

## Cenário Econômico | Análise da Semana

05 a 09 de maio de 2025

### “HABEMUS PACTUS” – PRIMEIRO ACORDO COMERCIAL DO NOVO GOVERNO TRUMP É O DESTAQUE DA SEMANA

- ✓ Os principais mercados brasileiros tiveram comportamento positivo na atual semana;
- ✓ Em termos internacionais, o primeiro acordo comercial firmado pelos EUA foi o grande destaque do período;
- ✓ Ademais, a proximidade do início das conversas comerciais entre EUA e China, bem como anúncio de medidas de estímulo por parte da China também configuraram-se como pontos favoráveis;
- ✓ No Brasil, o Comunicado de política monetária do Copom, que demonstrou extrema proximidade do fim do ciclo de alta da Selic, foi o principal combustível benigno para os ativos;
- ✓ Ao término do período, o Ibovespa e o Real apresentaram leves ganhos, ao passo que a curva de juros futuros, em seus trechos de maior prazo, exibiu fechamento mais interessante.

### CENÁRIO INTERNACIONAL

No cenário internacional, o grande destaque foi a continuidade das notícias positivas em relação à guerra comercial, com ênfase no acordo firmado entre EUA e Reino Unido. Além disso, a semana também foi marcada por decisões de política monetária, com o maior destaque para a decisão do FED.

No panorama da guerra comercial, EUA e Reino Unido fecharam o primeiro acordo entre países desde o “Dia da Libertação”. Nas principais linhas, o acordo mantém os 10% de tarifa sobre as exportações britânicas sobre a maior parte dos produtos, mas isenta aço e alumínio das tarifas de 25%. Como contrapartida, o Reino Unido se comprometeu a comprar Boeing americanos, além de promover a abertura do mercado para a entrada de algumas *commodities* vindas dos EUA, como carne e etanol.

O fechamento de um acordo comercial entre EUA e Reino Unido selou a primeira evidência mais concreta de que as relações entre EUA e os demais países podem caminhar para um clima mais ameno daqui para a frente. Apesar do impacto ser limitado, dado o volume de comércio entre os dois países ser pequeno comparado a outros parceiros americanos, nota-se um humor mais positivo, dado a possibilidade de que novos acordos poderão ser feitos nos próximos dias.

Nesse contexto, merece destaque a notícia de que as primeiras negociações oficiais entre China e EUA devem começar a ocorrer durante esse final de semana. Apesar de uma informação importante, vale ressaltar que não se espera um amplo acordo comercial nessa reunião, mas apenas o início de conversas com intuito de apaziguamento dos ânimos.

Em relação aos impactos econômicos da guerra comercial, a China já começou a reagir, após os indicadores da última semana terem evidenciado os primeiros impactos da guerra comercial. O Banco Central chinês (PBoC) surpreendeu o mercado ao anunciar medidas de flexibilização monetária mais fortes que o esperado. As medidas, que visam aumentar a liquidez do sistema, foram justificadas pelas incertezas na economia global, aliadas às tensões comerciais. Nos próximos meses, espera-se que a política econômica chinesa continue sendo reativa (ao invés de pró-cíclica) e que mantenha o foco no lado da oferta.

Em relação à política monetária, na reunião ocorrida durante a semana, o FED manteve as taxas de juros inalteradas no intervalo de 4,25% – 4,50%. Em relação ao comunicado, o principal destaque acabou sendo a mensagem minimizando o dado do PIB do 1T, que apesar de uma contração, seguiu mostrando que a economia tem crescido em ritmo sólido.

Na coletiva de imprensa pós decisão, Powell enfatizou sua mensagem usual, destacando que as taxas de juros estão “bem-posicionadas” e que não tem pressa para cortar juros. Em relação às perguntas dos jornalistas, o *chair* do FED foi o mais neutro possível, destacando que ainda deve esperar os próximos dados para tomar alguma decisão acerca das próximas reuniões.

Entendemos a comunicação como coerente para o cenário atual. Como os *hard data* ainda não apresentam evidências concretas do impacto das tarifas e as possíveis sequelas sendo antagônicas para o mandato do FED, julgamos que o mais prudente é a autoridade manter a neutralidade e não ser um agente adicional de volatilidade. Enxergamos espaços para o BC americano realizar ajuste na sua política na segundo semestre do ano, com dois cortes pontuais na taxa básica de juros.

Na semana também houve decisões de PM em outras economias avançadas. O Banco Central da Inglaterra reduziu a taxa de juros, enquanto os BC da Noruega e Suécia mantiveram as suas respectivas taxas inalteradas.

## CENÁRIO DOMÉSTICO

Os desenvolvimentos domésticos da atual semana foram de suma importância para uma melhor compreensão de quais são os limites para o processo de ajuste da política monetária do Copom.

No início da noite de quarta-feira (07/mai), o Copom anunciou sua decisão de política monetária. Em linha com a visão da grande maioria dos economistas e investidores, o colegiado voltou a subir a taxa básica de juros do país, mas dessa vez através de um aperto de magnitude mais suave, de 0,50 p.p. Ao alcançar 14,75%, a taxa Selic encostou no patamar mais elevado em praticamente duas décadas.

