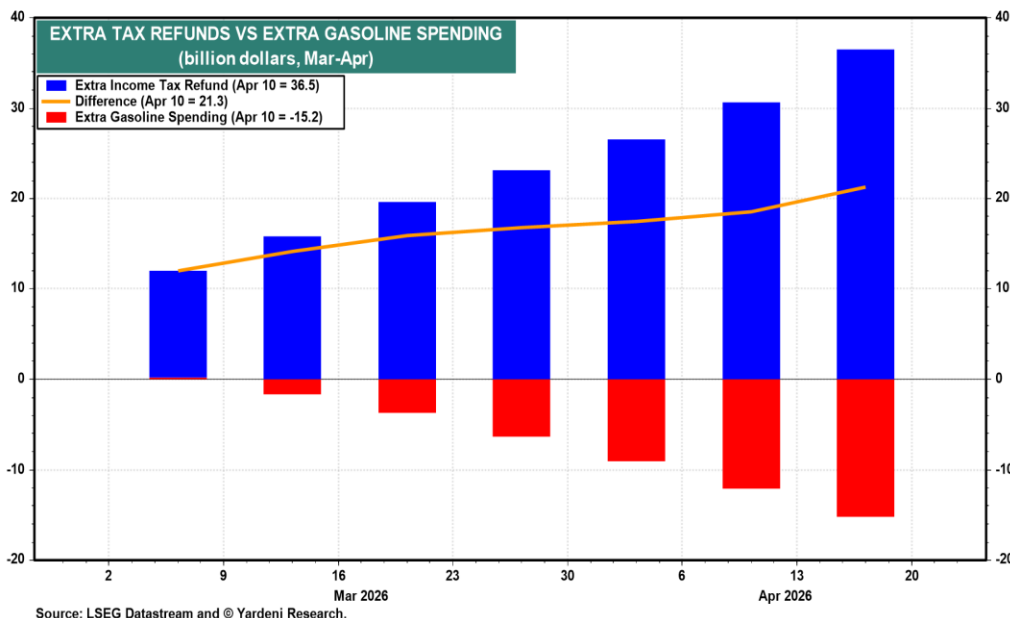
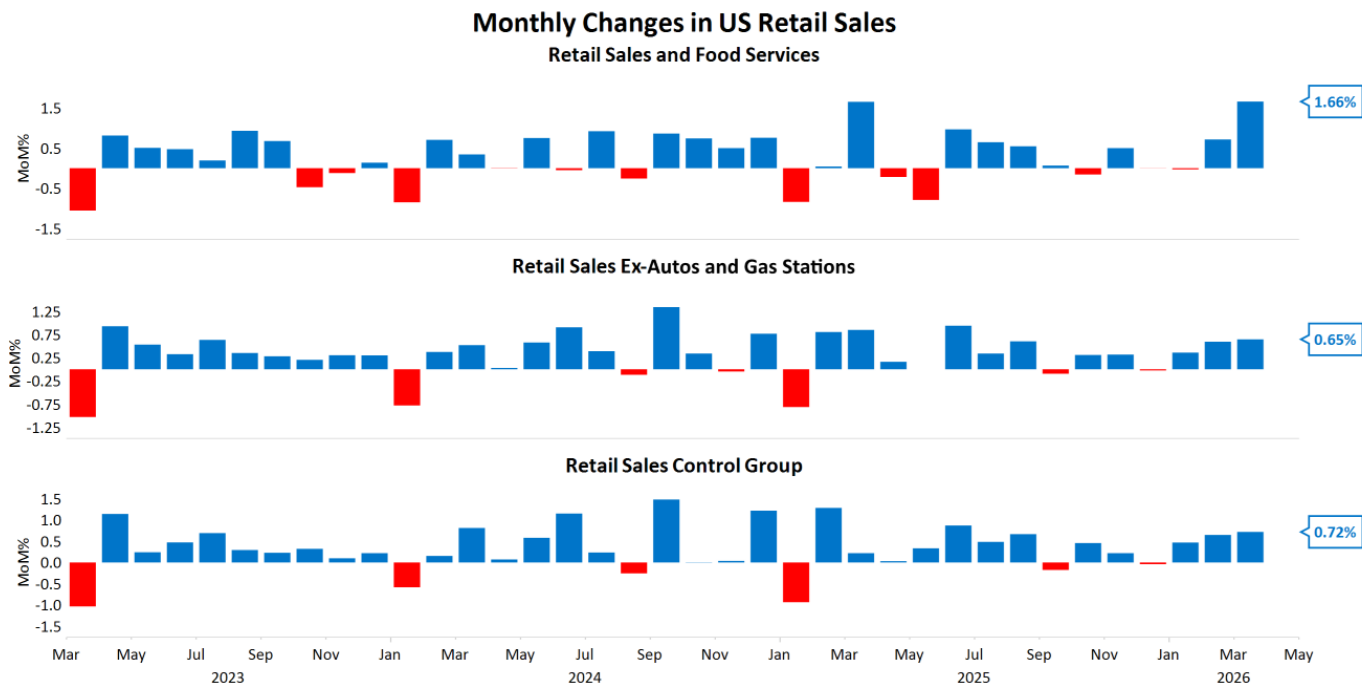


