



Relatório Econômico

Janeiro 2025

turimbr.com



Global

03

Brasil

06

Mercados

08

Índices

13

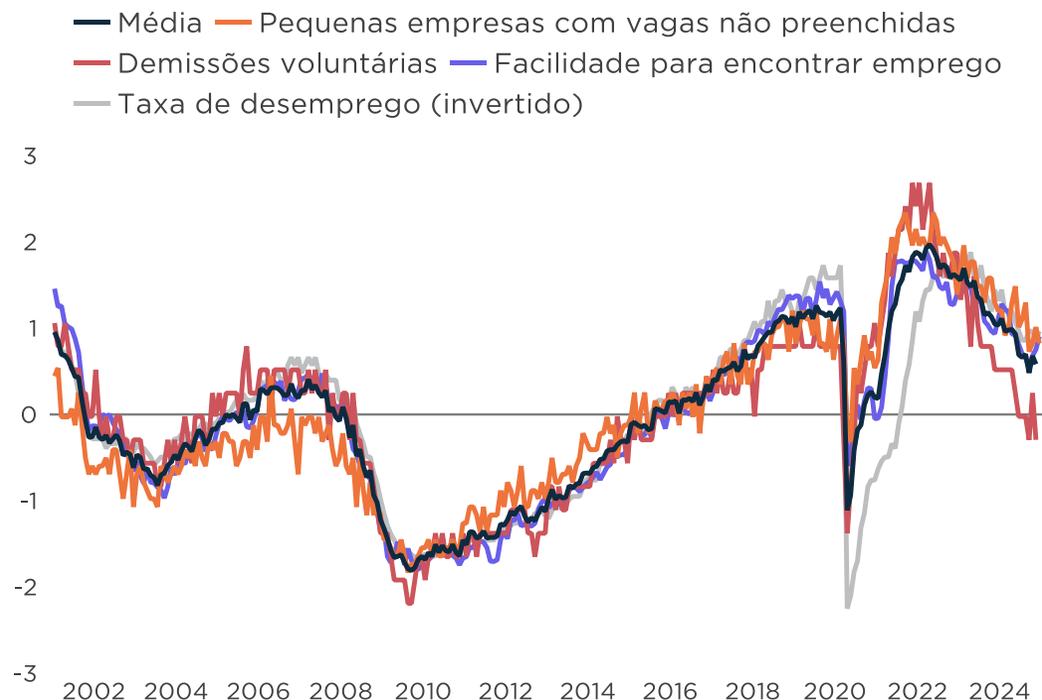
Mercado de trabalho:

Métricas de emprego surpreenderam em dezembro

Global

Métricas do mercado de trabalho americano

Séries normalizadas (z-score)



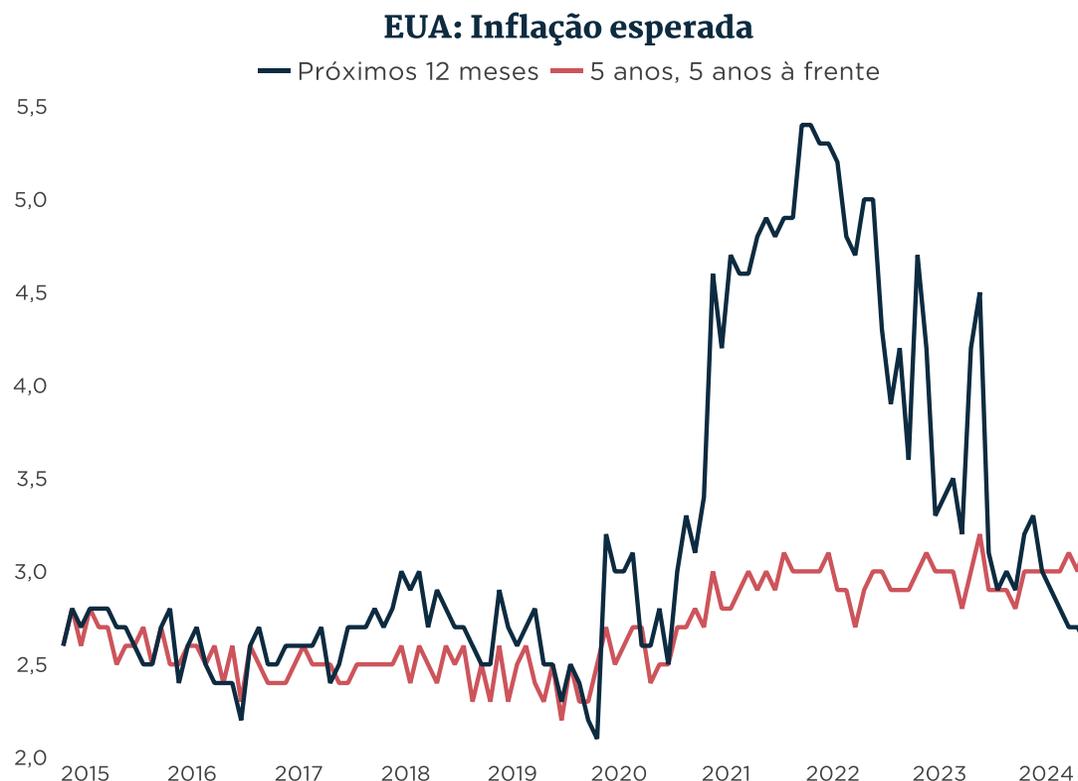
A economia americana continuou a surpreender em dezembro, com a criação de 256 mil empregos no Payroll, superando significativamente as expectativas do mercado, acompanhada de uma queda inesperada na taxa de desemprego. Outros indicadores, como o número de vagas abertas e os pedidos de seguro-desemprego, também reforçaram o diagnóstico de um mercado de trabalho mais aquecido do que se previa, corroborando a resiliência da atividade econômica observada ao longo do quarto trimestre.

