

Semana de dados desafiadores no Brasil e esvaziada nos Estados Unidos

Destaques

No Brasil, a semana foi marcada por um conjunto abrangente de divulgações nas frentes fiscal, cujos resultados, em linhas gerais, vieram próximos ao esperado, mas reforçaram a percepção de um cenário mais desafiador à frente, e de surpresa altista na inflação. Do ponto de vista fiscal, os primeiros dados do ano corroboraram a leitura de que o cumprimento da meta em 2026 exigirá esforço adicional, diante do ritmo persistente de crescimento das despesas. O Resultado Primário do Governo Central em janeiro mostrou expansão real de 2,9% nas despesas, novamente acima dos limites do arcabouço e evidenciando a rigidez orçamentária e o peso das exceções. Na esfera de crédito, a nota do Banco Central indicou aumento no custo do crédito, refletindo tanto os efeitos defasados do ciclo de aperto monetário quanto fatores sazonais em modalidades como desconto de duplicatas e recebíveis, em um contexto de moderação nas concessões e elevação relevante da inadimplência. Esse movimento sugere que o encarecimento do crédito, combinado ao elevado comprometimento de renda das famílias, tende a impor maior restrição à demanda doméstica nos próximos meses. Por fim, a principal surpresa da semana veio do IPCA-15 de fevereiro, que apresentou leitura acima das expectativas, com o índice cheio pressionado sobretudo por itens voláteis, em especial passagens aéreas e seguro voluntário de veículos. Embora o resultado agregado gere desconforto e implique provável revisão altista das projeções de curto prazo, a composição revela concentração da aceleração em poucos componentes específicos. Ao se observar a métrica de serviços subjacentes que exclui cinema e seguro voluntário de veículo, não houve deterioração em relação a janeiro, indicando que o núcleo menos volátil dos serviços permaneceu relativamente estável, sem evidências de disseminação mais ampla das pressões inflacionárias. Em síntese, a semana trouxe sinais de fragilidade no campo fiscal, condições financeiras mais restritivas e um ponto de atenção na inflação corrente, mas, por ora, sem alterar a narrativa de desaceleração gradual da atividade e de desinflação ao longo do ano.

Já nos Estados Unidos, em contraste com o volume de divulgações observado no Brasil, a semana foi relativamente esvaziada em termos de indicadores econômicos, tendo como principal destaque o discurso do Presidente Donald Trump no Congresso, tradicionalmente um dos eventos políticos mais relevantes do início do ano. Em sua fala sobre o Estado da União, Trump adotou tom marcadamente otimista em relação ao desempenho da economia, minimizando as preocupações com o custo de vida e sem apresentar medidas concretas adicionais para enfrentar a persistência da inflação, concentrando-se sobretudo na defesa de cortes de impostos e na ênfase de sua política comercial, ao mesmo tempo em que atribuiu aos democratas a responsabilidade pelos problemas de acessibilidade enfrentados pelas famílias. No campo dos dados, o PPI, principal divulgação da semana, voltou a surpreender para cima, tanto no índice cheio quanto no núcleo, ambos acima das expectativas. O resultado corrobora a preocupação de que há pressões inflacionárias ao longo da cadeia produtiva, as quais poderão impactar o varejo no futuro. Em suma, os dados indicam que a inflação ao produtor permanece resiliente, com serviços mostrando demanda firme e bens duráveis pressionados em função da dinâmica tarifária. Ainda mantemos nosso cenário de dois cortes de

juros nos EUA, mas reconhecemos que a probabilidade do Federal Reserve cortar menos cresceu tanto pelos últimos dados de inflação, quanto pela maior resiliência da atividade econômica.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda terá como destaque os dados do PIB do quarto trimestre de 2025, além dos dados de janeiro de mercado de trabalho, Caged e PNAD, e produção industrial.

No **Cenário Internacional**, destaque para os dados de mercado de trabalho, ADP e Payroll, assim como da bateria de discursos dos membros do FED.

Data	País	Evento	Referência Buysidebrazil	Anterior
02/03/26	Segunda-feira			
5:55	Alemanha	PMI Industrial	fev/26	50,7
6:00	Z. do Euro	PMI Industrial	fev/26	50,8
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	
11:45	EUA	PMI Industrial	fev/26	51,2
12:00	EUA	ISM Industrial	fev/26	52,6
03/03/26	Terça-feira			
5:00	Brasil	IPC-FIPE	fev/26	0,2%
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	fev/26	1,7%
		Núcleo (YoY)	fev/26	2,2%
9:00	Brasil	PIB (QoQ)	dez/25	0,0%
10:00	Brasil	CAGED	jan/26	77k
11:55	EUA	Discurso de J. Williams (Fed Nova Iorque)	-	-
13:55	EUA	Discurso de N. Kashkari (Fed Minneapolis)	-	-
22:30	China	PMI Composto	fev/26	49,8
04/03/26	Quarta-feira			
5:55	Alemanha	PMI Composto	fev/26	53,1
6:00	Z. do Euro	PMI Composto	fev/26	51,9
7:00	Z. do Euro	PPI (MoM)	jan/26	-0,30%
7:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego	jan/26	6,20%
10:15	EUA	ADP	fev/26	22k
11:45	EUA	PMI Composto	fev/26	52,3
12:00	EUA	ISM Serviços	fev/26	53,8
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	fev/26	
16:00	EUA	Livro Beige		
05/03/26	Quinta-feira			
7:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM)	jan/26	-0,50%
9:00	Brasil	PNAD Contínua	jan/26	5,4%
10:30	EUA	Produtividade do Trabalho (QoQ)	dez/25	4,90%
10:30	EUA	Custo Unitário do Trabalho (QoQ)	dez/25	-1,90%
10:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	fev/26	
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal	fev/26	4,3
06/03/26	Sexta-feira			
7:00	Z. do Euro	PIB (QoQ)	dez/25	0,30%
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM)	fev/26	0,20%
9:00	Brasil	PIM (MoM)	jan/26	1,60%
10:30	EUA	Payroll	fev/26	130k
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM)	fev/26	0,40%
10:30	EUA	Taxa de Desemprego	fev/26	4,30%
17:00	EUA	Crédito ao Consumidor	jan/26	24,045

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

