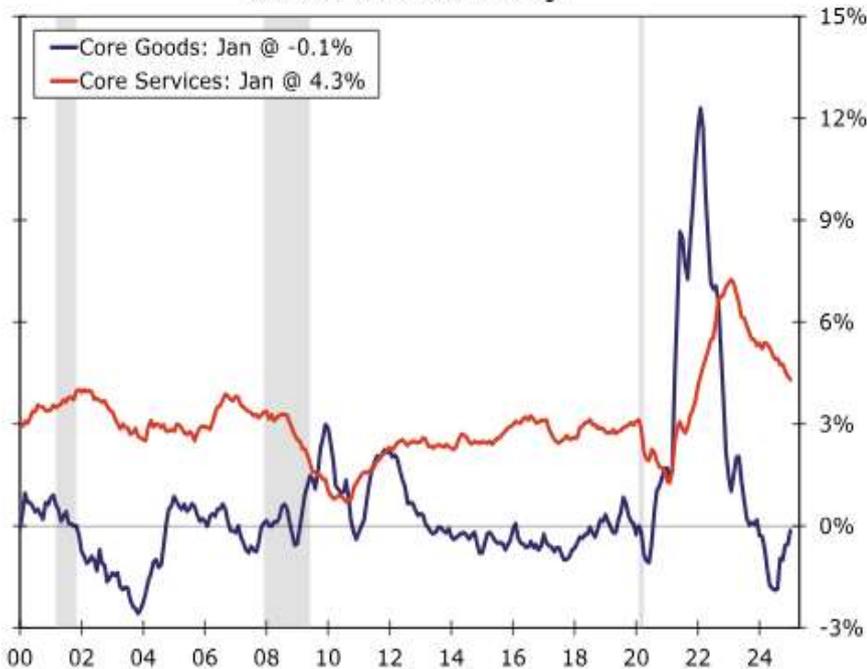


Internacional

Análise Macro: CPI janeiro (EUA)

Core Goods vs. Core Services CPI
Year-over-Year Percent Change



CPI de janeiro revelou um aumento acentuado da inflação no início do ano, superando expectativas e sinalizando preocupações sobre a persistência inflacionária. De certa forma, o dado seguiu o padrão apontado pelo PMI de janeiro (veja relatório do dia 27 de janeiro) e do padrão de alta da inflação observado nos últimos 3 anos.

Núcleo de bens: subiu 0,3% e sugere redução no impacto deflacionário das cadeias de suprimento. Conforme gráfico ao lado, em movimento anual oposto dos serviços.

Núcleo de Serviços: subiu 0,5% principalmente pela forte demanda em transporte e recreação.

Energia: subiu 1,9% em janeiro, mas com a recente queda do petróleo, deve ser fator de redução da inflação

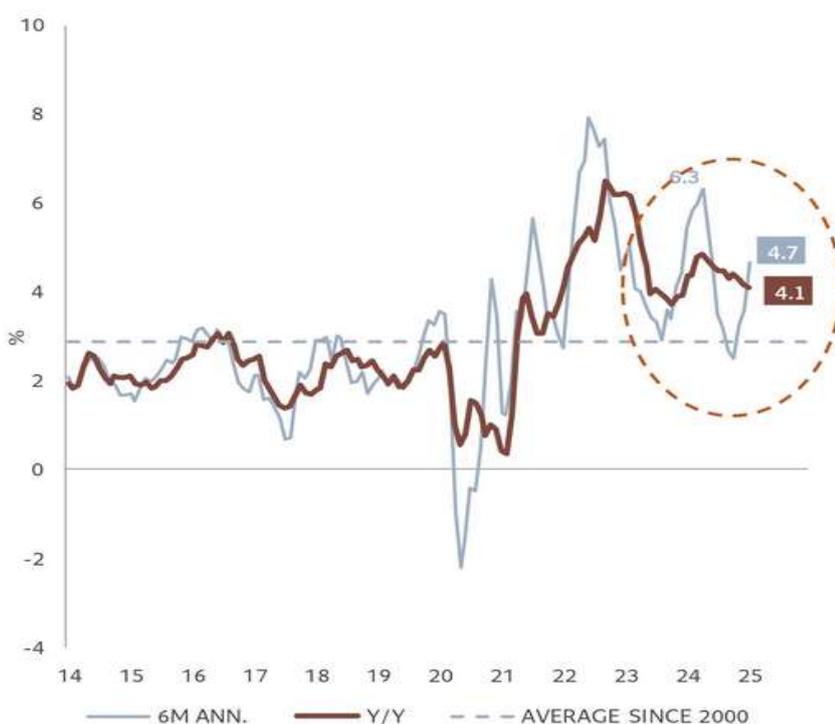
Alimentos: alta de 0,5% e destaque para alta de 15% nos preços dos ovos.

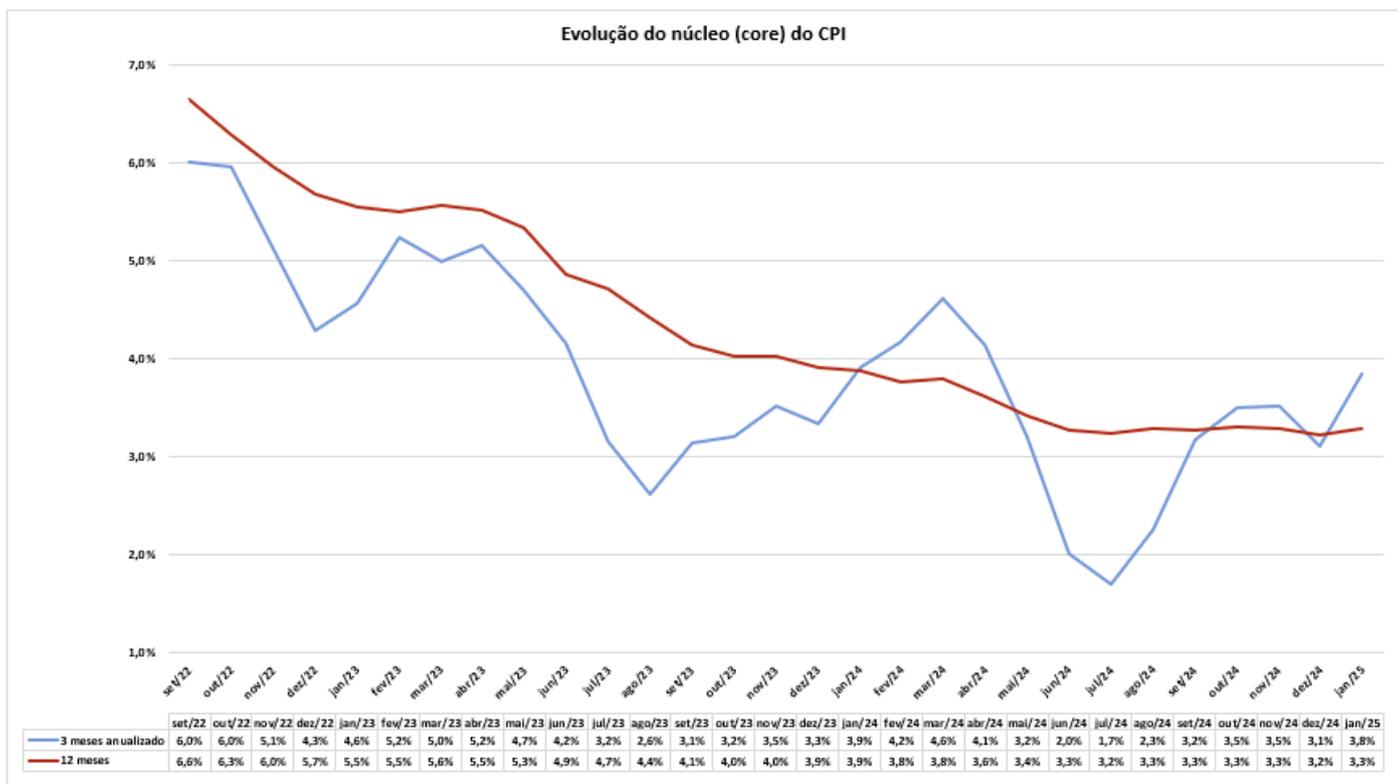
Moradia (shelter): apesar do aumento mais modesto do aluguel em comparação com anos anteriores, representa 30% do ganho total da inflação.

Supernúcleo de serviço (exclui habitação): nos últimos 6 meses acelerou, conforme o gráfico ao lado. A alta de janeiro de quase 0,8% ocorreu possivelmente devido custos salariais mais altos.

Outras categorias com aumento relevantes: veículos usados, cuidados médicos, comunicação, seguro de carro e tarifas aéreas.

US core CPI services: other than rents (%6M ann., %Y/Y)





Finalmente, os ajustes sazonais foram citados como fator que influenciou a alta surpreendente da inflação que continua exibindo padrões sazonais atípicos, especialmente no começo do ano. Isso se deve, em grande parte, à perturbada dinâmica econômica pós-pandemia, que teve impacto significativo nas variações típicas de preços ao longo do calendário. Os dados indicam que, mesmo com ajustes para suavizar as flutuações sazonais, o "núcleo" (que excluem os voláteis setores de energia e alimentação) e o "supernúcleo" (que além destes, exclui moradia), registraram aumento substancial.

Em resumo: Payroll forte (sim, a taxa de desemprego caiu, mais empresas contrataram funcionários e os salários subiram levemente acima da inflação), dúvidas com relação a imigração (efeitos no mercado de trabalho) e tarifas (que podem subir a inflação no curto prazo), e CPI mais forte aumentam em muito o trabalho do Fed, que não terá a menor pressa em cortar juros. Muito provavelmente, salvo mudança nas tendências dos dados macroeconômicos, o Fed somente cogitará cortar juros no segundo semestre. Finalmente, é importante comentar a questão do petróleo: a possibilidade do fim do conflito entre Rússia e Ucrânia trará benefícios do ponto de vista de combate à inflação, ajudando o trabalho do Fed.

Bolsas globais

S&P caiu 0,3% e Nasdaq fechou estável ontem. Futuros sobem com mercado atento a possibilidade do fim da guerra entre Rússia e Ucrânia. Hoje será divulgado o PPI, mas o dado perdeu importância após CPI de ontem.

Índice europeu sobe 0,8%. Bolsa da França sobe 1,6% e da Alemanha 1,8%. Os índices da Europa e Alemanha renovam recordes com redução da aversão ao risco devido a perspectiva do fim do conflito no continente.

Índice asiático subiu 1,2%: Nikkei subiu 1,3% e Shanghai caiu 0,4%.

Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries subiram ontem após o CPI e atingiram a região de 4,65%. Porém, com a perspectiva de fim do conflito entre Rússia e Ucrânia, os juros caíram e são negociados hoje a 4,60%.

Dollar Index: tendência de alta de médio prazo e de longo prazo

DXY caiu e é negociado a 107,8. Euro e libra sobem e são negociados a 1,04 e 1,247 respectivamente. Yen sobe ligeiramente e é cotado abaixo de 154.

Petróleo

Trump e Putin conversaram longamente ontem por telefone e irão se encontrar na próxima semana na Arábia Saudita com a promessa do presidente americano é encontrar uma saída para o fim da guerra. Zelenskiy, presidente da Ucrânia, disse que aceita algum tipo de troca de território e cessão de terras raras para os EUA. Assim, o petróleo segue em baixa. Pelo nosso modelo, está em queda de longo prazo há alguns meses.

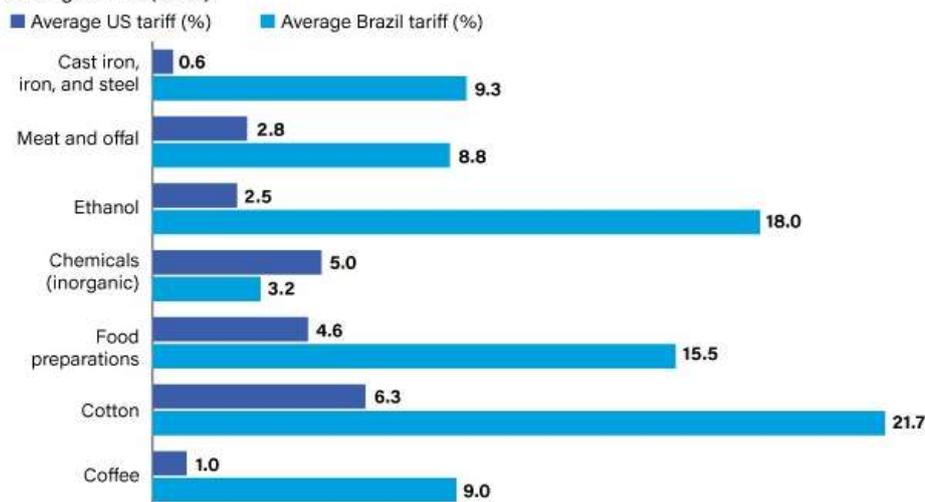
Logo após a vitória de Trump, comentamos em nossos calls algumas vezes e também no episódio de Natal do Market Makers, que Trump resolveria a questão geopolítica neste semestre e que o preço do petróleo deveria continuar em queda, ainda mais com a promessa de Scott Bessent, secretário do Tesouro Nacional, de elevar a produção de petróleo dos EUA em 3 milhões de bpd dia para baixar a inflação. Importante comentar que petróleo é o principal item de exportação do Brasil e queda nos preços será prejudicial, ainda mais devido a redução dos valores recebidos de royalties.

Brasil

Brasília

Brazil imposes significantly higher tariffs on the US

Average tariffs (2022)



Sources: American Chamber of Commerce, Ministry of Development, Industry, and Commerce, 2024

Trump deve anunciar nesta semana novas tarifas e o etanol brasileiro pode ser taxado.

O gráfico ao lado, que temos usado em nossos calls e foi criado pela Eurasia, mostra setores mais expostos a tarifas. Segundo alerta da Raízen, esta tarifa seria uma retaliação às barreiras que o Brasil impõe ao etanol americano, enquanto o produto brasileiro entra nos EUA sem tarifas.

Sobre as eleições do próximo ano, abaixo observamos alguns movimentos do governo e da oposição. É fácil de notar que a oposição também parte para propostas oportunistas.

Movimentos do governo:

- Lula atacou o Ibama ontem como forma de pressão para que o órgão libere o licenciamento da exploração de petróleo na Bacia Foz do Amazonas.
- Lula vai conversar com Hugo Motta e David Alcolumbre sobre reforma ministerial. O movimento busca fortalecer a base do governo e preparar terreno para as eleições de 2026.

Movimentos da oposição:

- Sóstenes Cavalcanti, deputado federal do Rio de Janeiro e líder do PL, propôs isentar de IR quem recebe até R\$10.000, o dobro do proposto por Lula. <https://www.poder360.com.br/poder-congresso/lider-do-pl-propoe-isentar-ir-de-quem-recebe-ate-r-10-000/>
- Cleitinho, senador do Republicanos por Minas, propôs PEC da escala 5x2 com intuito de tirar protagonismo da proposta de escala de trabalho 43 da deputada Erika Hilton (PSOL-SP). A medida recebeu apoio de senadores de diferentes partidos, incluindo Paulo Paim (PT). <https://www.instagram.com/cleitinhoazevedo/reel/DF-zKLTxv2G/>

Juros e taxa Selic

Juros futuros de curto prazo fecharam em queda ontem após dado do setor de serviços abaixo do esperado. Os juros de longo prazo subiram com alta dos juros das Treasuries. DI Jan/26 fechou a 14,94% e Jan/31 a 14,80%. A NTN-B 2035 fechou a 7,65%.

Vendas no varejo de dezembro decepcionam e vem abaixo do previsto. O dado de novembro foi revisto levemente para cima. Zero surpresa para os clientes da Wagner Investimentos, mas surpresa para o mercado. Assim, os juros futuros de curto prazo caem com perspectiva de taxa Selic terminal mais baixa devido a piora da economia. Em todo caso, falta observar a queda dos juros reais, que teimam em ficar perto das maiores cotações da história.

Ibovespa e Small Caps

Ibovespa caiu 1,69% e ETF Small 1,75%. Petro, Vale e índice financeiro caíram.

Setor de serviços mais fraco, recomendação de venda do Bradesco feita pela Goldman Sachs e queda no preço do petróleo foram os principais motivos da queda de ontem. Além disso, a mudança na composição do índice MSCI afetou negativamente o Brasil pois deve gerar retirada de U\$615 milhões para rebalanceamento dos portfólios globais expostos aos índices que tem Brasil. Hapvida, Cosan, Inter, CSN, Hypera e Stone serão excluídas dos índices.

Ibovespa em alta de médio e em baixa de longo prazo. A bolsa parou de subir exatamente na linha marrom (concentração de longo prazo). As linhas do modelo se juntam e em breve deveremos ter movimento mais forte, que pode ser para baixo devido a tendência principal da bolsa ser de queda.

ETF Small Caps fechou a R\$90,53 e em tendência de médio prazo e de longo prazo de baixa. O índice trabalha perto das linhas de reversão de médio prazo (preta) e da concentração de longo prazo (marrom).

Dólar/Real: tendência de baixa de médio prazo e alta de longo prazo

Dollar Index negociado a 107,8. Dólar/real fechou a R\$5,76, abaixo de duas do nosso modelo: azul de curto prazo e marrom de longo prazo.

Apesar do CPI dos EUA ter vindo pior do que o previsto, a maioria dos economistas espera que a inflação irá desacelerar, ou seja, o dado adiará, mas deverá impedir corte de juros nos EUA. Adicionalmente, a queda no preço do petróleo ligou movimento de busca por ativos de risco, que favorece moedas emergentes.

Agenda de eventos das próximas semanas:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

Fevereiro

14 – **Vendas no varejo** e produção industrial (EUA)

19 – **Ata da Reunião do FOMC** (EUA)

21 – Flash (prévia) PMI (EUA e zona do euro)

25 – **IPCA-15** fev (Brasil)

27 – PIB 4º tri – 2ª prévia (EUA)

28 – **PCE jan** (EUA)

Março

03 – PMI Manufacturing (EUA, zona do euro, China e Brasil)

05 – ADP (EUA). PMI Services (EUA, zona do euro e Brasil)

07 – **PIB 4º tri** (Brasil). **Payroll fev** (EUA)

11 – JOLTS jan (EUA)

12 – **IPCA fev** (Brasil). **CPI fev** (EUA)

19 – **Super Quarta**. Fed = manutenção da taxa de juros. Copom = alta contratada de 1,0%

21 – **Relatório de Receitas e Despesas Primárias do 1º bimestre** (Brasil)

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
13/fev	09:00	Brasil	Vendas no Varejo - MoM	dez	-0,10	0,00	-0,20	-0,40
13/fev	09:00	Brasil	Vendas no Varejo - YoY	dez	2,00	3,50	5,20	4,70
13/fev	09:00	Brasil	Vendas no Varejo Ampliado - MoM	dez	-1,10		-1,40	-1,80
13/fev	09:00	Brasil	Vendas no Varejo Ampliado - YoY	dez	1,40		2,40	2,10
13/fev	10:30	EUA	Jobless Claims (em milhares)			217		219
13/fev	10:30	EUA	Continuing Claims (em milhares)			1.880		1.886
13/fev	10:30	EUA	PPI MoM	jan		0,30		0,20
13/fev	10:30	EUA	PPI YoY	jan		3,20		3,30
13/fev	10:30	EUA	PPI Core MoM	jan		0,30		0,00
13/fev	10:30	EUA	PPI Core YoY	jan		3,30		3,50
13/fev		Z. Euro	Industrial Production MoM	dez		-0,60	0,40	0,20
13/fev		Z. Euro	Industrial Production YoY	dez		-3,10	-1,80	-1,90

Agenda do dia anterior:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
12/fev	09:00	Brasil	Pesquisa mensal de serviços MoM	dez	-0,50	0,10	-1,40	-0,90
12/fev	09:00	Brasil	Pesquisa mensal de serviços YoY	dez	2,40		2,40	2,90
12/fev	09:00	EUA	MBA 30-Year Mortgage Rate - %		6,95			6,97
12/fev	10:30	EUA	CPI MoM %	jan	0,47	0,32	0,36	0,39
12/fev	10:30	EUA	CPI YoY %	jan	3,00	2,90	2,87	2,90
12/fev	10:30	EUA	CPI Core MoM%	jan	0,45	0,30	0,21	0,23
12/fev	10:30	EUA	CPI Core YoY %	jan	3,29	3,20	3,22	3,25
12/fev	12:00	EUA	Jerome Powell - Testemunho na Câmara					
12/fev	13:00	EUA	Petróleo - óleo cru - DOE (em milhares)		4.070	3.000		8.664
12/fev	13:00	EUA	Gasolina - DOE (em milhares)		-3.035	1.500		2.233
12/fev	13:00	EUA	Derivados - DOE (em milhares)		135	-2.000		-5.471
12/fev	13:00	EUA	Estoque total (em milhares)		1.170	2.500		5.426
12/fev	13:00	EUA	Produção - milhões de bdp		13.494			13.478
12/fev	13:00	EUA	Estoques em Cushing (em milhares)		21.789			20.917
12/fev	13:00	EUA	Refinarias: % de utilização		85,00			84,50



J. R. Faria Júnior, CNPI, CFP®
 Consultor de Valores Mobiliários
 Diretor
 Tel: (11) 3812-2022
 Cel/Whatsapp: (11) 98016-4871

Disclaimer: este material foi elaborado para uso exclusivo de clientes e é fornecido ao seu destinatário com a exclusiva finalidade de apresentar conteúdo meramente indicativo, não devendo, em nenhuma hipótese, ser interpretado como um texto, relatório de acompanhamento, estudo ou análise sobre câmbio ou valores mobiliários que possam auxiliar ou influenciar no processo de decisão. As informações utilizadas para a sua elaboração foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre mudanças, que não implica na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Desta forma, a Wagner Investimentos e o analista envolvido em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.