

SUMÁRIO EXECUTIVO

ESTADOS UNIDOS

PARA ONDE ESTÁ INDO O MERCADO DE TRABALHO

O *Bureau of Labor Statistics* anunciou a criação de 353 mil empregos nos EUA em janeiro. Apesar de o número ter sido forte, a análise dos dados do *payroll* para os últimos 12 meses mostra uma geração de emprego menos difusa entre os setores da economia. Por outro lado, os dados da pesquisa com as famílias (*household survey*) têm mostrado um menor ritmo de crescimento da população ocupada e arrefecimento das horas trabalhadas. Esses indicadores são construídos com metodologias distintas e, no momento, estão mostrando sinais contraditórios. Analisando outros índices sobre o mercado de trabalho, nota-se que as empresas estão moderando seus planos de contratação e têm tido menos dificuldade para preencher vagas em aberto. Além disso, os pedidos de demissão pelos trabalhadores também diminuíram nos últimos meses. Por fim, o ritmo de crescimento da compensação dos trabalhadores voltou à média anterior à pandemia. Dessa forma, é possível manter a avaliação de que a tendência do mercado de trabalho continua sendo a de moderar, de modo que ele não deve ser fonte relevante de pressão de custos para as empresas.

ATIVIDADE

ATIVIDADE ECONÔMICA EM DEZEMBRO

A pesquisa mensal de Comércio (PMC) do IBGE registrou queda nas vendas do varejo em dezembro, devolvendo os ganhos obtidos com as liquidações da Back Friday de novembro. No conceito restrito, o índice caiu 1,3% e no ampliado 1,1%, na variação mensal com ajuste sazonal. Apesar do comércio fraco, a atividade como um todo deve crescer em dezembro. A pesquisa mensal da indústria (PIM) havia indicado crescimento de 1,1% em relação a novembro, já a pesquisa mensal de serviços (PMS) registrou expansão de 0,3% m/m do setor. Com isso, esperamos que o Índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) cresça 0,8% na variação mensal com ajuste sazonal. Esperamos por uma recuperação das vendas no varejo em 2024. A redução da taxa Selic já está impulsionando o crédito, o que somado ao bom desempenho do mercado de trabalho dará sustentação ao consumo ao longo do ano. A antecipação do provável aumento das vendas no primeiro semestre de 2024 já mostra reflexos na indústria, com a melhora da confiança do setor de forma mais veloz do que esperada, o que deve resultar na retomada dos investimentos em máquinas e equipamentos nos próximos trimestres.

INFLAÇÃO

A COMPOSIÇÃO DA DESINFLAÇÃO

O IPCA de janeiro teve variação de 0,42%, valor acima do projetado. A inflação de serviços tem surpreendido para cima nos últimos meses, o que pode acender um alerta para as autoridades monetárias, especialmente se indicações de repique vierem a persistir.

EDUARDO YUKI

eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN

fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

LIVIO MAYA

livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI OKUNO

lucas.okuno@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM

mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

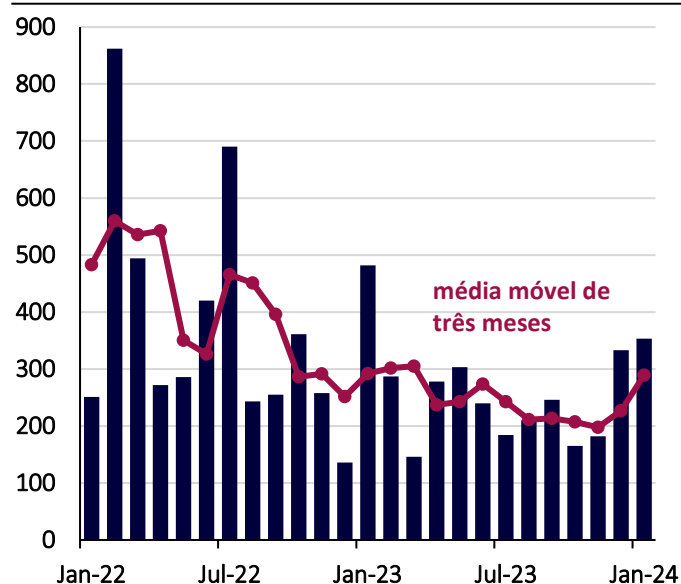
MATHEUS ROSIGNOLI

matheus.rosignoli@safra.com.br

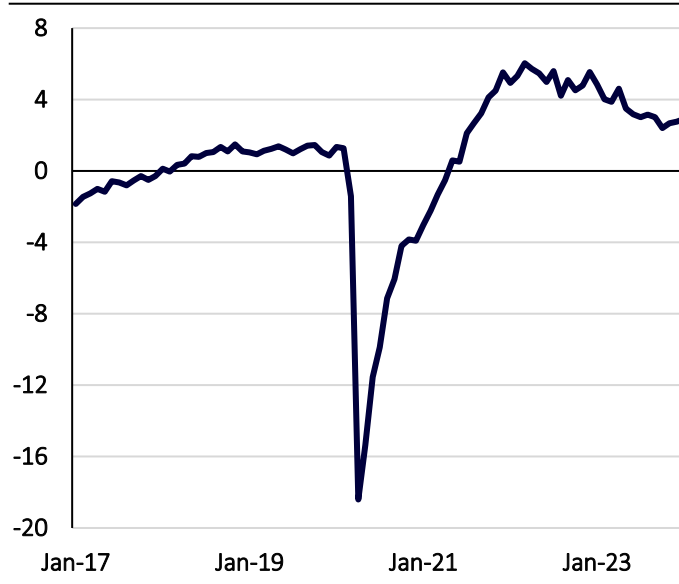
**CALENÁRIO ECONÔMICO****SAFRA INDICADORES**Leia mais sobre
Economia e Finanças em**O ESPECIALISTA**

ESTADOS UNIDOS – PARA ONDE ESTÁ INDO O MERCADO DE TRABALHO

O órgão de estatísticas de trabalho dos EUA (*BLS*) estimou terem sido criados 353 mil empregos no mês de janeiro, de acordo com as informações enviadas pelas empresas e ajustadas para os efeitos sazonais. Apesar do número ser consideravelmente inferior às máximas recentes, ele contrariou as expectativas e não apontou para o esperado esfriamento do mercado do trabalho. Assim, a demanda por trabalho nos EUA continua acima da oferta e esse excesso, que vinha gradualmente diminuindo, estabilizou-se em 2,9 milhões de pessoas.

Gráfico 1. Criação de empregos
(milhares de vagas)


Fonte: BLS e Banco Safr.

Gráfico 2. Excesso de demanda por trabalhadores
(milhões de pessoas)


Fonte: BLS e Banco Safr.

