

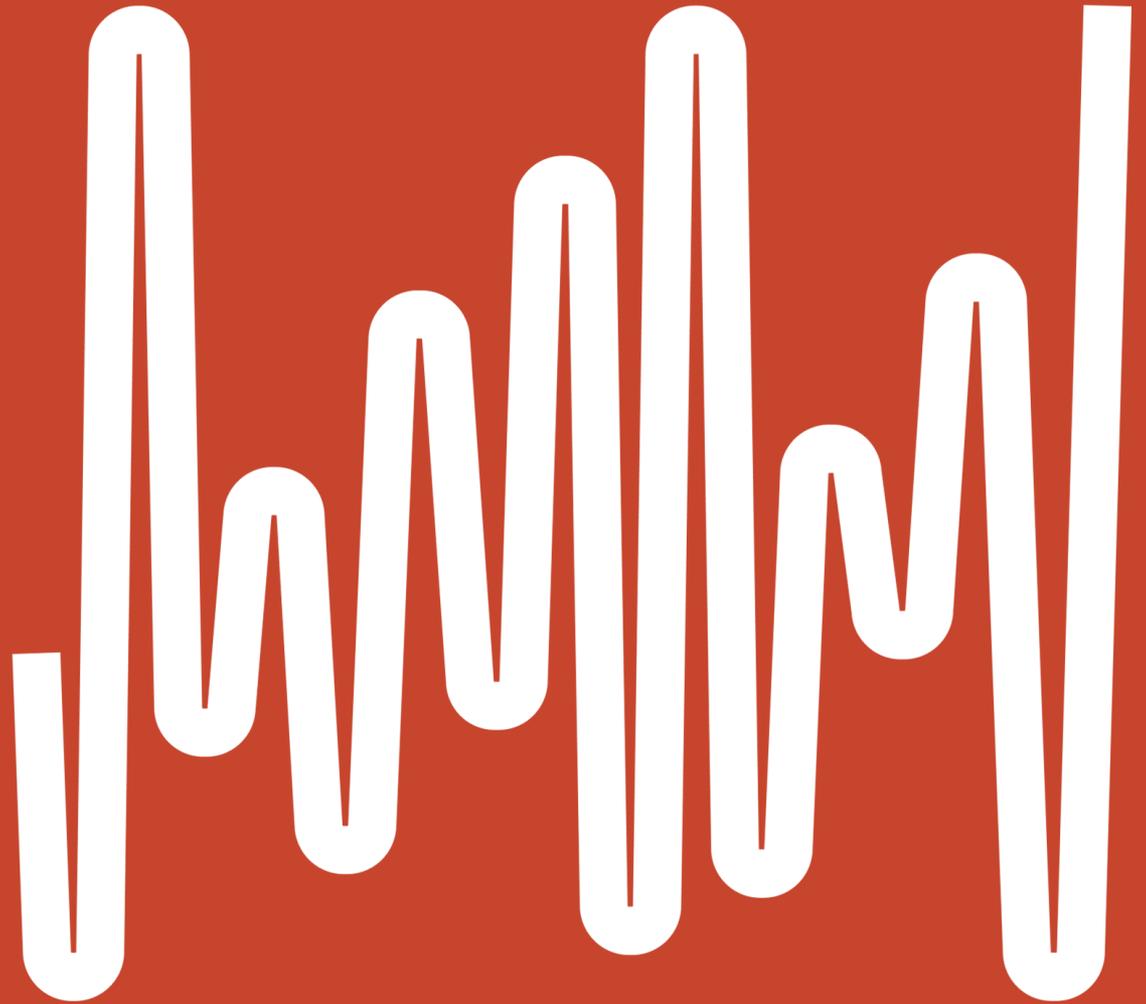


Call Semanal



13 de outubro de 2025

Global



EUA/CHINA

Trump disse na sexta-feira que estava elevando as tarifas sobre as exportações chinesas para os EUA para 100% e impondo controles de exportação sobre "todo e qualquer software crítico" em uma represália aos limites de exportação recentemente anunciados pela China sobre minerais de terras raras essenciais para a tecnologia e outras manufaturas.



