil</b>        | <b>137.461</b> | <b>1,0</b> | <b>0,3</b> | <b>14,3</b> |
| México               | 57.514         | (0,9)      | (0,6)      | 16,2        |
| Argentina            | 2.158.747      | 0,1        | (5,3)      | (14,8)      |
| Índia                | 81.119         | (1,3)      | (0,4)      | 3,8         |
| Turquia              | 199            | 0,1        | (3,4)      | (10,1)      |

| COMMODITIES      | Preço | 5D (%) | MTD (%) | YTD (%) |
|------------------|-------|--------|---------|---------|
| Petróleo Brent   | 69    | 2,0    | 7,9     | (7,0)   |
| Petróleo WTI     | 68    | 4,2    | 10,7    | (6,1)   |
| Prata            | 36    | (0,0)  | 9,4     | 25,2    |
| Minério de Ferro | 95    | (0,7)  | (3,7)   | (7,9)   |
| Carvão           | 105   | (0,2)  | 3,8     | (16,5)  |
| Cobre            | 5     | (0,2)  | 3,6     | 21,0    |
| Alumínio         | 2510  | 1,5    | 2,7     | (0,3)   |
| Milho            | 4     | (0,9)  | 0,2     | (2,8)   |
| Soja             | 46    | 0,0    | (3,6)   | 14,1    |
| Trigo            | 8     | (3,0)  | (3,0)   | 0,9     |
| Gado             | 3     | 0,4    | 4,2     | 18,3    |
| Porco            | 207   | 8,4    | 7,8     | 29,9    |

| MOEDAS        | Preço | 5D (%) | MTD (%) | YTD (%) |
|---------------|-------|--------|---------|---------|
| Dólar         | 98,14 | (1,1)  | (1,2)   | (9,5)   |
| Euro          | 1,15  | 1,4    | 1,7     | 11,5    |
| Libra         | 1,36  | 0,4    | 0,7     | 8,4     |
| Franco        | 0,81  | 1,4    | 1,2     | 10,4    |
| Yen           | 144   | 0,5    | 0,1     | 8,3     |
| Yuan          | 7,18  | 0,0    | 0,2     | 1,6     |
| Ouro          | 3.387 | 1,0    | 4,7     | 29,0    |
| Real          | 5,55  | 1,0    | 3,1     | 10,1    |
| Peso Mex.     | 19    | 1,2    | 2,3     | 8,8     |
| Peso Arg.     | 1.188 | 0,2    | 0,7     | (15,2)  |
| Rupia Indiana | 86    | (0,5)  | (0,6)   | (0,6)   |
| Lira Turca    | 39,4  | (0,5)  | (0,5)   | (11,5)  |

| JUROS 10 Anos      | Último        | 5D (bp)        | 30D (bp)        | 1Y (bp)        |
|--------------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|
| USA                | 4,35          | (0,15)         | (0,11)          | 0,02           |
| UK                 | 4,50          | (0,14)         | (0,14)          | 0,36           |
| Suíça              | 0,26          | (0,06)         | (0,08)          | (0,54)         |
| Alemanha           | 2,48          | (0,08)         | (0,15)          | (0,05)         |
| França             | 3,19          | (0,04)         | (0,13)          | 0,04           |
| Itália             | 3,42          | (0,07)         | (0,24)          | (0,51)         |
| Espanha            | 3,09          | (0,06)         | (0,18)          | (0,23)         |
| Japão              | 1,40          | (0,05)         | 0,01            | 0,41           |
| <b>BRASIL</b>      | <b>Último</b> | <b>5D (bp)</b> | <b>MTD (bp)</b> | <b>1Y (bp)</b> |
| Jan 25             | 14,25         | (0,07)         | (0,00)          | 3,32           |
| Jan 29             | 13,24         | (0,28)         | -               | -              |
| Jan 33             | 13,41         | (0,09)         | (0,00)          | 1,55           |
| <b>USA - Bonds</b> | <b>Último</b> | <b>5D (%)</b>  | <b>30D (%)</b>  | <b>1Y (%)</b>  |
| AAA                | 107,52        | 0,6            | (0,2)           | 0,6            |
| High Yield         | 79,39         | 0,1            | (0,2)           | 0,9            |