O crescimento líquido do número de empregos estimado pela estatística de *nonfarm payrolls* foi de 2,9 milhões nos últimos doze meses, mas muito concentrado em poucos setores. O crescimento recente tem se dado principalmente nos setores de saúde e de serviços de lazer e hospitalidade, que apesar de juntos representarem 25% do total de empregos, foram responsáveis por 50% do aumento de vagas ocupadas. Também se destaca a ampliação do emprego no setor público (excluindo militares e atividades afins, como inteligência), que mesmo sendo 15% do emprego total foi responsável por mais de 20% do aumento de posições ocupadas. Já os demais setores têm tido desempenho mais modesto nos últimos meses, mostrando uma acomodação em grande parte do mercado de trabalho. Consequentemente, o indicador de difusão do *payroll* caminhou para uma tendência de crescimento menos espalhado e mais próximo do padrão pré-pandemia ao longo de 2023, embora tenha acelerado um pouco no primeiro mês de 2024.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

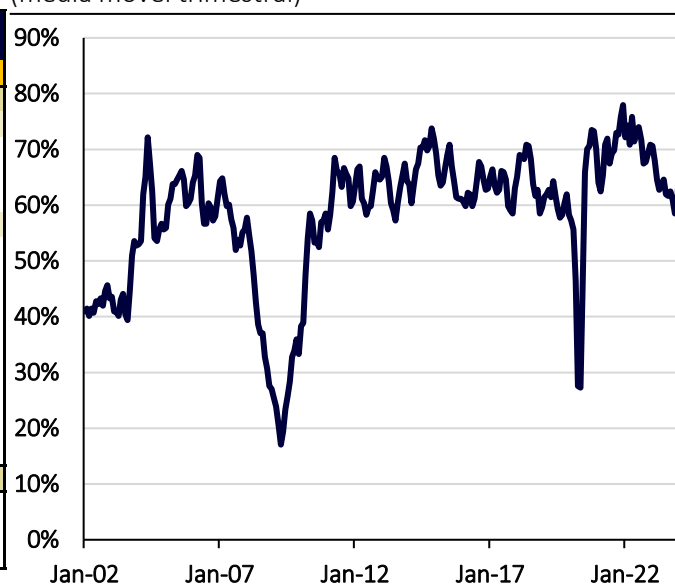
Brasil | 09 de fevereiro de 2024

Tabela1. Criação de emprego
(folha de pagamento das empresas)

	jan/23	jan/24	Var. 12 meses (mil)
Emprego Total	154.773	157.700	2.927
Setor Privado	132.283	134.609	2.326
Produção de Bens	21.494	21.751	257
Setor Extrativo	631	635	4
Construção	7.921	8.137	216
Manufatura	12.942	12.979	37
Provisão de Serviços	110.789	112.858	2.069
Comércio, Transporte e Utilidade Pública	28.771	28.965	194
Informação	3.067	3.032	-35
Atividades Financeiras	9.145	9.248	103
Serviços Profissionais e Administrativos	22.771	22.978	207
Educação e Saúde	24.906	25.943	1.037
Educação	3.797	3.851	54
Saúde e Assistência Social	21.109	22.092	984
Lazer e Hospitalidade	16.345	16.824	479
Outros Serviços	5.784	5.868	84
Setor Público	22.490	23.091	601
Federal	2882	2968	86
Estadual	5206	5408	202
Local	14402	14715	313

Fonte: BLS e Banco Safrá.

Gráfico 3. Difusão do Payroll
(média móvel trimestral)



Fonte: BLS e Banco Safrá.

Além do indicador do *payroll*, o desempenho do mercado de trabalho pode ser avaliado a partir da pesquisa com as famílias (*household survey*). Essa pesquisa, respondida por pessoas e não pelas empresas, inclui também os indivíduos que não estão na folha de pagamentos de um empregador, como trabalhadores autônomos, agrícolas, familiares e proprietários de negócios, o que faz com que sua abrangência seja um pouco maior que a do *payroll*. Por outro lado, indivíduos com mais de um emprego aparecem apenas uma vez na população ocupada do *household survey*, mas podem aparecer múltiplas vezes no dado do *payroll*.

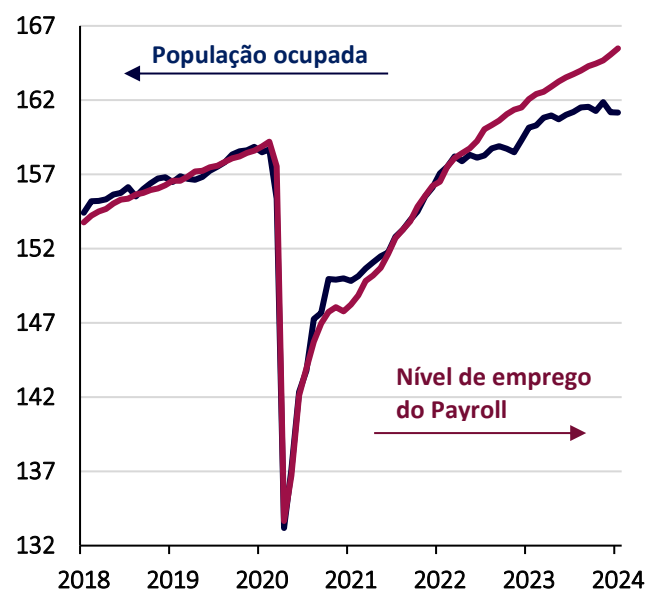
Em razão dessas diferenças na coleta dos dados os números das pesquisas podem por vezes divergir, mas normalmente seguem a mesma tendência. Essa correlação tem sido mais fraca, no entanto, no período recente. Nos últimos 12 meses, o número de ocupados estimado a partir da *household survey* subiu em apenas um milhão, o que indicaria um mercado de trabalho menos vigoroso do que o sugerido pelo *payroll*. Em relação a dezembro de 2019, a população ocupada aumentou 1,5%, enquanto o número de pessoas na folha de pagamentos das empresas evoluiu 3,9%.

Outros fatores também caracterizam o sinal de crescimento recente do emprego nos EUA. Um deles é a expansão do trabalho em tempo parcial (por definição, pessoas que trabalham até 35 horas semanais), que se reflete, por exemplo, no crescimento do total de horas trabalhadas na economia. O número dessas horas vem arrefecendo, o que também destoa do ritmo de criação de empregos apontado pela pesquisa junto às empresas e condiz com a expansão do emprego em jornada parcial. Finalmente, o crescimento mensal no número de empregados em janeiro anunciado pelo BLS reflete o ajuste sazonal conduzido pela instituição, que pode estar fragilizado pela ruptura trazida pela pandemia em 2020.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

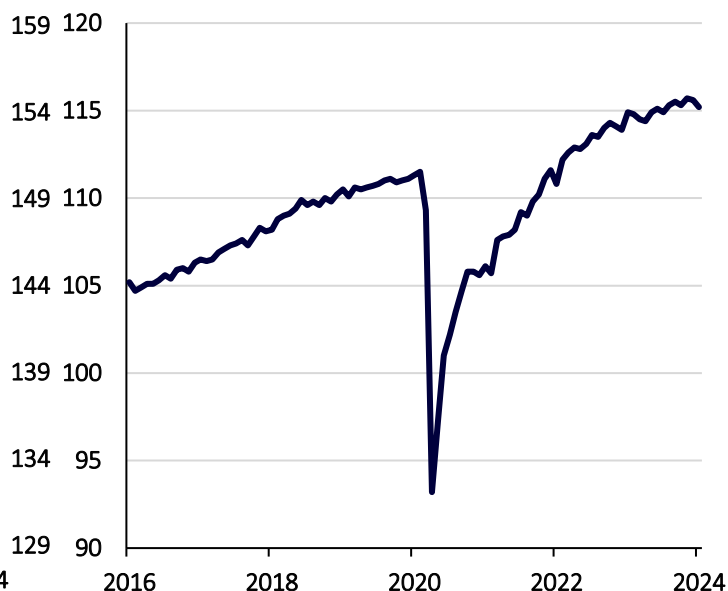
Brasil | 09 de fevereiro de 2024

Gráfico 4. Nível de emprego
(milhões de vagas)



Fonte: BLS e Banco Safr.