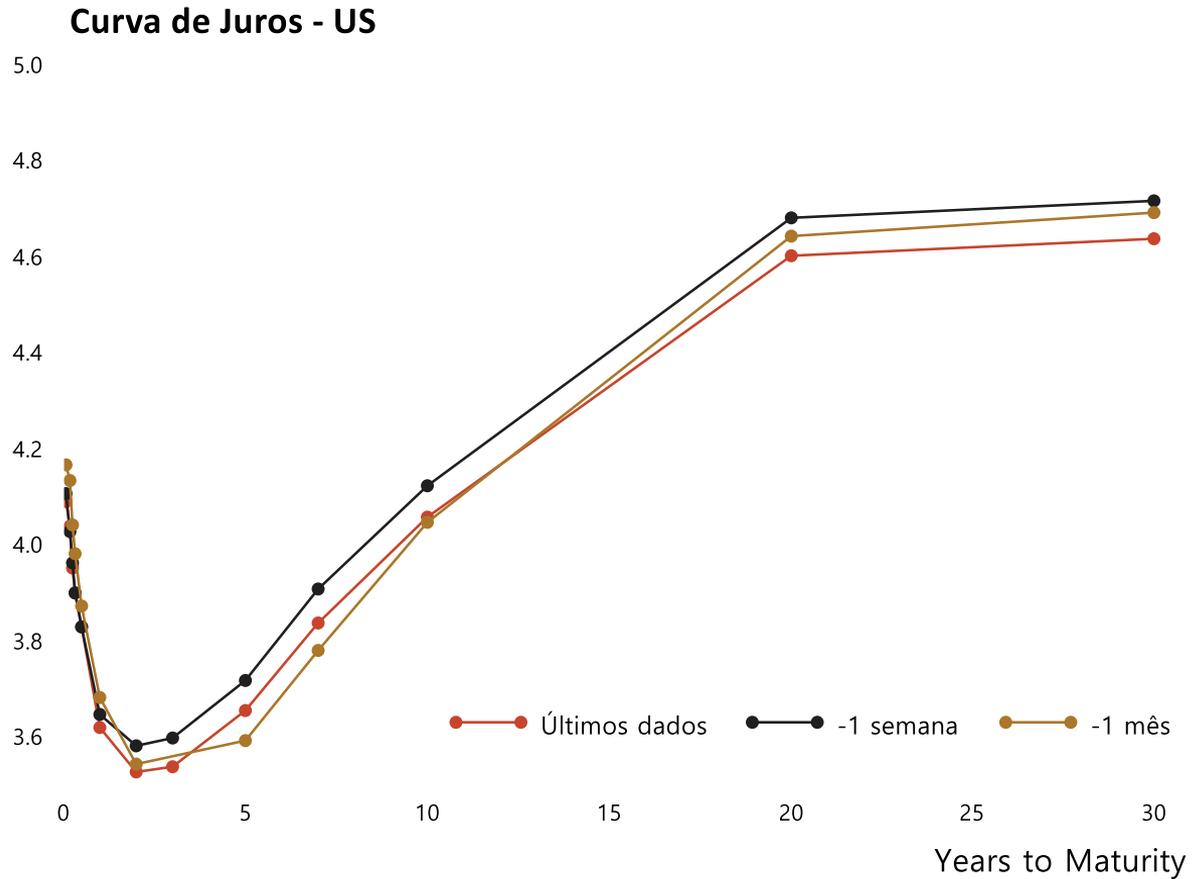
Shutdown

O **shutdown** dos Estados Unidos continua, com o Senado reprovando orçamento e Trump começa a demitir funcionários públicos.

A paralização é **apoiada por Democratas**, atinge **agências federais** e **cerca de 750 mil servidores**



Juros EUA



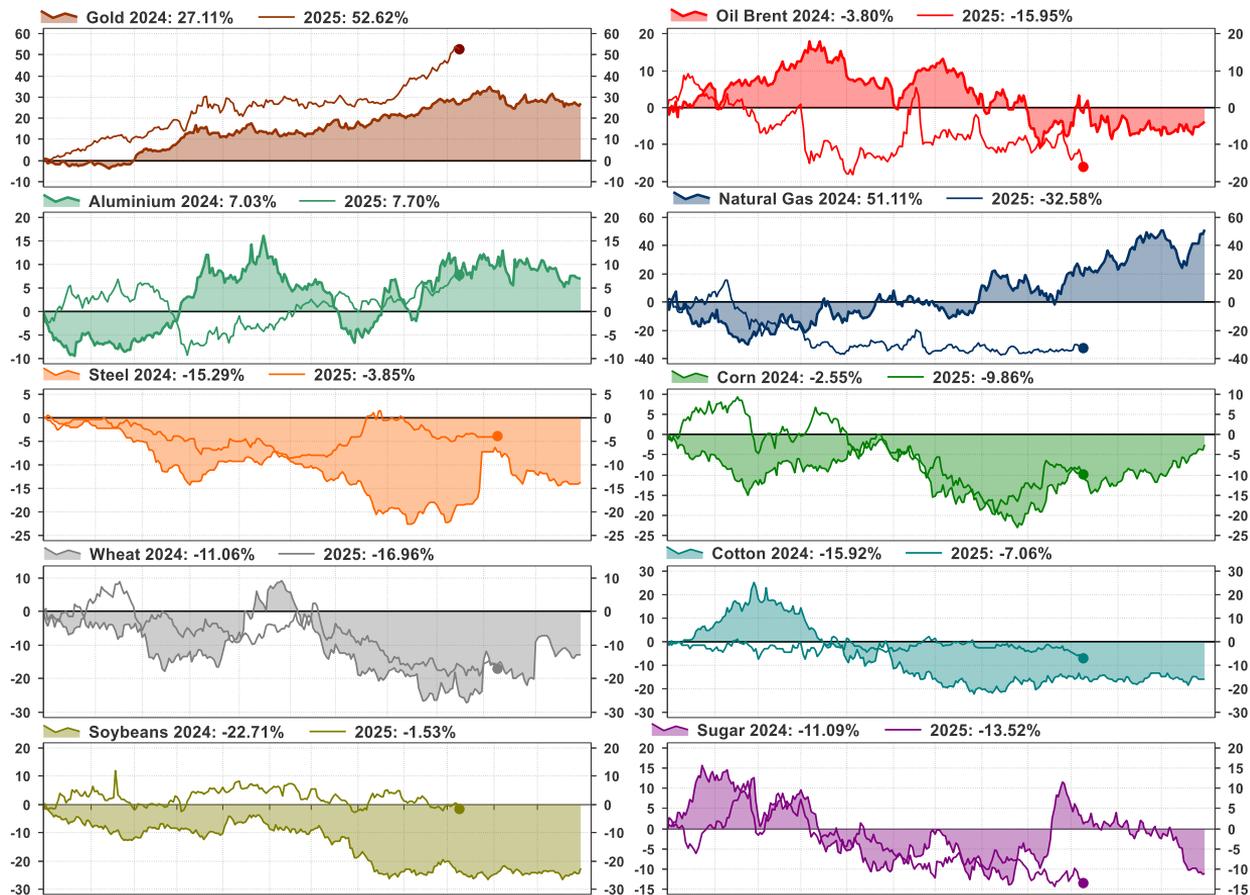
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Bolsa - EUA