Diante do resultado dentro do esperado, o Comunicado que acompanhou a decisão mostrou-se como o ponto central a ser analisado. Grosso modo, apesar de o Copom ainda ter adotado um posicionamento

cauteloso, pendendo para o viés conservador, identificamos nuances, afirmações e inserções no texto do BCB que corroboram a nossa estimativa de que o processo de aperto da Selic chegou ao final.

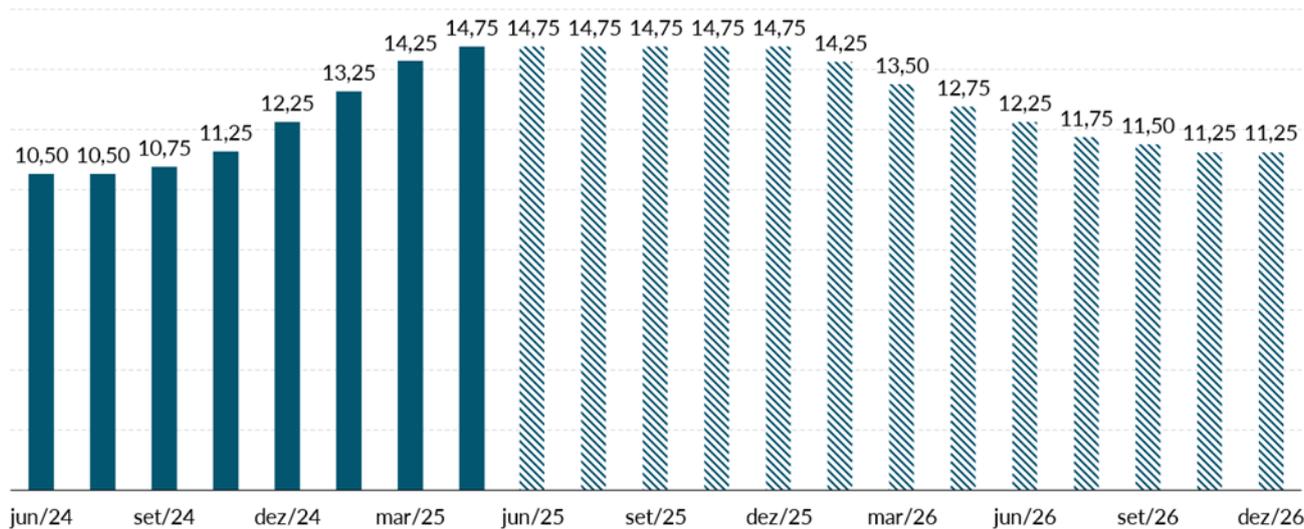
Dentre os principais pontos que confirmam essa nossa visão, mencionamos: (i) a retirada da assimetria altista no balanço de risco de inflação, atitude que coincidiu com a inclusão de um risco baixista, sendo esse a “redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários”; (ii) as sutis sugestões de que Copom já enxerga um ritmo mais evidente de esfriamento da atividade econômica; (iii) o rebaixamento das projeções de inflação para os anos de 2025 e 2026.

O Comunicado do Copom aliado às nossas perspectivas internacionais e internas ofereceram ainda mais conforto para nossas estimativas de manutenção da Selic em 14,75% no próximo encontro de política monetária. Desse modo, a leitura é de que o rápido e agressivo ciclo de alta da taxa Selic terminou – caso não tenha terminado, a chance é de um derradeiro aperto de 0,25 p.p. em junho, cenário alternativo que julgamos, neste momento, como de baixa probabilidade.

Para o restante do ano, esperamos que o Copom mantenha a Selic inalterada no nível atual, somente promovendo um ciclo de corte de juros a partir do início de 2026.

Ainda que, em nossa avaliação, o pior período para a inflação corrente tenha passado, o quadro geral inflacionário ainda é bastante desafiador, em especial quando consideramos a elevada desancoragem das expectativas futuras e o fato de os dados correntes ainda não revelarem firme melhora qualitativa dos números – a respeito desse último ponto, enfatiza-se que apesar de a desaceleração do IPCA na passagem de março (+0,56%) para abril (+0,43%), as linhas de serviços subjacentes e de industriais mostraram dinâmica menos favorável que o esperado.

Cenário base - meta da Taxa Selic, em % a.a.



Fonte: BCB. Elaboração: SOMMA Investimentos.

## AGENDA ECONÔMICA SEMANAL

Dia	Brasil			EUA			Zona do Euro		
	Dado	Projeção Anterior		Dado	Projeção Anterior		Dado	Projeção Anterior	
Segunda (12/05)	Boletim Focus								
Terça (13/05)				Core CPI m/m (abr)	0,3%	0,1%			
Quarta (14/05)	PMS (abr)	0,3%	0,8%						
Quinta (15/05)	PMC (abr)	0,6%	0,5%	PPI m/m (abr)	0,3%	-0,4%	Produção industrial m/m (mar)	2,2%	1,2%
				Vendas no varejo m/m (abr)	0,0%	1,5%			
				Produção industrial m/m (abr)	0,2%	-0,3%			
Sexta (16/05)				Construção de casas novas m/m (abr)	3,2%	-11,4%	Balança comercial (mar)	-	€24B
				Sentimento Univ de Mich Prel (mai)	53	52,2			