

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, ocorreu a reunião do Federa Reserve, onde foi decidido, por unanimidade, manter a taxa de juros inalterada, com a taxa alvo em 4.25-4.5%. A linguagem de orientação teve uma ligeira mudança com a retirada da frase que mencionava o progresso adicional da inflação. Durante a coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que o Fed não tem pressa de realizar cortes. No entanto, ressaltou, também, que dependendo do resultado da inflação, em vez de seguir o esperado afrouxamento gradual, o Comitê poderá manter a política inalterada nos níveis atuais por um período mais prolongado.

Além disso, na semana passada também foi divulgado os dados de inflação PCE dos Estados Unidos referentes a novembro de 2024. A medida cheia de preços ao consumidor apresentou alta de +0.26% na comparação mensal, enquanto a medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, subiu +0.16%. Com relação ao núcleo de bens, apresentou uma queda de -0.24% no período. Já o núcleo de serviços, excluindo energia, apresentou uma alta de +0.29%. Além disso, no mês de dezembro, o consumo nominal das famílias registrou um aumento de +0.7%, enquanto a renda pessoal teve um crescimento de +0.4%. No entanto, após ajustes para a inflação, os gastos reais do consumidor aumentaram em +0.4%.

POLÍTICA MONETÁRIA

- **Decisão de política monetária do Banco central dos Estados Unidos (Fed):** Na semana passada, ocorreu a reunião do banco central dos Estados Unidos, onde foi decidido, por unanimidade, manter a taxa de juros inalterada, com a taxa alvo variando entre 4.25% e 4.5%.
- **Decisão de política monetária do Banco central da Zona do Euro (ECB):** Na semana passada, o ECB realizou o quinto corte de 0.25 ponto percentual para 2.75% sem alteração do *guidance* de política monetária. Na coletiva de imprensa, a presidente do Banco Central Europeu, Christine Lagarde, destacou que todos os indicadores indicam uma desaceleração no crescimento dos salários e que as decisões seguintes serão tomadas reunião a reunião.

ATIVIDADE

- **Pedidos de bens duráveis dos Estados Unidos (dez/24):** Os pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos apresentaram uma queda de -2.2% em dezembro, após terem registrado uma queda de -2.0% em novembro (revisado de uma queda de -1.1%). Porém, o envio de bens duráveis (excluindo defesa e aeronaves) subiram +0.5% no mês de dezembro. Já o núcleo dos pedidos de bens duráveis subiu +0.3% no mesmo período.
- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados unidos:** Nessa semana foram registrados mais +207 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.858 mil, acima das expectativas.
- **PIB da Alemanha (4T2024):** Na leitura trimestral e na leitura anual, o PIB da Alemanha registrou uma queda de -0.2%.
- **PIB da Zona do Euro (4T2024):** Na leitura trimestral, o PIB da zona do euro não apresentou variação, enquanto na leitura anual apresentou crescimento de +0.9%. Os países que apresentaram maiores crescimento – na leitura trimestral – foram Portugal e Irlanda, enquanto Alemanha apresentou a maior queda.
- **Primeira estimativa de PIB dos Estados Unidos (4T2024):** A primeira estimativa do PIB dos Estados Unidos apresentou crescimento de +2.3% (anualizado) no 4T24. Já a demanda doméstica privada apresentou crescimento de +3.2% na mesma métrica.
- **Taxa de desemprego da Alemanha (jan/25):** A taxa de desemprego do Alemanha foi para 6.2% no mês de janeiro, vindo de 6.1%.

- **Índice de custo de emprego dos Estados Unidos (4T2024):** O custo de emprego apresentou uma alta de +0.9% quando comparada ao terceiro trimestre de 2024.
- **Estatística de gasto e renda nos Estados Unidos (set/24):** No mês de setembro, a renda pessoal nominal registrou um aumento de +0.3%, enquanto o gasto real teve um crescimento de +0.4%.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor de Tokyo (dez/24):** Em dezembro, o índice apresentou uma alta de +0.55% na medida mensal. Além disso, o núcleo de inflação, que exclui alimentos não processados e energia, teve alta de +0.19%, na mesma métrica.
- **Inflação ao consumidor da Alemanha (jan/25):** Na leitura mensal anualizada, o índice apresentou uma alta de +1.21%. Na mesma leitura, o núcleo apresentou alta de +1.36%. Na medida ponderada, medida mensal anualizada apresentou alta de +6.42%.
- **Inflação PCE ao consumidor dos Estados Unidos (dez/24):** O índice mensal registrou uma alta de +0.26% no mês de dezembro. Enquanto isso, o núcleo do índice de preços acelerou apresentando alta de +0.16%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

POLÍTICA MONETÁRIA

- Decisão de política monetária do Banco central da Inglaterra (BoE) (quinta-feira).

