

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, houve a divulgação dos dados de inflação ao consumidor nos Estados Unidos. Na comparação mensal, a medida cheia apresentou uma queda de -0.05%, enquanto a medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, apresentou uma alta de +0.06%. O núcleo de serviços variou +0.11%, influenciado por uma queda maior do que o esperado de preços de passagens aéreas, tipicamente voláteis. O componente de aluguel, que é persistente, acelerou para 0.39%, vindo de 0.28% no mês anterior. Em relação ao núcleo de bens, a queda apresentada foi de -0.09%.

ATIVIDADE

- **Produção industrial na Alemanha (fev/25):** Na leitura mensal, a produção industrial teve uma queda de -1.3%, abaixo das expectativas de mercado. Já na leitura anual, o índice apresentou uma queda de -4.00%.
- **Vendas no varejo na Zona do Euro (fev/25):** Na leitura mensal, o índice apresentou uma alta de +0.3% no mês de março, abaixo das expectativas de mercado. Já na leitura anual, a alta foi de +2.3%, acima das expectativas.
- **Pedidos semanal 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 +1.850 mil, acima das expectativas.
- **PIB do Reino Unido (fev/25):** Na leitura mensal, o PIB apresentou uma alta de +0.5% e, na leitura anual, a alta foi de +1.4%. Ambas métricas ficaram acima das expectativas de mercado.
- **Sentimento do Consumidor nos Estados Unidos (abr/25):** O índice demonstrou pioras, saindo de 57.0 em março para 50.8 em abril, ficando abaixo das expectativas de mercado.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor da China (mar/25):** Em março, o índice de preços ao consumidor apresentou queda de -0.4% na comparação mensal, já na leitura anual o índice caiu -0.1%. É válido ressaltar que ambas métricas ficaram abaixo das expectativas de mercado.
- **Inflação ao consumidor dos Estados Unidos (mar/25):** Em março, o índice de preços ao consumidor apresentou queda de -0.05% na comparação mensal, já o núcleo de inflação subiu +0.06%, na mesma métrica.
- **Inflação ao produtor dos Estados Unidos (mar/25):** Os preços ao produtor caíram -0.39% na leitura mensal e, subiram +2.7% na leitura anual. Ambas métricas ficaram abaixo das expectativas de mercado.
- **Expectativa de inflação nos Estados Unidos (abr/25):** A expectativa de inflação para um ano à frente veio em +6.7% e, a de cinco anos +4.4%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

POLÍTICA MONETÁRIA:

- Decisão de política monetária do Banco central da Zona do Euro (ECB) (quinta-feira).

ATIVIDADE

- Dados mensais de crédito da China, referente a mar/25, divulgado pelo *Peoples Bank of China* (segunda-feira).
- Dados de salário do Reino Unido, referentes a fev/25, pelo *Office for National Statistics* (terça-feira).
- Produção Industrial na Zona do Euro, referentes a fev/25, pelo *Eurostat* (terça-feira).
- Dados de atividade da China, referentes a mar/25, pelo *Bureau of Statistics* (terça-feira).

- Vendas no varejo dos Estados Unidos, referentes a mar/25, pelo *Census Bureau* (quarta-feira).
- Produção Industrial nos Estados Unidos, referentes a mar/25, pelo *Federal Reserve* (quarta-feira).
- Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo *Department of Labor* (quinta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor do Reino Unido, referentes a mar/25, divulgado pelo *National Statistics* (quarta-feira).
- Inflação ao produtor da Alemanha, referente a mar/25, pelo *Destatis* (quinta-feira).
- Inflação ao consumidor de Japão, referentes a mar/25, pelo *Ministry of Public Management* (quinta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Na semana anterior, foram divulgados dois dados sobre a atividade econômica de fevereiro. O varejo restrito apresentou um crescimento de +0,5% em relação ao mês anterior, após ajustes sazonais, resultado em linha com as expectativas do mercado. Em contrapartida, o varejo ampliado registrou uma queda de -0,4%. Já o setor de serviços teve um desempenho acima do esperado pelo mercado, com um aumento de +0,8% em comparação ao mês anterior, desconsiderando os efeitos sazonais. Essas divulgações reforçam nosso cenário de desaceleração gradual da economia.

Ainda na semana anterior, foi divulgado o IPCA de março de 2025, que apresentou alta de +0,56% na comparação mensal, em linha com as expectativas do mercado. Os principais núcleos se mostraram bastante pressionados, e permanecem acima da meta. Dessa forma, a divulgação reforçou nosso cenário de inflação pressionada, evidenciando a necessidade de uma política monetária ainda mais restritiva para levar a inflação à meta.

ATIVIDADE

- **PMS (fev/25):** O setor de serviços apresentou um crescimento de +0,8% em fevereiro, na comparação mensal ajustada pela sazonalidade. Esse resultado superou as expectativas do mercado. No entanto, os serviços prestados às famílias, que são mais sensíveis ao ciclo econômico, mostraram uma leve alta de +0,5%, o que ficou abaixo do esperado. Por outro lado, os demais grupos de serviços tiveram um desempenho mais forte, com destaque para outros serviços, que registraram um aumento de +2,2% em relação ao mês anterior, desconsiderando os efeitos sazonais.
- **PMC (fev/25):** O varejo restrito cresceu +0,5% no mês de fevereiro em relação ao mês anterior, ajustado pelos efeitos sazonais. O principal destaque foi o subgrupo de hipermercados, que registrou um crescimento de +1,1% na comparação mensal, também ajustada pelos efeitos sazonais. Já o varejo ampliado teve uma queda de -0,4% em comparação ao mês anterior, sendo que a venda de veículos registrou uma queda de -2,6%, enquanto o setor de construção teve uma alta de +1,1%. Por fim, vale informar que houve uma revisão na série de artigos farmacêuticos, que reduziu o crescimento do varejo restrito em 2024 em 0,6 pp.

INFLAÇÃO

- **IPCA (mar/25):** O IPCA de março de 2025 apresentou alta de +0,56% na comparação mensal, em linha com as expectativas do mercado. Ao analisar os núcleos de inflação, todos permanecem mostrando deterioração. O núcleo de Industriais alcançou 4,8% na sua média móvel trimestral com ajuste sazonal, voltando a acelerar após um resultado mais fraco no IPCA-15, essa aceleração foi influenciada por uma alta de automóveis novos. Já a inflação subjacente de serviços mantém sua média móvel trimestral em 7,7% ao ano, mesmo desconsiderando efeitos sazonais. Diante desse cenário,

projetamos que a inflação em 2025 permanecerá elevada, em torno de 5,5%, exigindo do Banco Central uma postura mais restritiva para garantir a convergência dos preços.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

INFLAÇÃO

- IGP-10 referente a abril/25, pela FGV (Terça-feira).