\*Preços de 15h10

## INDICADORES ECONÔMICOS

|                                                                                     |                                      | Período | Estimativa | Atual  | Anterior |  |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------|------------|--------|----------|--|
|    | Pedido De Auxílio Desemprego Total   | Mai     | -          | 1.956k | 1.902k   |  |
|                                                                                     | Pedido De Auxílio Desemprego Semanal | Mai     | 244k       | 248k   | 248k     |  |
|                                                                                     | CPI MoM                              | Mai     | 0,2%       | 0,1%   | 0,2%     |  |
|                                                                                     | CPI YoY                              | Mai     | 2,5%       | 2,4%   | 2,3%     |  |
|                                                                                     | CPI Core YoY                         | Mai     | 2,9%       | 2,8%   | 2,8%     |  |
|                                                                                     | CPI Core MoM                         | Mai     | 0,3%       | 0,1%   | 0,2%     |  |
|                                                                                     | PPI MoM                              | Mai     | 0,2%       | 0,1%   | -0,2%    |  |
|                                                                                     | PPI YoY                              | Mai     | 2,6%       | 2,6%   | 2,5%     |  |
|                                                                                     | PPI Core YoY                         | Mai     | 1,7%       | 3,0%   | 3,2%     |  |
|                                                                                     | PPI Core MoM                         | Mai     | 0,3%       | 0,1%   | -0,2%    |  |
|    | Produção Industrial MoM              | Abr     | -1,8%      | -2,4%  | 2,4%     |  |
|                                                                                     | Produção Industrial YoY              | Abr     | 1,5%       | 0,8%   | 3,7%     |  |
|    | CPI MoM                              | Mai     | 0,1%       | 0,1%   | 0,1%     |  |
|                                                                                     | CPI YoY                              | Mai     | 2,1%       | 2,1%   | 2,1%     |  |
|                                                                                     | CPI Harmonizado MoM                  | Mai     | 0,2%       | 0,2%   | 0,2%     |  |
|                                                                                     | CPI Harmonizado YoY                  | Mai     | 2,1%       | 2,1%   | 2,1%     |  |
|  | PIB QoQ                              | 1T      | -0,2%      | 0,0%   | -0,2%    |  |
|                                                                                     | PIB YoY                              | 1T      | 1,6%       | 1,7%   | 1,7%     |  |
|                                                                                     | Produção Industrial MoM              | Abr     | -          | -1,1%  | -0,9%    |  |
|  | CPI YoY                              | Mai     | -0,3%      | -0,1%  | -0,1%    |  |
|                                                                                     | PPI YoY                              | Mai     | -3,3%      | -3,3%  | -2,7%    |  |
|                                                                                     | Exportações YoY                      | Mai     | 7,2%       | 4,8%   | 8,1%     |  |
|                                                                                     | Importações YoY                      | Mai     | -0,85%     | -3,40% | -0,20%   |  |
|  | IPCA MoM                             | Mai     | 0,34%      | 0,26%  | 0,43%    |  |
|                                                                                     | IPCA YoY                             | Mai     | 5,4%       | 5,3%   | 5,5%     |  |
|                                                                                     | Vendas Varejo MoM                    | Abr     | -0,40%     | -0,39% | 0,81%    |  |
|                                                                                     | Vendas Varejo YoY                    | Abr     | 2,80%      | 4,80%  | -0,81%   |  |
|                                                                                     | Volume Serviços MoM                  | Abr     | -          | 0,2%   | 0,4%     |  |

Fonte: FactSet/Krathus

## Equipe Técnica

**Gustavo Lessa Campos Netto** – Gestor

[gustavo@krathus.com.br](mailto:gustavo@krathus.com.br)

**Fernando Kucinski Carreira** – Mestre em Economia

[fernando@krathus.com.br](mailto:fernando@krathus.com.br)

**Nicolle Braz Martin**

[nicolle@krathus.com.br](mailto: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.