Gráfico 5. Total de horas trabalhadas
(índice com ajuste sazonal)



Fonte: BLS e Banco Safr.

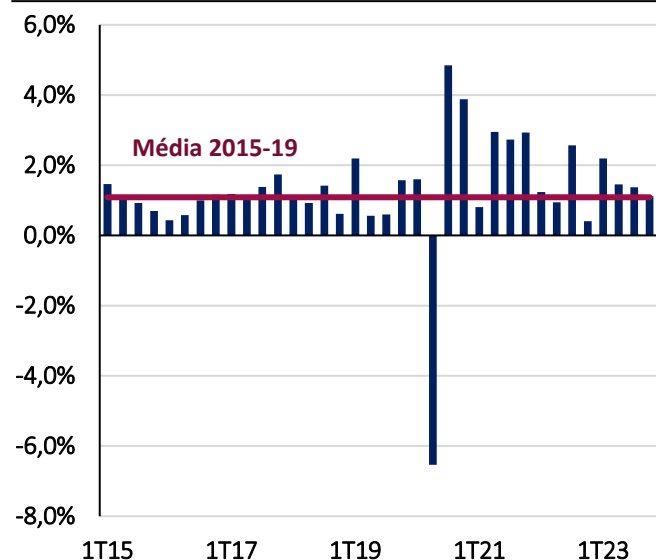
Outros indicadores de ocupação também apontam para um esfriamento do mercado de trabalho. A pesquisa *JOLTS*, também produzida pelo *BLS*, vem mostrando uma queda no número de postos em aberto e, principalmente, uma redução dos pedidos de demissão, cujo número mensal já se encontra abaixo do nível anterior à pandemia. Além disso, a sondagem elaborada pelo instituto para gestão de oferta (*ISM*) tem apontado um menor percentual de empresas ampliando suas contratações, tanto na manufatura quanto no setor de serviços. A mesma tendência é registrada pelo indicador de otimismo das pequenas empresas elaborado pela Federação Nacional de Empresas Independentes (*NFIB*), que, além disso, tem apontado uma tendência de menor dificuldade para preenchimento de vagas nos últimos meses. Por outro lado, o dado de confiança do consumidor coletado pelo *Conference Board*, que vinha indicando um crescente percentual de pessoas apontando dificuldade de conseguir emprego, mostrou uma pequena melhora nos últimos dois meses.

A remuneração do trabalho também dá indicações ambíguas. O salário por hora trabalhada vinha crescendo em ritmo mais lento desde meados de 2023, mas nos últimos três meses voltou a acelerar para um ritmo acima da média observada entre os anos de 2015 e 2019. No entanto, quando se consideram outros componentes da remuneração total do trabalhador, que inclui comissões, bonificações, auxílios, etc., verifica-se que a massa de rendimentos do trabalho tem se mantido em desaceleração, com seu ritmo de expansão estando já próximo da média histórica.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

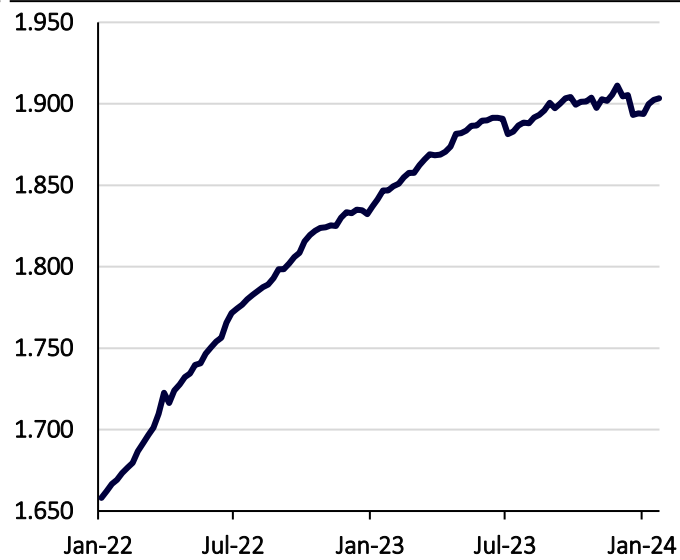
Brasil | 09 de fevereiro de 2024

Gráfico 6. Compensação nominal do trabalho
(variação trimestral com ajuste sazonal)



Fonte: BEA e Banco Safr.

Gráfico 7. Saldo de crédito para consumo
(nominal, bilhões de dólares)



Fonte: FED e Banco Safr.

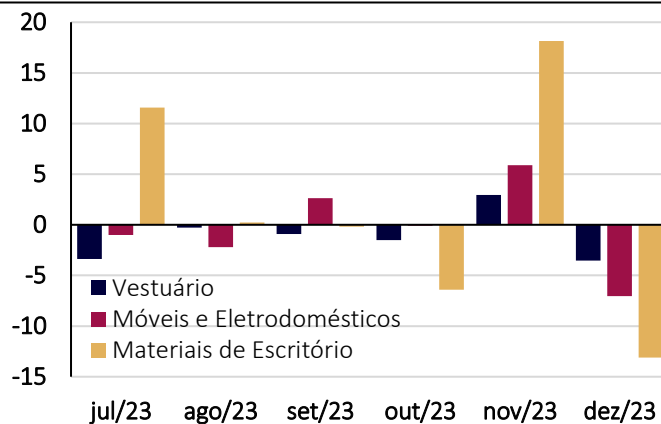
Percebe-se, portanto, que apesar de o *payroll* continuar mostrando uma geração de empregos forte, outros indicadores do mercado de trabalho têm apontado para um gradual esfriamento desse mercado. A geração de empregos tem sido menos disseminada, a população ocupada tem crescido em velocidade mais lenta, o número de horas trabalhadas desacelerou, as empresas estão com menos vagas em aberto e menores planos de contratação e os trabalhadores têm pedido demissão com menor frequência. Em linha com isso, o custo unitário do trabalho e o crescimento da massa salarial tem sido menos destoantes do padrão histórico (Gráfico 6). Assim, apesar do ruído provocado pela última divulgação do *payroll*, que pode ter sido afetada por um impacto difícil de estimar do ajuste sazonal, é possível manter a avaliação de que a tendência do mercado de trabalho continua sendo a de moderação. Esse movimento deve continuar nos próximos meses, já que a política monetária deve seguir restritiva, mesmo que com algum relaxamento a partir de maio ou junho, e o consumo deve crescer menos, em um cenário em que o crédito ao consumidor já mostra sinais de estagnação (Gráfico 7). Assim, o risco de o mercado de trabalho pressionar o custo de produção das empresas parece moderado, o que também reduz as chances de um repique significativo e persistente da inflação e aumenta a latitude para a política monetária começar a ser relaxada.