O gráfico ao lado ilustra um conjunto de variáveis-chave do mercado de trabalho, normalizadas em desvios-padrão em relação às suas médias históricas. Apesar de uma desaceleração desde os picos registrados em 2022, muitas dessas métricas ainda se encontram aproximadamente um desvio acima de suas médias históricas, sugerindo um mercado de trabalho robusto. Este cenário contribui para reduzir os riscos de uma desaceleração abrupta da economia no curto prazo.

Inflação:

Inflação e expectativas persistem acima da meta

Global



O gráfico ao lado apresenta as expectativas de inflação captadas pela pesquisa de confiança do consumidor da Universidade de Michigan. Observa-se que tanto o horizonte de 12 meses quanto a janela de 5 a 10 anos no futuro registraram uma forte alta na última leitura, aproximando-se da faixa de 3,3%. Esse movimento pode ser atribuído a diversos fatores, incluindo surpresas nos dados econômicos recentes e perspectivas mais inflacionárias associadas às políticas de tarifas no comércio internacional e restrições à imigração que devem ser implementadas pelo governo Trump.

Embora a pesquisa tenha natureza volátil, é necessário cautela adicional na interpretação desses resultados. Caso essa tendência seja confirmada em leituras subsequentes, a discussão sobre a ancoragem das expectativas de inflação pode voltar ao centro dos debates entre os membros do FOMC (Comitê de Política Monetária do Banco Central dos EUA).

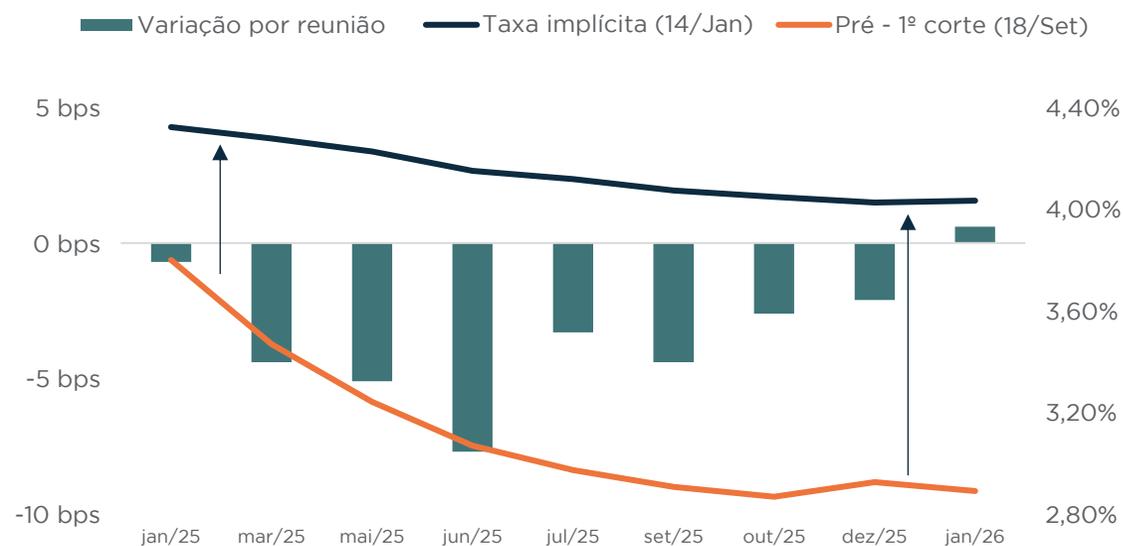
Política Monetária:

FOMC sinaliza possível pausa no ciclo de cortes em janeiro

Global

FOMC: Taxa de Juros e Variação por Reunião

Fed funds futures



Desde o início do ciclo de afrouxamento monetário nos Estados Unidos, iniciado em setembro, as taxas de juros futuras passaram por uma forte abertura, refletindo surpresas nos dados econômicos e as implicações das políticas esperadas do novo governo, diante da ampla vitória republicana nas eleições. Isso está alinhado com a discussão apresentada pelo FOMC na ata da decisão de dezembro, que resultou em um corte de 25 pontos-base nos Fed Funds, apesar de um voto dissidente favorável à manutenção da taxa.

