



Relatório Econômico

Fevereiro 2025

turimbr.com



Global

03

Brasil

06

Mercados

08

Índices

13

Atividade:

Dados resilientes, mantendo a recuperação vista no final do ano passado

Global

Tabela de Surpresa nos Indicadores de Atividade nos EUA

Comparação com mediana da Bloomberg

Atividade	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24	jan/25
Retail Sales (MoM)	-0,6	-0,2	0,3	-0,4	-0,2	0,3	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,2	
Retail Sales - Control Group (MoM)	-0,6	-0,4	0,7	-0,4	-0,1	0,7	0,2	0,0	0,4	-0,4	0,0	0,3	
PCE - Personal Income (MoM)	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,1	0,0	
PCE - Personal Spending (MoM)	0,0	0,3	0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	
Industrial Production (MoM)	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,6	0,3	-0,3	0,6	-0,1	0,1	-0,4	0,6	
Manufacturing Production (MoM)	-0,5	0,5	0,3	-0,4	0,6	0,3	0,0	0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,4	
ISM Manufacturing	1,9	-1,7	2,0	-0,8	-0,8	-0,6	-2,0	-0,3	-0,3	-1,1	0,9	1,1	0,9
ISM Services	1,4	-0,4	-1,4	-2,6	2,8	-3,9	0,4	0,1	3,2	2,2	-3,6	0,6	-1,2
PIB (QoQ, AR)			0,0			0,1			0,3			-0,3	
PIB - Personal Consumption (QoQ, AR)			-0,5			-0,1			0,1			1,0	

Legenda: surpresa **baixista** / **altista**

Os dados de atividade econômica nos Estados Unidos seguem resilientes, mantendo a trajetória de recuperação observada no quarto trimestre de 2024. Conforme ilustrado no mapa acima, diversos indicadores continuam superando as expectativas do mercado, refletindo uma economia ainda robusta, apesar do ambiente de política monetária restritiva.

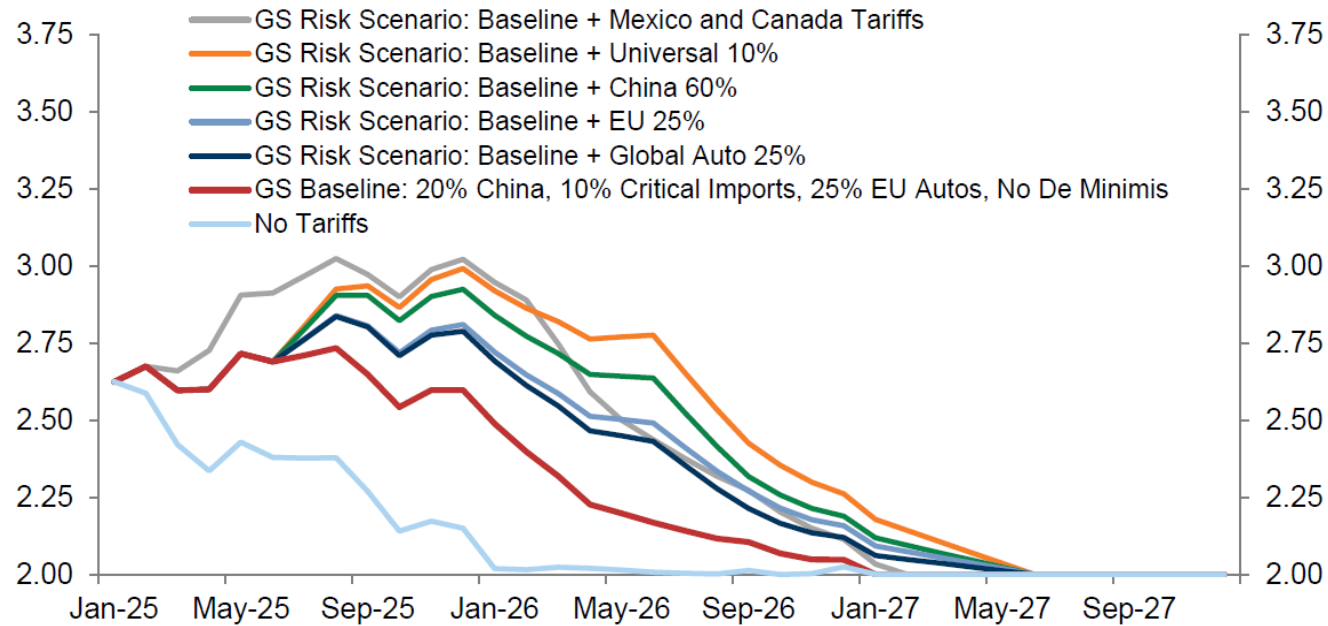
Comércio Exterior:

Guerra comercial pode ampliar o desafio da política monetária

Global

Projeções para o núcleo do PCE em diferentes cenário de tarifas

Varição ano contra ano (%)



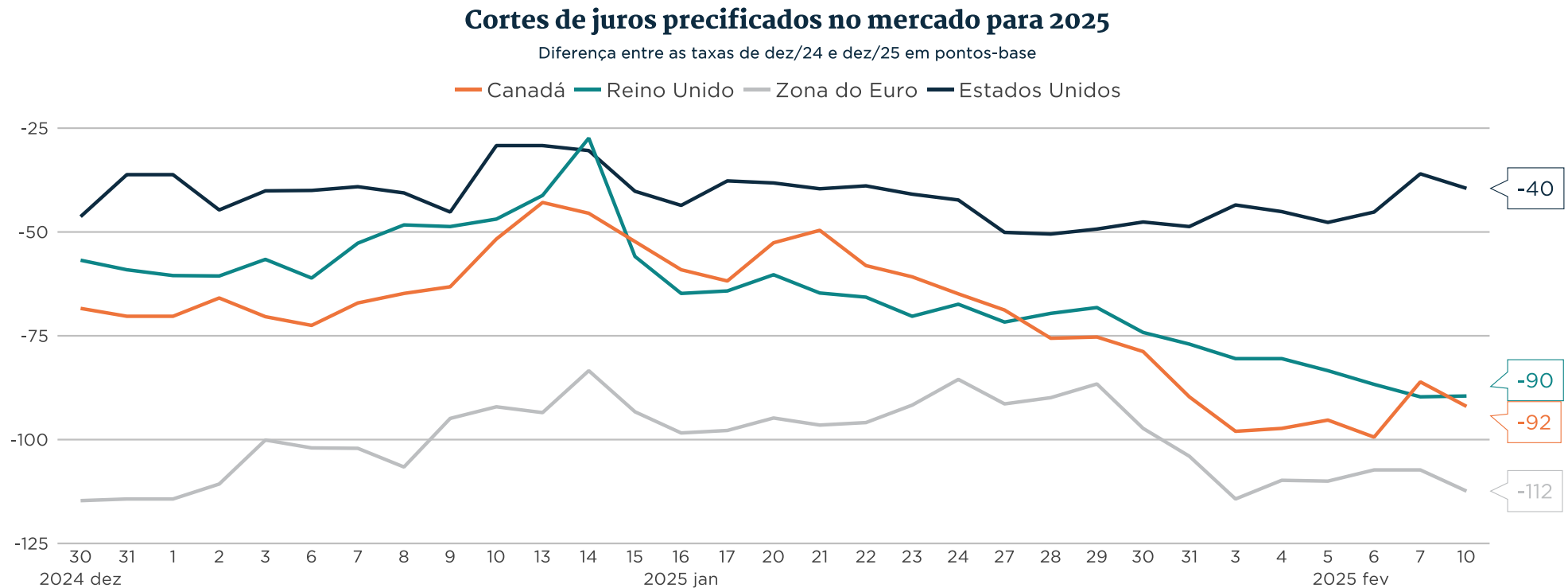
O gráfico ilustra a trajetória do núcleo do deflator do PCE, principal métrica de inflação monitorada pelo Federal Reserve (Fed), sob diferentes cenários de políticas tarifárias. Na ausência de novas medidas, a expectativa é que o Core PCE (Personal Consumption Expenditures Price Index - Núcleo do Índice de Despesas de Consumo Pessoal) convirja para a meta de 2% até o final do ano, conforme indicado pelo estudo.

No entanto, cada nova medida tarifária considerada tende a prolongar o horizonte de convergência, seguindo a estimativa de um aumento de 10 pontos-base no núcleo do PCE para cada incremento de 1 ponto percentual na tarifa efetiva multilateral.

Política Monetária:

Ciclo monetário dos Estados Unidos descolando ainda mais de outras economias desenvolvidas

