



JOURNEY
capital

ECONOMIA NA SEMANA

08-Jan-2024

Atividade econômica americana resiliente e arrecadação brasileira favorável

Os recentes dados do mercado de trabalho e da atividade econômica americana continuam indicando algum grau de solidez na margem, como ilustrado pelo JOLTS e o ISM de serviços. As projeções do PIB do quarto trimestre de 2024 estão indicando apenas uma ligeira moderação em relação ao crescimento do terceiro trimestre, mas ainda em um patamares satisfatórios, como indicado pelo Atlanta Fed, que espera um crescimento 2.7% q/q dessazonalizado e anualizado. Nesse sentido, a narrativa do Fed de que não há necessidade para mais cortes de juros segue ganhando força.

Do lado doméstico, os últimos dados de arrecadação de receitas são animadores, sugerindo um forte crescimento interanual em termos nominais e reais. Com esse desempenho, é esperado que o governo alcance o intervalo em torno da meta de resultado primário, desconsiderando os gastos extraordinários.



Agenda econômica

ESTADOS UNIDOS (1)

- O relatório JOLTs de novembro surpreendeu positivamente ao apresentar 8,1 milhões de vagas abertas, superando o consenso de 7,8 milhões e alcançando o maior nível desde julho. Esse número reforça a resiliência da demanda por mão de obra, sugerindo que as empresas continuam enfrentando dificuldades para preencher posições, um sinal de que o mercado de trabalho permanece robusto. No entanto, os detalhes do relatório apresentam nuances que indicam uma dinâmica mais complexa.
- Enquanto o aumento nas vagas abertas e a redução nos layoffs são sinais positivos, a queda nas contratações e nas demissões voluntárias (indicativo de confiança dos trabalhadores em mudar de emprego) pode apontar para uma possível desaceleração no dinamismo do mercado. Esse cenário pode refletir a cautela tanto de empregadores quanto de trabalhadores diante de incertezas econômicas ou do impacto de condições financeiras mais apertadas.
- Mesmo com essas nuances, o indicador não trouxe alterações significativas para as perspectivas do payroll. O mercado de trabalho como um todo continua sinalizando estabilidade, com a manutenção de níveis elevados de vagas abertas indicando uma base sólida para o emprego. Ainda assim, será importante observar os próximos meses para entender se a queda em contratações e demissões voluntárias representa uma tendência ou apenas uma flutuação pontual

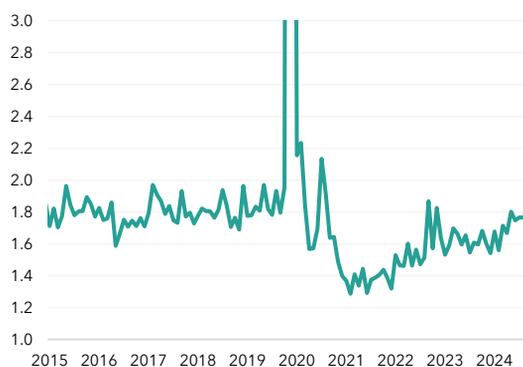
JOBS OPENINGS
Milhões, dessaz. Fonte: BBG, Journey



HIRES
Milhões, dessaz. Fonte: BBG, Journey



LAYOFFS
Milhões, dessaz. Fonte: BBG, Journey



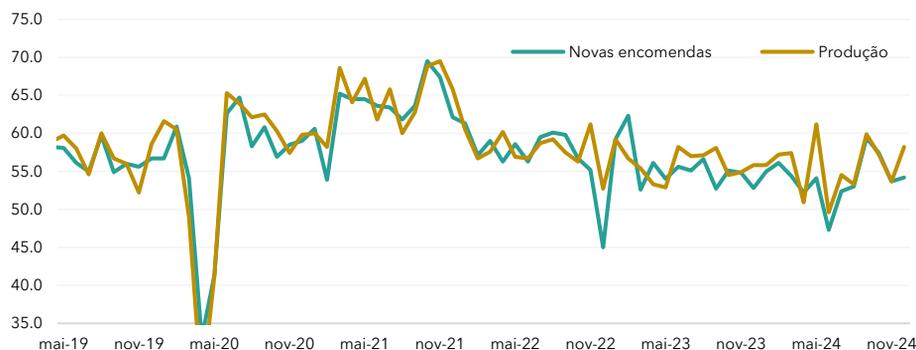
QUITS
Milhões, dessaz. Fonte: BBG, Journey