Nesse contexto, a precificação do mercado reduziu significativamente o número de cortes projetados para o ano e já indica a possibilidade de interrupção do ciclo na reunião de janeiro. Até meados de janeiro, as taxas futuras apontavam para apenas um ou dois cortes de 25 pontos-base até o final do ano.

Política:

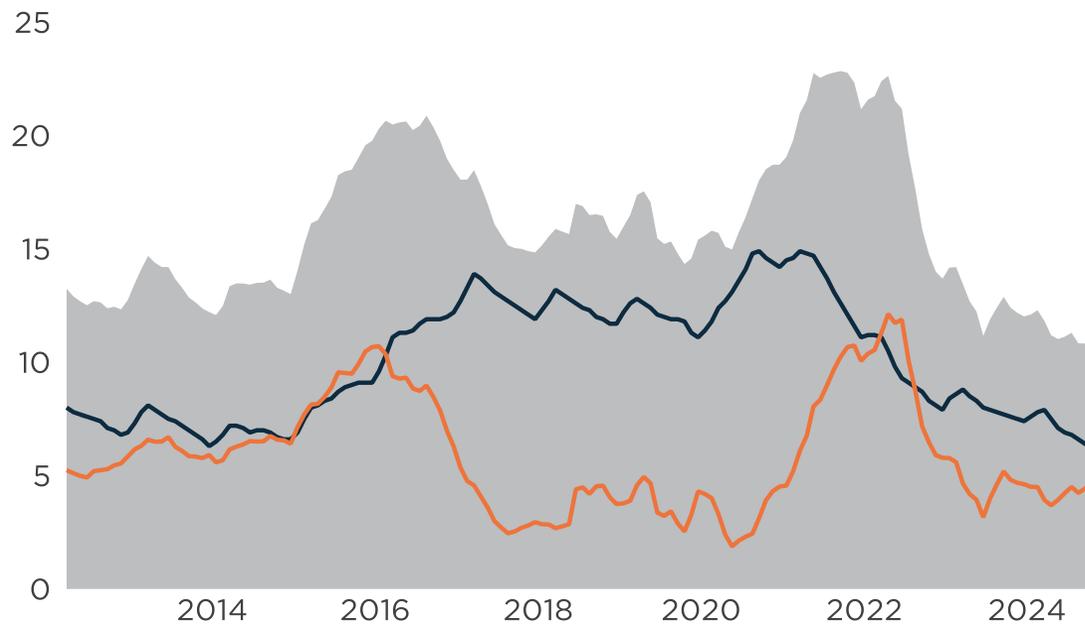
Deterioração esperada das variáveis econômicas pode desafiar popularidade do governo

Brasil

Índice de miséria

Inflação acumulada em 12 meses + taxa de desemprego

— Inflação ao consumidor — Taxa de desemprego ■ Índice de miséria



O índice de miséria, conforme apresentado no gráfico à esquerda, é uma métrica simples que mede o bem-estar da população por meio de variáveis macroeconômicas. Ele é calculado como a soma da inflação ao consumidor acumulada em 12 meses e a taxa de desemprego, com a premissa de que valores mais elevados indicam uma situação econômica mais difícil para a população.

