

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, houve a divulgação dos dados de inflação ao consumidor nos Estados Unidos. Na comparação mensal, a medida cheia de preços ao consumidor apresentou uma alta de +0.31%, enquanto a medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, apresentou uma alta de +0.31%. O núcleo de bens teve uma alta de +0.31%, puxado por uma alta de +1.99% em carros usados. Por sua vez, o núcleo de serviços apresentou uma alta de +0.28%, influenciado pela alta de +0.37% de serviços de cuidados médicos. Por fim, vale ressaltar que a medida de aluguéis apresentou importante arrefecimento no mês, com a medida de aluguéis imputados registrando alta de +0.2%.

POLÍTICA MONETÁRIA

- **Decisão de política monetária do Banco central da Zona do Euro (ECB):** Na semana passada ocorreu a reunião do Banco Central Europeu, na qual o comitê decidiu reduzir a taxa de depósito em -0.25 ponto percentual, como era esperado pelo mercado. No comunicado divulgado, foi retirada a expressão de que o comitê manterá a taxa de juros a um nível "suficientemente restritivo", embora tenham mantido a postura de dependência dos dados e das decisões tomadas em cada reunião.

ATIVIDADE

- **Pedidos semanal de seguro-desemprego nos Estados Unidos:** Nessa semana foram registrados mais +242 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.886 mil.
- **Dados mensais de crédito da China (nov/24):** A criação de novos empréstimos bancários veio acima das expectativas em +580 bilhões de yuan, abaixo das expectativas de mercado.
- **Produção industrial na Zona do Euro (out/24):** Na leitura mensal, a produção industrial na zona do Euro não apresentou variação, no entanto, na medida excluindo a Irlanda, devido sua histórica volatilidade, apresentou queda de -0.5%. Na leitura anual, os índices apresentaram queda de -1.3% e -3.1%, respectivamente.
- **PIB do Reino Unido (out/24):** O PIB mensal do Reino unido obteve uma queda de -0.1% no mês de outubro. Por outro lado, na leitura anual, obteve uma alta de +1.3%, ficando abaixo das expectativas do mercado.
- **Dados mensais de atividade da China (nov/24):** Os dados mensais de atividade vieram relativamente em linha com o esperado pelo mercado, com exceção do consumo. A produção industrial apresentou alta de +5.4% na leitura anual e a formação de ativos fixos subiu +2.4% na mesma métrica. Por outro lado, a parte de vendas no varejo apresentou uma desaceleração no mês após um mês de outubro mais forte, e aponta para uma alta de +3.0% (contra +5.0% esperados) os últimos doze meses.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor dos Estados Unidos (nov/24):** Em novembro, o índice de preços ao consumidor apresentou alta de +0.31% na comparação mensal. O núcleo de inflação também subiu +0.31%, na mesma métrica.
- **Inflação ao produtor dos Estados Unidos (nov/24):** Os preços ao produtor subiram +0.38% na leitura mensal e, subiram +3.0% na leitura anual. Na medida que exclui alimentos e energia o índice subiu +0.22% na leitura mensal.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

POLÍTICA MONETÁRIA

- Decisão de política monetária do Banco central dos Estados Unidos (Fed) (quarta-feira).
- Decisão de política monetária do Banco central do Japão (BoJ) (quinta-feira).
- Decisão de política monetária do Banco central do Reino Unido (BoE) (quinta-feira).

ATIVIDADE

- Índice PMI de serviços e manufaturas da Zona do Euro, referentes a dez/24, divulgado pela *Markit Economics* (segunda-feira).
- Índice PMI de serviços e manufaturas da Alemanha, referentes a dez/24, pela *Markit Economics* (segunda-feira).
- Índice PMI de serviços e manufaturas dos Estados Unidos, referentes a dez/24, pela *Markit Economics* (segunda-feira).
- Dados de salário do Reino Unido, referentes a out/24, divulgado pelo *Office for National Statistics* (terça-feira).
- Vendas no varejo dos Estados Unidos, referentes a nov/24, pelo *Census Bureau* (terça-feira).
- Produção industrial nos Estados Unidos, referentes a nov/24, pelo *Federal Reserve* (terça-feira).
- Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo *Department of Labor* (quinta-feira).
- Estatística de gasto e renda nos Estados Unidos, referentes a nov/24, pelo *Bureau of Economic Analysis* (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor do Reino Unido, referente a nov/24, divulgado pelo *Office for National Statistics* (quarta-feira).
- Inflação ao consumidor de Japão, referentes a nov/24, divulgado pelo *Ministry of Public Management* (quinta-feira).
- Inflação ao produtor da Alemanha, referente a nov/24, pelo *Destatis* (sexta-feira).
- Inflação PCE ao consumidor dos Estados Unidos, referentes a nov/24, pelo *US Department of Commerce* (sexta-feira).