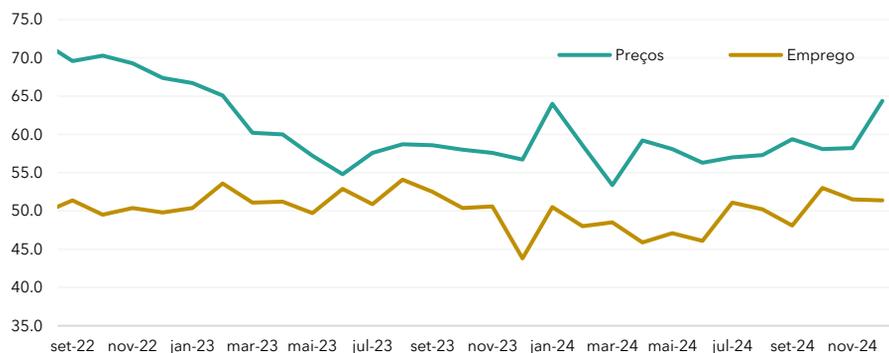
ESTADOS UNIDOS (2)

- O ISM Serviços divulgado recentemente superou as expectativas, registrando 54,1 contra um consenso de 53,5, o que representa uma recuperação em relação ao nível observado em novembro. Apesar disso, o indicador ainda permanece abaixo do patamar alcançado em outubro, sugerindo que, embora haja sinais de melhora, o setor de serviços segue em um ritmo de crescimento moderado.
- Um ponto de atenção no relatório foi o aumento no indicador de preços, o que gerou preocupações devido ao potencial impacto inflacionário. Esse movimento pode indicar pressões persistentes sobre os custos no setor, o que, se mantido, pode influenciar a política monetária e as condições econômicas mais amplas.
- Ainda assim, o resultado pode ser interpretado como marginalmente positivo, especialmente quando considerado em conjunto com o PMI, que também aponta para uma recuperação gradual. Esses sinais reforçam a percepção de que a economia, embora em desaceleração em algumas áreas, ainda apresenta certa resiliência no setor de serviços, fundamental para o desempenho geral.

EUA: ISM Services - PRODUÇÃO
Índice de difusão. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



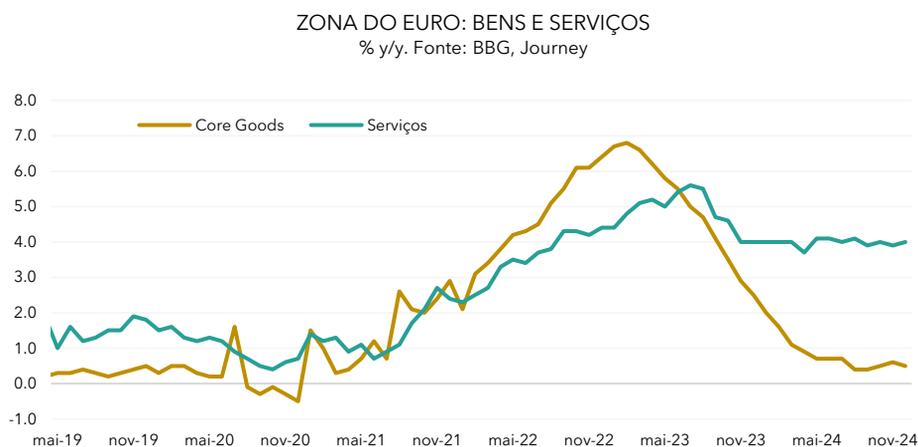
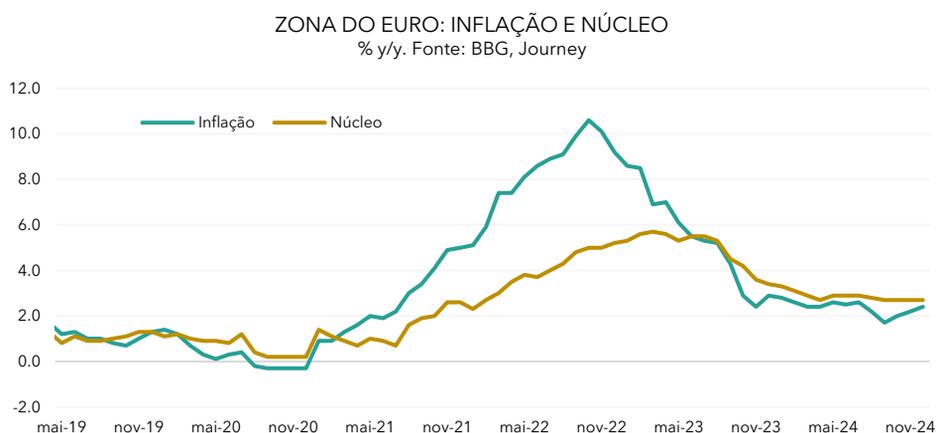
EUA: ISM Services - PREÇOS E EMPREGO
Índice de difusão. Fonte: Bloomberg, Journey Capital