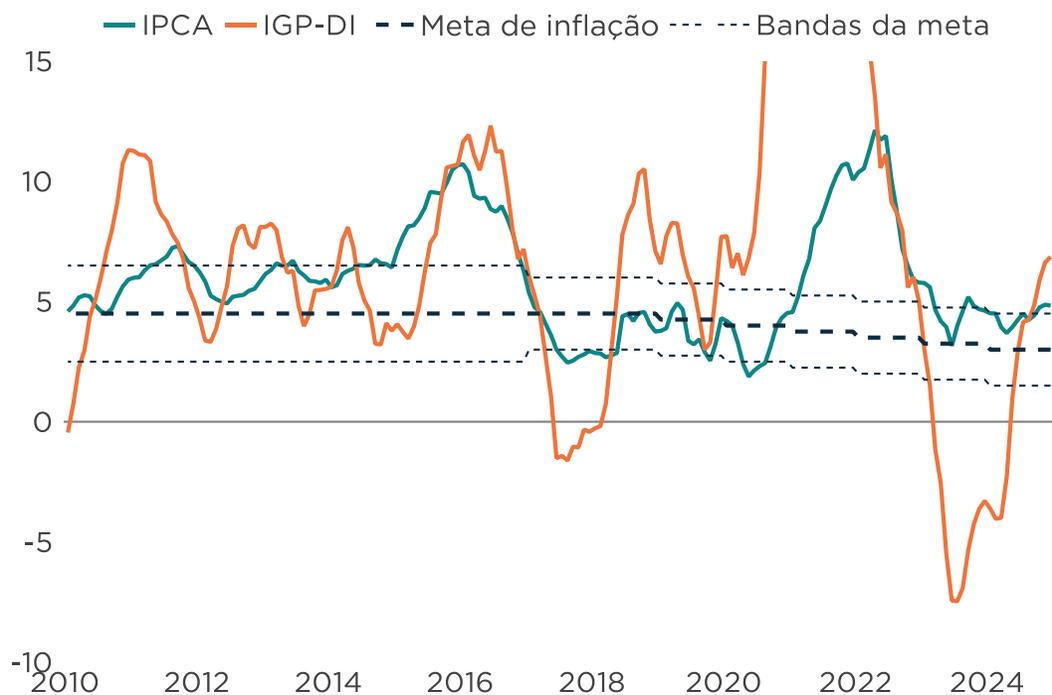
Em 2024, o índice atingiu níveis historicamente baixos, refletindo um mercado de trabalho aquecido e uma inflação relativamente controlada frente aos padrões históricos. No entanto, é pouco provável que essa situação “confortável” se mantenha ao longo do restante do mandato do atual governo, considerando as projeções de aceleração inflacionária e o atual nível elevado de juros, que tende a pressionar o desemprego. Essa deterioração pode ter impactos significativos na popularidade do presidente Lula, que já se encontra em patamares inferiores aos observados em seus primeiros mandatos, e, conseqüentemente, influenciar os resultados das próximas eleições.

Inflação:

Inflação supera meta em 2024 e deve persistir ao longo de 2025

Brasil

Inflação acumulada em 12 meses



A inflação ao consumidor, medida pelo IPCA, encerrou 2024 com alta de 4,8%, superando não apenas a meta estabelecida de 3%, mas também o limite superior da banda de tolerância de 4,5%. Outras métricas, como o IGP-DI, mais sensível à depreciação cambial, também registraram aceleração ao longo do ano, encerrando com uma variação de 6,9%. O IGP-DI (Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna) reflete as variações de preços em diferentes estágios da economia, como o atacado, o consumidor e a construção civil, sendo amplamente influenciado pelo comportamento do câmbio e dos preços das commodities.

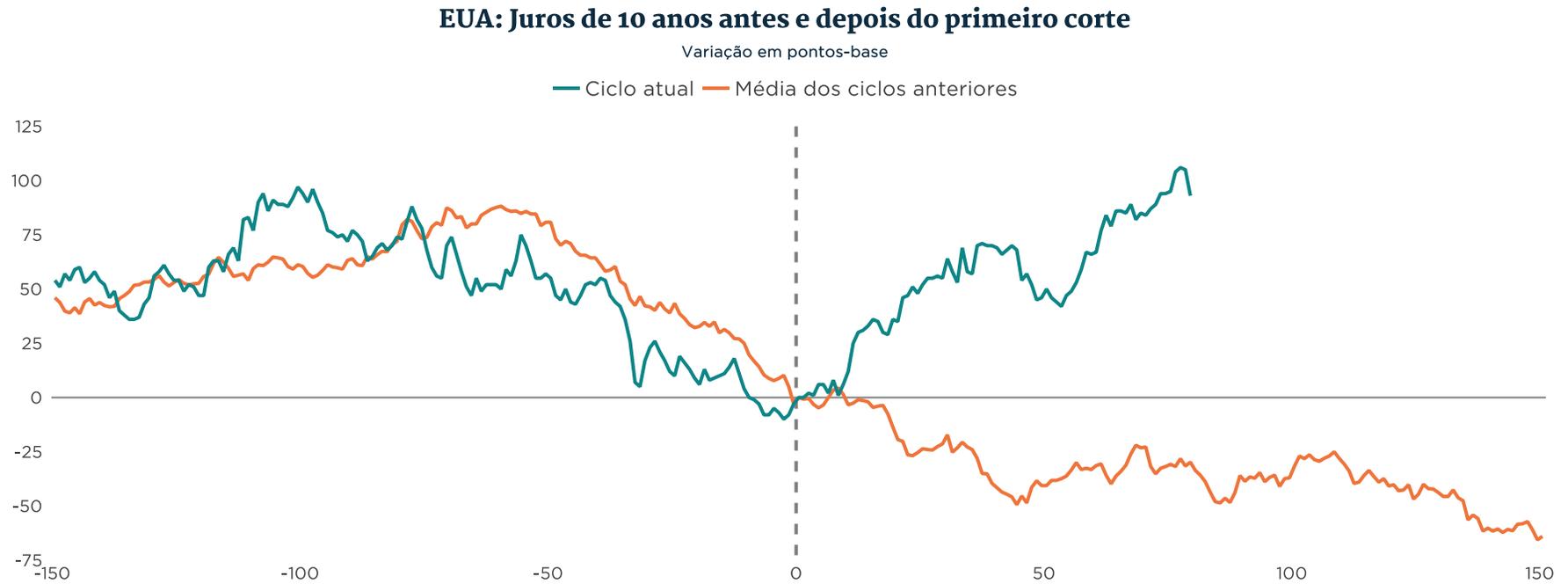
De acordo com a carta aberta enviada pelo Banco Central ao Ministério da Fazenda, o descumprimento da meta foi atribuído ao “ritmo forte de crescimento da atividade econômica, à depreciação cambial e a fatores climáticos, em um contexto de expectativas de inflação desancoradas e inércia da inflação acumulada do ano anterior”.