CENÁRIO LOCAL

O evento mais importante da semana passada foi a 267ª reunião do Copom, na qual o Banco Central elevou a taxa de juros em +1 pp e se comprometeu a repetir esse ajuste nas próximas duas reuniões. Os quatro fatores econômicos que levaram ao BC adotar essa política foram: (i) persistência de uma atividade econômica forte; (ii) mercado de trabalho ainda mais pressionado; (iii) elevação nas projeções de inflação; e (iv) expectativas de inflação ainda mais desancoradas. Acreditamos que a política monetária adotada foi correta, uma vez que, em um momento de incerteza fiscal e expectativas desancoradas, as autoridades monetárias sinalizaram seu firme compromisso em trazer a inflação de volta à meta.

Durante a última semana, também foi divulgado o IPCA de nov/24, que registrou alta de +0.39% em relação ao mês passado, resultado em linha com o esperado. Entretanto, a composição foi pior, de forma que houve aceleração nos núcleos de tradables e serviços subjacentes.

Além disso, foram divulgados dois dados de atividade econômica referentes ao mês de outubro. O setor de serviços registrou um crescimento de +1,1% em relação ao mês anterior, ajustado pela sazonalidade, acima das expectativas do mercado. Já a pesquisa mensal do comércio, informou que as vendas no varejo restrito e ampliado cresceram +0,4% e +0,9%, respectivamente, em relação ao mês anterior e removendo os efeitos sazonais, acima do esperado pelo mercado. Essas divulgações reforçam que o consumo das famílias permanece aquecido.

INFLAÇÃO

- **IPCA (nov/24):** O IPCA de nov/24 registrou alta de +0.39% na comparação mensal, resultado em linha com as expectativas do mercado. Apesar disso, os núcleos registraram surpresa altista relevante. Houve aceleração nos *tradables*, que pode estar relacionado a um efeito Black Friday mais fraco do que o esperado, e uma piora na inflação subjacente de serviços. Os serviços subjacentes alcançaram o patamar de 6% na média móvel trimestral e essa alta não pode ser atribuída a ruídos sazonais de Black Friday. Dessa forma, houve uma piora qualitativa relevante na divulgação e, diante disso, esperamos uma trajetória inflacionária nos próximos meses que demandará um juros ainda mais restritivo para que a inflação convirja para a meta.

ATIVIDADE

- **PMS (out/24):** No mês de outubro, o setor de serviços cresceu +1,1% em relação ao mês anterior, corrigido pelos efeitos sazonais. Esse resultado veio acima das expectativas do mercado. Essa surpresa foi causada pelos serviços de transportes que vieram mais fortes, em especial o setor de transporte aéreo, que teve uma grande variação em seu deflator. Já os serviços prestados às famílias, setor que possui maior contribuição para o PIB, ficaram estáveis nesse mês, e os serviços de informação registraram queda de -1%, porém, seguem em níveis elevados. Esse resultado é compatível com o nosso cenário de PIB, onde esperamos um crescimento real de +3,5% em 2024.
- **PMC (out/24):** De acordo com a pesquisa mensal do comércio, as vendas no varejo restrito e ampliado cresceram, respectivamente, +0,4% e +0,9% em outubro, em relação ao mês anterior e ajustado pela sazonalidade. No varejo restrito, das oito grandes categorias, seis registraram crescimento, com destaque para combustíveis e lubrificantes, que cresceu +1,3% e voltou à tendência de alta na sua média móvel de três meses. Em relação ao varejo ampliado, a principal categoria foi a de vendas de veículos, que cresceu +8,1% em relação ao mês anterior, ajustado pela sazonalidade. É importante destacar que as vendas de veículos já vinham apresentando forte crescimento, deste modo reforçando que o consumo permanece aquecido.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

- Ata do Copom (terça-feira).
- Relatório Trimestral de Inflação (quinta-feira).