ZONA DO EURO

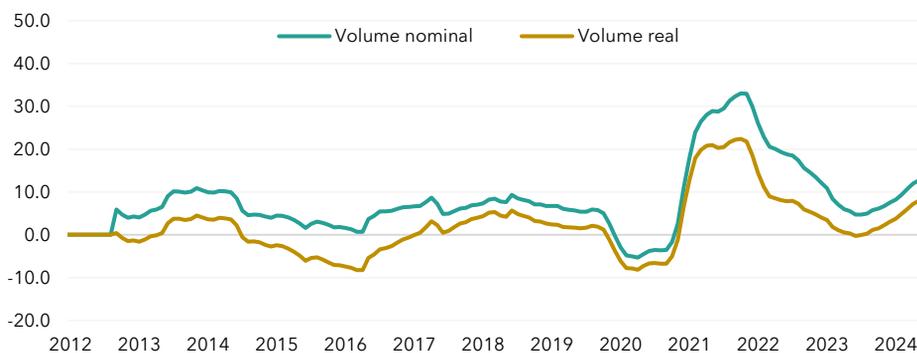
- O índice de preços ao consumidor (CPI) da Zona do Euro em dezembro foi divulgado em linha com o consenso, registrando um aumento de 2,4% no comparativo interanual. O núcleo do CPI (Core CPI), que exclui itens voláteis como energia e alimentos, também ficou conforme o esperado, com alta de 2,7% no período. No entanto, a composição dos dados trouxe surpresas: os preços de bens ficaram abaixo do esperado, enquanto os serviços registraram alta acima do previsto, com uma diferença de 13 pontos-base.
- A projeção atual sugere que o núcleo do CPI deve atingir 2,1% no segundo semestre de 2025, uma evolução consistente com uma trajetória de desaceleração da inflação. Nesse cenário, espera-se que o Banco Central Europeu (ECB) possa implementar cortes de juros ao longo do ano, totalizando 100 pontos-base. Isso levaria a taxa de juros de referência da região para 3,00%, alinhando a política monetária a um ambiente de inflação mais moderada e crescimento econômico mais equilibrado.



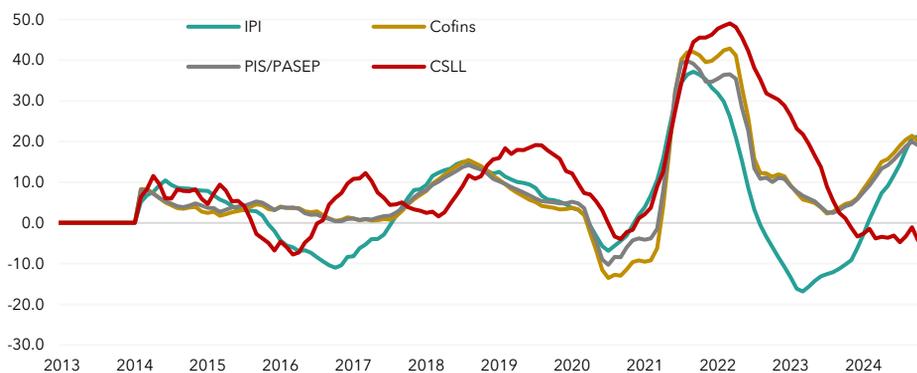
BRASIL

- A arrecadação de receitas em novembro totalizou R\$ 209 bilhões, levemente abaixo do consenso de R\$ 210 bilhões. Apesar disso, os resultados trouxeram destaques importantes, principalmente no desempenho de impostos relacionados aos setores de serviços e varejo, como PIS/Cofins, e à tributação sobre importações. Além disso, o impacto da aceleração da inflação contribuiu para impulsionar a arrecadação nominal.
- Com esse desempenho, é esperado que o governo alcance a meta de resultado primário, desconsiderando os gastos extraordinários. A perspectiva para a evolução das receitas permanece positiva em 2025, respaldada por condições econômicas favoráveis que devem sustentar o crescimento dos setores-chave da economia e, conseqüentemente, da arrecadação tributária.

