CENÁRIO EXTERNO

Na semana passada, foram divulgados os dados de inflação PCE dos Estados Unidos referentes a fevereiro de 2025. A medida cheia de preços ao consumidor apresentou alta de +0.10% na comparação mensal, enquanto a medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, subiu +0.12%. Com relação ao núcleo de bens, apresentou alta de +0.27% no período. Já o núcleo de serviços, excluindo energia, apresentou uma alta de +0.06%. Além disso, no mês de fevereiro, os gastos do consumidor registraram uma alta de +0.2%, enquanto a renda pessoal teve um crescimento de +0.8%. Após ajustes para a inflação, os gastos reais do consumidor subiram em +0.1%.

ATIVIDADE

- **Pedidos de bens duráveis dos Estados Unidos (abr/25):** Os pedidos de bens duráveis nos Estados Unidos apresentaram uma queda de -6.3% em abril. Já a métrica real do envio de bens duráveis (excluindo defesa e aeronaves), subiu +0.8% no mês de abril. Por fim, o núcleo dos pedidos de bens duráveis caiu -1.3% no mesmo período.
- **Pedidos semanais de seguro-desemprego nos Estados unidos:** Nessa semana foram registrados mais +240 mil pedidos de seguros desemprego. Já o número de pessoas que recebem benefícios após uma semana inicial de auxílio foi de +1.919 mil, acima das expectativas.
- **Segunda estimativa de PIB dos Estados Unidos (1T25):** A segunda estimativa revelou uma redução de -0.2% na leitura trimestral, seguindo a primeira estimativa, que indicou uma queda de -0.3% na mesma métrica.
- **Taxa de desemprego da Alemanha (mai/25):** A taxa de desemprego do Alemanha se manteve em 6.3% no mês de maio.
- **Estatística de gasto e renda nos Estados Unidos (abr/25):** No mês de abril, a renda pessoal nominal registrou um aumento de +0.8%, enquanto o gasto real teve uma alta de +0.1%.

INFLAÇÃO

- **Inflação ao consumidor de Tokyo (mai/25):** Em maio, o índice apresentou uma alta de +0.27% na medida mensal. Além disso, o núcleo de inflação, que exclui alimentos não processados e energia, teve alta de +0.37%, na mesma métrica.
- **Inflação PCE ao consumidor dos Estados Unidos (abr/25):** O índice mensal registrou uma alta de +0.10% no mês de abril. Enquanto isso, o núcleo do índice de preços acelerou apresentando alta de +0.12%.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA

POLÍTICA MONETÁRIA

- Decisão de política monetária do Banco central da Zona do Euro (ECB) (quinta-feira).

ATIVIDADE

- Índice Caixin PMI de manufatura da China, referente a mai/25, divulgado pelo S&P Global (segunda-feira).
- Índice ISM de manufatura nos Estados Unidos, referentes a mai/25, pelo Institute for Supply Management (segunda-feira).
- Taxa de desemprego da Zona do Euro, referentes a abr/25, pelo Eurostat (terça-feira).
- Pesquisa de vagas de emprego em aberto (JOLTs), referente a abr/25, pelo Bureau of Labor Statistics (terça-feira).

- Geração de empregos ADP nos Estados Unidos, referentes a mai/25, pela Automatic Data Processing (quarta-feira).
- Índice ISM de serviços nos Estados Unidos, referentes a mai/25, pelo Institute for Supply Management (quinta-feira).
- Índice Caixin PMI de serviços da China, referente a mai/25, divulgado pelo S&P Global (quarta-feira).
- Pedidos de Bens Industriais na Alemanha, referentes a abr/24, pelo Destatis (quinta-feira).
- Pedido semanal de seguro-desemprego nos Estados Unidos, pelo Department of Labor (quinta-feira).
- Dados de emprego dos Estados Unidos, referentes a mar/25, pelo Bureau of Labor Statistics (sexta-feira).
- Vendas no varejo na Zona do Euro, referente abr/25, divulgado pelo Eurostat (sexta-feira).

INFLAÇÃO

- Inflação ao consumidor da Zona do Euro, referentes a mai/25, pelo Eurostat (terça-feira).
- Inflação ao produtor da Zona do Euro, referentes a abr/25, pelo Eurostat (quinta-feira).