ATIVIDADE – ATIVIDADE ECONÔMICA EM DEZEMBRO

A pesquisa mensal de Comércio (PMC) do IBGE registrou queda nas vendas do varejo em dezembro, devolvendo os ganhos obtidos com as liquidações de novembro. No conceito restrito o índice caiu 1,3% e no ampliado 1,1%, na variação mensal com ajuste sazonal. Os principais responsáveis pela queda foram itens afetados pela Black Friday do mês de novembro. Vestuário, móveis e eletrodomésticos e materiais para escritório cresceram 2,9%, 5,9% e 18,1%, no mês novembro e em dezembro apresentaram forte queda de 3,5%, 7,0% e 13,1%, respectivamente. Os dados indicam que os consumidores aproveitaram o período de descontos e adiantaram parte das compras de final de ano em novembro.

Gráfico 8. Pesquisa Mensal do Comércio
(nível, com ajuste sazonal)


Fonte: IBGE e Banco Safr.

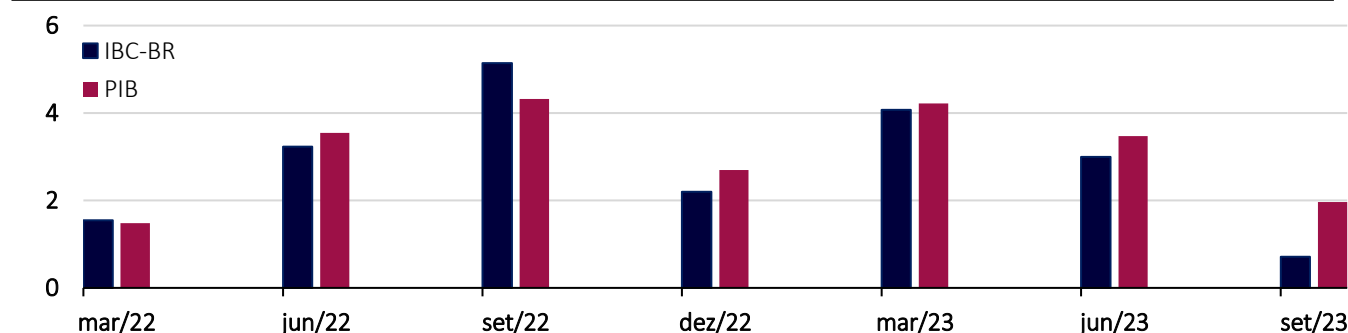
Gráfico 9. Pesquisa Mensal do Comércio – Componentes
(taxa de variação mensal, com ajuste sazonal)


Fonte: IBGE e Banco Safr.

Apesar do comércio fraco, a atividade como um todo deve crescer em dezembro. A pesquisa mensal da indústria (PIM) havia indicado crescimento de 1,1% em relação a novembro, com bom desempenho inclusive da indústria de transformação (0,6% m/m). Já a pesquisa mensal de serviços (PMS) registrou expansão de 0,3% m/m do setor. Com isso esperamos que o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) cresça 0,8% na variação mensal com ajuste sazonal. Isto resultaria em uma retração trimestral de -0,2% para o indicador. Vale destacar que o IBC-Br (BCB) subestimou significativamente o crescimento do PIB no último trimestre, quando o índice do Banco Central cresceu de 0,7% e o PIB (IBGE) registrou crescimento 2,0% na variação interanual (Gráfico 10).

Gráfico 10. IBC-Br vs PIB Real

(Variação contra o mesmo trimestre do ano anterior, %)



Fonte: IBGE, Banco Central e Banco Safr.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

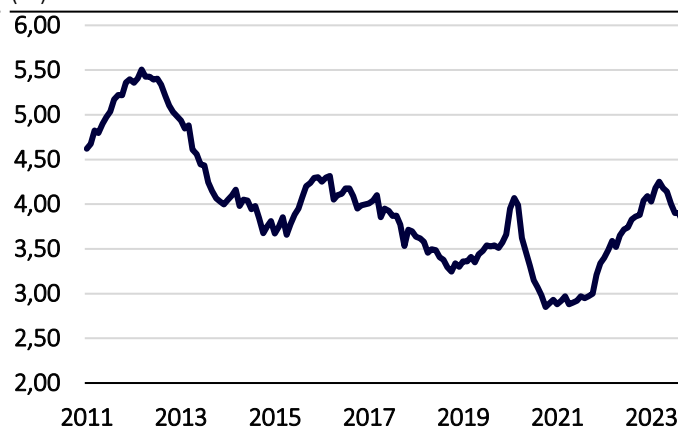
Esperamos por uma recuperação das vendas no varejo em 2024 na esteira da queda da Selic. A redução da taxa Selic já está impulsionando o crédito. A taxa de juros média para a pessoa física diminuiu de 38,0% a.a. em maio do ano passado para 33,3% a.a. em dezembro de 2023, o que tem colaborado para a redução do comprometimento de renda com serviço da dívida. A taxa de inadimplência passou de 4,3% para 3,7% no mesmo período e a concessão de crédito voltou a expandir no segundo semestre, especialmente nas linhas não rotativas, como aquisição de veículos. O afrouxamento monetário, facilitando o crédito, apoiará o consumo das famílias nos próximos trimestres.

Gráfico 11. Comprometimento de renda das famílias com serviço da dívida (%)



Fonte: Banco Central e Banco Safr.

Gráfico 12. Taxa de inadimplência – Pessoa física (%)



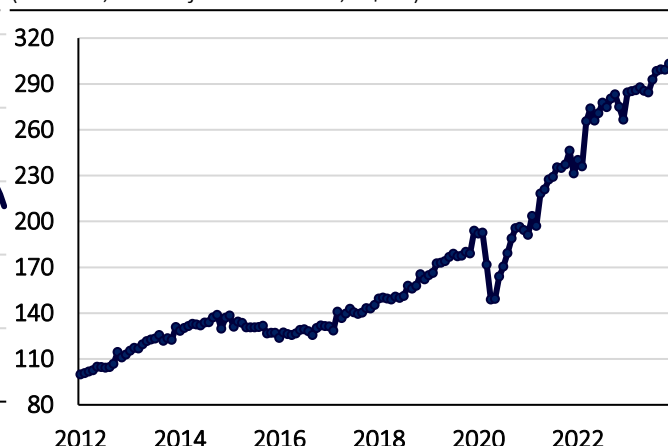
Fonte: Banco Central e Banco Safr.

Gráfico 13. Taxa de Juros – Pessoa física (Recursos livres, %)



Fonte: Banco Central e Banco Safr.

Gráfico 14. Concessão de crédito – Pessoa física (mensal, com ajuste sazonal, R\$ bi)



Fonte: Banco Central e Banco Safr.

O bom desempenho do mercado de trabalho também dará sustentação ao consumo. A massa salarial deverá crescer 6,9% em valores nominais ao longo do ano, o que combinado com a continuação do processo de desinflação, garantirá uma expansão saudável do poder de compra das famílias. A contribuição da desinflação foi importantíssima em 2023, quando o ritmo de crescimento do consumo a preços correntes (nominal) desacelerou dos 15,2% de 2022 para 8,0% no ano passado, e, no entanto, o consumo a preços constantes (real) cresceu 3,3%, um pouco abaixo de 2022, mas acima da média histórica. Em menor proporção, tal processo ocorrerá novamente em 2024, com nova queda do deflator do consumo.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

A análise de fontes e usos de recursos das famílias aponta para a desaceleração do consumo nominal para 7,0%, com manutenção do crescimento do consumo real perto de 3% (Tabela 2). A desaceleração nominal se deve ao não reajuste dos benefícios do Bolsa Família, à queda nos valores dos dissídios salariais, e à perspectiva de que não haja aumento do salário dos servidores federais, entre outros fatores de moderação salarial em um mercado de trabalho ainda bastante dinâmico. A moderada expansão do crédito ajudará a sustentar o consumo sem criar pressões excessivas, estando limitada a 8,5%, ou seja, pouco acima do crescimento do PIB nominal, mas com crescente qualidade em termos de taxas de juros e prazo.