BRASIL: ARRECADAÇÃO DE RECEITAS
% y/y mm12m. Fonte: BBG, Journey



IMPOSTOS SELECIONADOS - NOMINAL
% y/y mm12m. Fonte: Bloomberg, Journey



PROJEÇÕES

CENÁRIO LOCAL	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Atividade							
PIB (%)	1,2	-3,3	5,2	2,9	2,9	3,5	2,0
Desemprego (% final do período)	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,4	7,2
Inflação							
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,9	5,3
Juros							
Selic (% final do período)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	14,75
Fiscal							
Resultado Primário (%PIB)	-1,0	-9,3	0,7	1,2	-2,3	-0,5	-0,7
DBGG (%)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	77,4	80,1
Externo							
IDP (USD Bn)	69,2	37,8	46,4	74,6	62,0	70,0	75,0
Balança comercial (USD Bn)	35,2	50,4	61,4	61,5	99,0	75,0	75,0
Conta Corrente (USD Bn)	-68,0	-28,2	-46,4	-48,0	-29,0	-49,0	-48,0
Câmbio (média último mês)	4,10	5,14	5,65	5,24	4,90	6,11	5,75

AGENDA

País	Dado	Referência	Consenso	Anterior
Quinta-feira, 09 de janeiro de 2025				
Brasil	Varejo - Ampliado (% y/y)	Novembro	4.3%	8.8%
Brasil	Varejo - Restrito (% y/y)	Novembro	4.0%	6.5%
Sexta-feira, 10 de dezembro de 2024				
Estados Unidos	Payroll	Dezembro	153K	227K
Estados Unidos	Unemployment Rate	Dezembro	4.2%	4.2%
Estados Unidos	Labor Force Participation Rate	Dezembro	-	62.5%
Estados Unidos	Average Hourly Earnings (% y/y)	Dezembro	4.0%	4.0%
Brasil	IPCA (% m/m)	Dezembro	0.55%	0.39%

DECIFRANDO O ECONOMÊS

- **JOLTS:** Relatório de vagas abertas e movimentação no mercado de trabalho dos EUA.
- **ISM:** Índice de gestores de compras (EUA) que mede atividade econômica, como no setor de serviços.
- **Fed:** Banco Central dos EUA, responsável pela política monetária.
- **Resultado primário:** Diferença entre receitas e despesas do governo, sem contar juros da dívida.
- **Layoffs:** Demissões em massa realizadas por empresas.
- **Payroll:** Relatório de emprego nos EUA, mostrando criação de vagas e dados salariais.
- **PMI:** Índice de gerentes de compras que mede a atividade econômica em manufatura ou serviços.
- **CPI:** Índice de Preços ao Consumidor, que mede a inflação.
- **ECB:** Banco Central Europeu, que define a política monetária da Zona do Euro.



Bruno Fratelli

Economista

bruno.fratelli@journeycapital.com.br

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo recomendação de compra e/ou venda de qualquer produto ou investimento financeiro, no Brasil ou no exterior. Este relatório não deve ser considerado como "relatório de análise" para os fins da Resolução CVM 20. A Journey não se responsabiliza por quaisquer decisões de investimento ou de outra natureza que forem tomadas com base nos dados e opiniões aqui divulgados. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas e/ou privadas consideradas confiáveis. Entretanto, a Journey Capital não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. As informações contidas neste relatório não têm a intenção de prover um relato completo ou detalhado dos fatos, mercados e/ou produtos porventura mencionados. A Journey não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor de eventuais mudanças. Este material pode conter menções a websites, endereços e hyperlinks de terceiros; fornecidos apenas para informação e/ou ilustração de um fato. A Journey não se responsabiliza pelo conteúdo dos endereços incluídos nesse relatório bem como o comportamento do hyperlink. Salvo menção contrária, o conteúdo desses endereços e hyperlinks não são produzidos, direta ou indiretamente, pela Journey. As opiniões expressas neste relatório foram produzidas de forma independente e autônoma de outras áreas funcionais da Journey, refletindo única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material, em sua data de sua divulgação. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa ou empresa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Journey. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados e produtos abordados neste relatório bem como as provisões acima mencionadas. Você reconhece que este material contém informações de propriedade da Journey e concorda em manter estas informações exclusivamente para uso pessoal.