CENÁRIO LOCAL

Na semana anterior, foi divulgado o Produto Interno Bruto (PIB) referente ao 1T25, que apresentou um crescimento real ajustado pela sazonalidade de +1,4% em relação ao trimestre anterior, ficando em linha com as projeções do mercado. Na ótica da oferta, os principais destaques foram os setores agro e extrativo, que registraram um crescimento de +12,2% e +2,1% na comparação trimestral ajustada pela sazonalidade, respectivamente. Já na ótica da demanda, o principal destaque foi o aumento dos investimentos, que cresceram +3,1% no trimestre. Essa divulgação demonstra uma desaceleração gradual da economia, resultado que está em linha com o nosso cenário.

Na última semana, foram divulgados dois dados importantes sobre o mercado de trabalho em abril de 2025 que surpreenderam as expectativas do mercado. O Ministério do Trabalho anunciou a criação líquida de +194 mil vagas formais, já ajustadas pela sazonalidade. Já a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) informou que a taxa de desemprego caiu -0,2 pp, atingindo o patamar de 6,3%, ajustada pelos efeitos sazonais. Em relação aos salários, ambas as pesquisas demonstraram que eles permanecem em tendência de alta. Em especial, o rendimento real habitual de todos os trabalhos da PNAD registrou uma alta de +3,2% em comparação com o mesmo mês do ano anterior. Essas divulgações reforçam nosso cenário de que a economia continuará crescendo acima de seu potencial.

Ainda na semana anterior, foi divulgado o IPCA-15 referente a maio de 2025, que registrou uma alta de +0,36% na comparação mensal, valor abaixo das expectativas do mercado. Os principais núcleos apresentaram desempenho mais fraco que o esperado, sinalizando uma melhora qualitativa. Contudo, estes permanecem pressionados e em patamares incompatíveis com a meta estabelecida. Esse cenário está em linha com a nossa análise de um ambiente de inflação persistentemente elevada, evidenciando a necessidade de uma política monetária contracionista para o controle efetivo dos preços.

Já no âmbito de fiscal, o Tesouro Nacional informou que o superávit primário do governo central atingiu R$ 17,8 bilhão, representando uma melhora de R$ 6,4 bilhões em comparação ao mesmo mês do ano anterior. Esse resultado foi composto por uma arrecadação líquida de transferências, que totalizou R$ 212,7 bilhões, enquanto as despesas somaram R$ 194,9 bilhões. Isso resultou em um crescimento real de +5,1% nas receitas e uma queda de -2,5% nas despesas, respectivamente. No acumulado do ano, o resultado primário foi de R$ 72,4 bilhões, o que representa uma melhora de R$ 40,6 bilhões em relação ao ano anterior. Porém, vale ressaltar que essa melhora é muito influenciada pela mudança de calendário do pagamento de precatórios.

ATIVIDADE

- **PIB (1T25):** O IBGE anunciou que, no 1T25, o PIB apresentou um crescimento real ajustado pela sazonalidade de +1,4% em comparação ao trimestre anterior, um resultado que está em linha com as expectativas do mercado. Analisando pela ótica da demanda, os investimentos se destacaram, crescendo +3,1% no trimestre e ajustado pela sazonalidade. É importante ressaltar que uma parte desse aumento foi influenciada pela importação de uma grande plataforma chinesa. No que diz respeito ao consumo, enquanto o gasto do governo permaneceu estável, o das famílias mostrou-se resiliente, com um crescimento de +1%. Na perspectiva da oferta, os setores agro e extrativo foram os principais responsáveis pelo desempenho positivo, registrando altas de +12,2% e +2,1%, respectivamente. A expressiva alta no setor agro é atribuída à supersafra ocorrida neste primeiro trimestre. Apesar do bom desempenho do setor extrativo, a indústria enfrentou uma leve retração de -0,1%, enquanto o setor de serviços apresentou um crescimento de +0,3%. Esses dados refletem uma desaceleração gradual da economia, um resultado que está em linha com nossas projeções.
- **CAGED (abr/25)**: O Ministério do Trabalho divulgou que a criação líquida de empregos formais no mês de abril de 2025 foi de +194 mil, ajustada pela sazonalidade. Esse resultado veio acima das expectativas de mercado. Analisando as aberturas, 3 das 5 registraram uma geração de vagas maior que sua média móvel de 12 meses, evidenciando uma aceleração na margem. Os principais destaques foram os setores de serviços e comércio, que registraram uma criação de +97 mil e +42 mil vagas quando ajustado pelos efeitos sazonais, respectivamente. Por fim, vale destacar os dados de salários, que permaneceram estáveis no mês, porém estão em patamares elevados.
- **PNAD (abr/25**): O IBGE informou que a taxa de desemprego em abril de 2025 teve uma queda de -0,2 pp, atingindo assim o patamar de 6,3%, desconsiderando os efeitos sazonais. O nível de ocupação seguiu uma trajetória de crescimento, com um aumento de +1,2% no número de trabalhadores formais em relação ao mês anterior, ajustado sazonalmente. Vale destacar o aumento na ocupação do trabalho informal, que, após 6 meses de queda, registrou uma forte alta de +0,8% na métrica interanual ajustada pelos efeitos sazonais. Por fim, o rendimento médio real habitual continuou em trajetória de elevação, com aumento de +3,2% na comparação anual. Essa divulgação reforça nosso cenário de uma economia operando acima de seu potencial.

