

# NOTA ECONÔMICA SEMANAL



## **PALAVRA DO ANALISTA**

*A semana trouxe poucos indicadores, especialmente na agenda internacional, situação que deve se reverter a partir de segunda-feira. A próxima semana trará dados importantes de emprego no Brasil e nos Estados Unidos e, em especial, o tão esperado PIB do 4º tri/25, por aqui, para o qual esperamos alta de 0,4% t/t.*

No mercado internacional, uma agenda de indicadores esvaziada trouxe a preocupação com o avanço das tecnologias de inteligência artificial para o foco, especialmente nos mercados de ações. A NASDAQ cedeu 1,3% na sexta-feira e 1,4% ao longo da semana, enquanto o índice de volatilidade do mercado de ações norte-americano, o VIX, teve alta de 11,5%. Os futuros de juros globais pouco se moveram, possivelmente refletindo maior cautela antes da semana que vem, que traz uma bateria de PMIs e, o mais importante, dados de emprego e geração de vagas nos Estados Unidos.

No Brasil, a semana havia iniciado com divulgações de pesquisas eleitorais apontando uma melhor performance da oposição. A avaliação média do mercado, caso a oposição vire situação no próximo ano, é que haverá uma melhoria na trajetória da dívida pública brasileira. Dado isso, as pesquisas estenderam quedas na curva de juros que já vinham ocorrendo por conta de leituras de inflação e atividade econômica mais baixas que o esperado. Esse quadro foi revertido, ao menos parcialmente, na sexta-feira, após o IPCA-15 apontar uma alta da inflação acima de praticamente todas as estimativas dos economistas. Com isso, a curva de juros brasileira acabou refletindo altas em quase toda a extensão, em especial nos prazos superiores a um ano, na contramão dos demais países.

Assim, o COPOM de março, apesar de ainda distante, se aproxima. Embora a expectativa de corte de 0,50 p.p. esteja consolidada, a extensão do ciclo não está, fato realçado pela prévia da inflação. Caso continue, a apreciação cambial deve somar-se à queda das expectativas de inflação no Relatório Focus, contribuindo para uma queda na inflação projetada pelo BC dentro do seu horizonte de ação. No entanto, a alta do petróleo e de algumas commodities agrícolas como o óleo de soja, o boi gordo e o trigo, bem como a queda do desemprego e da capacidade ociosa, devem contribuir para limitar o efeito desinflacionário. Vejamos qual será o cenário na semana que vem, após conhecermos o PIB do 4º tri/25 e a taxa de desemprego de janeiro. Seguimos acompanhando.

Bruno Carrion Farina  
Analista econômico

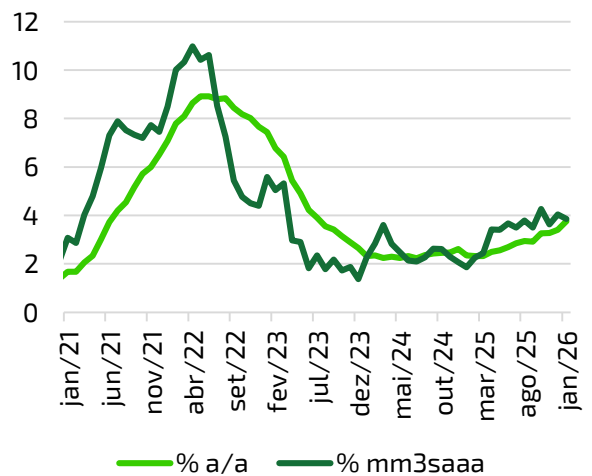


## ECONOMIA INTERNACIONAL

O **Índice de Preços ao Produtor (PPI)** dos EUA apresentou uma **alta acima do esperado** em janeiro, sinalizando pressões inflacionárias mais **persistentes** que o previsto. O indicador avançou 0,5% na comparação mensal e acumulou 2,9% em 12 meses, enquanto **o núcleo** do PPI – que exclui itens voláteis- mostrou uma aceleração ainda mais intensa, **subindo** 0,8% no mês e 3,6% no ano. Esses resultados reforçam a percepção de que a desaceleração da inflação pode estar ocorrendo em um ritmo mais lento, refletindo um ambiente econômico ainda aquecido e adicionando cautela às expectativas para a trajetória da política monetária.

### EUA | Núcleo do PPI

(%, ajustado sazonalmente)



Fonte: BLS.



