NOTA ECONÔMICA SEMANAL

PALAVRA DO ANALISTA

A semana fica marcada pelos eventos de política monetária. Enquanto o Fed manteve a taxa básica de juros e pouco alterou sua comunicação, a indicação do sucessor de Powell reverberou nos mercados. A reunião do Copom, por sua vez, trouxe um comunicado bastante explícito, sugerindo o início do ciclo de cortes em março.

Em mais uma semana de forte volatilidade nos mercados, o foco recaiu sobre as reuniões dos bancos centrais nos EUA e no Brasil. No exterior, o principal evento foi o anúncio de Kevin Warsh como novo presidente do Fed. Se aprovado pelo Senado, Warsh assumirá o lugar de Jerome Powell em junho. O nome é visto por boa parte do mercado como uma escolha relativamente conservadora. Embora recentemente tenha defendido que o Fed deveria ser mais agressivo no corte das taxas de juros, Warsh tende a enfatizar como a política fiscal pode dificultar a condução da política monetária e, em diferentes ocasiões, adotou postura mais firme no combate à inflação.

Após o anúncio, a reação dos mercados foi mista. Houve certa descompressão, reduzindo a probabilidade atribuída a um desfecho mais extremo, dado o afastamento de um nome considerado mais imprevisível. Esse movimento ajudou a sustentar o dólar no cenário internacional e levou a uma forte realização na cotação do ouro, enquanto as taxas de juros e os principais índices de ações recuaram nos EUA.

No Brasil, a reunião do Copom trouxe um comunicado bastante explícito, sugerindo o início do ciclo de cortes já na reunião de março. Tanto a decisão de manter a Selic em 15% a.a. quanto a sinalização de cortes no próximo encontro já faziam parte do nosso cenário, mas não esperávamos uma comunicação tão direta. Com isso, no dia seguinte à reunião o mercado passou a precificar um corte de 0,50 p.p. em março. Contudo, os dados do mercado de trabalho divulgados no fim da semana deixaram os investidores mais divididos entre um corte de 0,25 ou de 0,50 p.p..

A ata da reunião do Copom, que será publicada na próxima terça feira, será crucial para avaliar se haverá alguma modulação na mensagem, especialmente no sentido de sinalizar um início de ciclo mais cauteloso, com um corte menor, como projetamos em nosso cenário atual. Vamos aguardar a ata para avaliar a eventual necessidade de ajustes no cenário.

André Nunes de Nunes
Economista-chefe

ECONOMIA INTERNACIONAL

Nos EUA, **o FOMC manteve a taxa das *fed funds* na faixa entre 3,50%-3,75% a.a.**, em linha com a nossa expectativa e do mercado. Novamente, houve dissensões no comitê, em que dois diretores prefeririam um corte de 0,25 p.p.. O comunicado trouxe alguns ajustes, transmitindo maior confiança do comitê na situação do mercado de trabalho e na atividade econômica. Assim, o comunicado reduziu a importância do objetivo de pleno emprego relativo ao objetivo de inflação. Na coletiva, Jerome Powell expressou que, após as três decisões seguidas de cortes de juros, o Fed está em uma posição adequada. Entre os indicadores, o núcleo da inflação ao produtor variou 0,7% m/m em dezembro, acima do esperado (+0,3%), ampliando a pressão inflacionária. Desta forma, mantemos nossa projeção de um corte de juros de 0,25 p.p. em junho/26.

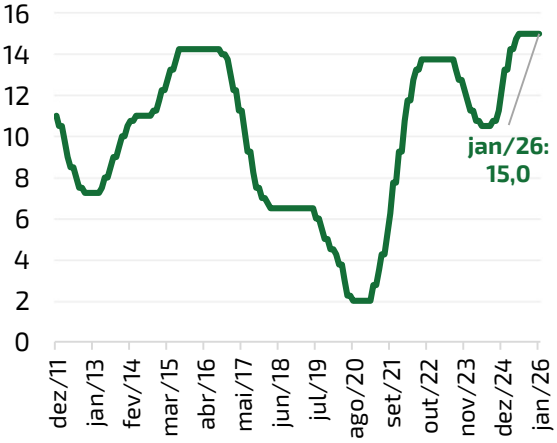
EUA: Inflação ao produtor
(% a/a)

Fonte: FRED.