Tabela 2. Orçamento Familiar (Fontes e Usos)

Ano	FONTES (R\$ bi)		USOS (R\$ bi)			Consumo Real
	Massa de Renda	Concessão de Crédito	Consumo	Serviço da Dívida	Poupança & Outros	
2019	4,866	2,126	4,814	1,117	1,062	2.6%
2020	5,382	2,143	4,805	1,191	1,530	-4.6%
2021	5,459	2,684	5,430	1,425	1,288	3.7%
2022	6,516	3,214	6,254	1,778	1,698	4.3%
2023 E	7,320	3,476	6,756	1,925	2,116	3.3%
2024 E	7,821	3,772	7,226	2,059	2,307	3.2%

VARIÇÃO NOMINAL						Deflator do Consumo
Ano	FONTES DE RECURSOS		USOS DE RECURSOS			
	Massa de Renda	Concessão de Crédito	Consumo	Serviço da Dívida	Poupança & Outros	
2022	19.4%	19.7%	15.2%	24.8%	31.8%	10.5%
2023 E	12.3%	8.2%	8.0%	8.3%	24.6%	4.6%
2024 E	6.8%	8.5%	7.0%	7.0%	9.1%	3.7%

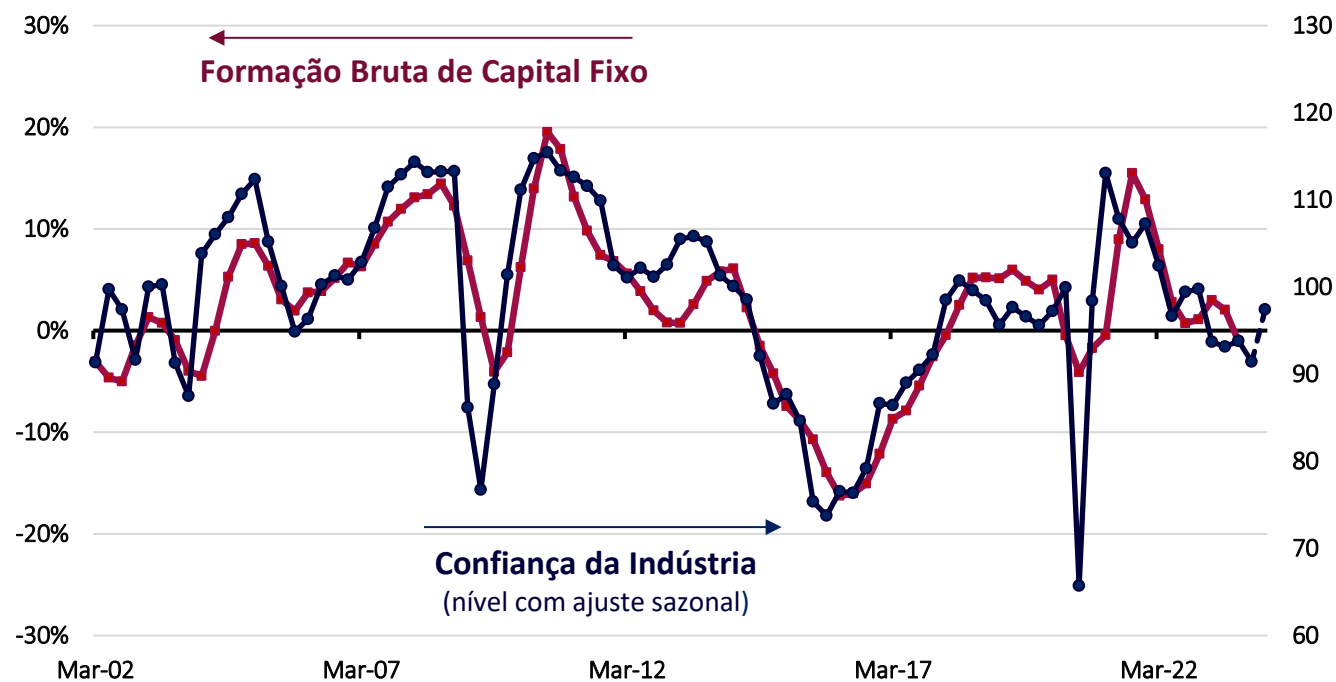
Fonte: Banco Central e Banco Safrá

A redução da taxa Selic também tem favorecido a confiança dos empresários, antecipando o provável aumento das vendas no primeiro semestre de 2024. A melhora da confiança da indústria, de forma mais veloz do que esperada, ajudará na retomada projetada para os investimentos em máquinas e equipamentos nos próximos trimestres, compensando com maior efetividade a depreciação do capital físico que tem feito diminuir o estoque de capital móvel nos últimos anos. A ampliação de investimentos, especialmente se tiver um coeficiente relativamente alto de conteúdo local, como no caso da infraestrutura e mesmo de veículos de carga, ajudará a aumentar o PIB.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

Gráfico 15. Investimentos
(variação anual)



Fonte: FGV, IPEA e Banco Safr

Portanto, o processo de desinflação e o ciclo de afrouxamento da taxa de juros ajudarão a sustentar o consumo das famílias ao longo desse ano, com reflexos positivos para os investimentos e para a capacidade de produção nacional.

INFLAÇÃO – A COMPOSIÇÃO DA DESINFLAÇÃO

O processo desinflacionário da economia brasileira prossegue. O IPCA de janeiro teve variação de 0,42% na comparação mensal, o que representa uma moderação da inflação acumulada em 12 meses, de 4,62% em dezembro para 4,51%. O resultado, apesar de abaixo da sazonalidade para o mês (a média dos últimos 17 anos para o IPCA de janeiro é de 0,59%), ficou acima do esperado pelo Banco Safr, cuja projeção era de variação de 0,35%, e do consenso de mercado, de 0,34%.

A abertura do indicador mostrou surpresas altistas em bens industriais e em serviços. Além disso, os desvios foram espalhados nessas duas categorias, o que implicou em elevação dos índices de difusão (proporção de itens com aumento de preço). Destacaram-se as altas de produtos de higiene pessoal, vestuário, serviço bancário e alguns serviços de transporte. Esse conjunto, por conter maior correlação com o ciclo monetário do que os alimentos e os preços administrados, tem recebido mais atenção por parte da autoridade monetária. Um dos focos do Banco Central do Brasil (BCB) tem sido o núcleo de serviços subjacentes, que acelerou na margem e alcançou 5,4% na métrica de média móvel de três meses com ajuste sazonal (Gráfico 16). Outro destaque é a média dos cinco principais núcleos do BCB, que tem oscilado ligeiramente acima da meta, mas não muito diferente da flutuação ocorrida entre 2017 e 2019 (Gráfico 17).