# Análise Macro I: Retail Sales (EUA)

As vendas no varejo de março subiram fortemente, influenciadas pela alta dos gastos com gasolina. Porém, ao analisar o núcleo (que retira os gastos com veículos e gasolina) e o grupo de controle (dado que compõe o cálculo do PIB), conclui-se que os consumidores continuam gastando em uma ampla variedade de produtos.

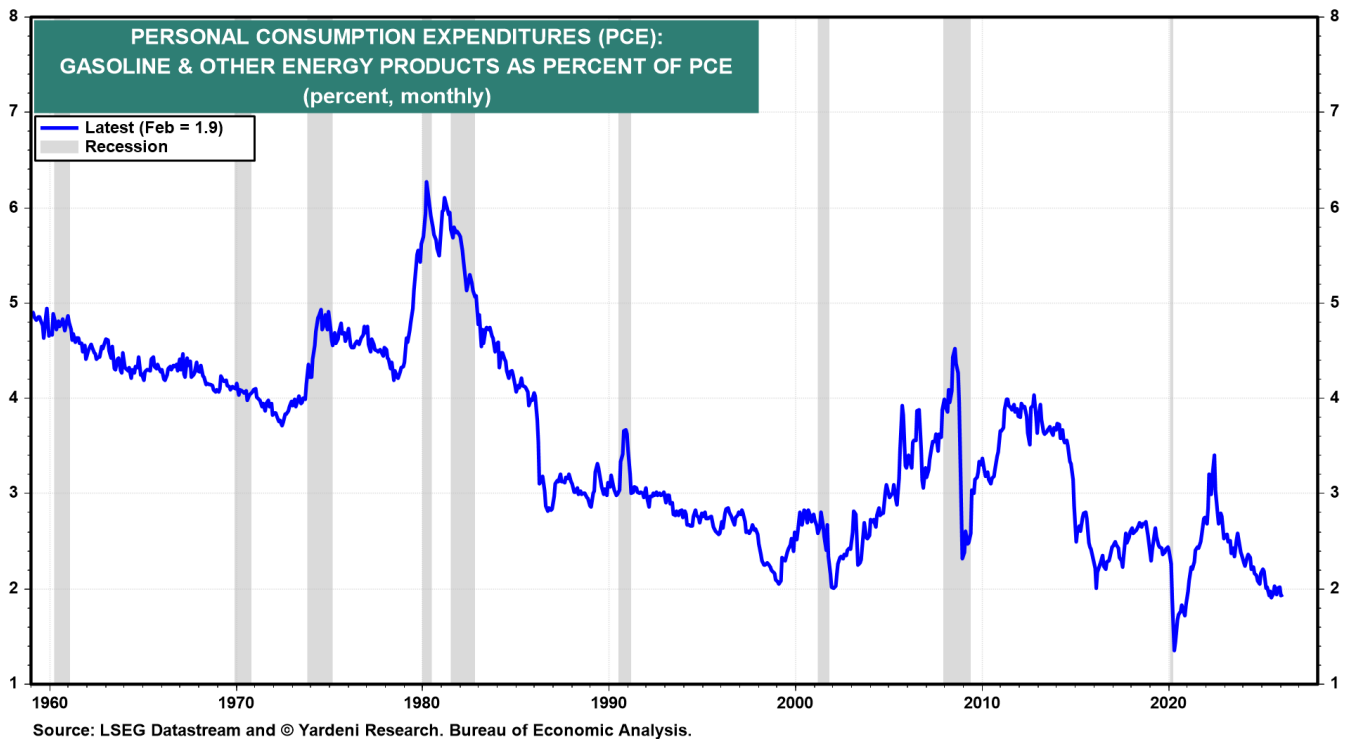


O resultado acima do previsto, com revisão para cima dos dados de fevereiro, em parte reflete os reembolsos de impostos maiores do que o normal recebidos pelas famílias nas últimas semanas.

