

CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, foram divulgados os dados de inflação PCE dos Estados Unidos referentes a fevereiro de 2025. A medida cheia de preços ao consumidor apresentou alta de +0.33% na comparação mensal, enquanto a medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, subiu +0.37%. Com relação ao núcleo de bens, apresentou alta de +0.41% no período. Já o núcleo de serviços, excluindo energia, apresentou uma alta de +0.35%. Além disso, no mês de fevereiro, os gastos do consumidor registraram uma alta de +0.4%, enquanto a renda pessoal teve um crescimento de +0.8%. Após ajustes para a inflação, os gastos reais do consumidor subiram em +0.1%.

ATIVIDADE

- **Índice PMI de serviços e manufaturas da Zona do Euro (fev/25):** O índice de serviços caiu -0.2 ponto para 50.4 pontos e o de manufaturas subiu +1.1 pontos para 47.6 pontos. Na medida agregada, o índice apresentou alta de +0.2 para 50.4 pontos, abaixo das expectativas.
- **Índice PMI de serviços e manufaturas da Alemanha (fev/25):** O índice de serviços caiu -0.9 ponto para 50.2 pontos e o de manufaturas subiu +1.7 para 48.3 pontos. Na medida agregada, a alta foi de +0.5, alcançando 50.9 pontos.
- **Índice PMI de serviços e manufaturas dos Estados Unidos (fev/25):** O índice de serviços subiu +3.3 pontos para 54.3 pontos e o de manufaturas caiu -2.9 para 49.8 pontos. Na medida agregada, a alta foi de +1.9, alcançando 53.5 pontos.
- **Pedidos de bens duráveis dos Estados Unidos (fev/25):** Os pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos apresentaram uma alta de +0.9% em fevereiro. Já a métrica real do envio de bens duráveis (excluindo defesa e aeronaves), subiu +0.7% no mês de fevereiro. Por fim, o núcleo dos pedidos de bens duráveis caiu -0.3% no mesmo período.
- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados Unidos:** Nessa semana foram registrados mais +224 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.856 mil, acima das expectativas.
- **Taxa de desemprego da Alemanha (mar/25):** A taxa de desemprego do Alemanha subiu no mês de março indo de 6.2% para 6.3%.
- **Estatística de gasto e renda nos Estados Unidos (fev/25):** No mês de fevereiro, a renda pessoal nominal registrou um aumento de +0.8%, enquanto o gasto real teve uma alta de +0.1%.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor do Reino Unido (fev/25):** Na leitura acumulada de 12 meses, o índice cheio apresentou alta de +2.8% e, o núcleo de inflação apresentou alta de +3.5%. É válido ressaltar que ambas métricas ficaram abaixo das expectativas de mercado.
- **Inflação ao consumidor de Tokyo (mar/25):** Em março, o índice apresentou uma alta de +0.27% na medida mensal. Além disso, o núcleo de inflação, que exclui alimentos não processados e energia, teve alta de +0.37%, na mesma métrica.
- **Inflação PCE ao consumidor dos Estados Unidos (fev/25):** O índice mensal registrou uma alta de +0.33% no mês de fevereiro. Enquanto isso, o núcleo do índice de preços acelerou apresentando alta de +0.37%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

ATIVIDADE

- Índice Caixin PMI de manufatura da China, referente a mar/25, divulgado pelo S&P Global (segunda-feira).

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

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor da Alemanha, referente a fev/25, divulgado pelo Destatis (segunda-feira).
- Inflação ao consumidor da Zona do Euro, referentes a mar/25, pelo Eurostat (terça-feira).
- Inflação ao produtor da Zona do Euro, referentes a fev/25, pelo Eurostat (quinta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Na última semana, foram divulgados dois dados importantes sobre o mercado de trabalho em fevereiro de 2025. O Ministério do Trabalho anunciou a criação líquida de +432 mil vagas formais, atingindo assim o maior patamar da série histórica. Enquanto isso, a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) revelou que a taxa de desemprego se estabilizou em 6,5%, considerando os efeitos sazonais. Em relação aos salários, vale ressaltar que o rendimento real habitual de todos os trabalhos registrou uma alta de +3,6% em comparação ao mesmo mês do ano anterior. Essas divulgações reforçam que a economia irá desacelerar de forma gradual ao longo do ano.

