



JOURNEY
capital

ECONOMIA NA SEMANA

12-Fev-2025

Sem visibilidade para o próximo corte de juros do Fed

O grande destaque da semana foi a consistente leitura do payroll de janeiro, que reafirmou a resiliência do mercado de trabalho. O relatório apontou um número sólido de contratações e uma queda na taxa de desemprego, sugerindo que, no curto prazo, o mercado de trabalho ainda não dá sinais de arrefecimento.

Esse cenário segue em desacordo com as expectativas do Fed, tornando incerta qualquer previsão sobre o próximo corte de juros. Caso os próximos dados de inflação não mostrem uma trajetória mais favorável, o mercado só deverá retomar a discussão sobre um novo corte em meados do segundo semestre de 2025.



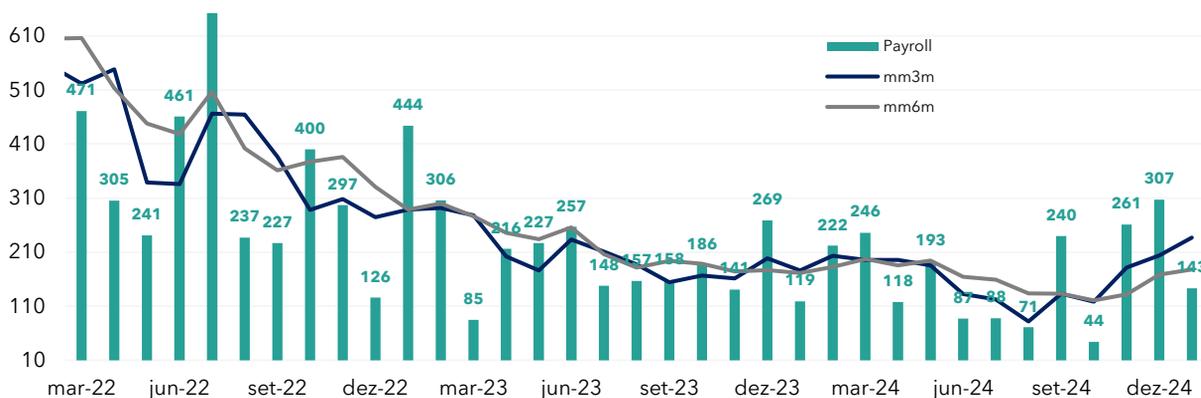
Agenda econômica

ESTADOS UNIDOS

- O relatório de emprego dos EUA de janeiro apresentou um crescimento abaixo do esperado na criação de vagas, com o Payroll registrando 143 mil novos postos de trabalho, abaixo do consenso de 175 mil. No entanto, a revisão do dado de novembro de 256 mil para 307 mil reforça a resiliência do mercado de trabalho. Além disso, a reversão das médias sugere uma tendência altista no emprego.
- A taxa de desemprego ficou em 4,0%, levemente abaixo da expectativa de 4,1%, atingindo o menor nível desde maio de 2024. Já a taxa de participação da força de trabalho avançou para 62,6%, superando a projeção de 62,5%, indicando um aumento na oferta de trabalhadores.
- O crescimento dos salários médios por hora também veio acima do esperado (4,1% contra 3,8% projetado), mas o dado pode ter sido influenciado por condições climáticas adversas, que reduziram a quantidade de horas trabalhadas.
- Esse conjunto de dados reforça a percepção de que o Federal Reserve não precisa cortar juros tão cedo, uma vez que o mercado de trabalho segue aquecido, reduzindo a urgência para estímulos monetários adicionais.