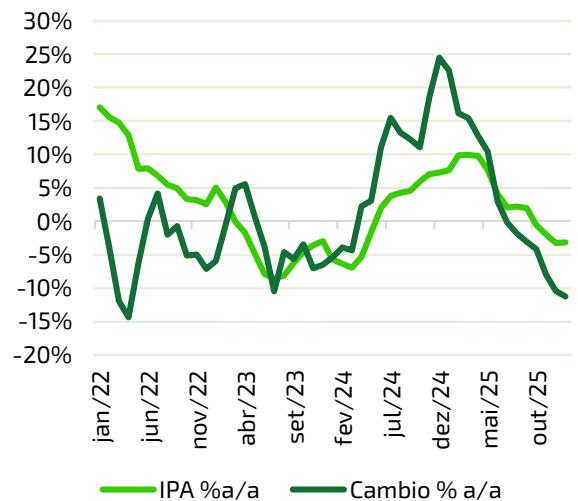
## ECONOMIA BRASILEIRA

A **inflação medida pelo IPCA-15** subiu **0,84% em fevereiro**, acima da nossa projeção (0,55%) e da mediana do mercado (0,56%), levando a taxa em 12 meses para 4,09%. A leitura volta a colocar a inflação em patamar pouco compatível com a meta de 3%, com a média móvel trimestral anualizada avançando de 2,7% para 3,9%. A inflação de alimentos segue comportada e abaixo do padrão sazonal, enquanto bens industriais mostram aceleração na margem.

Embora fevereiro seja um mês sazonalmente pressionado pelos reajustes de educação em serviços, o resultado ainda surpreendeu para cima. Passagens aéreas, gasolina, leite e produtos de higiene pessoal responderam por boa parte da surpresa, itens considerados mais voláteis, **mas os núcleos mais sensíveis à política monetária também vieram acima do previsto**; por ora, mantemos a projeção de inflação em 3,8% para o ano, com viés de alta, diante do risco de uma alta mais intensa em serviços.

O **IGP-M recuou 0,73% em fevereiro**, queda mais intensa que a esperada (-0,65%), em movimento explicado sobretudo pela deflação de 1,18% do IPA, puxada por commodities agrícolas e industriais como soja, café, minério de ferro e derivados de petróleo. O resultado reforça a leitura de uma inflação desigual: o alívio vem das commodities, enquanto serviços e bens voltados ao consumidor seguem pressionados.

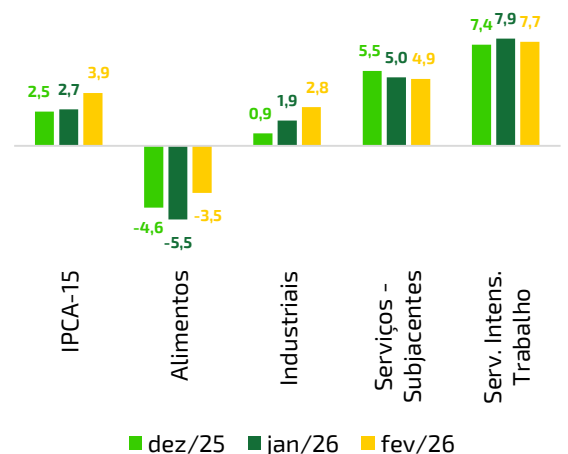
### IPA-M e taxa de câmbio



Fonte: FGV, BCB.

### Núcleos do IPCA-15

(mm3as anualizada)



Fonte: IBGE.

# NOTA ECONÔMICA SEMANAL



## AGENDA DE DIVULGAÇÕES

**segunda**  
02/03

Boletim Focus (semanal) – Brasil  
PMIs industriais S&P (fev.) – Global  
PMI industrial ISM (fev.) – EUA

**terça**  
03/03

Produto Interno Bruto (4º tri/25) – Brasil  
Saldo do Novo Caged (jan.) – Brasil  
Inflação ao consumidor (fev.) – Zona do Euro  
PMI composto (fev.) – China

**quarta**  
04/03

PMI composto S&P (fev.) – Brasil  
PMI composto HCOB/S&P (fev.) – Zona do Euro, EUA  
PMI de serviços ISM (fev.) – EUA  
Livro Bege – EUA

**quinta**  
05/03

Taxa de desemprego (jan.) – Brasil  
Balança comercial (fev.) – Brasil  
Encomendas à indústria (jan.) – EUA

**sexta**  
06/03

Produção industrial (fev.) – Brasil  
Vendas no varejo (jan.) – EUA  
Payroll e taxa de desemprego (fev.) – EUA

Nossas  
projeções



### SELIC

Fev-26	2026	2027
15,00%	12,0%	11,0%



### PIB

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



### IPCA

Dez-25	2026	2027
4,3%	3,9%	4,2%



### TAXA DE CÂMBIO (R\$/US\$)

Jan-25	2026	2027
5,23	5,50	5,60

**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.