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Source: LSEG Datastream

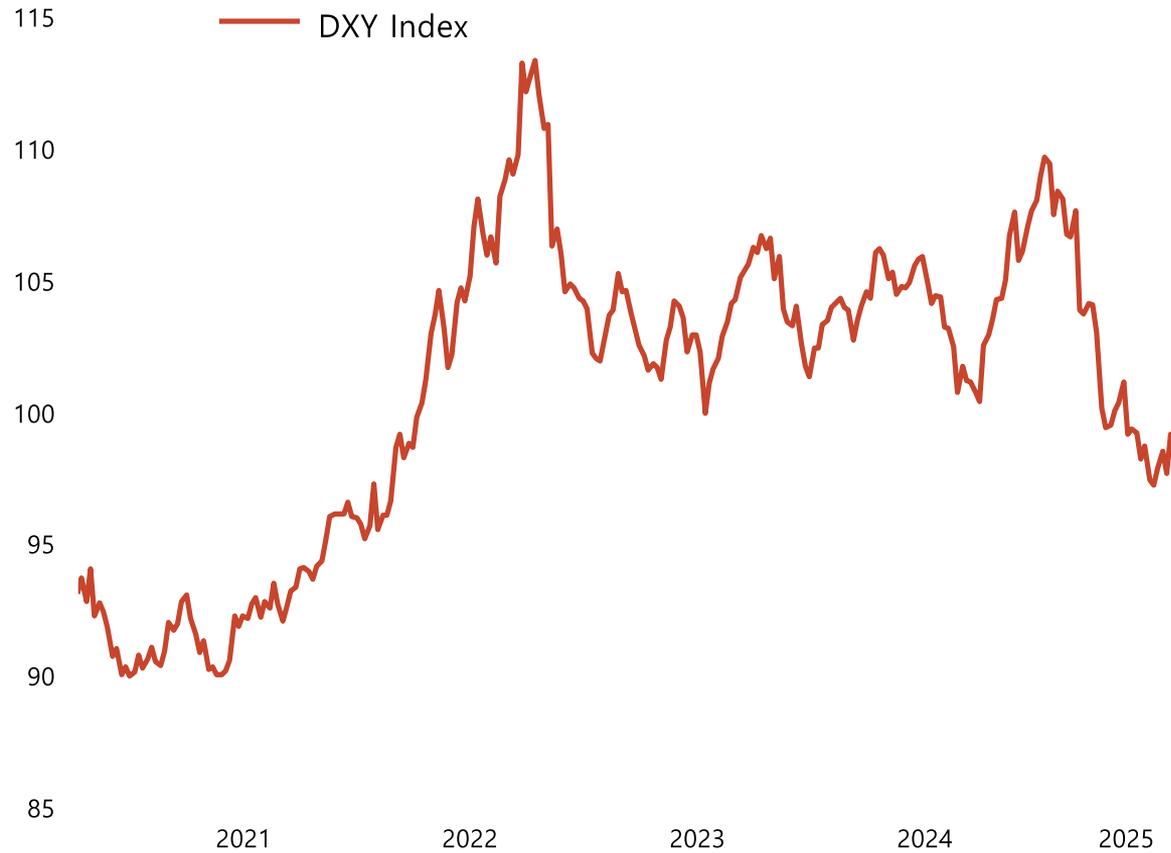
Ouro

Gold Bullion Price

London Bullion Market as of Oct 2025