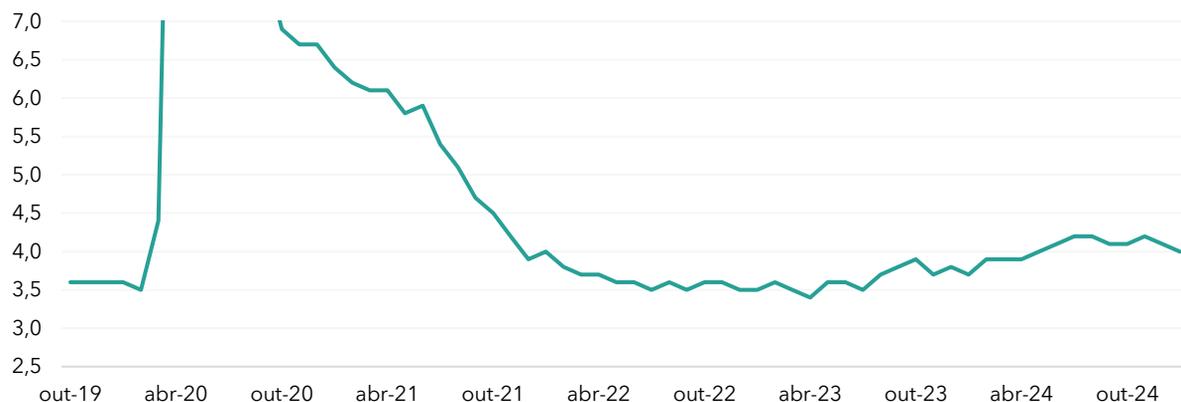
EUA: PAYROLL

Criação líquida - empregos. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



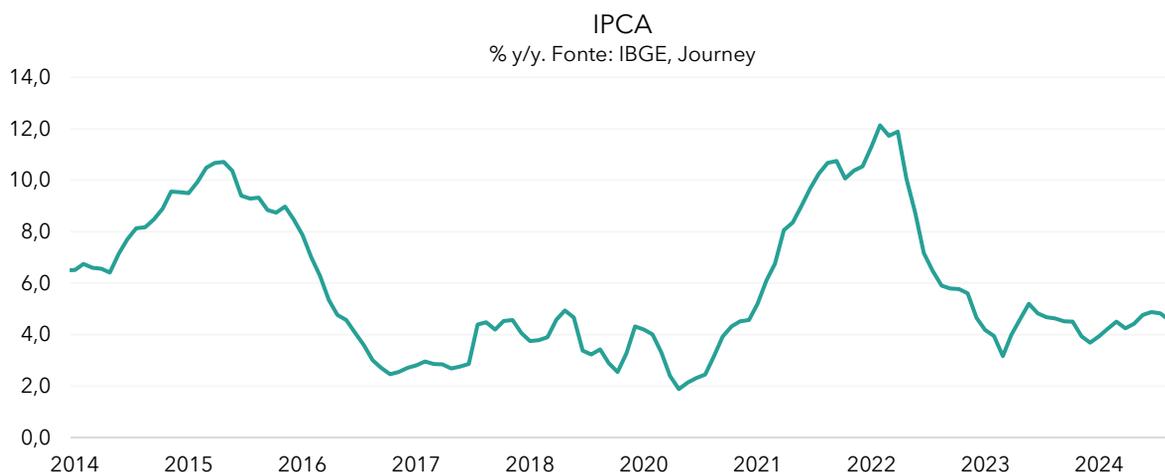
EUA: TAXA DE DESEMPREGO

%. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



BRASIL (1)

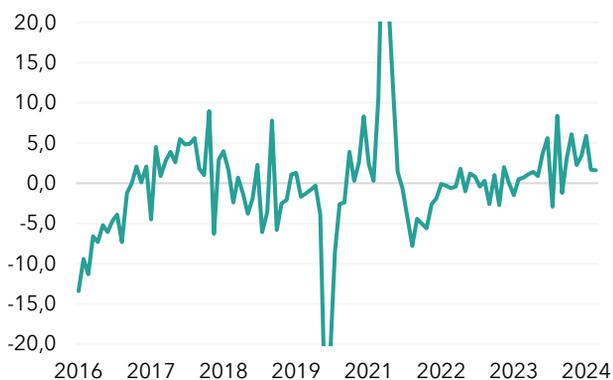
- Em janeiro, o IPCA registrou alta de 0,16% na comparação mensal, em linha com a expectativa do mercado de 0,17%. Na variação interanual, o índice desacelerou de 4,83% para 4,56%.
- Entre os principais destaques da divulgação, as tarifas de energia elétrica apresentaram uma expressiva deflação de 14,21%, impactadas pelo uso do bônus de Itaipu.
- Apesar da desaceleração, a composição da inflação ainda preocupa. O grupo de bens industriais avançou 0,45% no mês, abaixo do esperado, influenciado principalmente pelo comportamento dos preços de vestuário. Já a linha de serviços subjacentes registrou um leve arrefecimento na média móvel trimestral anualizada e dessazonalizada, que recuou de 8,6% para 7,6%. No entanto, outros núcleos, como serviços intensivos em mão de obra e a média dos núcleos, apresentaram aceleração, subindo de 6,4% para 7,4% e de 5,6% para 6,0%, respectivamente, reforçando o cenário desafiador.
- Em resumo, a leitura do IPCA de janeiro sinaliza um contexto inflacionário ainda preocupante. Para o final de 2025, projetamos que o IPCA acumulado em 12 meses alcance 5,9%. Diante desse panorama, esperamos que o Banco Central continue elevando a Selic até atingir 15,25%.