No mesmo documento, o recém-empossado presidente da autoridade monetária, Gabriel Galípolo, ressaltou que o cenário de referência do COPOM (Comitê de Política Monetária) projeta que a inflação permanecerá acima do teto da meta até o terceiro trimestre de 2025, quando deve começar a declinar. No entanto, as projeções indicam que a inflação deverá permanecer acima do centro da meta por um período considerável.

Juros:

Comportamento dos juros no atual ciclo de afrouxamento monetário foge do padrão histórico

Mercados

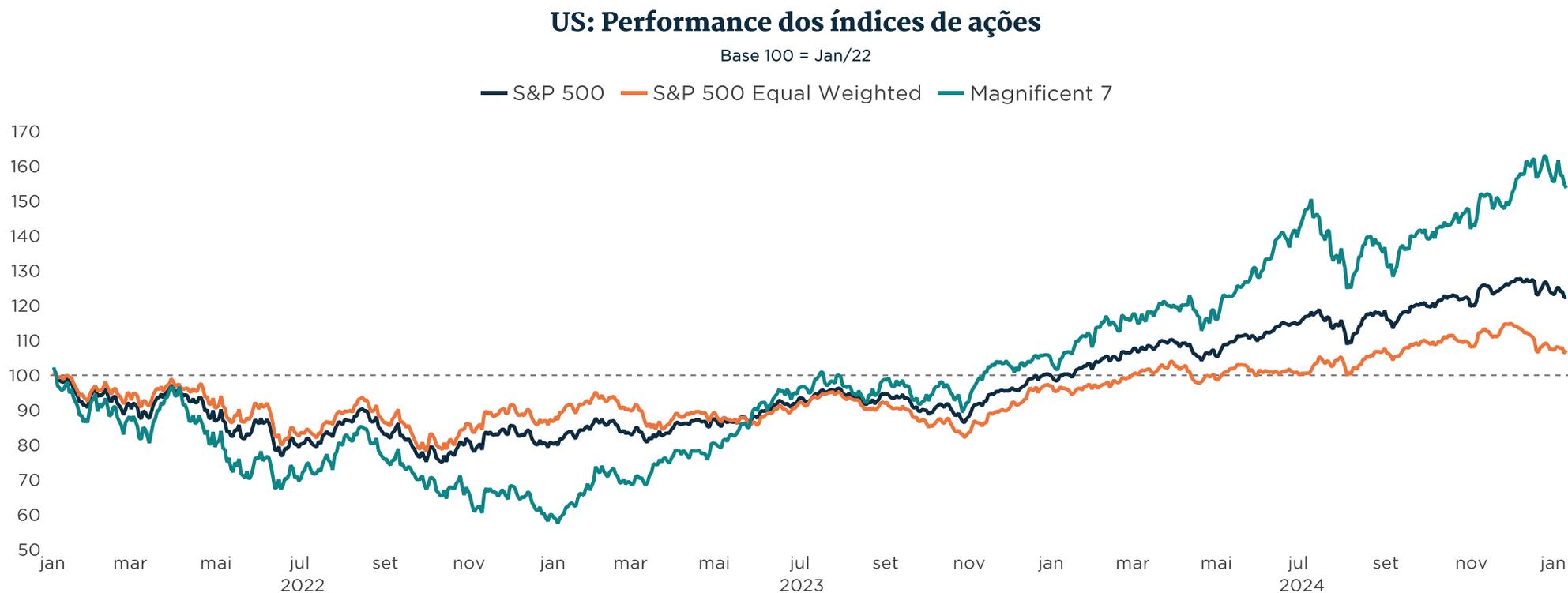


Historicamente, os ciclos de afrouxamento monetário (corte de juros) promovidos pelo Federal Reserve foram acompanhados por uma redução da taxa de um título do Tesouro dos Estados Unidos com vencimento em 10 anos, como podemos observar na linha laranja no gráfico acima. Contudo, esse padrão não se repetiu no ciclo atual. Desde