O gráfico mostra que o programa OBBBA mais do que compensa os gastos com gasolina, atingindo mais de U\$20 bilhões no início de abril.

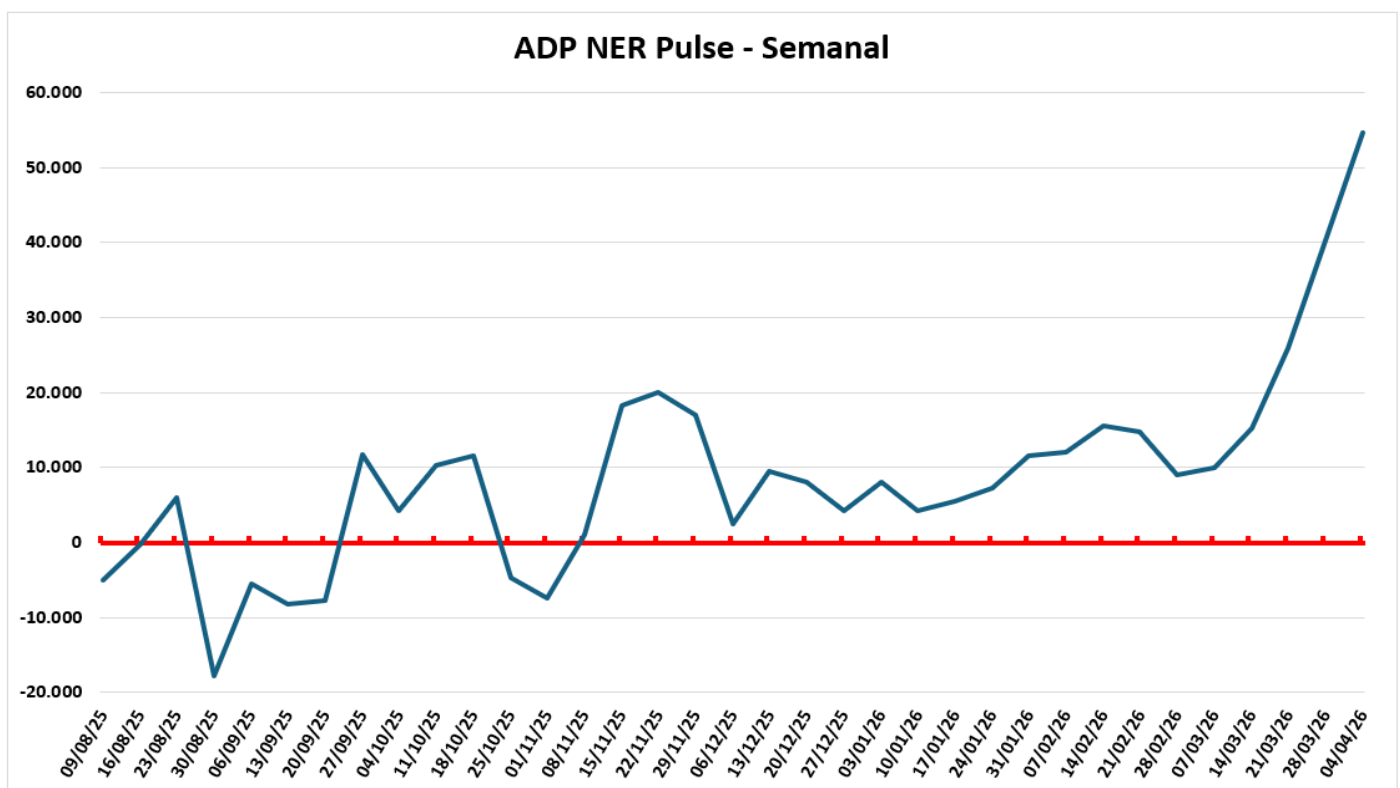
Com relação ao PIB, o Fed de Atlanta revisou o seu modelo e a demanda privada doméstica, dado mais relevante, subiu 0,3 ponto percentual em relação aos últimos cálculos e se aproxima do mesmo número observado no 4º trimestre de 2025.

Os americanos gastaram apenas 1,9% do seu consumo com gasolina no mês de fevereiro, menor índice desde a pandemia, fato que mostra a redução da dependência do petróleo para a economia. Porém, uma forte alta no preço da gasolina, como observada, reduz a capacidade de consumo de outros produtos:



## Análise Macro II: ADP NER Pulse – semanal (EUA)

O dado semanal do ADP, que calcula o emprego privado, acelerou fortemente na primeira semana de abril, acumulando a 5ª alta semanal seguida e sugerindo aumento das contratações nos EUA, conforme se observa no gráfico. Os dados são preliminares e podem sofrer variações.