BRASIL (2)

- A produção industrial em dezembro apresentou recuo de 0,3% na comparação mensal, um desempenho melhor do que o consenso de mercado, que projetava uma queda de 1,1%. O resultado foi influenciado por um desempenho mais positivo da indústria extrativa e por uma retração menor no grupo de bens duráveis.
- Apesar da leitura acima do esperado, esse foi o terceiro mês consecutivo de contração, com 15 das 25 atividades industriais registrando queda. Ainda assim, o impacto negativo sobre o PIB do quarto trimestre de 2024 tende a ser menor do que o inicialmente previsto, permitindo uma projeção de crescimento de 0,6% na margem.
- Para 2025, o cenário segue desafiador, com aumento da percepção de risco e aperto das condições financeiras. No entanto, não há sinais de uma queda abrupta na atividade industrial, sustentando a visão de uma desaceleração controlada. A expectativa é de um crescimento menor em relação a 2024, passando de 3,1% para 2,2%.

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



BRASIL: PRODUÇÃO INDUSTRIAL
% m/m, dessaz. Fonte: IBGE, BGG, 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	2,2
Desemprego (% final do período)	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,2	7,2
Inflação							
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,9
Juros							
Selic (% final do período)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,25
Fiscal							
Resultado Primário (%PIB)	-1,0	-9,3	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,7
DBGG (%)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	76,1	80,1
Externo							
IDP (USD Bn)	69,2	37,8	46,4	74,6	62,0	71,1	75,0
Balança comercial (USD Bn)	35,2	50,4	61,4	61,5	99,0	74,6	75,0
Conta Corrente (USD Bn)	-68,0	-28,2	-46,4	-48,0	-29,0	-56,0	-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, 13 de fevereiro de 2025				
Estados Unidos	PPI (% m/m)	Janeiro	0.3%	0.2%
Estados Unidos	Core PPI (% m/m)	Janeiro	0.3%	0.0%
Zona do Euro	Produção Industrial (% y/y)	Dezembro	-	1.9%
Brasil	Vendas do Varejo - Ampliado (% m/m)	Dezembro	-	-1.8%
Brasil	Vendas do Varejo - Restrito (% m/m)	Dezembro	-	-0.4%
Sexta-feira, 14 de Fevereiro de 2025				
Estados Unidos	Retail Sales (% m/m)	Janeiro	0.0%	0.4%
Estados Unidos	Retail Sales - Control Group (% m/m)	Janeiro	-	0.7%

DECIFRANDO O ECONOMÊS

- **Payroll:** Mede a criação de empregos nos EUA, excluindo o setor agrícola, e indica a saúde do mercado de trabalho.
- **Estímulos monetários:** Medidas do banco central, como corte de juros, para incentivar o crescimento da economia.
- **Deflação:** Queda generalizada dos preços, podendo indicar fraqueza na economia e risco de recessão.
- **Serviços Subjacentes:** Inflação dos serviços sem itens voláteis, mostrando tendências mais estáveis de preços.
- **Média móvel trimestral anualizada e dessazonalizada:** Média ajustada para eliminar efeitos sazonais e prever tendências anuais.



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.