

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



PALAVRA DO ANALISTA

Nesta semana, o Copom elevou a taxa Selic para 14,75%, em linha com o consenso de mercado, porém a comunicação mais branda que o esperado sinalizou que esta pode ter sido a última alta deste ciclo. Da nossa parte, vamos aguardar a ata da reunião, divulgada na próxima terça-feira, antes de realizar qualquer ajuste no cenário

A semana foi marcada por reuniões de política monetária de diversos bancos centrais ao redor do mundo. No entanto, no âmbito internacional, prevaleceu a negociação entre EUA e Reino Unido, além do anúncio de um encontro entre EUA e China, marcado para o próximo sábado, na Suíça, com o objetivo de iniciar tratativas diplomáticas. Identificamos dois pontos importantes na negociação com o Reino Unido, que podem ser relevantes para projetar o futuro. O primeiro é que as tarifas mínimas foram fixadas em 10%, significativamente acima dos níveis anteriores — quando a tarifa média cobrada pelos EUA era de 3,4% e a do Reino Unido, de 5,1%. Portanto, observa-se uma grande perda de eficiência, e o resultado da negociação ficou muito aquém do ponto de partida. Outro destaque foi o peso atribuído aos produtos alimentícios. O maior ingresso de produtos agrícolas no mercado britânico foi uma moeda de troca exigida por Trump. Esse movimento corrobora as notícias de que os produtores rurais têm pressionado o presidente devido à queda nos preços, em função da perda de mercados. Nesse contexto, o Brasil, como concorrente dos EUA, precisa estar atento para possíveis impactos e oscilações de preços.

No Brasil, a decisão do Copom de elevar a Selic para 14,75% já era esperada, mas o comunicado pós-reunião sinalizou que essa pode ter sido a última alta deste ciclo. Apesar de a projeção para a taxa de inflação ao final de 2026 — horizonte atualmente relevante para a política monetária — situar-se em 3,6%, o balanço de riscos para a inflação, que anteriormente apresentava viés altista, agora aponta para uma distribuição mais equilibrada, com riscos em ambas as direções. O Copom também comunicou a necessidade de manutenção de uma política monetária significativamente contracionista por um período prolongado, como forma de assegurar a convergência da inflação à meta. Nossa avaliação é de que o comunicado foi mais brando do que o esperado e que a probabilidade de uma pausa já na próxima reunião, mantendo a Selic em 14,75%, aumentou significativamente. Desde março, o Copom tem enfatizado os impactos acumulados do ajuste, o que reforça a percepção de que a autoridade monetária já considera o aperto como substancial. No entanto, vamos aguardar a ata da reunião antes de realizar qualquer ajuste em nosso cenário.

André Nunes de Nunes
Economista-chefe

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



ECONOMIA INTERNACIONAL

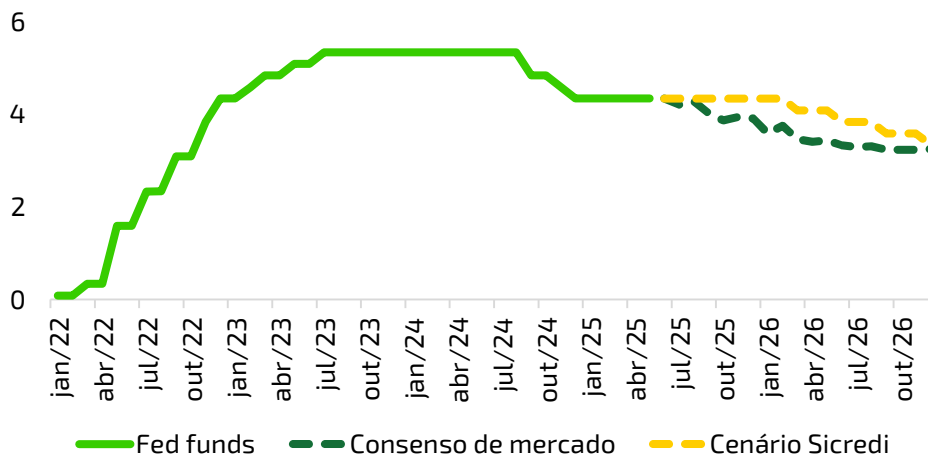
Nos Estados Unidos, o Fed manteve a taxa de juros básica entre 4,25% e 4,50% a.a. e sinalizou disposição de esperar mais dados antes de qualquer movimentação, apesar da deterioração dos indicadores antecedentes.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve decidiu manter a taxa de juros básica da economia na faixa de 4,25% a 4,50% a.a., conforme amplamente esperado pelo mercado. O comunicado do FOMC destaca que apesar das variações nas exportações líquidas terem influenciado os dados, os indicadores recentes sugerem que a atividade econômica continua a crescer em um ritmo robusto. Olhando para a frente, porém, destacou que o risco de alta conjunta da inflação e do desemprego aumentou, como resultado da elevação das tarifas. O presidente do BC norte-americano, Jerome Powell, na sua coletiva, ressaltou diversas vezes a disposição da autoridade monetária em adotar uma postura cautelosa e de espera por mais leituras de inflação e emprego.

