



JOURNEY
capital

Economia na Semana

15-Jan-2024

Sinais incipientes de desaceleração econômica

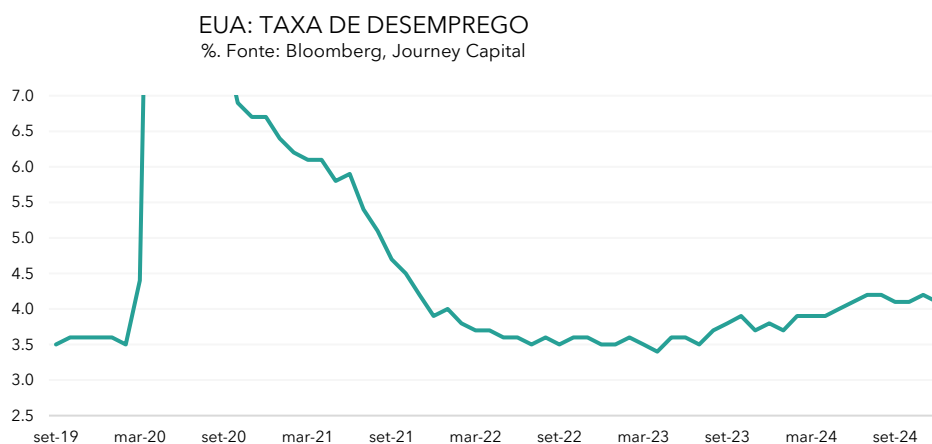
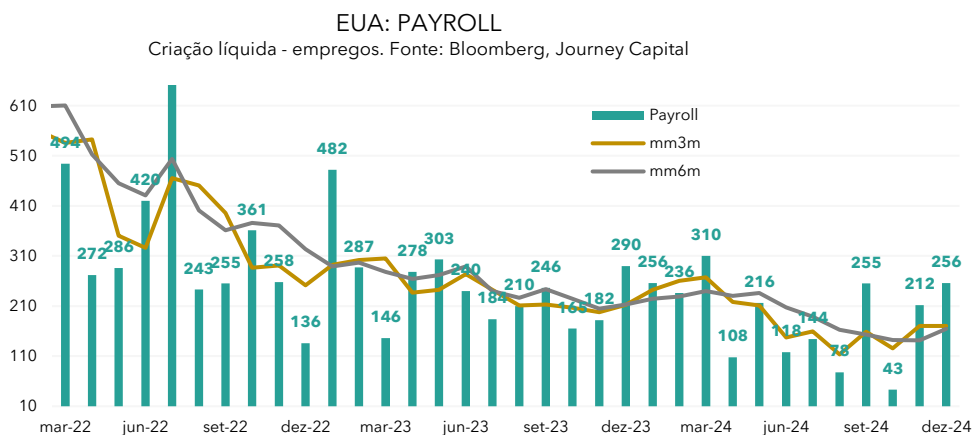
Desde o início de 2024, a atividade econômica tem mostrado sinais consistentes de fortalecimento, com indicadores-chave frequentemente superando as expectativas e impulsionando de forma significativa as projeções oficiais do PIB ao longo do ano. No entanto, algumas divulgações de novembro, como os dados da indústria e do varejo, apontaram uma contração mais acentuada, gerando preocupações sobre uma possível desaceleração da economia no último trimestre de 2024. Embora ainda seja cedo para determinar se esse movimento representa uma tendência, o mercado permanecerá atento a novos sinais que possam confirmar ou refutar esse cenário.



Agenda econômica

ESTADOS UNIDOS

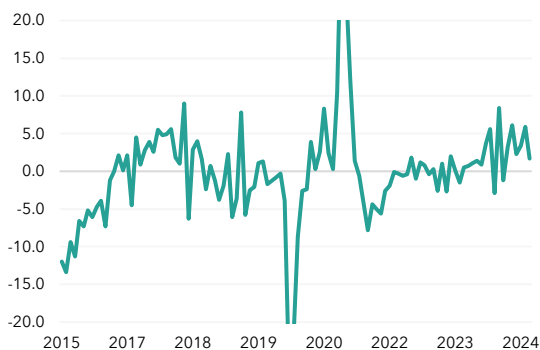
- Os dados de payroll para dezembro surpreenderam positivamente, com a criação de 265 mil postos de trabalho, bem acima do consenso de mercado, que esperava 165 mil. Esse resultado também contrasta com a revisão negativa do mês anterior, que havia registrado uma perda de 8 mil vagas. A taxa de desemprego, por sua vez, ficou em 4,1%, ligeiramente abaixo da expectativa de 4,2%, refletindo uma diferença de 15 pontos-base em relação ao consenso.
- Esses números indicam que o mercado de trabalho dos EUA permanece resiliente, mesmo em um cenário de política monetária restritiva. Contudo, para que o Federal Reserve se torne mais inclinado a cortar juros antes do final do primeiro semestre de 2025, será necessária uma sequência de resultados significativamente mais fracos no mercado de trabalho. Atualmente, a maioria das projeções das principais instituições aponta para o mais um corte de juros em maio ou junho deste ano.