Ainda na semana anterior, foi divulgado que o IPCA-15 de março de 2025 apresentou uma alta de +0,64% na comparação mensal, abaixo das expectativas do mercado. Essa surpresa reflete um resultado de bens industriais inferior ao esperado. Apesar disso, os núcleos permanecem em patamares elevados, com destaque para a inflação subjacente de serviços, cuja média móvel trimestral está em 8,5% ao ano, mesmo desconsiderando os efeitos sazonais.

No âmbito fiscal, o Tesouro Nacional informou que o déficit primário do governo central foi de -R\$ 32 bilhões, em linha com o esperado. Em relação as receitas, a arrecadação líquida de transferências aumentou +3,1% em termos reais em relação ao mesmo mês do ano passado. Por outro lado, as despesas caíram -12,6% em termos reais em comparação ao mesmo mês do ano anterior, influenciadas pela mudança no calendário de pagamento de precatórios, que em 2024 ocorreu em fevereiro e neste ano será em meses posteriores.

ATIVIDADE

- **CAGED (fev/25):** O Ministério do Trabalho divulgou a criação líquida de +432 mil vagas formais, atingindo assim o maior patamar da série histórica. Essa criação é compatível com 138 mil vagas formais quando ajustamos pelos efeitos sazonais. Analisando as aberturas, 4 das 5 registraram uma

geração de vagas maior que sua média móvel de 12 meses. O principal destaque foi o setor de serviços, que registrou a criação de +77 mil vagas quando ajustado pelos efeitos sazonais. Por fim, vale destacar os dados de salários, que permaneceram estáveis no mês, porém estão em patamares elevados.

- **PNAD (fev/25):** O IBGE divulgou que a taxa de desemprego no mês de fevereiro foi de 6,5%, desconsiderando os efeitos sazonais. Esse resultado estava em linha com as expectativas de mercado. A ocupação permaneceu em alta. A ocupação com carteira assinada, grupo econômico que é mais ligado ao ciclo econômico, cresceu +0,8% em relação ao mês anterior, ajustada pelos efeitos sazonais. Por fim, os rendimentos continuam registrando fortes crescimentos, com o rendimento real habitual de todos os trabalhos registrando uma alta de +3,6% quando comparado ao mesmo mês do ano anterior.

INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (mar/25):** O IPCA-15 de março de 2025 apresentou alta de +0,64% na comparação mensal, abaixo das expectativas do mercado. Essa surpresa reflete um resultado dos núcleos abaixo do esperado, notavelmente alimentação no domicílio, serviços e bens industriais. Entretanto, vale ressaltar que os bens industriais podem ter sido influenciados pela semana do consumidor. Apesar da surpresa baixista, os núcleos ainda estão fora da meta, com destaque para a inflação subjacente de serviços, cuja média móvel trimestral se mantém em 8,5% ao ano, mesmo desconsiderando efeitos sazonais. Dessa forma, projetamos que o resultado mais baixo não deve ser o suficiente para garantir a convergência dos preços, exigindo do Banco Central uma postura mais restritiva.

SETOR EXTERNO

- **BP (fev/25):** O Balanço de Pagamentos de fevereiro de 2025 registrou um déficit de US\$ -8,8 bilhões nas transações correntes, um resultado em linha com as expectativas do mercado. Esse valor é mais do que o dobro do que foi observado no mesmo período do ano anterior. A balança comercial teve uma saída de US\$ 0,9 bilhão, em comparação com uma entrada de US\$ 4,4 bilhões no mesmo mês do ano passado. Essa variação foi influenciada pela importação de uma plataforma chinesa que custou US\$ 2,7 bilhões. Porém, mesmo excluindo esse fato, as importações permanecem crescendo, com bens intermediários e de consumo aumentando 15% e 9%, respectivamente, em relação ao mesmo mês do ano anterior. Por outro lado, os investimentos diretos no país surpreenderam positivamente, com uma entrada de US\$ 9,3 bilhões. Projetamos que a economia permanecerá acima de seu potencial, ou seja, as importações continuarão a crescer e a conta corrente permanecerá deficitária.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- PIM referente a Fev/25, pelo IBGE (Quarta-feira).

INFLAÇÃO

- IGP-DI referente a Mar/25, pela FGV (Sexta-feira).