Conclusão: a economia americana segue em boa forma – gastos dos consumidores, crescimento do emprego e investimento das empresas (principalmente devido aos gastos com tecnologia). O ponto negativo são os gastos com a construção residencial. Entendemos o risco do preço do petróleo demorar meses para voltar para um patamar mais baixo, mas, no geral, esperamos que o PIB siga crescendo e que o Fed possa, mais para frente, voltar a cortar os juros em meio ao aumento da produtividade da economia.

## Geopolítica

Podemos estar diante de um cenário geopolítico paradoxal: os Estados Unidos aparentemente atingiram uma vitória militar, mas a paz não é formalizada devido à fragmentação do governo iraniano. A ausência de uma liderança centralizada no Irã, agravada pelos assassinatos de diversos líderes por forças americanas e israelenses, praticamente impede que Trump encontre um interlocutor para negociar um acordo definitivo.

Assim, Trump estendeu o cessar-fogo. Há um impasse que se manifesta através de bloqueios mútuos, com os EUA interditando portos iranianos enquanto a Guarda Revolucionária mantém o Estreito de Ormuz fechado. Essa situação gera um clima de incerteza, no qual os iranianos temem novos ataques surpresa, enquanto Washington parece considerar o status quo atual como uma alternativa aceitável por enquanto.

Essa paralisia estratégica traz consequências econômicas diretas. A continuidade do conflito e dos bloqueios força a manutenção dos preços do petróleo e de várias outras commodities, especialmente alimentos, em patamares elevados por mais tempo do que o previsto. No cenário doméstico americano, a inflação nos combustíveis acende um alerta sobre o poder de consumo da população e a sustentabilidade das altas no mercado de ações. Além disso, pode prejudicar os planos de Trump de manter o controle do Senado com o partido republicano nas eleições de novembro deste ano e, desta forma, sofrer duplamente: ter a sua governabilidade reduzida e correr o risco dos republicanos perderem a próxima eleição presidencial.

## Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries são negociados a 4,27%.

Kevin Warsh, indicado para assumir a presidência do Fed, disse ontem que prefere analisar medidas subjacentes da inflação, como a média aparada (trimmed average) e a mediana (median). Com base neste depoimento, voltaremos a analisar estas duas medidas e reduzir o peso da análise do núcleo.

## Juros futuros

Juros futuros de curto prazo subiram após relatório Focus e com alta do petróleo, porém os juros de longo prazo caíram. DI-2027 fechou a 13,91% e DI-2031 a 13,24%. Juro real da NTN-B 2035 fechou a 7,21%.

As opções para o Copom fecharam indicando que há 4% de chance de manutenção dos juros, 75% de chance de corte de 0,25% (minha aposta) e 17% de chances de corte de 0,50%.

## Agenda de eventos das próximas semanas:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

### Abril

23 – **Flash PMI** (EUA e zona do euro)

28 – **IPCA-15** (Brasil)

29 – **Super Quarta – FOMC** (coletiva de Powell). **Copom**

30 – **PIB 1º tri** – 1ª prévia. PCE mar. Employment Cost Index – ECI (EUA)

### Maiο

01 – **PMI Mfg** (EUA e China)

04 – **PMI Mfg** (zona do euro e Brasil)

05 – **Ata do Copom** (Brasil). JOLTS e PMI Serv (EUA)

06 – **PMI Serv** (China, zona do euro e Brasil). ADP (EUA)

08 – **Payroll** (EUA)

12 – **IPCA** (Brasil). **CPI** (EUA)

13 – **PPI** (EUA)

27 – **IPCA-15** (Brasil)

28 – **PIB 1º tri** – 2ª prévia, PCE (EUA)

29 – **PIB 1º trimestre** (Brasil)

## Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
22/abr	08:00	EUA	MBA 30-Year Mortgage Rate - %		6,35			6,42
22/abr	08:00	EUA	MBA Mortgage Applications (variação semanal) %		7,90			1,80
22/abr	11:30	EUA	Petróleo - óleo cru - DOE (em milhares)			-1.900		-913
22/abr	11:30	EUA	Gasolina - DOE (em milhares)			-1.500		-6.328
22/abr	11:30	EUA	Derivados - DOE (em milhares)			-2.500		-3.122
22/abr	11:30	EUA	Estoque total (em milhares)		0	-5.900		-10.363
22/abr	11:30	EUA	Produção - milhões de bdp					13.596
22/abr	11:30	EUA	Estoques em Cushing (em milhares)					29.749
22/abr	11:30	EUA	Refinarias: % de utilização					89,60