Nesse sentido, uma economia com desemprego baixo (4,2%) e inflação ainda acima da meta, mas cadente (2,7% a/a), reforça a defesa de uma postura cautelosa. Se a demanda interna se manteve forte durante o 1º trimestre, por outro lado, os indicadores antecedentes de confiança dos consumidores e empresários, bem como dados de importações esperadas, apontam para um quadro de desaceleração no 2º trimestre. A precificação de mercado tem apontado três cortes de 0,25 p.p. em 2025 e inflação ao redor de 3%; no entanto, a depreciação do dólar e a elevação do imposto de importação nos levam a considerar um cenário mais inflacionário, levando o Fed a optar pela manutenção da taxa de juros no patamar atual (4,25%-4,50% a.a.) pelo menos até o final do ano.

EUA - Taxa fed funds

(% a.a.)



NOTA ECONÔMICA SEMANAL



ECONOMIA BRASILEIRA

Conforme o esperado, o Copom elevou a Selic para 14,75% a.a., porém com comunicação mais branda, o que pode sugerir o fim do ciclo de alta. Por outro lado, a leitura do IPCA apresentou piora marginal nos núcleos, enquanto a pesquisa mensal da indústria também surpreendeu com crescimento maior que o esperado. Aguardaremos a publicação da ata antes de realizar qualquer ajuste em nosso cenário.

Segundo o IBGE, o IPCA variou 0,43% em abril, abaixo da nossa projeção (0,45%) e em linha com a mediana do mercado (0,42%). Com essa leitura, a inflação acumulada nos últimos 12 meses seguiu em 5,5%. A surpresa baixista veio do menor impacto, frente ao previsto, do reajuste de *produtos farmacêuticos* (2,32%) aprovado em abril. No mês, a maior contribuição seguiu vindo de *alimentação no domicílio* (0,83%), apesar da desaceleração na margem, que deve prosseguir até o final do semestre. Os núcleos mostraram uma piora marginal, com surpresa na inflação de bens (0,62% ante expec. de 0,55%), enquanto serviços subjacentes (0,61%) desaceleraram menos que o previsto. Apesar disso, o IPCA de abril deve ter pouco impacto sobre a próxima decisão do Copom.

Nesta semana, o comitê elevou a Selic para 14,75% a.a., conforme esperado, destacando o aumento das incertezas globais com a intensificação da guerra tarifária. Apesar da inflação projetada para o fim de 2026 estar em 3,6%, o balanço de riscos deixou de ser assimétrico, apesar da elevação dos riscos de alta e de baixa. Entre os riscos de alta, estão a desancoragem das expectativas, a resiliência da inflação de serviços e a depreciação cambial. Do lado baixista, pesam a desaceleração econômica mais intensa do que a projetada, e queda nas commodities. No cenário doméstico, o comitê ressaltou a influência da política fiscal sobre ativos e expectativas. A comunicação mais branda do que o esperado eleva a probabilidade de manutenção da Selic em 14,75% a.a. Aguardaremos a publicação da ata antes de realizar qualquer ajuste em nosso cenário.

A produção industrial cresceu 1,2% m/m em março, acima da nossa expectativa e a do mercado (0,3%). A surpresa veio principalmente da indústria de transformação, que subiu 0,9% m/m ante expectativa de estabilidade. No trimestre, a produção industrial avançou 0,1%, com contribuição positiva da indústria extrativa (+1,0%) e estabilidade da transformação (-0,1%). Bens de capital e de consumo duráveis, seguem resilientes, sustentando uma leitura positiva de investimento e consumo. Diante disso, elevamos a projeção para o PIB do 1º tri/25 para 1,3% t/t.

Projeções para o IPCA (var. % acumul. 12m)

	Copom Março	Copom Maio	Sicredi
2025	5,1	4,8	5,6
2026	3,7	3,6	4,4

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



AGENDA DE DIVULGAÇÕES

Nesta semana, o destaque fica para a Ata do Copom, na terça-feira (13). Em termos de indicadores, os destaques são os dados de atividade domésticos (PMS e PMC) e a leitura da produção industrial de abril nos EUA.

segunda
12/05

Boletim Focus (semanal) – Brasil
Vendas no varejo (abr.) – Reino Unido
Resultado fiscal (abr.) – EUA

terça
13/05

Ata do Copom – Brasil
Índice ZEW de sentim. econômico (mai.) – Alemanha
Taxa de desemprego (mar.) – Reino Unido
Inflação ao consumidor (abr.) – EUA

quarta
14/05

Volume de serviços (abr.) – Brasil
Inflação ao consumidor (abr.) – Alemanha

quinta
15/05

Vendas no varejo (mar.) – Brasil
PIB (1º tri/25) - Reino Unido, Z. do Euro, Japão
Produção industrial (mar.) - Reino Unido, Z. do Euro
Índice de atividade Fed da Filadélfia (mai.) – EUA
Inflação ao produtor (abr.) – EUA
Vendas no varejo (abr.) – EUA
Produção industrial (abr.) – EUA

sexta
16/05

IGP – 10 (mai.) – Brasil
Balança Comercial (mar.) – Zona do Euro
Uni. Michigan: sentim. do consumidor (mai.) – EUA
Produção industrial (mar.) - Japão

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.