Global

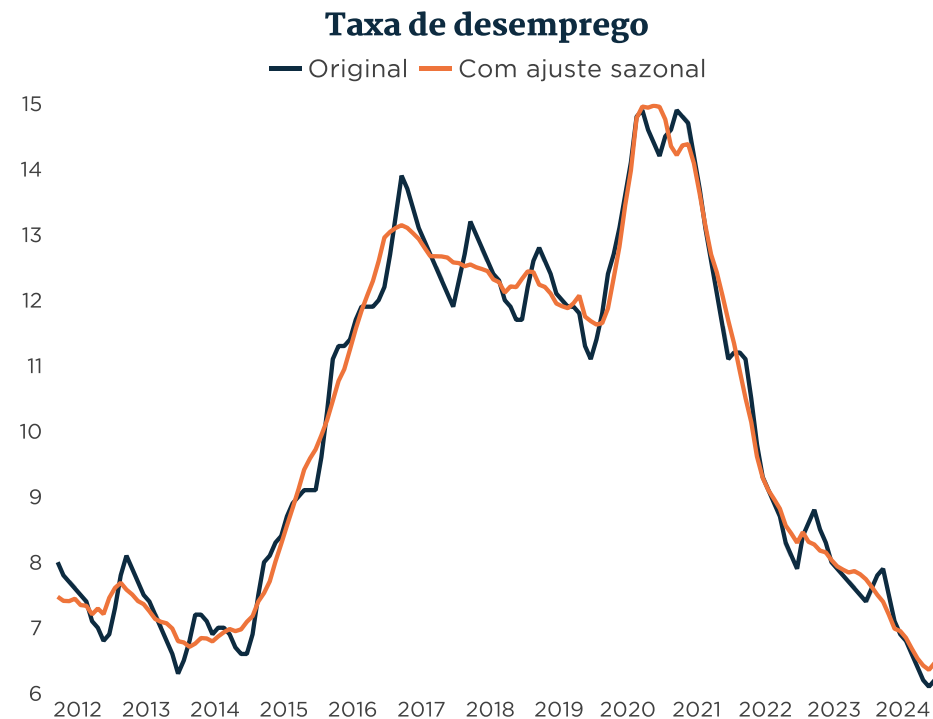
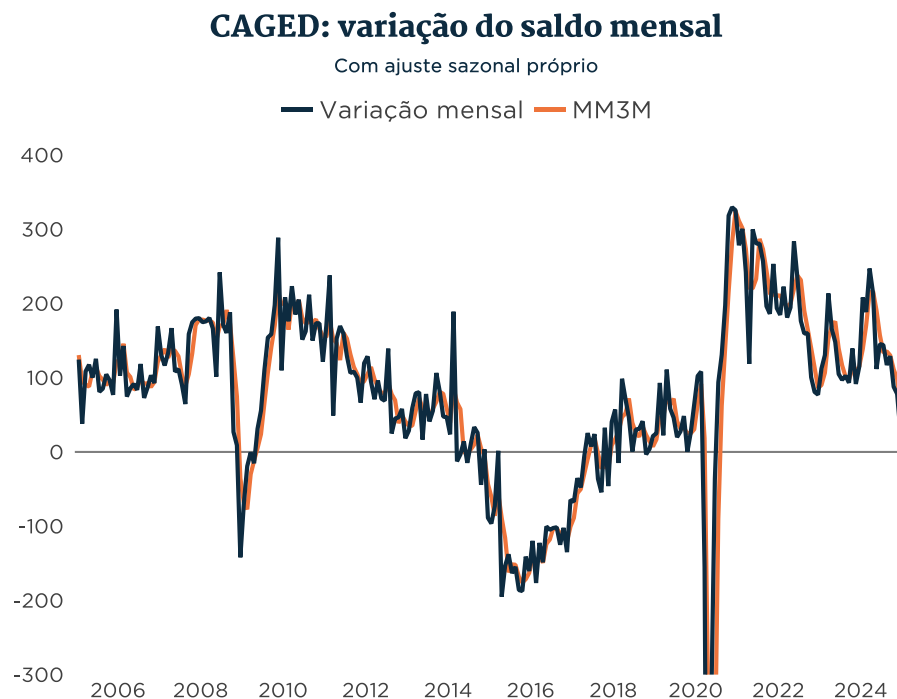


A perspectiva de manutenção dos juros nos EUA por um período mais longo tem ampliado o descompasso entre o ciclo monetário do país e o de outras economias desenvolvidas. O gráfico acima ilustra a evolução das expectativas de cortes de juros para 2025, conforme precificado no mercado futuro. Nota-se que regiões como a Zona do Euro, o Reino Unido e o Canadá caminham para cortes mais intensos nos próximos meses, enquanto os EUA permanecem próximos da estabilidade, com projeções de menos de dois cortes de 25 pontos-base até o final do ano.

Atividade:

Primeiros números mais fracos no mercado de trabalho

Brasil

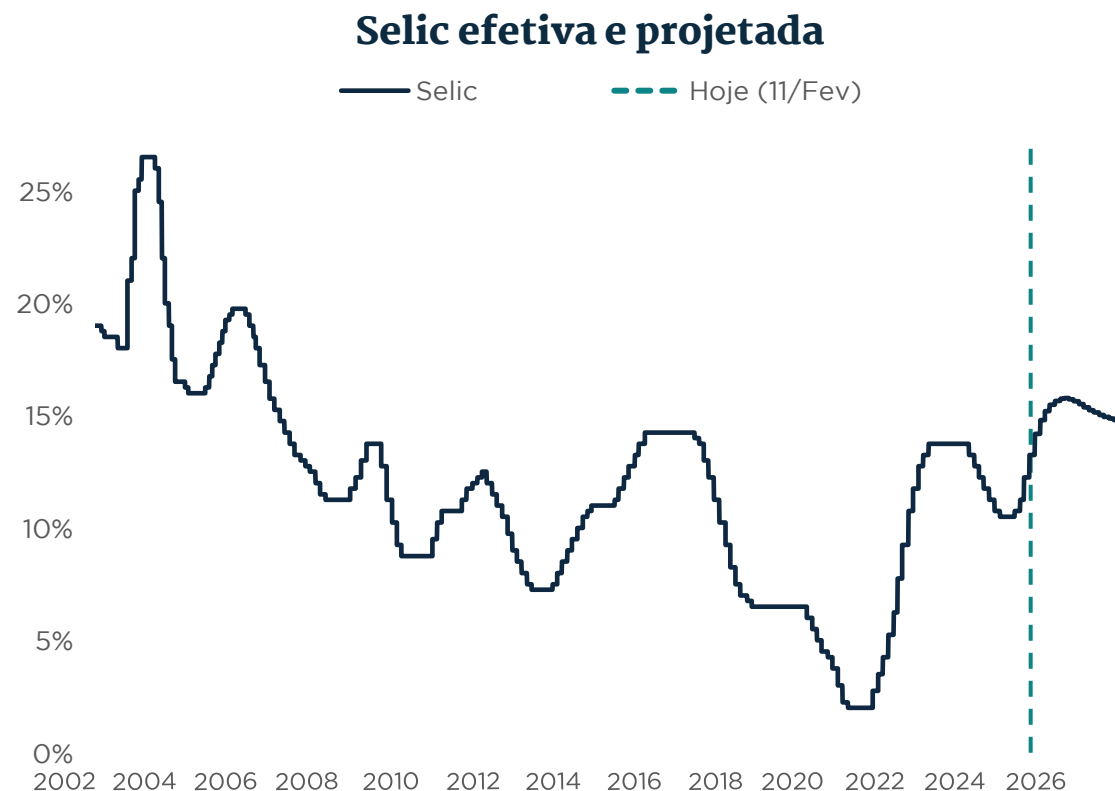


Após um longo período de forte desempenho no mercado de trabalho, os dados de dezembro trouxeram sinais iniciais de uma possível desaceleração. A alta da taxa de desemprego no mês foi particularmente simbólica, marcando a primeira elevação desde outubro de 2023 (segundo nosso ajuste sazonal) e a primeira surpresa altista desde janeiro de 2023. Com isso, a taxa atingiu 6,2% – ainda um patamar elevado, mas sinalizando um possível ponto de inflexão, conforme ilustrado no gráfico à direita. Paralelamente, a criação líquida de empregos formais também seguiu em trajetória de desaceleração, como mostra o gráfico à esquerda.

Política Monetária:

Banco Central mantém sinalização na primeira reunião de 2025

Brasil



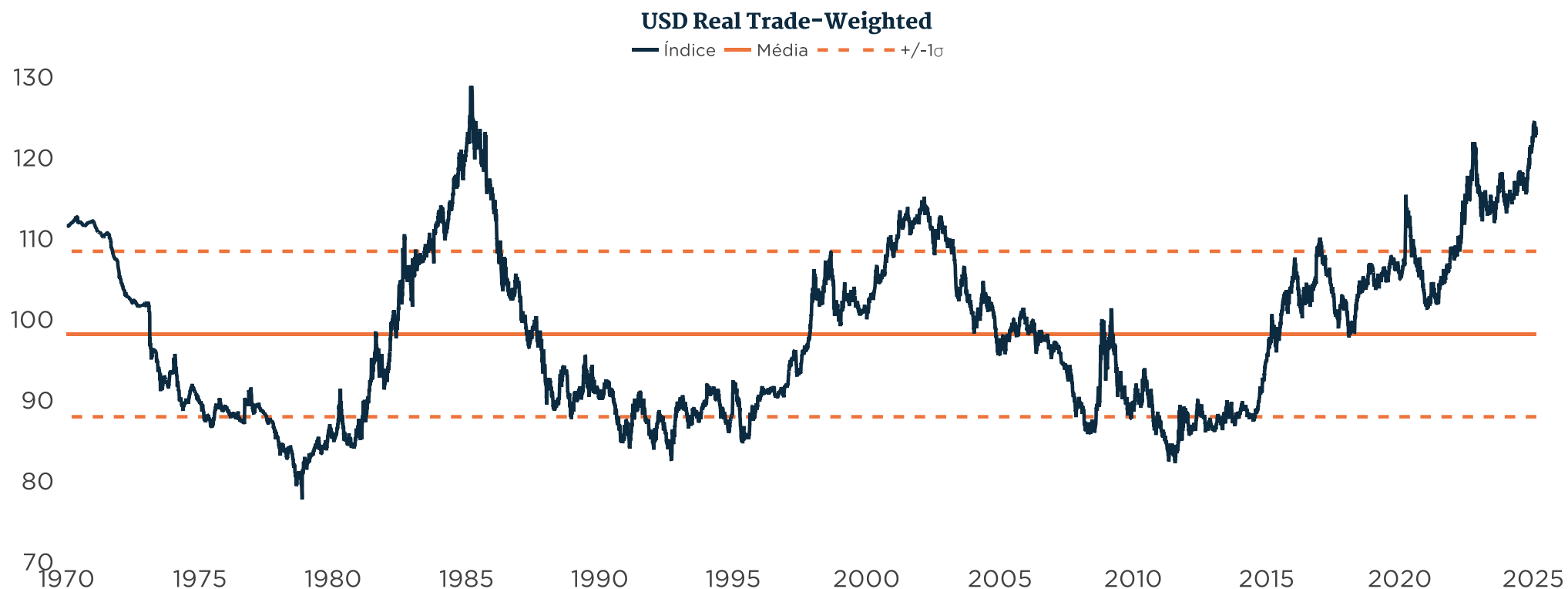
Na primeira reunião sob a presidência de Gabriel Galípolo, o Copom decidiu elevar a Selic em 100 pontos-base, para 13,25% ao ano, em linha com o guidance do comunicado de dezembro. O comitê também manteve a sinalização de uma nova alta da mesma magnitude na próxima reunião, mas evitou se comprometer com o rumo das decisões subsequentes.

A ata destacou que os dados mais recentes de atividade econômica vieram abaixo do esperado, sugerindo um possível arrefecimento do ritmo de crescimento. No entanto, o comitê ponderou que, em ocasiões anteriores, sinais semelhantes não se traduziram em uma desaceleração efetiva da economia e que, até o momento, não há evidências concretas de um ajuste mais abrupto. Diante desse cenário, o mercado segue precificando uma taxa terminal entre 15% e 16% ao final de 2025.

Câmbio:

Expectativa de tarifas e economia forte sustentam Dólar em patamar elevado

Mercados



O dólar real multilateral ponderado pelo comércio segue em patamares historicamente elevados, impulsionado pela expectativa de novas tarifas comerciais e pela resiliência da economia americana. O gráfico mostra o índice bem acima da média histórica, ultrapassando com folga um desvio-padrão acima dessa referência. Isso sugere que, apesar do consenso de mercado sobre um cenário de "dólar forte", a moeda já se encontra valorizada em relação aos padrões históricos.

Câmbio:

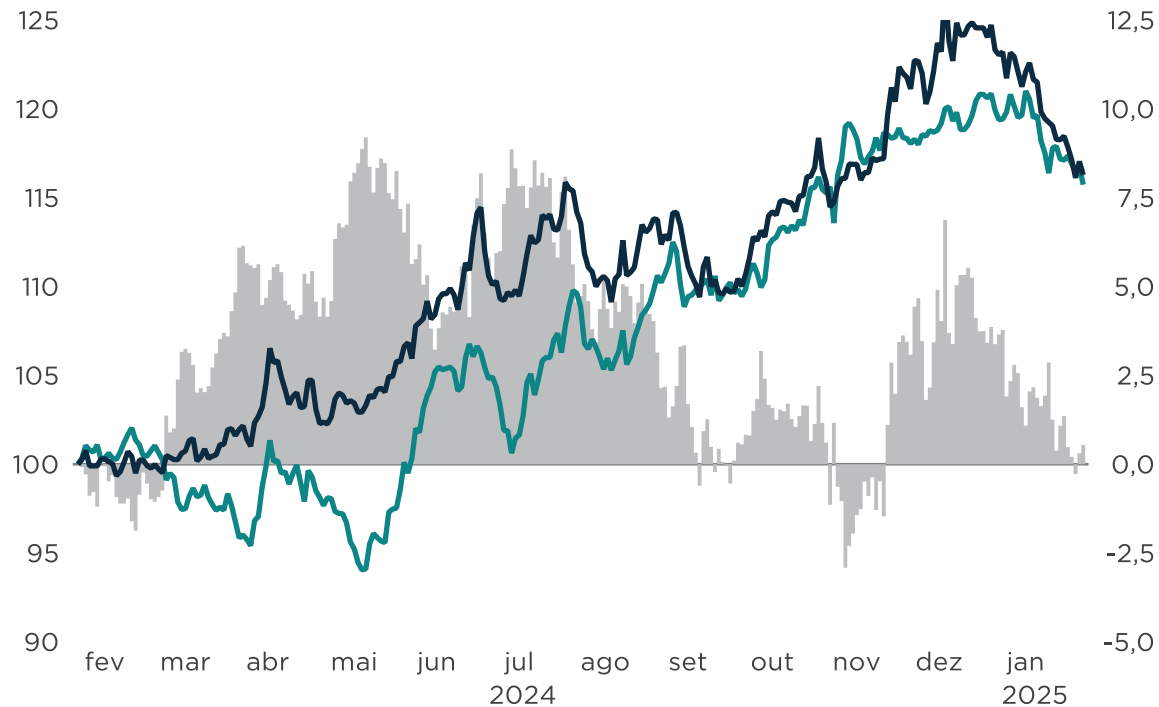
Real se valoriza com apoio de moedas pares e melhora na percepção de risco

Mercados

Performance do Real e de moedas semelhantes

Base 100 = 12 meses atrás

— USDBRL — Média Latam ■ Diferença (direita)



*Média Latam: COP, CLP, PEN, UYU

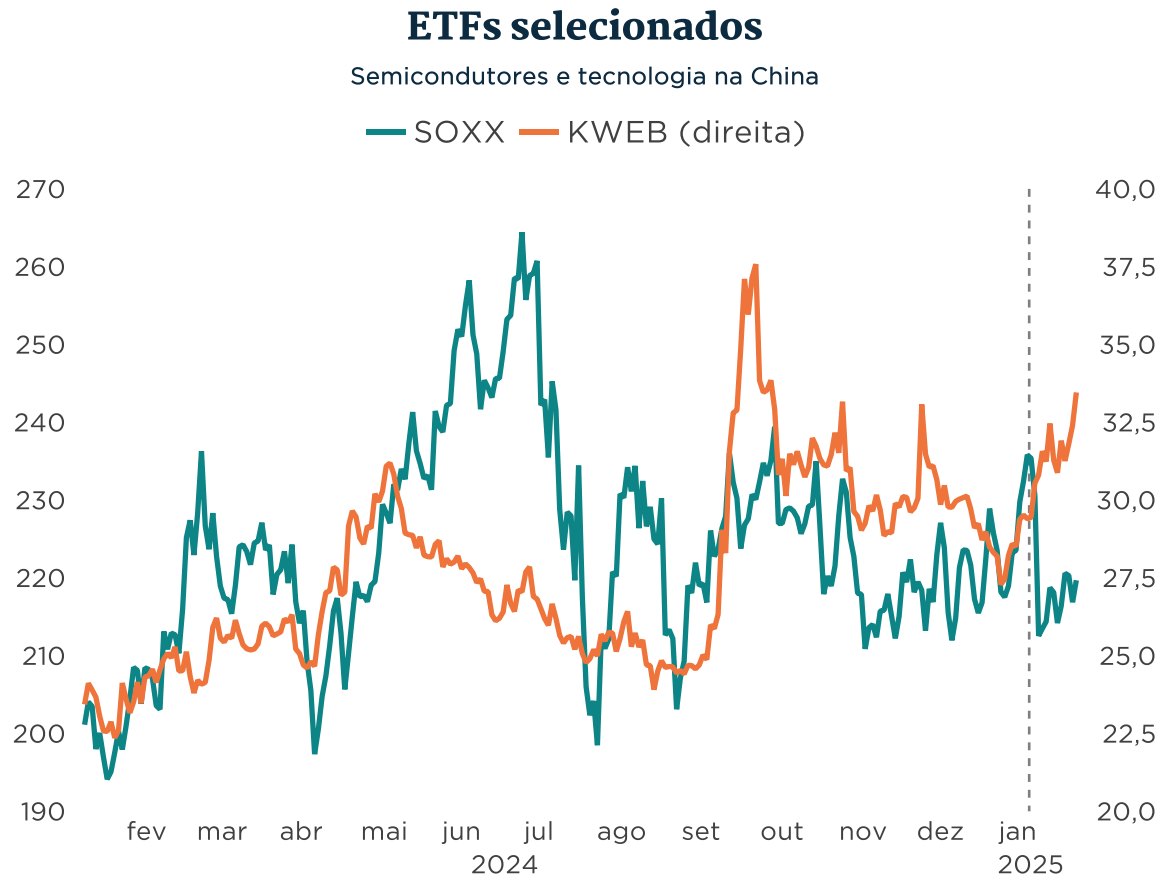
Após três meses consecutivos de depreciação, janeiro marcou uma forte valorização do real, que superou com folga a performance — em geral positiva — de outras moedas emergentes. O movimento ocorreu apesar dos anúncios sobre tarifas de importação nos Estados Unidos, conforme ilustra o gráfico ao lado, que compara o desempenho do real com uma cesta de moedas similares.

A valorização ocorreu em conjunto com a descompressão de prêmios em outros ativos domésticos, sugerindo uma melhora na percepção de risco-país desde a virada do ano.

Ações:

Novo modelo da DeepSeek levanta dúvidas no segmento de tecnologia

Mercados



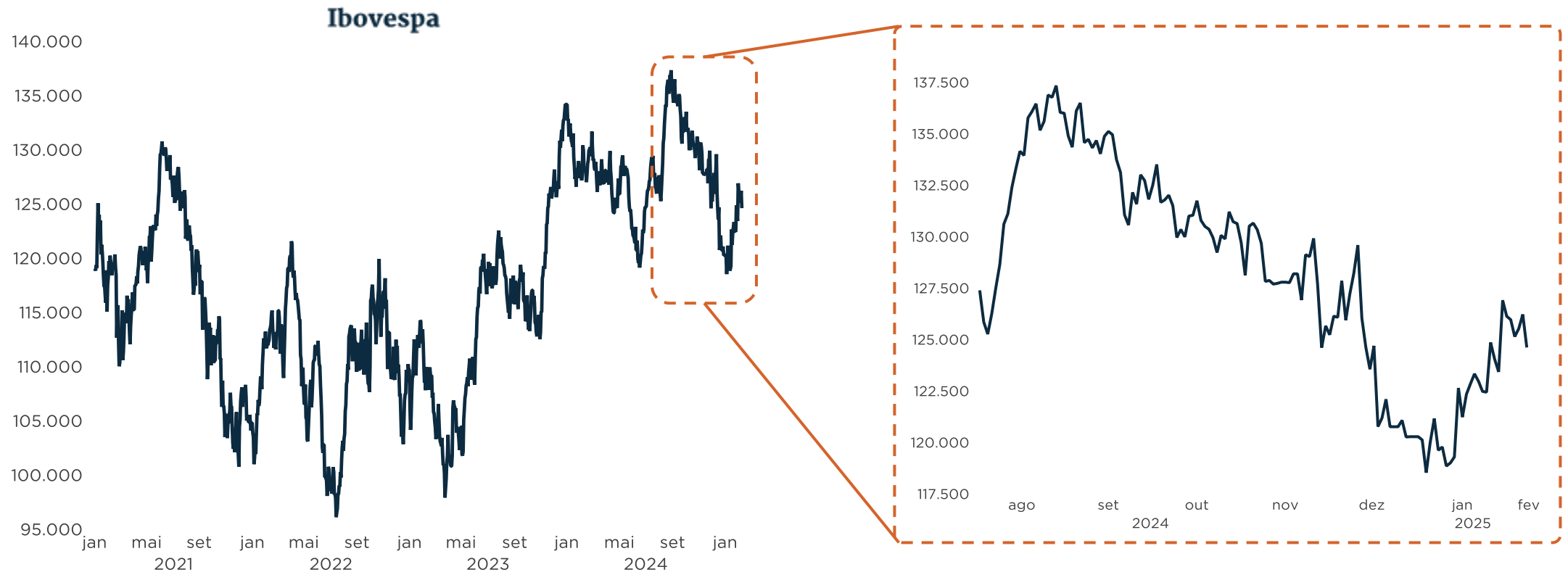
Grandes empresas do setor de tecnologia, especialmente de chips e semicondutores (representadas pelo ETF SOXX no gráfico ao lado), registraram forte queda no final de janeiro, em resposta ao anúncio do modelo DeepSeek-R1 — um sistema de inteligência artificial open source e gratuito, com desempenho comparável aos líderes do mercado e custo de produção significativamente menor.

Por outro lado, empresas de tecnologia chinesas (representadas pelo ETF KWEB) tiveram sua performance impulsionada pelo anúncio, sugerindo que a liderança dos EUA na corrida pela IA pode ser menos ampla do que se imaginava.

Ações:

Bolsa local mostrou resultados fortes em janeiro

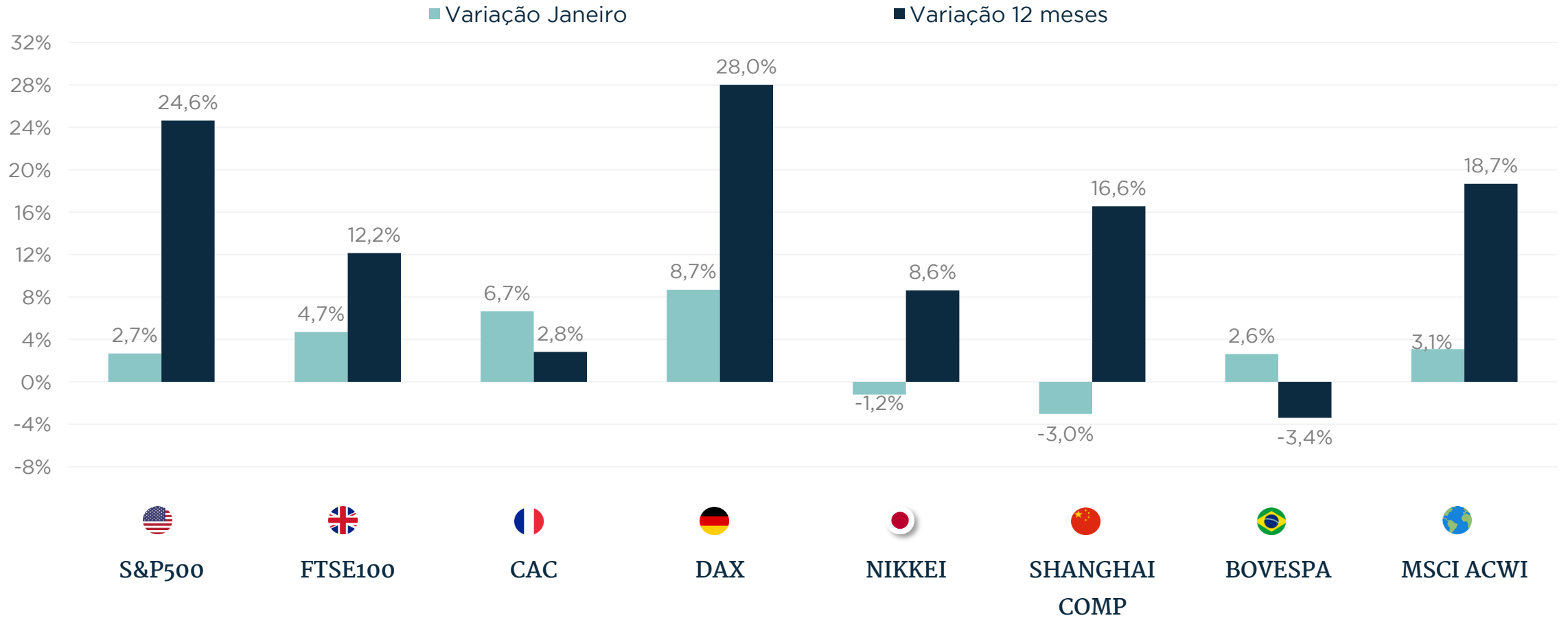
Mercados



A bolsa local teve um desempenho positivo em janeiro, com o Ibovespa registrando alta de 4,9%, revertendo grande parte das perdas acumuladas em dezembro. O movimento reflete, em grande parte, uma melhora na percepção de risco do país, após um período de estresse elevado no fim do ano, tendência que também foi observada no câmbio e no mercado de juros futuros.

Bolsas

Mercados



Índices

	Varição Janeiro	Valor em 31/01/2025	Varição em 2025	Varição 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	1,1%	72,53	1,1%	-4,4%
OURO	5,1%	2.759,36	5,1%	35,3%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	0,6%	1,04	0,6%	-3,7%
LIBRA	-0,5%	1,25	-0,5%	-1,9%
YEN	1,3%	155,22	1,3%	-5,3%
REAL	5,3%	5,87	5,3%	-15,5%
ÍNDICES				
S&P500	2,7%	6.039,31	2,7%	24,6%
FTSE100	4,7%	8.557,81	4,7%	12,2%
CAC	6,7%	7.872,48	6,7%	2,8%
DAX	8,7%	21.637,53	8,7%	28,0%
NIKKEI	-1,2%	39.414,78	-1,2%	8,6%
SHANGHAI COMP	-3,0%	3.250,60	-3,0%	16,6%
BOVESPA	2,6%	123.432,12	2,6%	-3,4%
MSCI ACWI	3,1%	867,30	3,1%	18,7%

*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