Moedas

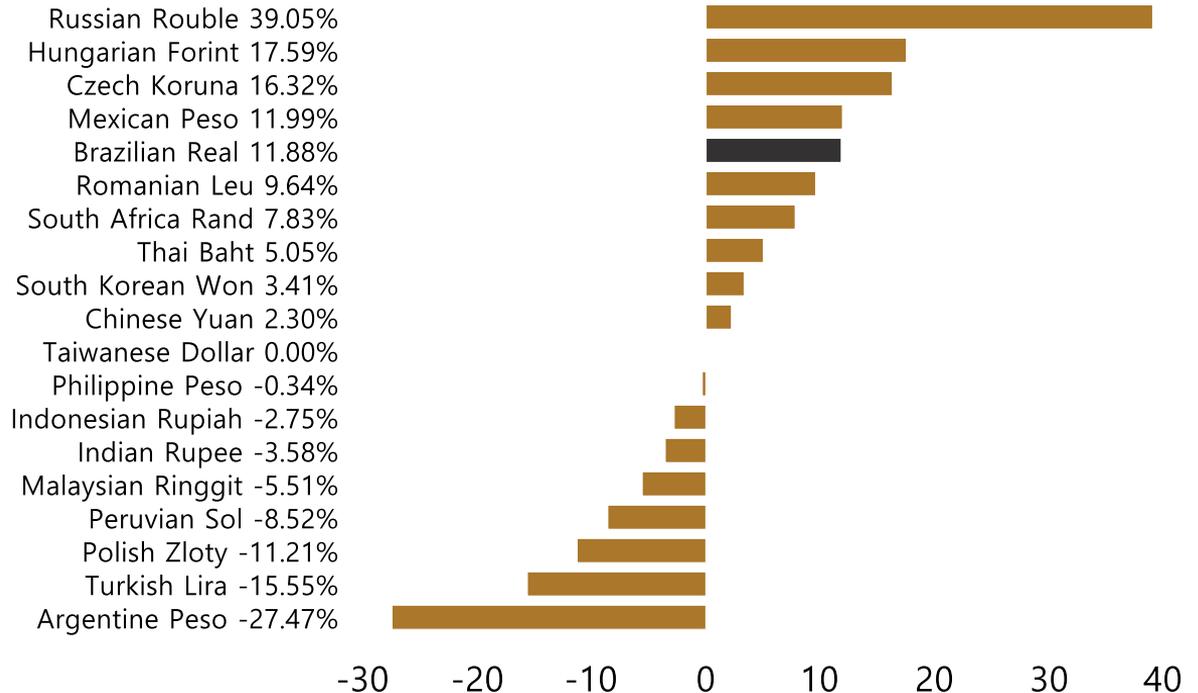


Source: LSEG Datastream

Moedas

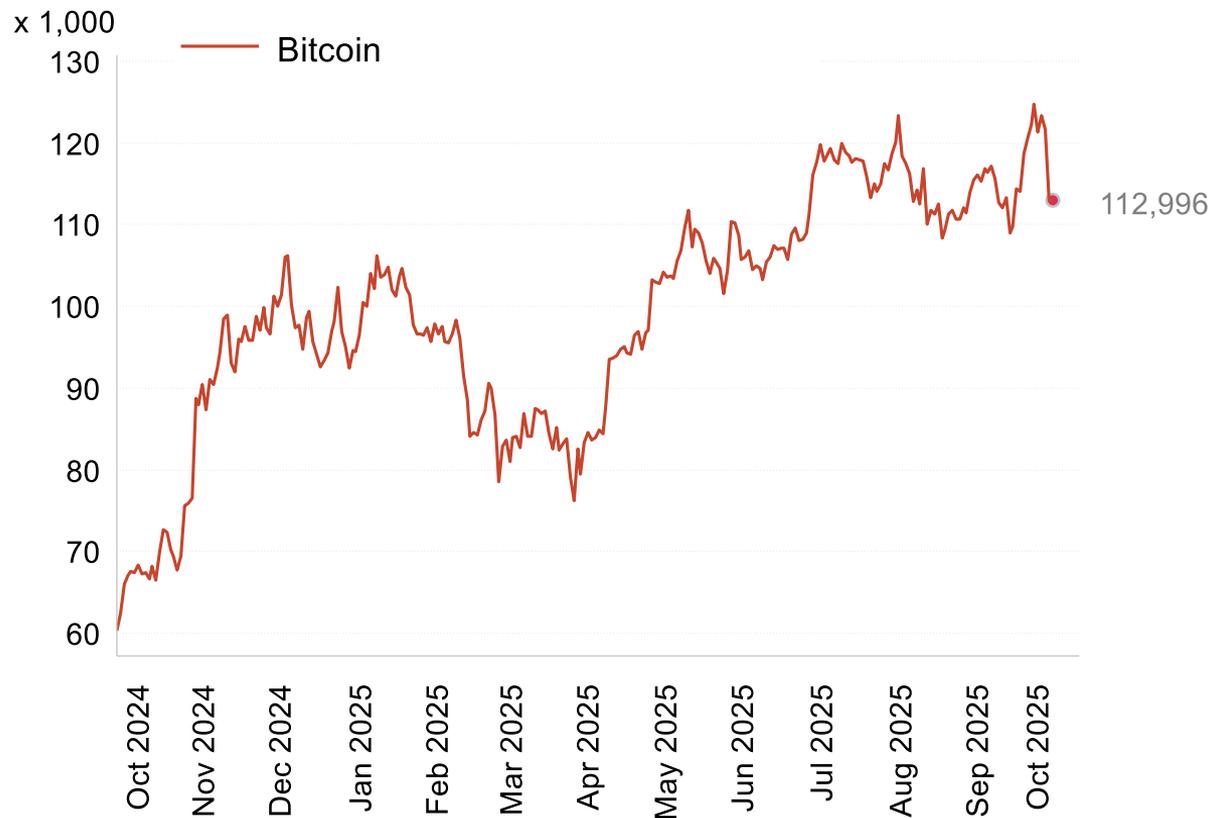
Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 10/10/2025