Gráfico 16. Serviços Subjacentes

(%)

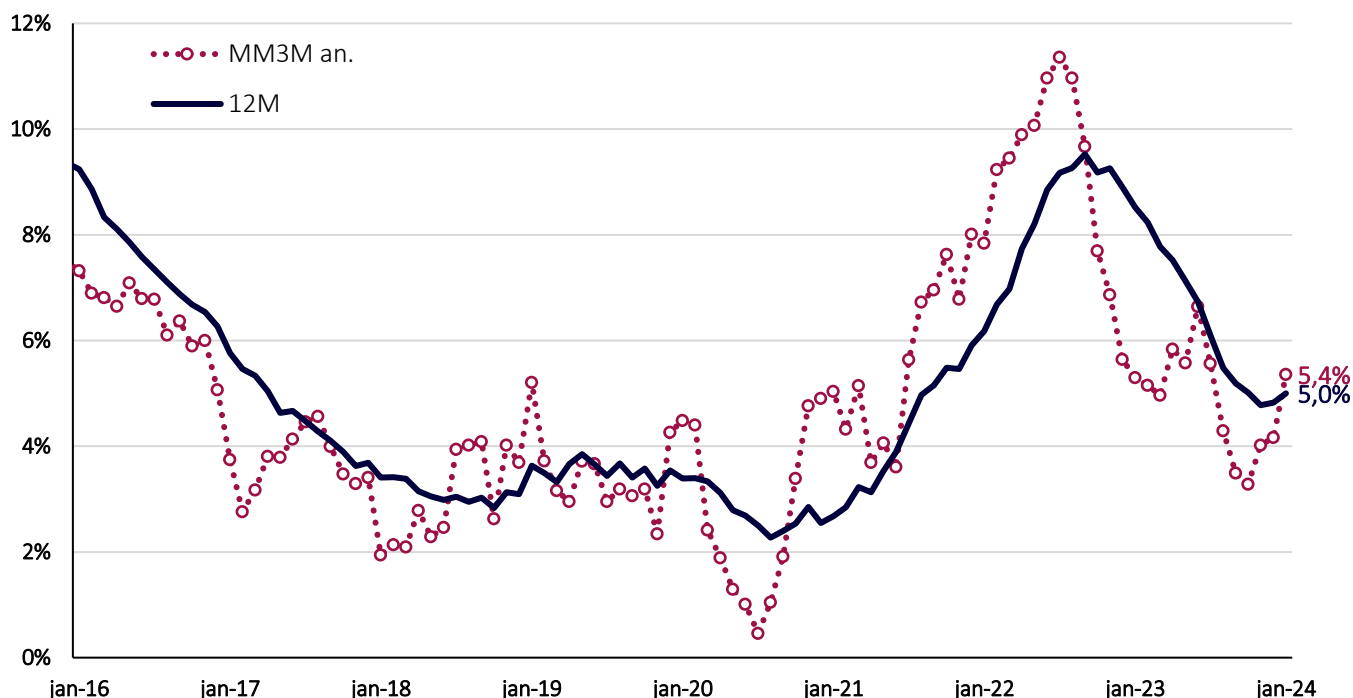
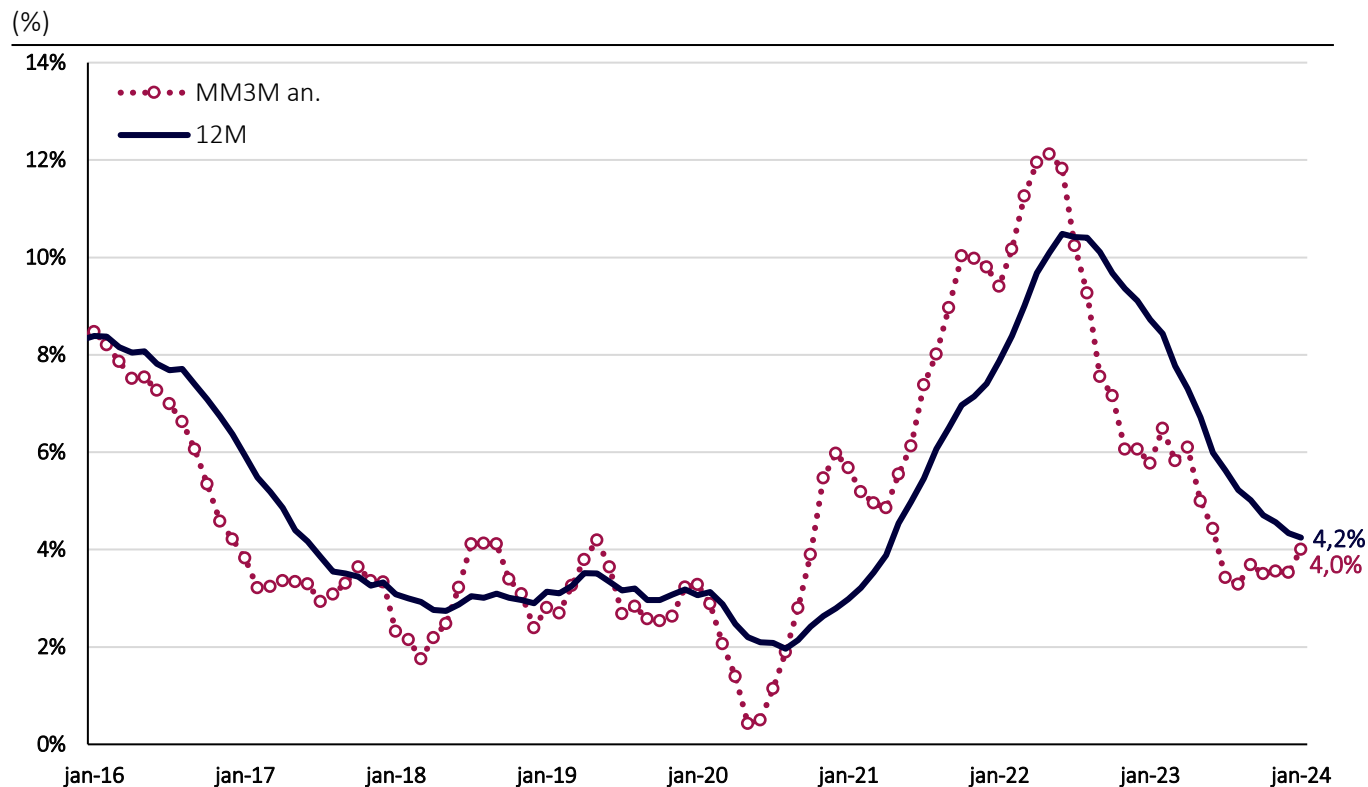


Gráfico 17. Média dos núcleos


Fonte: IBGE e Banco Safr

Confirmando-se a tendência recente de resistência a uma maior queda da inflação, ganha força a **manutenção da taxa de juros em terreno restritivo**. Mesmo havendo convergência para uma inflação de 3,5% nos próximos meses, se ela for obtida com uma forte queda de preços industriais, influenciados por fatores externos, compensando a resistência no setor de serviços, pode afetar a taxa de juros “terminal”. Essa dinâmica não impede, por si só, o Banco Central de manter os cortes previstos em 50 pontos-base nas próximas reuniões, dado que a distância entre o valor atual da Selic e uma “taxa neutra” de algo entre 8,0% e 8,5%, em termos nominais, é de quase 3 pontos percentuais.

Com as recentes pressões inflacionárias se dissipando, o ciclo de queda da Selic deve se encerrar em **setembro, quando essa taxa deve chegar a 8,75%**. Até aquela reunião, a inflação de serviços acumulada em 12 meses deve passar dos atuais 5,6%, para perto de 4,5%. Boa parte desse arrefecimento deve vir de passagens aéreas, que cederiam dos atuais 26% para algo próximo de zero até o fim do ano, contribuindo com 70 pontos-base na desinflação dos serviços.

