

## CENÁRIO EXTERNO

Na reunião da semana passada, o Federal Reserve decidiu por manter a taxa de juros. O Presidente Powell reiterou que o FOMC está bem posicionado para esperar por mais clareza e não tem pressa para fazer novos ajustes.

As projeções do Comitê mostraram que o membro mediano continua esperando dois cortes de juros em 2025, dois em 2026 e um em 2027. Incorporando possíveis impactos das tarifas, as projeções de inflação foram remarcadas para cima, enquanto de atividade para baixo. As novas projeções destacam o risco da atividade se revelar mais fraca do que o esperado. Na coletiva, Powell continuou caracterizando as expectativas de inflação de médio e longo prazo como controladas. Além disso, Powell destacou que a expectativa central do FOMC é de que as tarifas terão um impacto temporário sobre a inflação, apenas adiando o progresso adicional rumo à meta até 2026.

## POLÍTICA MONETÁRIA

- **Decisão de política monetária do Banco central da Estados Unidos (Fed):** Na reunião de março do Banco Central dos Estados Unidos, o comitê decidiu manter a taxa de juros, acompanhada de uma declaração do presidente Jerome Powell a qual reiterou que o FOMC está bem posicionado para aguardar mais clareza e não tem pressa em realizar novos cortes.
- **Decisão de política monetária do Banco central da Inglaterra (BoE):** Na semana passada, o comitê do Banco da Inglaterra (BoE) votou 8 a 1 para manter a taxa de juros em 4,50%, com Dhingra expressando a sua discordância ao defender um corte de 0.25 ponto percentual. A orientação do comitê manteve um viés de flexibilidade, enfatizando que uma abordagem gradual e cuidadosa. O governador Bailey reiterou que o comitê ainda acredita que as taxas de juros estão em um caminho de declínio gradual, ressaltando a importância de monitorar de perto os desenvolvimentos econômicos, dada a elevada incerteza.
- **Decisão de política monetária do Banco central do Japão (BoJ):** Na semana passada, o comitê do BoJ optou por manter a taxa de juros em 0.5% conforme amplamente esperado pelo mercado. Durante a coletiva, o presidente Kazuo Ueda reafirmou que a taxa de juros será elevada conforme o cenário e os riscos evoluírem, mantendo a possibilidade de aumento em abril, dependendo da avaliação de dados e riscos de guerra comercial.

## ATIVIDADE

- **Vendas no varejo dos Estados Unidos (fev/25):** No mês de fevereiro, o índice geral apresentou uma alta de +0.2%, abaixo das expectativas. No entanto, as vendas no grupo de controle, que exclui materiais de construção, gasolina, e automóveis, apresentaram uma queda de +1.00% no mês, acima das expectativas. Além disso, o grupo de controle teve o mês de janeiro revisado em 0.14 pontos percentuais para baixo, isto é, indo de -0.82% para -0.96%.
- **Produção Industrial nos Estados Unidos (fev/25):** Na leitura mensal, a produção industrial nos Estados Unidos subiu +0.7%. Já na leitura anual, o índice apresentou uma alta de +1.44%.
- **Dados de salário do Reino Unido (jan/25):** No mês de janeiro, o crescimento dos rendimentos semanais, excluindo bônus, apresentou alta de +5,9%. Já quando incluímos os bônus, o aumento foi de +5,8%. Adicionalmente, a taxa de desemprego se manteve em 4.4%.
- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados unidos:** Nessa semana foram registrados mais +223 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.892 mil, abaixo das expectativas.
- **Dados de atividade da China (fev/25):** As vendas no varejo apontaram para uma alta no consumo privado, subindo +4.0% acumulados nos últimos doze meses, número esse acima das expectativas.

Além disso, a produção industrial teve um aumento de +5.9% em relação ao mesmo período do ano anterior e o investimento em ativos fixos subiu +4.1%. Esse ficou acima das expectativas do mercado.

## INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor de japão (fev/24):** Em fevereiro, o índice de inflação do Japão apresentou uma queda de -0.09% na leitura mensal. Já na leitura anual, apresentou uma alta de +3.65%.
- **Inflação ao produtor da Alemanha (fev/25):** Na leitura mensal, o índice apresentou uma variação de -0.2% no mês de fevereiro. No acumulado doze meses, a alta foi de +0.7%.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA

### ATIVIDADE

- Índice PMI de serviços e manufaturas da Zona do Euro, referentes a fev/25, divulgado pela Markit (segunda-feira).
- Índice PMI de serviços e manufaturas da Alemanha, referentes a fev/25, pela Markit (segunda-feira).
- Índice PMI de serviços e manufaturas dos Estados Unidos, referentes a fev/25, pela Markit (segunda-feira).
- Pedidos de bens duráveis dos Estados Unidos, referentes a fev/25, divulgados pelo Census Bureau (quarta-feira).
- Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of labor (quinta-feira).
- Taxa de desemprego da Alemanha, referentes a mar/25, pelo Destatis (sexta-feira).
- Estatística de gasto e renda nos Estados Unidos, referentes a fev/25, pelo Bureau of Economic Analysis. (sexta-feira).

### INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor do Reino Unido, referente a fev/25, pelo National Statistics (quarta-feira).
- Inflação ao consumidor de Tokyo, referente a mar/25, pelo Bureau Statistics (quarta-feira).
- Inflação PCE ao consumidor dos Estados Unidos, referentes a fev/25, pelo US Department of Commerce. (sexta-feira).

## CENÁRIO LOCAL

Na última semana, o governo anunciou sua promessa de campanha, na qual apresentou uma PL que irá isentar o imposto de renda (IR) para quem recebe até R\$ 5 mil por mês e, além disso, quem recebe entre R\$ 5 mil e R\$ 7 mil terá um desconto no imposto. Segundo o governo, essa isenção terá um custo estimado de R\$ 30 bilhões em 2026. Para compensar essa perda de arrecadação, foi proposta uma contribuição mínima para quem ganha mais de R\$ 600 mil por ano, além da retenção na fonte de dividendos. Acreditamos que a isenção será aprovada sem grandes dificuldades no Congresso. No entanto, a compensação precisará ser discutida e possivelmente modificada, pois a taxação de dividendos pode impactar diversos grupos de interesse e afetar o fluxo de caixa das multinacionais.

Ainda na semana anterior, ocorreu a 269ª reunião do Copom, durante a qual o Banco Central decidiu elevar a taxa de juros em 100 bps e se comprometeu com um novo corte, embora de menor magnitude. Quanto ao balanço de riscos, ele permaneceu inalterado, apresentando um viés de alta. No entanto, foi ressaltado que as novas políticas de taxação implementadas pelo presidente Trump tornam o cenário

econômico ainda mais incerto. Por fim, o comitê mencionou que está acompanhando os dados de atividade, embora os sinais de desaceleração ainda sejam incipientes. De acordo com nossas projeções, a economia irá desacelerar de maneira gradual, mas ainda se manterá acima de seu potencial. Assim, acreditamos que a autoridade monetária precisará elevar a taxa básica de juros para um nível ainda mais restritivo.

## DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Ata do Copom (Terça-feira).
- Relatório Trimestral de Inflação (Quinta-feira).

### ATIVIDADE

- CAGED referente a Feb/25, pelo Ministério do Trabalho (Sexta-feira).
- PNAD referente a Feb/25, pelo IBGE (Sexta-feira).

### INFLAÇÃO

- IPCA-15 referente a Mar/25, pelo IBGE (Quinta-feira).
- IGP-M referente a Mar/25, pela FGV (Sexta-feira).

### FISCAL

- Resultado do Tesouro Nacional, referente a Fev/25, pela STN (Quinta-feira).

### SETOR EXTERNO

- Transações correntes e investimento direto no país referente a Fev/25, pelo BCB (Quarta-feira).