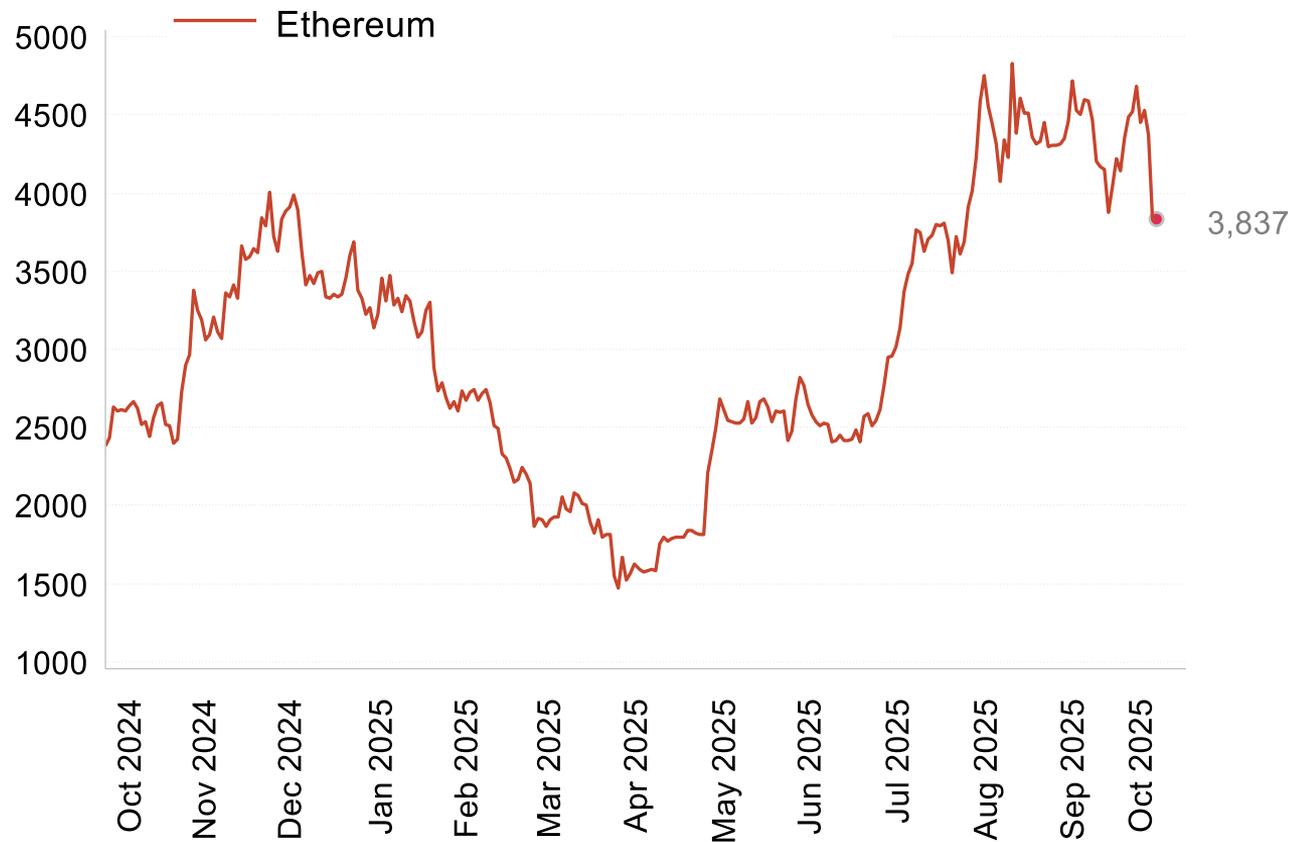
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



Geopolítica

O presidente Lula teve uma conversa na manhã da última segunda-feira por videoconferência com o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump. Em telefonema, Vieira e Rubio acertam reunião em Washington para tratar de tarifas



FISCAL

A Mp 1.303 perdeu validade na quarta-feira da semana passada, já que não foi aprovada pelos plenários da Câmara e do Senado. A MP teria impacto fiscal de R\$14,8 bilhões em 2025 e de R\$36,2 bilhões em 2026, considerando as novas receitas previstas e os cortes de despesas, conforme o Ministério da Fazenda.

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou em entrevista à Record que a **proposta de tarifa zero no transporte público** deve integrar a campanha de reeleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva em 2026.

Especulações de que o governo de Lula poderia lançar um programa para zerar a tarifa de ônibus urbanos em todo o país elevaram na semana passada as taxas dos DIs (Depósitos Interfinanceiros) devido a suas implicações fiscais.

IPCA

O IPCA de setembro, divulgado hoje, trouxe nova surpresa baixista, ao registrar alta de **0,48%** (nossa projeção: **0,51%**; consenso: **0,52%**). No acumulado em 12 meses, o índice acelerou 4 bps em relação a agosto, alcançando 5,17%.

	IPCA de setembro					variação em 12 meses		
	jul/25	ago/25	projeção	set/25	Contr(bps)	jul/25	ago/25	set/25
Índice Geral	0,26	-0,11	0,51	0,48	-0,03	5,23	5,13	5,17
Alimentação e bebidas	-0,27	-0,46	-0,11	-0,26	-0,03	7,44	7,42	6,61
Alimentação no domicílio	-0,69	-0,83	-0,28	-0,41	-0,02	7,11	7,01	5,97
Alimentação fora do domicílio	0,87	0,50	0,30	0,11	-0,01	8,31	8,49	8,24
Habitação	0,91	-0,90	2,94	2,97	0,00	5,46	5,05	6,26
Energia Elétrica	3,04	-4,21	10,45	10,31	-0,01	7,29	5,70	10,67
Artigos de residência	0,09	-0,09	0,04	-0,40	-0,02	2,25	1,40	1,19
Vestuário	-0,54	0,72	0,73	0,63	0,00	4,11	4,45	4,92
Transportes	0,35	-0,27	-0,13	0,01	0,03	3,60	3,32	3,19
Gasolina	-0,51	-0,94	0,15	0,75	0,03	2,83	1,19	2,07
Passagem aérea	19,92	-2,44	-2,61	-2,83	0,00	-2,44	0,11	-7,04
Saúde e cuidados pessoais	0,45	0,54	0,15	0,17	0,00	5,39	5,70	5,39
Despesas pessoais	0,76	0,40	0,56	0,51	0,00	6,06	6,22	7,09
Educação	0,02	0,75	0,03	0,07	0,00	6,14	6,16	6,18
Comunicação	-0,09	-0,09	0,01	-0,17	-0,01	1,87	1,68	1,56
Administrados	0,67	-0,61	1,77	1,87		4,73	4,22	5,11
Livres	0,12	0,07	0,07	-0,01		5,40	5,45	5,19
IPCA-EX1	0,50	0,07	0,66	0,59		5,40	5,40	5,57
IPCA-EX2	0,28	0,35	0,17	0,08		6,01	6,11	6,02
MA	0,13	0,18	0,11	0,11		4,23	4,17	4,06
IPCA-EX0	0,34	0,31	0,16	0,10		4,96	5,06	5,01
IPCA-EX3	0,31	0,40	0,16	0,06		5,30	5,47	5,43
P-55*	0,18	0,30	0,20	0,20		4,67	4,68	4,59
MS	0,27	0,31	0,24	0,24		5,14	5,15	5,05
DP	0,26	0,22	0,23	0,18		5,41	5,44	5,32
Média dos Núcleos acima	0,27	0,31	0,20	0,16		5,09	5,16	5,08