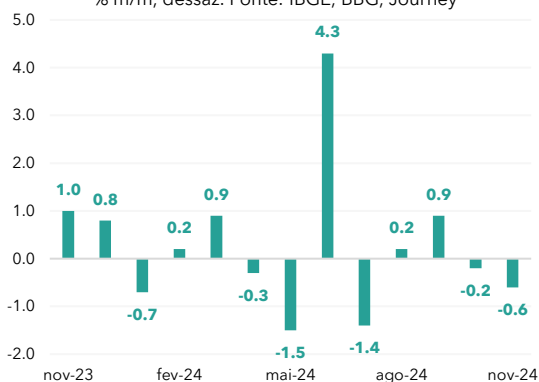
BRASIL (1)

- A produção industrial em novembro apresentou uma contração de -0,6% na comparação mensal, superando levemente as expectativas de mercado, que apontavam para uma queda de -0,7%. Este resultado marca a segunda retração consecutiva, com 19 das 25 atividades industriais registrando queda no período. Contudo, a análise interanual traz perspectivas mais positivas, especialmente para os segmentos de bens de capital e bens duráveis, que continuam a sustentar o desempenho do setor.
- Para 2024, projeta-se um crescimento robusto de 3,2% na indústria, impulsionado pela recuperação de setores-chave. No entanto, espera-se uma moderação no ritmo de crescimento em 2025, com uma expansão estimada de 2,3%, refletindo o impacto de uma base de comparação mais elevada e possíveis ajustes no ciclo econômico.

BRASIL: PRODUÇÃO INDUSTRIAL
% y/y. Fonte: IBGE, BGG, Journey

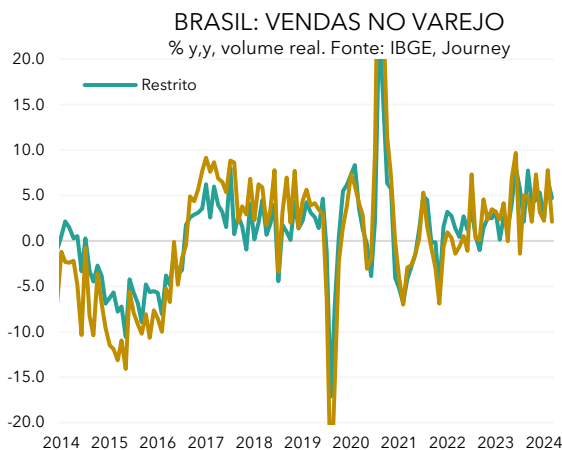
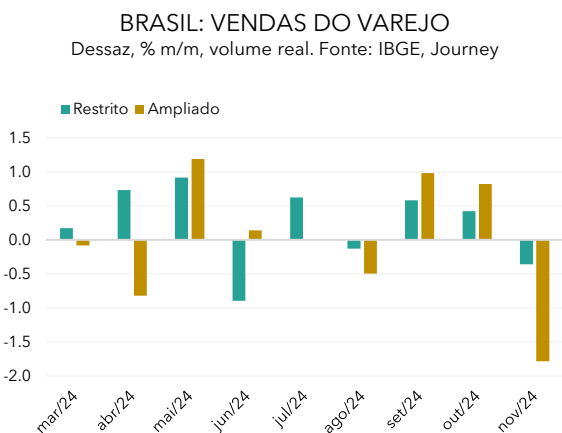


BRASIL: PRODUÇÃO INDUSTRIAL
% m/m, dessaz. Fonte: IBGE, BGG, Journey



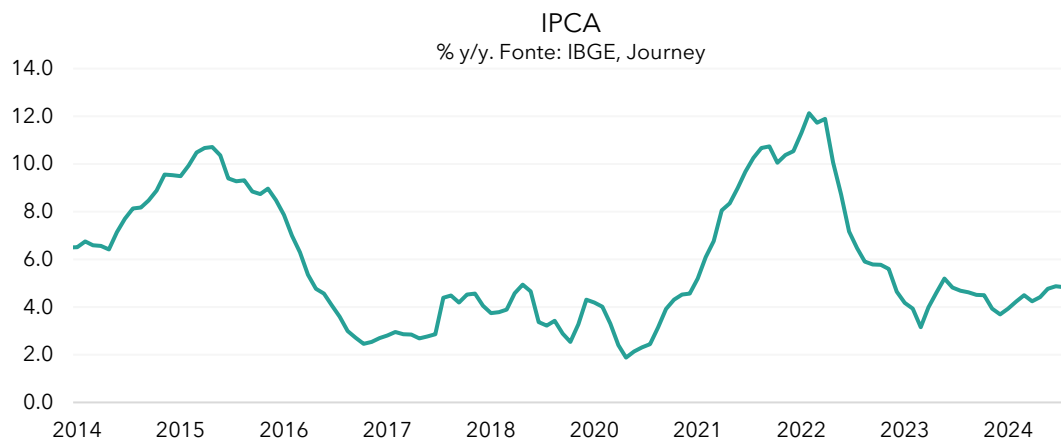
- As vendas do varejo em novembro apresentaram uma queda significativa de -1,8% na comparação mensal, superando negativamente a expectativa do mercado, que previa uma retração de -0,3%. No varejo restrito, o resultado foi mais próximo das estimativas, com um recuo de -0,4% ante o consenso de -0,3%, embora os sinais mistos nas aberturas tragam incertezas adicionais sobre o comportamento dos diferentes segmentos.
- A desaceleração torna-se ainda mais evidente na análise mensal e deve refletir também na variação trimestral, sugerindo um enfraquecimento mais amplo no ritmo de vendas. Apesar disso, a variação interanual (%y/y) permanece favorável por enquanto, o que indica que o setor ainda se beneficia de um cenário comparativamente positivo. No entanto, o resultado divulgado acende um alerta sobre uma possível moderação das vendas no último trimestre de 2024 e no primeiro trimestre de 2025, o que exige atenção a fatores como demanda interna e condições macroeconômicas no período.