o primeiro corte de juros, a taxa de 10 anos registrou uma abertura de cerca de 100 pontos-base, contrariando a tendência histórica.

Bolsa:

Ações recuam em dezembro, mas registram dois anos seguidos de expressiva valorização

Mercados



Apesar da performance negativa em dezembro (-2,5%), o S&P 500 encerrou 2024 com o segundo ano consecutivo de crescimento acima de 20%, registrando alta de 23,3% no ano, após um aumento de 24,2% em 2023. Em ambos os períodos, a maior parte da valorização foi impulsionada pelas “Magnificent 7” (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla e Meta), superando amplamente o desempenho da maioria das demais empresas que compõem o índice.

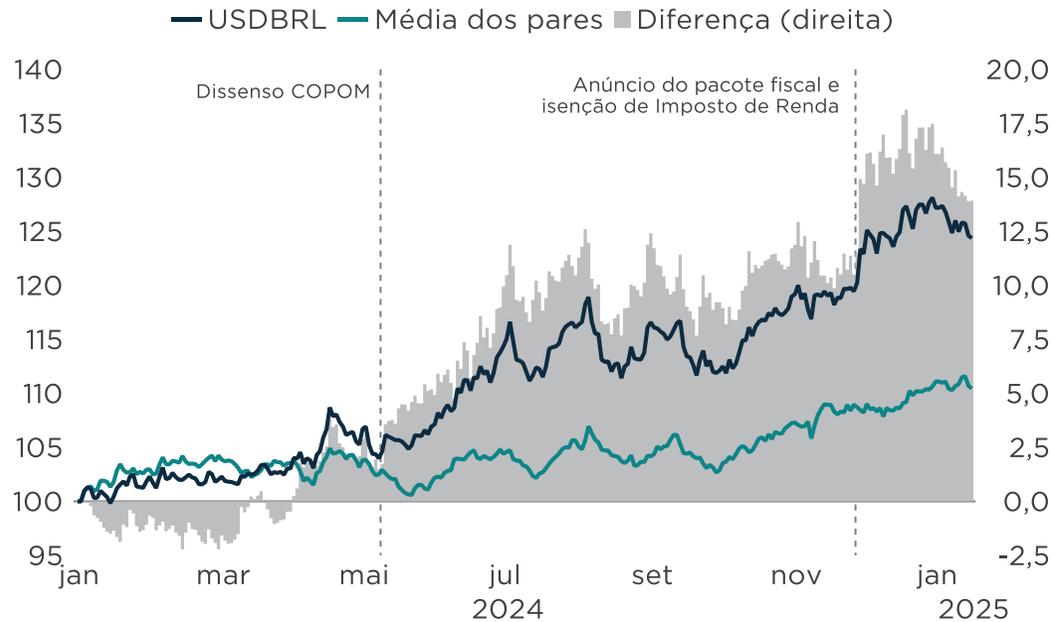
Câmbio:

Real encerra 2024 próximo das máximas históricas

Mercados

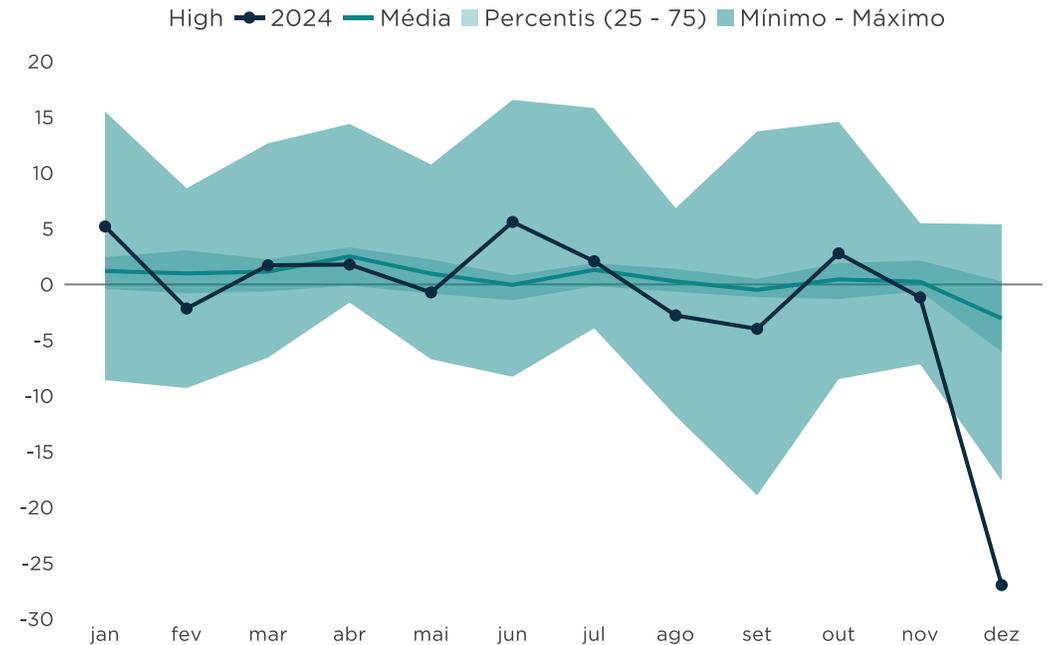
Performance do Real e de moedas semelhantes