ATIVIDADE

- Índice ISM de manufatura nos Estados Unidos, referentes a jan/25, pelo Institute for Supply Management (segunda-feira).
- Pesquisa de vagas de emprego em aberto (JOLTs), referente a dez/24, pelo Bureau of Labor Statistics (terça-feira).
- Índice Caixin PMI de serviços da China, referente a jan/25, pelo S&P Global (terça-feira).
- Geração de empregos ADP nos Estados Unidos, referentes a jan/25, pela Automatic Data Processing (quarta-feira).
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos, referentes a jan/25, pelo Institute for Supply Management (quarta-feira).
- Vendas no varejo na Zona do Euro, referente a dez/24, divulgado pelo Eurostat (quinta-feira).
- Pedidos de Bens Industriais na Alemanha, referentes a dez/24, pelo Destatis (quinta-feira).
- Pedido semanal de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Custo de unidade de trabalho nos Estados Unidos, referentes ao 4Q2024, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Dado de produtividade no trabalho nos Estados Unidos, referentes ao 4Q2024, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Produção Industrial na Alemanha, referente a dez/24, pelo Destatis (sexta-feira).
- Dados de emprego dos Estados Unidos, referentes a jan/25, pelo Bureau of Labor Statistics (sexta-feira).
- Sentimento do Consumidor nos Estados Unidos, referente a fev/25, pela University of Michigan (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor da Zona do Euro, referente a jan/25, pelo Destatis (segunda-feira).
- Inflação ao produtor da Zona do Euro, referentes a dez/24, pelo Eurostat (quarta-feira).
- Expectativa de inflação nos Estados Unidos, referente a fev/25, pela University of Michigan (sexta-feira).
- Inflação ao consumidor da China, referente a jan/25, pela National Statistics (sábado).
- Inflação ao produtor da China, referente a jan/25, pela National Statistics (sábado).

CENÁRIO LOCAL

Na semana passada, foram divulgados os dados do mercado de trabalho referentes a dezembro. O Ministério do Trabalho informou a criação líquida de +56 mil vagas formais, já ajustada pela sazonalidade. Ao analisar as métricas salariais, observa-se que tanto as admissões quanto as demissões permaneceram estáveis no mês, indicando uma possível acomodação da economia. Já a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) mostrou que a taxa de desemprego permaneceu estável em 6,4%, considerando os efeitos sazonais. Entretanto, tanto o salário médio quanto a massa salarial seguem em forte tendência de alta, sinalizando uma economia com pouca ociosidade. Acreditamos que a atividade econômica permanecerá aquecida nos próximos meses, mas esses dados indicam uma possível desaceleração.

Em dezembro, o resultado primário apresentou um superávit de R\$ +24 bilhões, em linha com as expectativas do mercado, refletindo uma arrecadação líquida de R\$ 236 bilhões e despesas de R\$ 212 bilhões. No acumulado do ano, o resultado primário para fins de cumprimento da meta ficou em R\$ -11 bilhões, garantindo o cumprimento do arcabouço fiscal ao utilizar a banda inferior da meta. Já o resultado primário total registrou um déficit de R\$ -43 bilhões, influenciado por despesas extraordinárias de R\$ 32 bilhões, destinadas ao enfrentamento da calamidade pública no Rio Grande do Sul e às ações de combate às queimadas.

Por fim, a semana contou com a 268ª reunião do Copom, na qual o Banco Central elevou a taxa de juros em +1 pp e se comprometeu a repetir esse ajuste na próxima reunião. O balanço de riscos manteve viés altista. Entretanto, também foi destacado que uma eventual desaceleração da economia doméstica, mais acentuada do que o esperado, representa um risco de baixa. Os dados que indicam essa desaceleração ainda são incipientes, mas o comitê optou por fazer a ressalva, o que pode sugerir alguma propensão a acomodar um juro terminal menos elevado. Acreditamos que a autoridade monetária precisará elevar a taxa básica de juros para além dos 14,25% já anunciados para a próxima reunião, atingindo um nível ainda mais restritivo.

ATIVIDADE

- **CAGED (dez/24):** Em dezembro, o Ministério do Trabalho divulgou a criação líquida de +56 mil novas vagas de trabalho formal, já ajustada pelos efeitos sazonais. O resultado ficou abaixo das expectativas do mercado. Entre os cinco grandes setores, todos registraram queda na criação de vagas em comparação à média móvel dos últimos 12 meses, com destaque para o setor de serviços. Ao analisar os dados desagregados, observou-se que tanto as admissões quanto as demissões diminuíram no mês, sugerindo uma possível acomodação no mercado de trabalho. Por outro lado, o salário real de admissão manteve sua trajetória de crescimento, com uma alta real de +1,5% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- **PNAD (dez/24):** O IBGE divulgou que a taxa de desemprego ficou em 6,4% em dezembro, já ajustada pela sazonalidade. A ocupação permaneceu estável no mês, com a queda no emprego privado sem carteira sendo compensada pelo aumento no trabalho por conta própria e no setor privado com carteira assinada. Por fim, os salários seguem em crescimento, com o rendimento real efetivo de todos os trabalhos registrando uma alta de +4,8% em relação ao mesmo mês do ano anterior.

FISCAL

- **RTN (dez/24):** O Tesouro Nacional divulgou um superávit primário de R\$ +24 bilhões em dezembro, fechando o ano com um déficit de R\$ -11 bilhões, dentro da banda inferior da meta do arcabouço fiscal. Esse resultado foi viabilizado por medidas extras de arrecadação, como mais de R\$ 30 bilhões em dividendos extraordinários, e pela exclusão de algumas despesas do cálculo, incluindo R\$ 32 bilhões destinados à calamidade no Rio Grande do Sul e os recursos do programa Pé-de-Meia. Apesar do cumprimento da meta em 2024, os desafios fiscais persistem. Projetamos que a dívida pública permanecerá em trajetória de alta, exigindo novos esforços de arrecadação e controle de gastos para 2025.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

- Ata do Copom (terça-feira).

ATIVIDADE

- PIM referente a dez/24, pelo IBGE (quarta-feira).

INFLAÇÃO

- IGP-DI referente a jan/25, pela FGV (sexta-feira).