Projeções

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

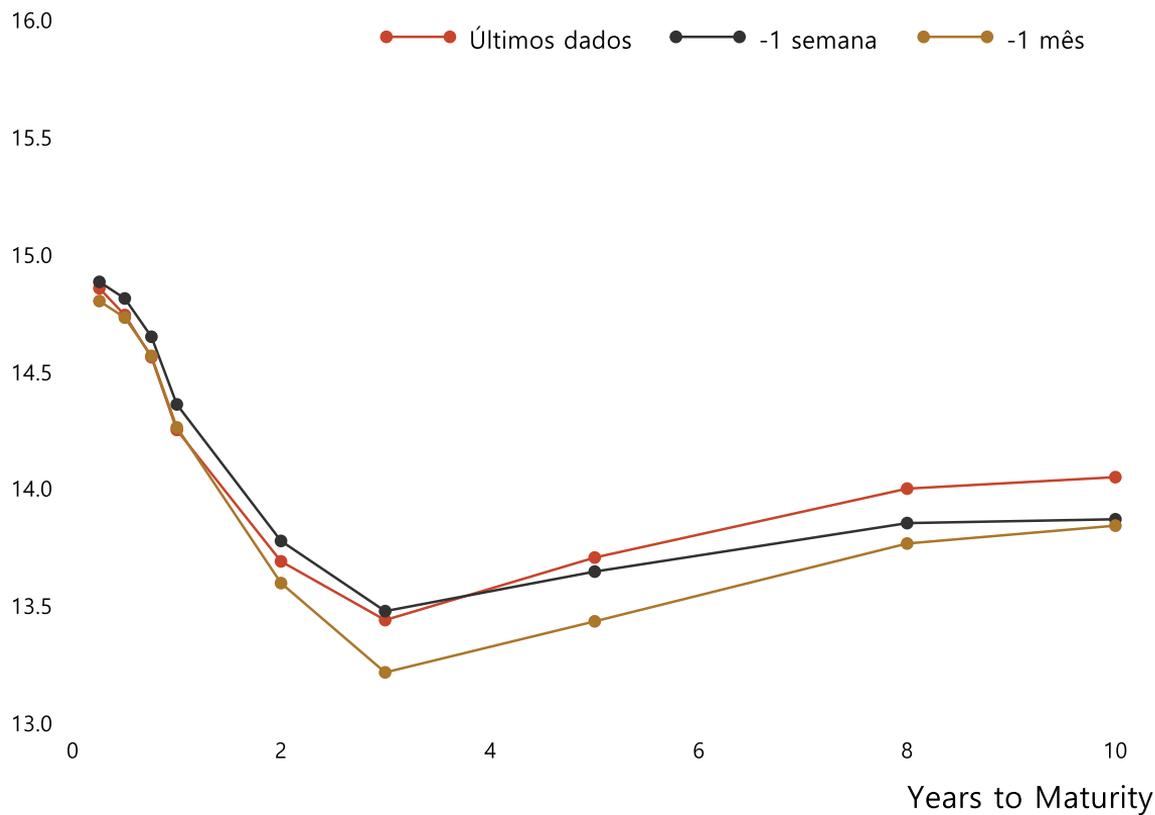
Mediana - Agregado	2025							2026							2027					2028				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	4,83	4,80	4,72	▼ (3)	152	4,70	67	4,30	4,28	4,28	= (2)	149	4,20	66	3,90	3,90	3,90	= (4)	129	3,70	3,70	3,68	▼ (1)	113
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,16	2,16	2,16	= (5)	114	2,17	39	1,80	1,80	1,80	= (4)	110	1,81	38	1,90	1,90	1,83	▼ (1)	79	2,00	2,00	2,00	= (83)	74
Câmbio (R\$/US\$)	5,50	5,45	5,45	= (1)	128	5,40	46	5,60	5,53	5,50	▼ (3)	122	5,50	44	5,60	5,56	5,51	▼ (1)	95	5,54	5,56	5,56	= (2)	87
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (16)	146	15,00	49	12,38	12,25	12,25	= (3)	145	12,50	49	10,50	10,50	10,50	= (35)	119	10,00	10,00	10,00	= (42)	104
IGP-M (variação %)	1,10	0,96	0,95	▼ (5)	74	0,80	28	4,20	4,20	4,20	= (2)	71	4,20	28	4,00	4,00	4,00	= (39)	62	3,96	3,98	3,98	= (1)	57
IPCA Administrados (variação %)	4,66	4,81	4,96	▲ (4)	100	4,91	38	4,00	3,97	3,97	= (3)	98	4,00	37	4,00	4,00	3,84	▼ (1)	64	3,65	3,70	3,70	= (1)	59
Conta corrente (US\$ bilhões)	-67,61	-68,16	-69,00	▼ (1)	33	-68,00	9	-62,74	-65,00	-65,35	▼ (1)	32	-65,00	9	-55,20	-58,00	-59,50	▼ (5)	22	-57,50	-60,00	-60,00	= (2)	18
Balança comercial (US\$ bilhões)	64,81	64,40	62,00	▼ (3)	35	61,15	10	68,38	67,35	65,72	▼ (2)	32	65,72	10	75,51	75,45	75,00	▼ (2)	24	73,94	73,94	75,00	▲ (1)	17
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (43)	31	70,00	9	70,00	70,00	70,00	= (29)	31	70,00	9	71,60	71,20	71,30	▲ (1)	24	75,00	75,00	75,00	= (6)	19
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,76	65,76	= (1)	52	65,77	15	70,10	70,08	70,08	= (1)	51	70,08	15	73,90	73,90	73,90	= (6)	43	76,06	76,03	76,02	▼ (2)	40
Resultado primário (% do PIB)	-0,52	-0,50	-0,50	= (1)	62	-0,50	17	-0,60	-0,60	-0,60	= (8)	61	-0,60	17	-0,30	-0,40	-0,40	= (2)	48	-0,10	-0,15	-0,15	= (1)	43
Resultado nominal (% do PIB)	-8,50	-8,50	-8,50	= (5)	49	-8,60	13	-8,40	-8,40	-8,40	= (1)	48	-8,30	13	-7,30	-7,40	-7,46	▼ (1)	40	-7,00	-7,00	-7,00	= (4)	36