Em suma, após a surpresa favorável do IPCA-15, a variação do IPCA cheio de janeiro veio menos favorável, reforçando a percepção recente de resistência à queda dos preços de serviços. Essa mudança não é empecilho para o Banco Central dar pelo menos mais dois cortes de 0,5 p.p., conforme sinalizado em sua última ata mas, vindo a persistir, poderá levar a taxa terminal do ciclo de cortes acima da nossa previsão atual da Selic em 8,75% a.a.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 12 A 18 DE FEVEREIRO									
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
SEGUNDA-FEIRA, 12									
Japão	20:50	Índice de preços ao produtor (PPI)	jan/24	M/M %	0,3	0,1	---	●	
TERÇA-FEIRA, 13									
Z. do Euro	07:00	ZEW: Confiança econômica	fev/24	pontos	22,7	---	---	●	
Alemanha	07:00	ZEW: Confiança do Investidor (Expectativas)	fev/24	pontos	15,2	---	---	●	
EUA	08:00	NFIB: Otimismo pequenos negócios	jan/24	pontos	91,9	---	---	●	
EUA	10:30	Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia)	jan/24	M/M %	0,3	0,3	---	●	
				A/A %	3,9	3,7	---	●	
EUA	10:30	Índice de preços ao consumidor (CPI)	jan/24	M/M %	0,3	0,2	---	●	
				A/A %	3,4	2,9	---	●	
QUARTA-FEIRA, 14									
Reino Unido	04:00	Índice de preços ao consumidor (CPI)	jan/24	M/M %	0,4	---	---	●	
Z. do Euro	07:00	Produto interno bruto (PIB) - Preliminar	4T23	T/T %	0,0	0,0	---	●	
Z. do Euro	07:00	Produção industrial	dez/23	M/M %	-0,3	---	---	●	
Japão	20:50	Produto interno bruto (PIB) - Preliminar	4T23	T/T %	-2,9	1,4	---	●	
EUA	---	Revisão da série histórica PPI	---	---	---	---	---	●	
QUINTA-FEIRA, 15									
Japão	01:30	Produção industrial - Final	dez/23	M/M%	1,8	---	---	●	
Reino Unido	04:00	Produto interno bruto (PIB) - Preliminar	4T23	T/T %	-0,1	---	---	●	
Reino Unido	04:00	Produção industrial	dez/23	M/M %	0,3	---	---	●	
Z. do Euro	05:00	Discurso Christine Lagarde	---	---	---	---	---	●	
Z. do Euro	07:00	Balança comercial	dez/23	€ Bilhões	14,8	---	---	●	
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	09/fev	---	---	---	---	●	
EUA	10:30	Índice de manufatura da Filadélfia	fev/24	pontos	-10,6	-9,0	---	●	
EUA	10:30	Vendas no varejo	jan/24	M/M %	0,6	-0,1	---	●	
EUA	10:30	Índice de manufatura de Nova Iorque	fev/24	pontos	-43,7	-10,0	---	●	
EUA	11:15	Nível de utilização da capacidade industrial	jan/24	%	78,6	79,0	---	●	
EUA	11:15	Produção industrial	jan/24	M/M %	0,1	0,4	---	●	
EUA	12:00	NAHB: Mercado imobiliário residencial	fev/24	pontos	44,0	---	---	●	
EUA	12:00	Estoques Industriais	dez/23	M/M %	-0,1	0,4	---	●	
SEXTA-FEIRA, 16									
Brasil	08:00	FGV: IGP-10	fev/24	M/M %	0,42	---	---	●	
EUA	10:30	Início de construção de novas residências	jan/24	M/M %	-4,3	0,5	---	●	
EUA	10:30	Índice de preços ao produtor (PPI)	jan/24	A/A %	1,0	---	---	●	
EUA	10:30	Núcleo PPI (excluindo alimentos e energia)	jan/24	A/A %	1,8	---	---	●	
EUA	12:00	Confiança do consumidor (Univ. de Michigan) - Final	fev/24	pontos	79,0	80	---	●	
SÁBADO, 17									
China	22:20	Taxa de Empréstimo de Médio Prazo de 1 ano	fev/24	%	2,5	2,5	---	●	
NA SEMANA									
China	---	Feriado: Ano novo Chinês	---	---	---	---	---	●	

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 09/02/2024)

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES:

- I) Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Banco Safr ("Safr"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Banco Safr ou da Safr Corretora de Valores e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Instrução CVM n.º 598, de 3 de maio de 2018.
 - II) Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta ou recomendação de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Entretanto, o Safr não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Safr não possui qualquer obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e informar o respectivo leitor.
 - III) As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Banco Safr, à Safr Corretora de Valores e demais empresas do grupo econômico do Safr.
 - IV) Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Banco Safr. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Safr e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou e outra, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados. Questões acerca dos tópicos abordados nesse relatório devem ser enviadas diretamente ao seu gerente de conta ou outros consultores do Banco Safr.
 - V) Esse material pode conter endereços e hiperlinks para websites de terceiros. O Banco Safr não é responsável pelo conteúdo dos endereços incluídos nesse relatório e tais endereços e hiperlinks são fornecidos apenas para sua informação. O conteúdo desses endereços também não se constitui, sob nenhuma hipótese, como algo produzido pelo Banco Safr.
- Observação Adicional:** Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste relatório e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

SAFRA INDICADORES

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
I - ATIVIDADE ECONÔMICA								
Varição Real do PIB	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	3,0%	2,5%
PIB (R\$ bilhões correntes)	6.585	7.004	7.389	7.610	9.012	10.080	10.880	11.654
PIB (US\$ bilhões correntes)	2.063	1.917	1.873	1.476	1.649	1.920	2.180	2.403
Tx. De Desemprego Nacional (média no ano)	12,6%	12,2%	11,8%	13,8%	14,0%	9,6%	7,8%	8,0%
II - SETOR EXTERNO **								
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57	43	27	32	36	44	81	74
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	344	349
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	264	275
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-25	-55	-68	-28	-46	-48	-29	-33
Conta Corrente (% do PIB)	-1,2%	-2,9%	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,5%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	69	78	69	38	46	91	62	49
IDP (% do PIB)	3,3%	4,1%	3,7%	2,6%	2,8%	4,7%	2,8%	2,6%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,86	4,80
Variação Cambial	1,5%	17,1%	4,0%	28,9%	7,4%	-6,5%	-6,1%	-2,0%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período	3,19	3,65	3,95	5,16	5,40	5,16	4,99	4,85
Variação Cambial	-8,3%	14,5%	8,0%	30,7%	4,6%	-4,3%	-3,3%	-3,2%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-111	-108	-62	-703	65	126	-249	-66
Resultado Primário (% do PIB)	-1,7%	-1,5%	-0,8%	-9,4%	0,7%	1,3%	-2,3%	-0,6%
Resultado Nominal	-7,8%	-7,0%	-5,8%	-13,6%	-4,4%	-4,6%	-8,9%	-6,6%
Dívida Bruta	73,7%	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	74,3%	76,0%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,5%
IGP-M	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	2,0%
Deflator implícito do PIB	3,7%	4,5%	4,2%	6,5%	11,4%	9,5%	4,8%	4,5%
V - JUROS								
Taxa Selic - Meta (Final de Período)	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	8,75%
Taxa Selic - Média do Período	9,83%	6,56%	5,92%	2,81%	4,81%	12,63%	13,25%	9,79%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Varição Real do PIB	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	2,5%	1,7%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds) ***	1,4%	2,4%	1,6%	0,1%	0,1%	4,4%	5,4%	4,6%