Base 100 = 30/12/2023



Padrão sazonal do fluxo cambial (1982-2023)

Bilhões de dólares



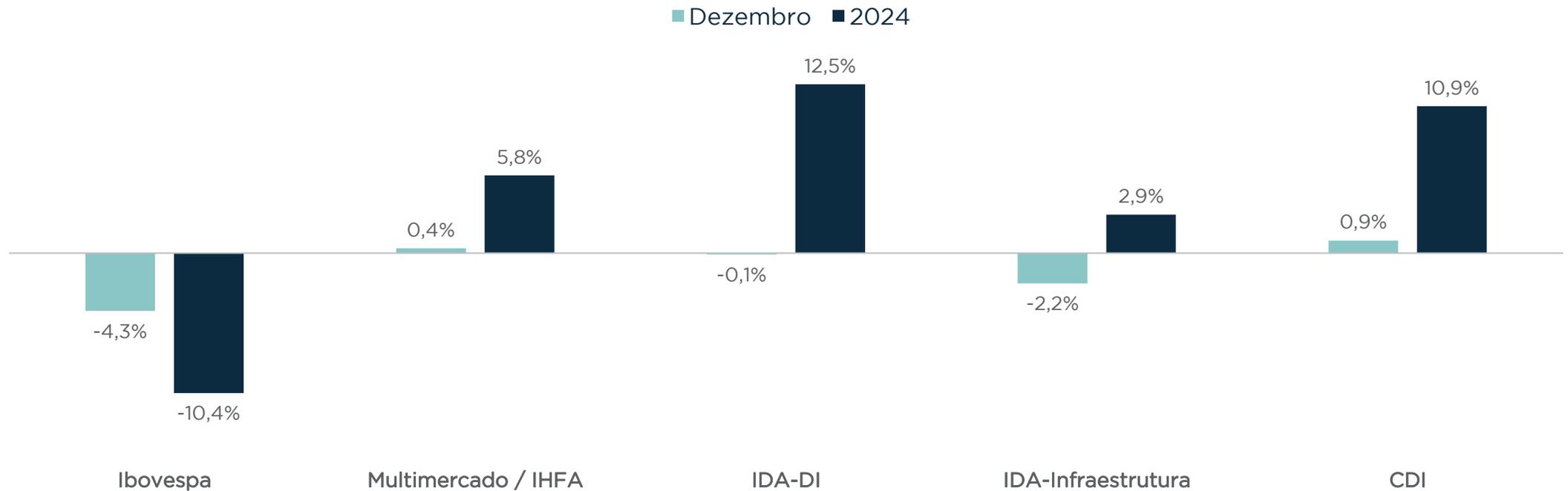
O Real, que renovou a máxima histórica em dezembro (atingindo 6,30 USDBRL) e fechou o ano cotado a 6,18 USDBRL, destacou-se globalmente como uma das moedas com maior desvalorização em 2024. Esse movimento pode ser atribuído a fatores internos e externos, com intensidade ainda maior em dezembro, quando a piora da confiança na conjuntura local — especialmente após o anúncio conjunto do pacote de corte de gastos e da ampliação da faixa de isenção do imposto de renda — somou-se a um fluxo recorde de saída de dólares. Como resposta, o Banco Central interveio no mercado cambial diversas vezes ao longo do mês.