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

— 2025 — 2026 — 2027 — 2028

Juros

Curva de Juros - BR



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/27	DIJF27	14,12	14,095	0,025
JAN/28	DIJF28	13,515	13,457	0,058
JAN/29	DIJF29	13,425	13,368	0,057
JAN/30	DIJF30	13,53	13,473	0,057
JAN/32	DIJF32	13,685	13,647	0,038
JAN/35	DIJF35	13,67	13,64	0,03

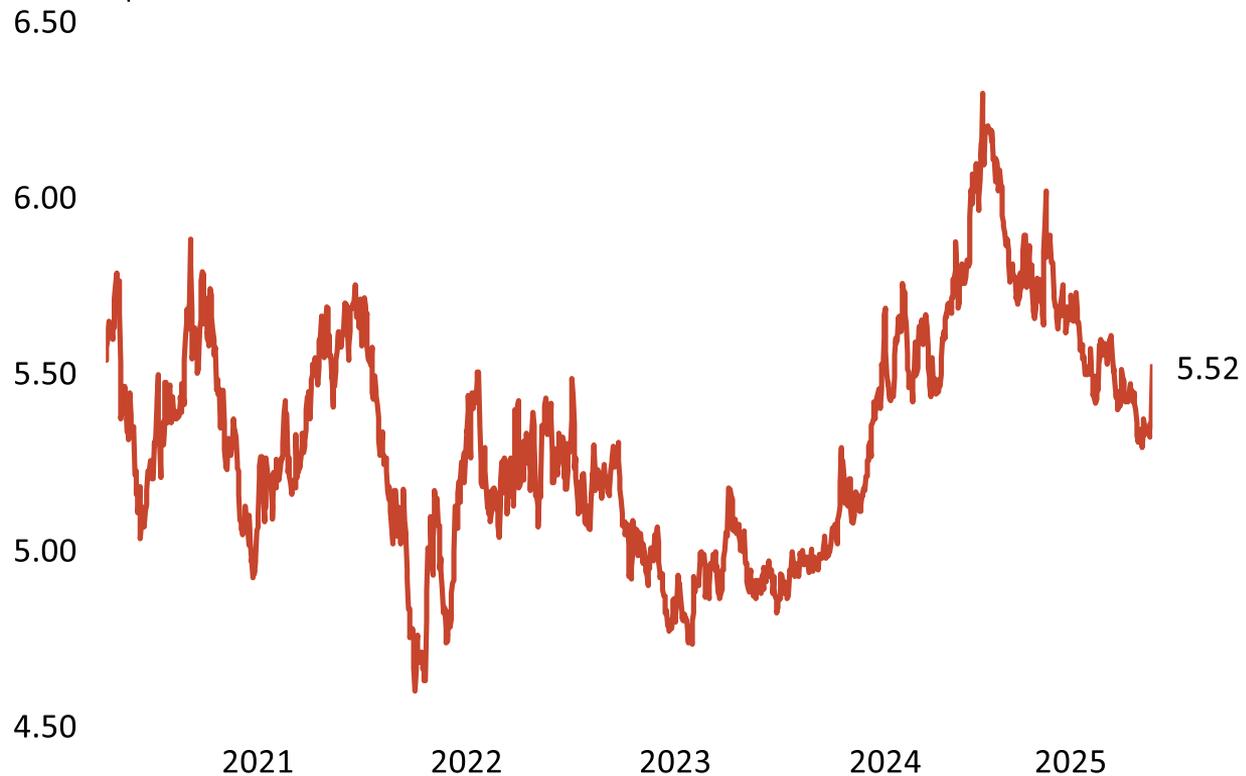
Juros

10/10/2025	CÁLCULOS FEITOS NA DURATION DOS PAPÊIS					IMPLÍCITAS PELA EXPECTATIVA RENA x AJUSTE DI1				
VENC.	TX. D0	TX. D-1	Δ D0-D1	TX. D-5	TX. D-21	INFL. (D0)	INFL. (D-1)	Δ D0-D1	INFL. (D-5)	INFL. (D-21)
ago/26	10,07%	10,06%	1	9,97%	9,53%	3,90%	3,94%	-4	4,06%	4,57%
mai/27	8,81%	8,82%	-1	8,92%	8,52%	4,59%	4,59%	-1	4,61%	4,95%
ago/28	8,28%	8,29%	-1	8,30%	7,98%	4,75%	4,70%	4	4,77%	4,91%
mai/29	8,09%	8,09%	0	8,07%	7,80%	4,89%	4,82%	6	4,90%	4,95%
ago/30	8,04%	8,00%	4	7,99%	7,77%	5,10%	5,06%	4	5,10%	5,13%