ECONOMIA BRASILEIRA

O Copom manteve a taxa Selic em 15% a.a., conforme esperado. O comitê sinalizou que deve iniciar o ciclo de cortes na próxima reunião, caso a inflação continue convergindo para a meta, as expectativas sigam em queda e a atividade siga moderando. Destaca-se que a projeção de inflação para o horizonte-alvo da política monetária (3º tri/27), manteve-se em 3,2%. Já o **IPCA-15 variou 0,20% m/m em janeiro**, levemente acima da nossa projeção (0,19%) e abaixo do mercado (0,23%). O índice acumulado em 12 meses acelerou para 4,50%, em uma leitura com composição benigna. Destacamos a alta de serviços subjacentes (+0,52%), em linha com a nossa expectativa, e atentamos para a surpresa altista em serviços intensivos em trabalho (+0,72%). Aguardaremos a divulgação da Ata, mas, por ora, seguimos esperando Selic em 12,50% a.a. ao final de 2026, com corte de 0,25 p.p. em março.

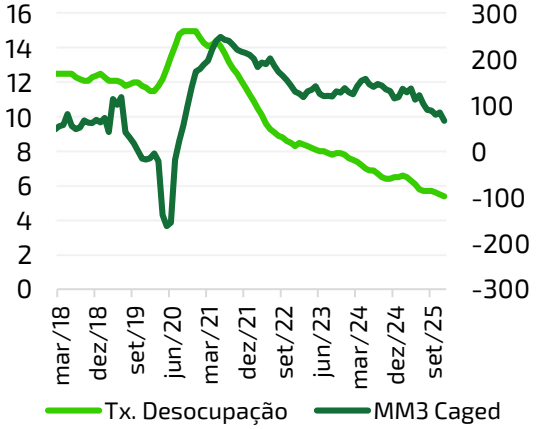
Taxa Selic
(% a.a.)



Fonte: BCB.

A taxa de desemprego, com ajuste sazonal ficou em 5,4% em dezembro, em linha com a nossa projeção. O rendimento real habitual foi recorde, com alta de 2,4% t/t. Além disso, **o Caged, com ajuste sazonal, mostrou criação de aproximadamente 40 mil vagas**, abaixo do esperado por nós (+77,3 mil vagas). Nesse cenário de leituras mistas, projetamos que a taxa de desemprego encerre o ano em 5,5% (com ajuste sazonal), em linha com nosso cenário de arrefecimento da atividade doméstica.

Taxa de desemprego | Caged
(% da PEA | em milhares, a.s.)



Fonte: IBGE.

NOTA ECONÔMICA SEMANAL

AGENDA DE DIVULGAÇÕES

segunda
02/02

Boletim Focus (semanal) – Brasil
FGV: Índice de Confiança Empresarial (jan.) - Brasil
PMI industrial (jan.) – EUA, Alemanha, Zona do Euro

terça
03/02

Ata da reunião do Copom - Brasil
Produção industrial (dez.) – Brasil
Jolts: estoque de vagas em aberto (dez.) – EUA
PMI serviços Caixin (jan.) – China

quarta
04/02

Inflação ao consumidor (jan.) – Zona do Euro
PMI composto (jan.) – Zona do Euro, Reino Unido, EUA
PMI serviços ISM (jan.) - EUA
Relatório de empregos ADP (jan.) – EUA

quinta
05/02

Balança comercial (jan.) - Brasil
Vendas no varejo (dez.) – Zona do Euro
Decisão de política monetária – Zona do Euro, México

sexta
06/02

IGP-DI (jan) - Brasil
Relatório de emprego (*payroll*) (jan.) – EUA
Univ. Michigan: confiança do consumidor (fev. | prel.) – EUA

Nossas projeções

SELIC

Jan-26	2026	2027
15,00%	12,50%	10,50%

PIB

2024	2025	2026
3,4%	2,4%	2,0%

IPCA

Dez-25	2026	2027
4,3%	4,0%	3,8%

TAXA DE CÂMBIO (R$/US$)

Dez-25	2026	2027
5,50	5,60	5,70

Sicredi

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.