

Emprego nos EUA surpreende positivamente e PIB brasileiro reforça desaceleração

Destaques

Nos Estados Unidos, os dados de mercado de trabalho apresentaram sinais mistos ao longo da semana. O JOLTS indicou uma leve melhora na abertura de vagas, embora abaixo das expectativas e acompanhada de revisão baixista do mês anterior. Ao mesmo tempo, a menor disposição dos trabalhadores para deixar voluntariamente seus empregos continuou sugerindo menor confiança na facilidade de encontrar novas oportunidades, enquanto as demissões permaneceram em patamar reduzido, reforçando uma dinâmica de menor contratação, mas ainda sem sinais de cortes disseminados nos quadros das empresas. O ADP trouxe uma mensagem semelhante, com criação de empregos privados ainda baixa e concentrada em poucos setores, além de menor disseminação das contratações, reforçando a leitura de perda gradual de dinamismo. O principal destaque, no entanto, foi o payroll de agosto, com criação de 162 mil vagas, após a fraqueza observada nos meses anteriores e acompanhada por revisões altistas dos resultados de junho e julho. A recuperação foi relativamente disseminada entre os setores, com contribuição tanto de serviços quanto de segmentos produtores de bens e do governo, reduzindo parte dos sinais de perda de tração observados anteriormente. Além disso, a taxa de desemprego permaneceu em 4,1%, mesmo com aumento da participação na força de trabalho, enquanto os salários mantiveram crescimento moderado na margem e continuaram desacelerando na comparação interanual. Em conjunto, o payroll trouxe uma leitura mais forte do mercado de trabalho na margem e reduziu as preocupações com uma desaceleração mais acentuada do emprego, ainda que o ritmo de geração de vagas em horizontes mais longos permaneça abaixo do observado anteriormente. Assim, os dados seguem compatíveis com um mercado de trabalho em processo de moderação, mas ainda próximo do equilíbrio, reduzindo a necessidade de suporte adicional à atividade e permitindo que o Fed mantenha maior foco sobre a evolução da inflação. Nesse contexto, a leitura do mercado de trabalho permanece compatível com nossa expectativa de alta de juros na reunião de setembro.

No Brasil, o PIB do segundo trimestre surpreendeu positivamente no índice cheio, mas sua composição reforçou os sinais de desaceleração gradual da atividade econômica. O PIB cresceu 0,5% QoQ s.a., acima da nossa projeção de 0,3% e da mediana do mercado de 0,4%. Apesar do resultado mais forte que o esperado, o avanço seguiu bastante apoiado pela Agropecuária, enquanto Indústria e Serviços apresentaram desempenho mais moderado, sugerindo menor dinamismo dos setores mais ligados ao ciclo doméstico. Essa leitura também aparece pelo lado da demanda: embora o investimento tenha permanecido como um suporte relevante para o crescimento, o consumo das famílias voltou a recuar e a absorção doméstica ficou praticamente estável, indicando menor impulso da demanda interna. Assim, a surpresa positiva do PIB parece refletir mais a força de componentes específicos do que uma melhora disseminada da atividade, com sinais de moderação mais claros nos componentes cíclicos e na demanda doméstica.

Essa composição ganha importância para os próximos trimestres, uma vez que os efeitos defasados da política monetária restritiva tendem a seguir condicionando o consumo e os segmentos mais sensíveis às condições financeiras, ao mesmo tempo em que a contribuição mais forte da Agropecuária observada na primeira metade do ano deve perder espaço. Nesse sentido, o resultado do segundo trimestre fortalece nossa expectativa de arrefecimento da atividade ao longo do segundo semestre e permanece compatível com nossa projeção de crescimento de 1,9% para o PIB em 2026. A composição mais moderada da atividade, especialmente nos componentes mais ligados ao ciclo doméstico, também reforça um ambiente mais favorável à continuidade da flexibilização monetária e à nossa expectativa de novo corte de 25 bps pelo Copom na reunião de setembro.

Calendário Econômico

No Brasil, a semana terá como destaque a divulgação do IPCA fechado de agosto, que projetamos deflação de -0,31% MoM, assim como da Pesquisa Mensal de Serviços referente ao mês de julho.

No exterior, as atenções estarão concentradas nos dados de inflação dos Estados Unidos, balizando as apostas da próxima decisão de política monetária do FED.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
07/09/26	Segunda-feira					
-	Brasil	Feriado Nacional	-	-	-	-
-	EUA	Feriado Nacional	-	-	-	-
3:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM)	jul/26	-	-	0,2
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ)	jun/26	-	-	0,4
08/09/26	Terça-feira					
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	set/26	-	-	-
11:30	Brasil	Leilão de LFT e NTN-B	-	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	set/26	-	-	-
22:30	China	PPI (YoY)	ago/26	-	-	3,5
22:30	China	CPI (YoY)	ago/26	-	-	0,5
09/09/26	Quarta-feira					
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	set/26	-	-	-
10/09/26	Quinta-feira					
9:00	Brasil	PMS (MoM)	jul/26	0,2	0,3	0
9:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	set/26	2,5	-	2,25
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	set/26	-	-	-
9:30	EUA	PPI (MoM)	ago/26	0,4	-	0,0
9:30	EUA	Núcleo do PPI (MoM)	ago/26	0,3	-	0,2
13:00	EUA	Estoques de petróleo bruto	set/26	-	-	-
11/09/26	Sexta-feira					
9:00	Brasil	IPCA (MoM)	ago/26	-0,29	-0,31	0,07
9:30	EUA	CPI (MoM)	ago/26	0,4	-	0,1
9:30	EUA	Núcleo do CPI (MoM)	ago/26	0,2	-	0,2
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	set/26	-	-	51,7
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	set/26	-	-	4
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	set/26	-	-	3,3

Projeções

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB - Brasil (%)	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,9	1,6
Taxa de Desemprego (média, %)	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	5,5	6,0
IPCA (%)	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,0	4,2
Taxa Selic (final de período, %)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,75	12,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,20	5,30
Transações Correntes (US\$ bil)	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-53,3	-52,0
Transações Correntes (% PIB)	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-2,0	-1,9
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	83,8	85,0
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	85,0	80,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,2	3,0
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Dívida Pública Bruta (% PIB)	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7	87,3
PIB - Estados Unidos (%)	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,2	2,1
PCE - Estados Unidos (%)	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	3,6	2,6
Fed Funds (final do período, %)	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	4,00	4,25

Our team

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

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Rodolpho Sartori
Economist
rodolpho@buysidebrazil.com