Classes de Ativos:

Apenas o IDA-DI superou o CDI em 2024

Mercados

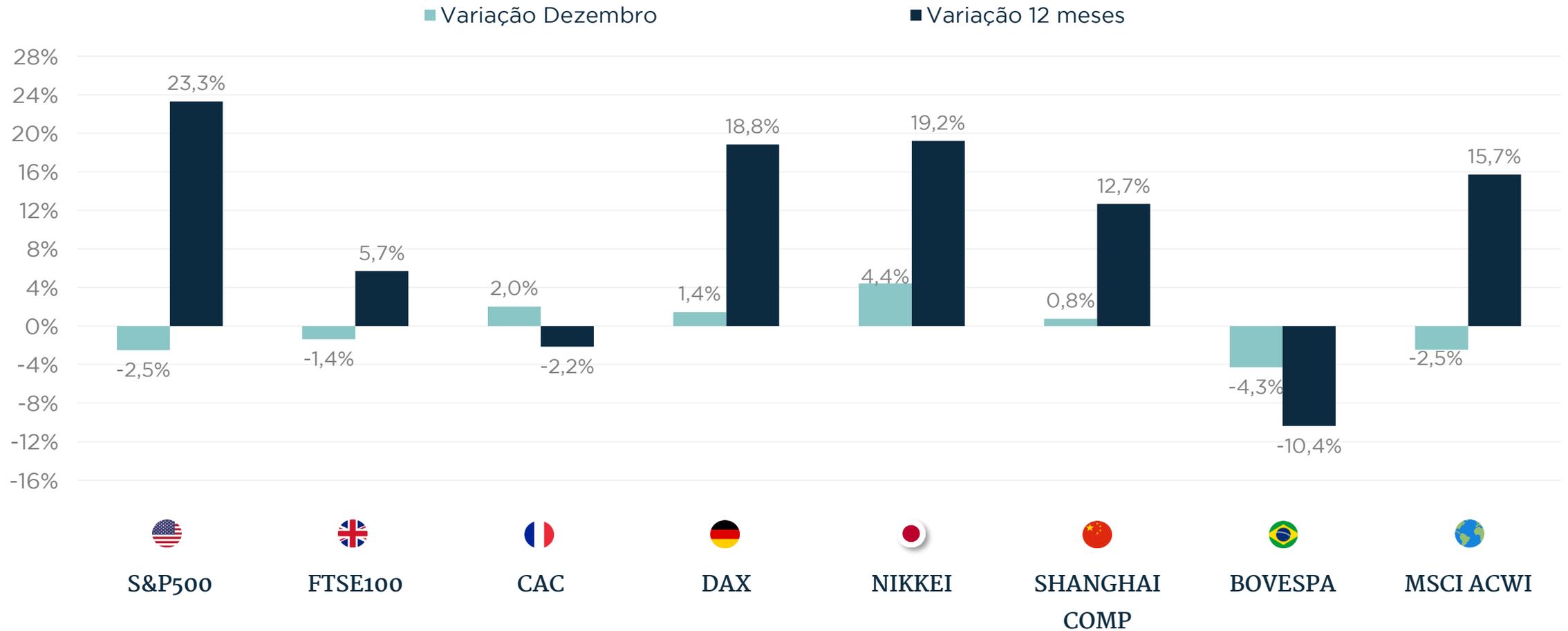
Performance de Classes de Ativos do Mercado Local



A ampla maioria das classes de ativos apresentou retornos pouco atrativos no mercado doméstico. Entre os benchmarks selecionados, apenas o mercado de crédito privado, representado pelo IDA-DI, superou o CDI em 2024, apesar de ter registrado recuo em dezembro. O IDA-DI é um índice que acompanha a performance de instrumentos de crédito privado atrelados ao CDI, sendo uma referência importante para avaliar o desempenho desse segmento no mercado financeiro brasileiro.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Dezembro	Valor em 31/12/2024	Variação em 2024	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	4,4%	71,72	0,1%	0,1%
OURO	-0,7%	2.624,50	27,2%	27,2%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-2,1%	1,04	-6,2%	-6,2%
LIBRA	-1,7%	1,25	-1,7%	-1,7%
YEN	-4,7%	157,20	-10,3%	-10,3%
REAL	-3,3%	6,18	-21,4%	-21,4%
ÍNDICES				
S&P500	-2,5%	5.881,63	23,3%	23,3%
FTSE100	-1,4%	8.173,02	5,7%	5,7%
CAC	2,0%	7.380,74	-2,2%	-2,2%
DAX	1,4%	19.909,14	18,8%	18,8%
NIKKEI	4,4%	39.894,54	19,2%	19,2%
SHANGHAI COMP	0,8%	3.351,76	12,7%	12,7%
BOVESPA	-4,3%	120.283,40	-10,4%	-10,4%
MSCI ACWI	-2,5%	841,33	15,7%	15,7%

*Valores e resultados apresentados na moeda local

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que dependemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.



Disclaimer



São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com