BRASIL (2)



- Na parte de inflação, o IPCA registrou alta de 0,52%, conforme esperado. No acumulado de 2024, a inflação fechou em 4,83%, acima da banda de tolerância da meta de 4,5%.
- A divulgação do índice revelou um mix de surpresas entre os componentes do IPCA, mas, de maneira geral, a qualidade da inflação reforça o grande desafio enfrentado pelo Banco Central para 2025, com os principais núcleos demonstrando aceleração.
- Do lado baixista, o destaque foi o avanço menor que o esperado no grupo de alimentação no domicílio (1,17%), influenciado especialmente pelo preço das carnes, que subiram 5,26%, abaixo da expectativa de aproximadamente 8,0%. Já os grupos de serviços subjacentes e serviços intensivos em mão de obra mostraram um crescimento ligeiramente inferior ao previsto, mas continuam em níveis muito elevados. A média móvel de três meses dessazonalizada dos serviços subjacentes aumentou de 6,55% para 8,57%, impactada fortemente pela alimentação fora do domicílio. Paralelamente, a mesma métrica para serviços intensivos em mão de obra subiu de 5,34% para 6,32%, o que evidencia a má qualidade da inflação divulgada. É esperado que os serviços continuem em aceleração nos próximos meses, refletindo os fundamentos da economia doméstica.
- Os grupos de bens industriais e industriais subjacentes também apresentaram forte aceleração, embora esse movimento esteja mais relacionado ao efeito de recuperação após a Black Friday e fatores sazonais do feriado de Natal. Nos meses seguintes, esses grupos devem acelerar de forma mais expressiva, devido ao impacto defasado do câmbio depreciado.
- Em resumo, a leitura do IPCA de dezembro indica uma disseminação da pressão inflacionária, com destaque para os núcleos de serviços, o que representa um desafio para o Banco Central na convergência da inflação à meta. Para os próximos anos, projetamos o IPCA em 5,0% em 2025 e 4,0% em 2026, ambos acima da meta estabelecida. Diante desse cenário, esperamos que o Banco Central continue elevando a Selic até atingir 15,25%.

BRASIL (3)



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	6,00

AGENDA

País	Dado	Referência	Consenso	Anterior
Quinta-feira, 16 de janeiro de 2025				
China	New Home Prices (% m/m)	Dezembro	-	-0.20%
China	Used Home Prices (% m/m)	Dezembro	-	-0.35%
China	PIB (% q/q)	4Q24	1.7%	0.9%
China	Industrial Production (% y/y)	Dezembro	5.4%	5.4%
China	Retail Sales (% y/y)	Dezembro	3.5%	3.0%
China	Fixed Assets Ex Rural YTD (% y/y)	Dezembro	3.3%	3.3%
China	Property Investment YTD (% y/y)	Dezembro	-10.1%	-10.4%
China	Residential Property Sales YTD (% y/y)	Dezembro	-	-20.0%
Sexta-feira, 17 de dezembro de 2024				
Estados Unidos	Industrial Production (% m/m)	Dezembro	0.3%	-0.1%
Brasil	IBC-Br (% m/m)	Novembro	-	0.14%
Durante a Semana				
China	Exportações (% y/y)	Dezembro	7.4%	6.7%

DECIFRANDO O ECONOMÊS

- **Payroll:** Lista de funcionários e os salários pagos ou dados sobre empregos e salários de um país.
- **Federal Reserve:** Banco Central dos EUA, que regula juros e controla a economia.
- **Bens de Capital:** Máquinas e equipamentos usados para produzir outros bens ou serviços.
- **Serviços subjacentes:** Serviços que excluem itens com preços mais instáveis, como energia e alimentos, para medir melhor a inflação.
- **Dessazonalização:** Ajuste em dados econômicos para eliminar efeitos de épocas específicas, como feriados.
- **Pressão Inflacionária:** Fatores, como aumento de custos ou alta demanda, que fazem os preços subirem.



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.