* Informações em vinho indicam projeções do Banco Safr

** Ótica do Balanço de Pagamentos (BCB)

*** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 09 de fevereiro de 2024

ANÁLISE MACROECONÔMICA

EDUARDO YUKI
eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES
andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN
fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

LÍVIO MAYA
livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI
lucas.yuki@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM
mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI
matheus.rosignoli@safra.com.br

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES

I - ESTE RELATÓRIO FOI DESENVOLVIDO E PUBLICADO PELO DEPARTAMENTO DE PESQUISA MACROECONÔMICA DO BANCO SAFRA ("SAFRA"). ESTE RELATÓRIO NÃO É UM PRODUTO DO DEPARTAMENTO DE ANÁLISE DE AÇÕES DO BANCO SAFRA OU DA SAFRA CORRETORA DE VALORES E NÃO DEVE SER CONSIDERADO UM RELATÓRIO DE ANÁLISE PARA OS FINS DA RESOLUÇÃO CVM 20.

II - ESTE RELATÓRIO TEM COMO OBJETIVO ÚNICO FORNECER INFORMAÇÕES MACROECONÔMICAS E NÃO CONSTITUI E NEM DEVE SER INTERPRETADO COMO SENDO UMA OFERTA OU RECOMENDAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA OU COMO UMA SOLICITAÇÃO DE UMA OFERTA DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER INSTRUMENTO FINANCEIRO, OU DE PARTICIPAÇÃO EM UMA DETERMINADA ESTRATÉGIA DE NEGÓCIOS EM QUALQUER JURISDIÇÃO. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE RELATÓRIO FORAM CONSIDERADAS RAZOÁVEIS NA DATA EM QUE O RELATÓRIO FOI DIVULGADO E FORAM OBTIDAS DE FONTES PÚBLICAS CONSIDERADAS CONFIÁVEIS. ENTRETANTO, O SAFRA NÃO DÁ NENHUMA SEGURANÇA OU GARANTIA, SEJA DE FORMA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, SOBRE A INTEGRIDADE, CONFIABILIDADE OU EXATIDÃO DESSAS INFORMAÇÕES. ESTE RELATÓRIO TAMBÉM NÃO TEM A INTENÇÃO DE SER UMA RELAÇÃO COMPLETA OU RESUMIDA DOS MERCADOS OU DESDOBRAMENTOS NELE ABORDADOS. O SAFRA NÃO POSSUI QUALQUER OBRIGAÇÃO DE ATUALIZAR, MODIFICAR OU ALTERAR ESTE RELATÓRIO E INFORMAR O RESPECTIVO LEITOR.

III - AS OPINIÕES EXPRESSAS NESTE RELATÓRIO REFLETEM ÚNICA E EXCLUSIVAMENTE AS VISÕES E OPINIÕES PESSOAIS DO ANALISTA RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DESTES MATERIAL NA DATA DE SUA DIVULGAÇÃO E FORAM PRODUZIDAS DE FORMA INDEPENDENTE E AUTÔNOMA, INCLUSIVE EM RELAÇÃO AO BANCO SAFRA, À SAFRA CORRETORA DE VALORES E DEMAIS EMPRESAS DO GRUPO ECONÔMICO DO SAFRA.

IV - ESTE RELATÓRIO NÃO PODE SER REPRODUZIDO OU REDISTRIBUÍDO PARA QUALQUER OUTRA PESSOA, NO TODO OU EM PARTE, QUALQUER QUE SEJA O PROPÓSITO, SEM O PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DO BANCO SAFRA. INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DISCUTIDOS NESTE RELATÓRIO ENCONTRAM-SE DISPONÍVEIS MEDIANTE SOLICITAÇÃO. O SAFRA E/OU QUALQUER OUTRA EMPRESA DE SEU GRUPO ECONÔMICO NÃO SE RESPONSABILIZA E TAMPOUCO SE RESPONSABILIZARÁ POR QUAISQUER DECISÕES, DE INVESTIMENTO OU E OUTRA, QUE FOREM TOMADAS COM BASE NOS DADOS AQUI DIVULGADOS. QUESTÕES ACERCA DOS TÓPICOS ABORDADOS NESSE RELATÓRIO DEVEM SER ENVIADAS DIRETAMENTE AO SEU GERENTE DE CONTA OU OUTROS CONSULTORES DO BANCO SAFRA.

V - ESSE MATERIAL PODE CONTER ENDEREÇOS E HYPERLINKS PARA WEBSITES DE TERCEIROS. O BANCO SAFRA NÃO É RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DOS ENDEREÇOS INCLUÍDOS NESTE RELATÓRIO E TAIS ENDEREÇOS E HYPERLINKS SÃO FORNECIDOS APENAS PARA SUA INFORMAÇÃO. O CONTEÚDO DESSSES ENDEREÇOS TAMBÉM NÃO SE CONSTITUI, SOB NENHUMA HIPÓTESE, COMO ALGO PRODUZIDO PELO BANCO SAFRA.

OBSERVAÇÃO ADICIONAL: ESTE MATERIAL NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DE QUALQUER CLIENTE EM PARTICULAR. OS CLIENTES PRECISAM OBTER ACONSELHAMENTO FINANCEIRO, LEGAL, CONTÁBIL, ECONÔMICO, DE CRÉDITO E DE MERCADO INDIVIDUALMENTE, COM BASE EM SEUS OBJETIVOS E CARACTERÍSTICAS PESSOAIS ANTES DE TOMAR QUALQUER DECISÃO FUNDAMENTADA NA INFORMAÇÃO AQUI CONTIDA. AO ACESSAR ESTE MATERIAL, VOCÊ DECLARA E CONFIRMA QUE COMPREENDE OS RISCOS RELATIVOS AOS MERCADOS ABORDADOS NESTE RELATÓRIO E ÀS LEIS EM SUA JURISDIÇÃO REFERENTES A PROVISÃO E VENDA DE PRODUTOS DE SERVIÇO FINANCEIRO. VOCÊ RECONHECE QUE ESTE MATERIAL CONTÉM INFORMAÇÕES PROPRIETÁRIAS E CONCORDA EM MANTER ESTA INFORMAÇÃO SOMENTE PARA SEU USO EXCLUSIVO.

CENTRAL DE SUPORTE PESSOA JURÍDICA
CAPITAL E GRANDE SÃO PAULO: (11) 3175 8248
DEMAIS LOCALIDADES: 0800 015 7575
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 8H ÀS 19H30, EXCETO FERIADOS.

CENTRAL DE ATENDIMENTO SAFRA: 0300 105 1234
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 19H, EXCETO FERIADOS.

SAC - SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO CLIENTE: 0800 772 5755 - ATENDIMENTO 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA.

OUIDORIA (CASO JÁ TENHA RECORRIDO AO SAC E NÃO ESTEJA SATISFEITO/A): 0800 770 1236
DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 18H, EXCETO FERIADOS.