ago/32	7,95%	7,90%	5	7,86%	7,72%	5,32%	5,28%	4	5,31%	5,28%
mai/33	7,89%	7,84%	5	7,82%	7,66%	5,40%	5,36%	4	5,38%	5,36%
mai/35	7,76%	7,70%	6	7,65%	7,57%	5,60%	5,56%	4	5,60%	5,54%
ago/40	7,54%	7,47%	7	7,40%	7,33%	5,91%	5,87%	4	5,90%	5,89%
mai/45	7,46%	7,41%	5	7,33%	7,31%	6,02%	5,96%	6	5,99%	5,96%
ago/50	7,37%	7,33%	4	7,26%	7,25%	6,14%	6,06%	7	6,07%	6,04%
mai/55	7,33%	7,29%	4	7,25%	7,23%	6,18%	6,11%	8	6,09%	6,06%
ago/60	7,35%	7,31%	4	7,27%	7,26%	6,17%	6,10%	7	6,08%	6,05%

Dólar

USD/BRL

Spot rate



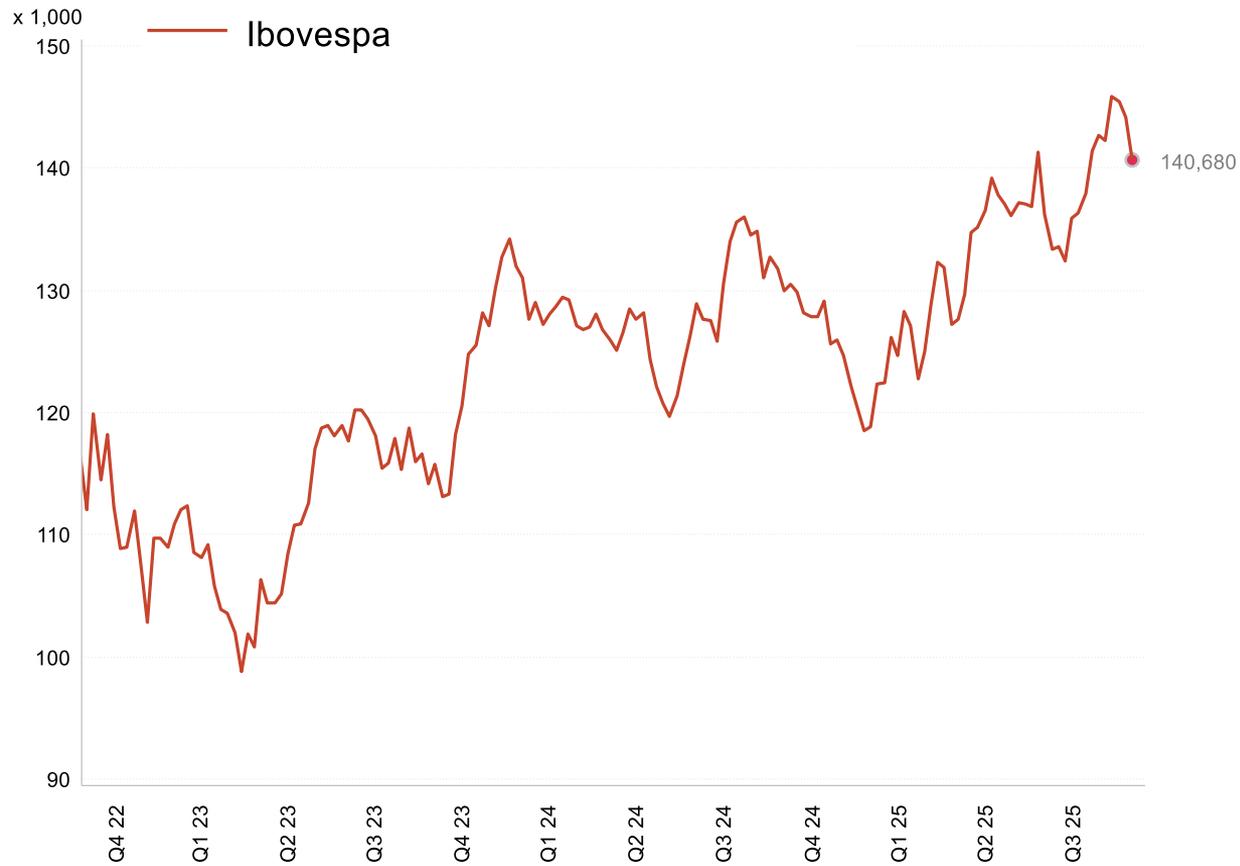
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

IFIX



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Ibovespa



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Agenda

Agenda econômica

13/10

14/10

15/10

16/10

17/10

Brasil
Vendas no varejo

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren