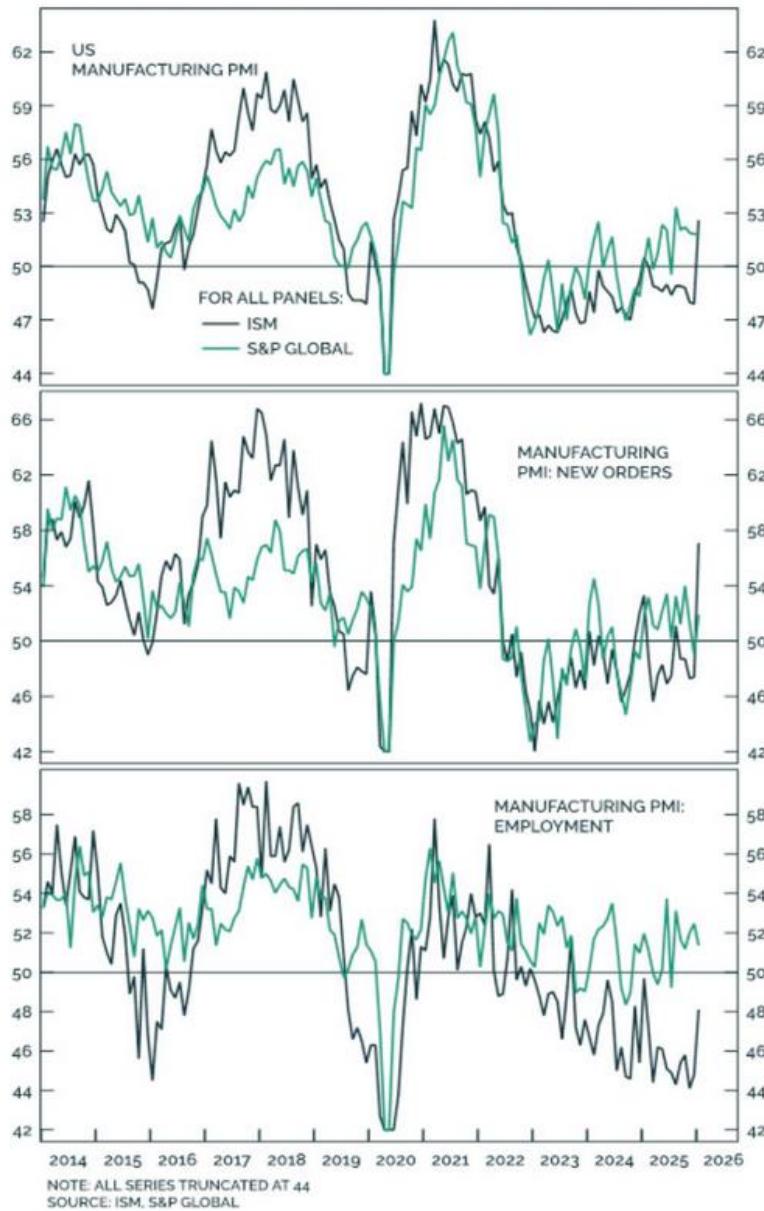


Análise Macro: PMI Manufacturing de janeiro (EUA)



PMI ISM subiu 4,7 pontos e voltou a ficar acima dos 50 pontos após dez meses.

PMI S&P também subiu, mas este já estava acima de 50 pontos. Destaque para a produção industrial, que subiu para o maior patamar desde 2022.

Voltando ao índice ISM, as novas ordens atingiram 57,1 pontos, alta de 9,7 pontos, e marcou a maior alta mensal desde 2001, exceto pandemia e o maior número em quase quatro anos.

Segundo a ISM, a expansão nos pedidos também ocorreu com "a reposição pós-fériados e o desejo dos clientes de se anteciparem a aumentos adicionais de preços impulsionados por tarifas são possíveis razões para o aumento (nos pedidos)", assim, o número não é totalmente robusto, mas é um alento.

O índice de preços subiu ligeiramente para 59 e observou-se entregas mais lentas, sugerindo pressões inflacionárias.

O índice de emprego subiu para 48,1, maior patamar em um ano, mas ainda abaixo dos 50 pontos.

Finalmente, conforme se observa nos gráficos ao lado do BCA, a manufatura global subiu em janeiro, sugerindo uma recuperação após a turbulência tarifária do ano passado.

Bolsas americanas

S&P subiu 0,54% e Nasdaq 0,56% ontem. Futuros de NY sobem mais de 0,1%. Ações de tecnologia puxam os ganhos, com destaque para alta de 10% da Palantir após balanço.

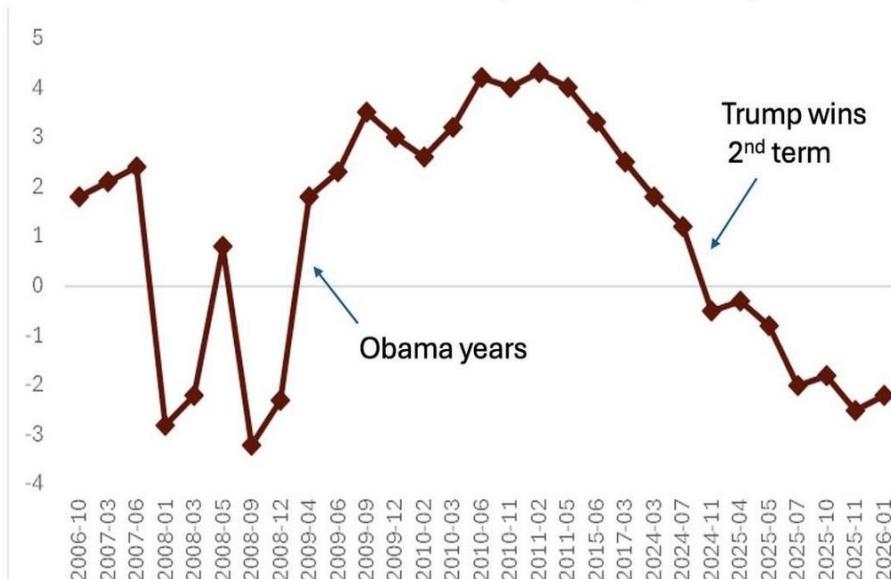
Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries caem e são negociados a 4,29%.

Kevin Warsh, futuro presidente do Fed, tem uma longa história com os Republicanos: entre 2002 a 2006 foi Assistente Especial do Presidente para Política Econômica e Secretário Executivo do Conselho Econômico Nacional durante o governo George W. Bush, que o nomeou no início de 2006 para o cargo de governador do Fed. Warsh ficou no Fed até março de 2011, e é importante lembrar que no início de 2009 Obama assumiu a presidência e teve que administrar a saída da crise das hipotecas.

Alguns analistas estão desconfiados do perfil hawk do novo presidente, perfil inclinado a um Fed mais duro no combate à inflação. Neil Dutta, da Renaissance Macro, pediu ao Claude (IA) para avaliar os comentários públicos de Warsh.

Hawkish for too long and conveniently dovish!
 Claude Warsh Communications Index (+ hawkish, - dovish)



Source: Renaissance Macro Research, Claude Al

A preocupação com a inflação surgiu em maio de 2008, apesar da fragilidade do mercado de trabalho. Em seguida, com o lançamento do Quantitative Easing (QE), ele nunca atualizou as suas preocupações sobre este programa, ficando focado na inflação por anos, mesmo quando estava abaixo da meta.

De forma abrupta e curiosa, adotou postura mais cautelosa desde a eleição de Trump falando com otimismo em relação ao crescimento, desinflação impulsionada pela produtividade e cortes nas taxas de juros.

O intervalo no gráfico, praticamente entre 2011 e 2024 (com apenas duas exceções em 2015 e 2017) é porque não consta declarações públicas de Warsh.

Paul Krugman, Nobel de Economia e ligado aos democratas, argumenta em um artigo datado de ontem que Warsh “defende uma política monetária restritiva quando os democratas estão no poder, mas é totalmente a favor de imprimir dinheiro desenfreadamente quando um republicano está na Casa Branca.”

Catherine Rampell, jornalista e colunista, escreveu algo muito semelhante no final de semana em artigo do New York Times.

Na sexta-feira, escrevemos no relatório WMM que “apesar do histórico de diretor hawk, exatamente o oposto do desejado por Trump, Warsh começou a se alinhar ao pensamento de Trump ao apoiar taxas de juros mais baixas, porém mantendo as críticas ao tamanho do balanço do Fed”, um questionamento se ele de fato será tão agressivo no combate à inflação. Em resumo, Warsh não parece ser tão hawk quanto parece e as evidências aumentam!

BC da Austrália (RBA) subiu os juros hoje pela primeira vez desde final de 2023 e pouco depois de promover o último corte, em agosto do ano passado. A inflação voltou a ficar acima da meta entre 2% e 3% e o tom sugere que pode ocorrer nova alta de juros em maio.

Ata do Copom

Os juros futuros de curto prazo abrem o dia em queda após a divulgação da ata do Copom. Pelo mercado de opções, há 50% de chances de corte de 50 bps na próxima reunião e 34% de chances de corte de 25 bps na próxima reunião.

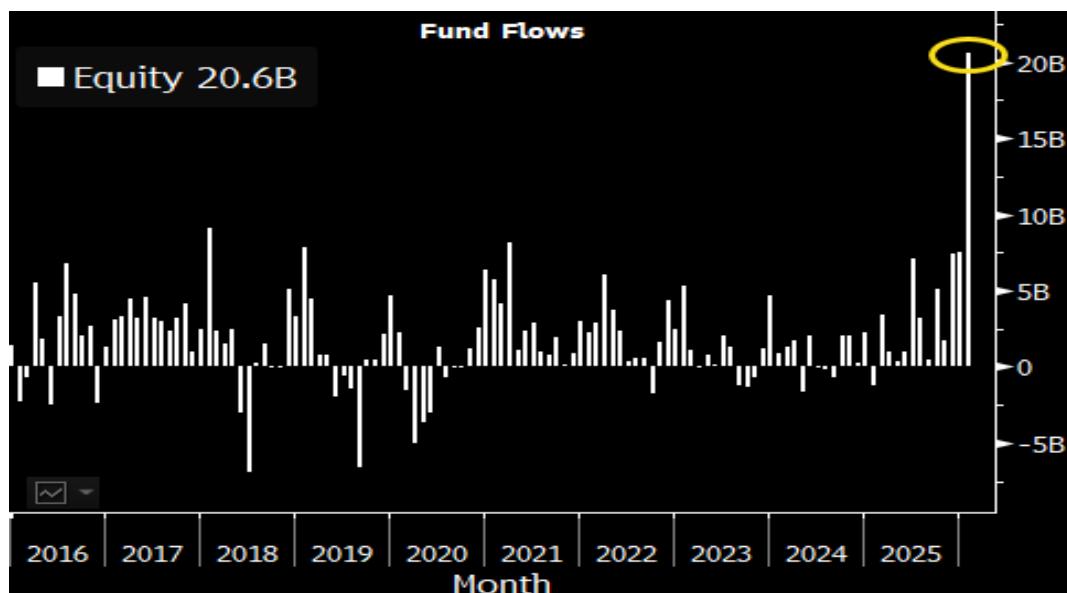
O tom da ata ainda é duro, apesar de indicar que o início do ciclo de corte de juros começará em março, porém sem se comprometer com a magnitude do primeiro e dos demais cortes, com o Comitê alertando a dependência de dados. As expectativas para a inflação, para 2026 e 2027, na pesquisa Focus permanecem acima da meta e em torno de 4,0%, ou seja, ainda des ancoradas.

Há críticas com relação a condução da política fiscal ao afirmar que “o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, com impactos deletérios sobre a potência da política monetária e, consequentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade. O Comitê manteve a firme convicção de que as políticas devem ser previsíveis, críveis e anticíclicas. Em particular, o debate do Comitê evidenciou, novamente, a necessidade de políticas fiscal e monetária harmoniosas.”

Além disso, alertou sobre a força do mercado de trabalho, com desemprego no piso histórico e rendimentos reais médios subindo acima da produtividade.

Concluiu afirmando o “compromisso fundamental de garantia da convergência da inflação à meta dentro do horizonte relevante para a política monetária” e que “a magnitude e a duração do ciclo de distensão monetária serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações forem incorporadas às suas análises, permitindo uma avaliação mais precisa. Essa decisão é compatível com o cenário atual, no qual sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços ainda dificultam a identificação de tendências claras.”

Ibovespa e Small Caps



O gráfico ao lado mostra o fluxo para ETFs no exterior de países emergentes, que atingiu nível recorde de aportes em janeiro.

A B3 divulgou hoje o fluxo de entrada em janeiro, que ficou em R\$26,314 bilhões.

No passado inteiro, entraram R\$25,5 bilhões.

Agenda de eventos das próximas semanas:

- ⇒ Terça-feira – todas as semanas, exceto do Payroll – ADP NEP Pulse (ADP semanal)
- ⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

Atraso de dados devido ao novo shutdown:

03 – JOLTS
06 – Payroll

Fevereiro

04 – PMI Services (EUA, zona do euro, China e Brasil). ADP (EUA)
10 – **IPCA jan** (Brasil)
11 – **CPI jan** (EUA)
27 – IPCA-15 fev (Brasil)

Março

03 – **PIB 4º tri** (Brasil)
06 – **Payroll** fev (EUA)
11 – CPI fev (EUA)
18 – **Super Quarta – FOMC** (coletiva de Powell + projeções): manutenção. **Copom**: corte de juros
23 – Ata do Copom (Brasil)
25 – Relatório de Política Monetária (Brasil)

Abril

03 – **Payroll** mar (EUA)
04 – **Prazo limite para desincompatibilização eleitoral** (Brasil)
10 – CPI mar (EUA)

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
03/fev	08:00	Brasil	Ata do Copom					
03/fev	09:00	Brasil	Produção Industrial MoM	dez	-1,20	-0,80		0,00
03/fev	09:00	Brasil	Produção Industrial YoY	dez	0,40	1,00		-1,20
03/fev		Austrália	RBA - taxa de juros		3,85	3,85		3,60