INFLAÇÃO

- **IPCA-15 (mai/25**): O IPCA-15 de maio registrou um aumento de +0,36% na comparação mensal, abaixo das expectativas do mercado. Parte desta surpresa baixista pode ser explicada por um resultado qualitativamente melhor, com os núcleos de serviços subjacentes e bens industriais mais fracos que o esperado. Apesar disso, os referidos núcleos permanecem elevados e em níveis incompatíveis com a meta estabelecida, alcançando variações de 7,7% e 5,2%, respectivamente, na média móvel trimestral de sua variação mensal anualizada com ajuste sazonal. Diante desse contexto, projetamos que a inflação em 2025 permanecerá elevada, em torno de 5,5%, o que exigirá do Banco Central uma postura restritiva para assegurar a convergência dos preços em direção à meta.

SETOR EXTERNO

- **BP (abr/25):** O Balanço de Pagamentos de abril de 2025 registrou um déficit de US$ 1,3 bilhão nas transações correntes, um resultado um pouco menos deficitário do que o esperado. A balança comercial permanece superavitária, com uma entrada de US$ 7,4 bilhões. No entanto, os setores de serviços e rendas apresentaram saídas de US$ 4,2 bilhões e US$ 5 bilhões, respectivamente. No ano, o déficit nas transações correntes alcançou US$ 21,4 bilhões, refletindo um aumento no déficit de US$ 7,3 bilhões em comparação ao mesmo período de 2024. Esse aumento pode ser explicado pelo fato de que a economia continua crescendo acima de seu potencial, resultando em uma elevação US$ 8 bilhões nas importações. Para o futuro, projetamos que essa tendência persistirá.

DIVULGAÇÕES DA SEMANA:

ATIVIDADE

- PIM referente a abr/25, pelo IBGE (terça-feira).

INFLAÇÃO

- IGP-DI referente a mai/25, pela FGV (sexta-feira).

As informações divulgadas aqui têm caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de nossos produtos e, tampouco, em consultoria de investimento. As gestoras do Bahia Asset Management ("o Bahia") não comercializam nem distribuem quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações aqui contidas representam expectativas do Bahia e foram produzidas observando as condições atuais de mercado, diversas variáveis sendo que as estimativas aqui apresentadas, foram elaboradas com base no razoável critério e julgamento do Bahia e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. O Bahia não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados ou a partir dos dados aqui divulgados. O conteúdo dessa apresentação é propriedade intelectual do Bahia e não deve ser copiado, modificado, ou utilizado com outro caráter que não informativo, salvo mediante expressa autorização. As opiniões emitidas não vincularão o Bahia, nem imputarão qualquer tipo de responsabilidade a esta instituição. Os investidores devem ser assessorados por seus distribuidores e estarem cientes dos riscos dos investimentos escolhidos. Recomendamos ao investidor a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos. Para conhecer as estratégias e os fundos geridos pelo Bahia, entre em contato conosco. www.bahiaasset.com.br