

Semana mais esvaziada de dados reforça sinais de desaceleração gradual no Brasil e acomodação do crescimento nos EUA

Destaques

A leitura do IBC-Br de dezembro reforça a percepção de perda de fôlego da atividade no encerramento do ano, ainda que sem caracterizar uma desaceleração abrupta. O indicador recuou 0,2% na margem após uma trajetória mais volátil ao longo de 2025, ficando abaixo da nossa projeção, porém acima da mediana do mercado. Do ponto de vista do desempenho setorial, o resultado foi heterogêneo: a agropecuária voltou a exercer papel relevante e ajudou a sustentar o nível de atividade, enquanto a indústria apresentou avanço moderado, indicando alguma resiliência mesmo em um ambiente de condições financeiras mais restritivas. Em contraste, os setores de maior peso cíclico mostraram acomodação, com retração de serviços e do indicador ex-agropecuária, sinalizando moderação da demanda doméstica ao final do ano. Ainda assim, a queda mensal não alterou de forma significativa o quadro agregado, uma vez que o nível de atividade permaneceu relativamente elevado, permitindo que o índice encerrasse 2025 com crescimento próximo de 2,45%, sustentado sobretudo pelo forte desempenho do setor primário no acumulado do ano. Na leitura trimestral, os dados sugerem uma desaceleração mais gradual do que a inicialmente antecipada, com expansão de 0,4% no período encerrado em dezembro frente ao período anterior, indicando que a economia entrou no 4º trimestre com dinamismo maior e gerando algum impulso estatístico para o início de 2026. Em síntese, a composição do resultado aponta para uma transição para um ritmo mais moderado de crescimento, confirmando um cenário de desaceleração ordenada e não de inflexão brusca da atividade. Por ora, mantemos nossa expectativa de estabilidade de crescimento no 4º trimestre, de modo que o PIB encerre o ano em 2,2%, embora com algum viés altista.

Já nos Estados Unidos, a leitura combinada dos dados recentes reforça a percepção de que a economia segue em expansão, porém em ritmo mais moderado. Pelo lado da atividade, o PIB do 4º trimestre cresceu 1,4% SAAR, abaixo das expectativas, refletindo desaceleração disseminada do consumo, reversão do impulso das exportações observado no trimestre anterior e forte contração dos gastos federais, ainda que os investimentos tenham permanecido relativamente resilientes. O indicador mais ligado à demanda doméstica privada também mostrou moderação, sugerindo que o crescimento continua sustentado pelo setor privado, mas com perda gradual de dinamismo após o ritmo mais forte observado ao longo de 2025. No campo inflacionário, o PCE encerrou o ano ainda acima da meta, com recomposição relevante em bens associada ao repasse de tarifas e à normalização de estoques, enquanto a inflação de serviços segue desacelerando apenas de forma gradual, mantendo um ritmo ainda elevado para padrões compatíveis com convergência rápida. Esses resultados acabam por corroborar a avaliação expressa na ata do FOMC de janeiro de que o processo desinflacionário tende a ser mais lento e sujeito a oscilações, ao mesmo tempo em que a atividade permanece suficientemente resiliente para afastar preocupações mais imediatas com o crescimento. Assim, o conjunto das informações reforça a leitura de um Fed paciente e dependente de dados, com menor urgência para iniciar cortes no curto prazo e maior ênfase na obtenção de evidências adicionais de convergência sustentada da inflação à meta.

Por fim, no campo institucional e comercial, a Suprema Corte dos Estados Unidos decidiu invalidar o conjunto de tarifas globais implementadas pelo governo Trump. O colegiado entendeu, por maioria de 6 a 3, que o Executivo excedeu sua autoridade ao utilizar poderes emergenciais para justificar a adoção das chamadas tarifas “recíprocas” em larga escala. A decisão representa um revés relevante para a estratégia comercial recente e introduz um novo elemento de incerteza jurídica, já que a Corte não definiu de imediato o tratamento de eventuais reembolsos a importadores, tema que ainda será analisado em instâncias inferiores e pode envolver valores expressivos. Ao mesmo tempo, a Casa Branca sinalizou que pretende substituir as medidas por outros instrumentos legais, embora as alternativas disponíveis tendam a ser mais limitadas ou operacionalmente mais complexas, o que pode reduzir o alcance de novas ações tarifárias. Após o anúncio, Trump criticou o veredito, classificando a decisão como “uma vergonha” e afirmando que já possui um “plano B” para preservar a política tarifária por outros mecanismos.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda terá como destaque os dados do IPCA-15 de fevereiro, além dos dados fiscais e das notas econômico-financeiras do Banco Central referentes ao mês de janeiro.

No **Cenário Internacional**, destaque para os dados de inflação ao produtor nos Estados Unidos, assim como da bateria de discursos dos membros do FED.

Data	País	Evento	Referência Buysidebrazil	Anterior
23/02/26	Segunda-feira			
6:00	Alemanha	Clima de Negócios	fev/26	87,6
8:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	fev/26	-
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	fev/26	-
10:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	jan/26	-0,04
10:45	EUA	Discurso de C. Waller (Board do Fed)	-	-
12:30	EUA	Sondagem Industrial de Dallas	fev/26	-1,2
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	fev/26	-
24/02/26	Terça-feira			
8:00	Brasil	INCC-M (MoM)	fev/26	0,63%
8:00	Brasil	Sondagem da Construção	fev/26	-
8:30	Brasil	Balanço de Pagamentos	jan/26	US\$ 7 bi
		FDI	jan/26	US\$ 6,5 bi
10:00	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)	-	-
10:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia	fev/26	-4,2
11:00	EUA	Discurso de S. Collins (Fed Boston)	-	-
11:00	EUA	Discurso de R. Bostic (Fed Atlanta)	-	-
11:10	EUA	Discurso de C. Waller (Conselho do Fed)	-	-
11:35	EUA	Discurso de L. Cook (Conselho do Fed)	-	-
12:00	EUA	Sondagem Industrial de Richmond	fev/26	-6
12:00	EUA	Confiança do Consumidor	fev/26	84,5
12:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Dallas	fev/26	2,7
17:15	EUA	Discurso de T. Barkin (Fed Richmond)	-	-
25/02/26	Quarta-feira			
4:00	Alemanha	PIB (QoQ)	dez/25	3,00%
5:00	Brasil	IPC-FIPE - 3ª Quadsrissemana	fev/26	-
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	jan/26	1,70%
7:00	Z. do Euro	Núcleo (YoY)	jan/26	2,20%
8:00	Brasil	Sondagem da Indústria	fev/26	-
8:30	Brasil	Saldo de Crédito Bancário (YoY)	jan/26	10,20%
12:40	EUA	Discurso de T. Barkin (Fed Richmond)	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	fev/26	-
15:20	EUA	Discurso de A. Musalem (Fed St. Louis)	-	-
26/02/26	Quinta-feira			
7:00	Z. do Euro	Indicador de Confiança na Economia	fev/26	99,4
8:00	Brasil	IGP-M (MoM)	fev/26	0,41%
8:00	Brasil	Sondagem do Comércio	fev/26	-
8:00	Brasil	Sondagem de Serviços	fev/26	-
10:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	fev/26	-
13:00	EUA	Sondagem Industrial de Kansas City	fev/26	-
-	Brasil	Resultado Primário do Governo Central	jan/26	R\$ 83 bi
27/02/26	Sexta-feira			
5:55	Alemanha	Taxa de Desemprego	fev/26	6,30%
8:30	Brasil	Resultado Primário Consolidado	jan/26	R\$ 100bi
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM)	fev/26	0,20%
10:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY)	fev/26	-
10:30	EUA	PPI (MoM)	jan/26	0,50%
		Núcleo (MoM)	jan/26	0,50%
11:45	EUA	Chicago PMI	fev/26	54
13:00	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Kansas	fev/26	2
-	Brasil	Caged	jan/26	77k
-	Brasil	Definição da bandeira tarifária de energia elétrica	mar/26	Verde
-	Brasil	Arrecadação Federal	jan/26	R\$ 320 bi

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,2	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	6,4
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	3,8
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,40
Transações Correntes (US\$ bil)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-74,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-3,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	53,6
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,3
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,6
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7
PIB - Estados Unidos (%)	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,0
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	2,8
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	3,25

Our team

Andrea Bastos Damico
Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Marcelo Alonso
Economist
marcelo@buysidebrazil.com

Mirella Hirakawa
Research Coordinator and
Partner
mirella@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Henrique Miareli
Economist
henrique@buysidebrazil.com

