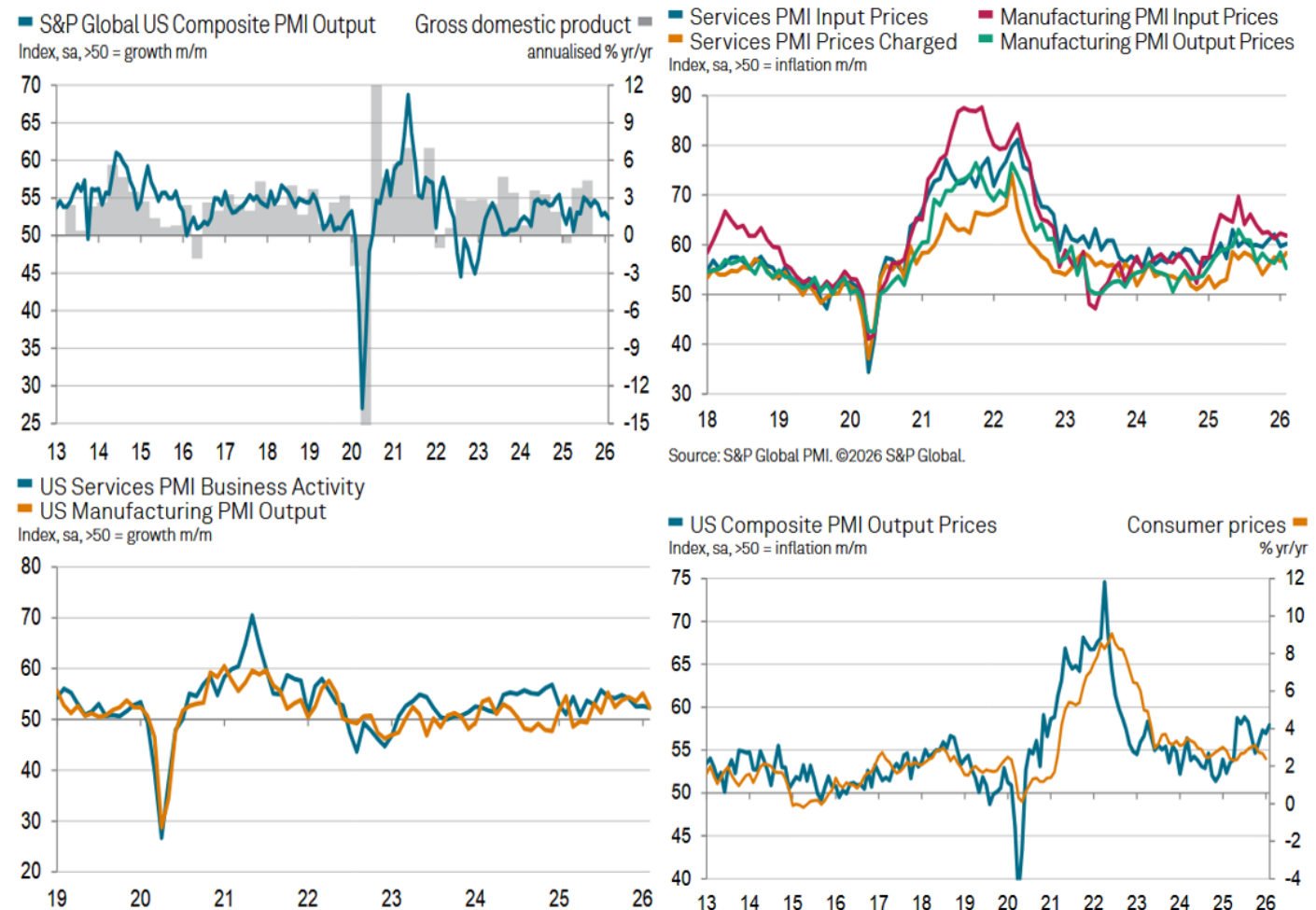


Análise Macro: Flash (prévia) PMI fevereiro (EUA)

Flash PMI de fevereiro atingiu o ritmo mais fraco em dez meses, indicando desaceleração da atividade nos EUA. O índice composto caiu para 52,3, e completou 37 meses consecutivos de expansão.

As empresas citaram preços altos, poder de compra limitado, tarifas e baixa confiança entre os clientes como os principais entraves às vendas, embora as condições climáticas adversas tenham sido frequentemente mencionadas como um fator adicional que afetou os negócios na manufatura e nos serviços durante o mês.



- Serviços e Manufatura: O setor de serviços registrou mínima de dez meses (52.3) e a produção industrial a menor em sete meses (52.3).
- Novas Ordens: Houve queda nas novas encomendas nas fábricas e enfraquecimento na entrada de novos trabalhos em serviços.
- Inflação: Os preços médios de venda dos serviços subiram no ritmo mais rápido desde agosto passado, por outro lado, os preços industriais caíram e atingiram o menor nível em 14 meses.
- Custos de Insumos: A inflação de custos permaneceu acima da média de longo prazo em ambos os setores.
- Cadeia de Suprimentos: O tempo de entrega dos fornecedores aumentou significativamente devido ao mau tempo, congestionamentos e tarifas. Atraso nas entregas combina com alta nos preços.
- Mercado de Trabalho: O crescimento do emprego foi marginal, refletindo preocupações com custos e dificuldades na contratação.
- Sentimento futuro: As expectativas de produção atingiram o nível mais alto em 13 meses com as empresas esperando o fim do inverno rigoroso, condições financeiras favoráveis e cortes de juros.

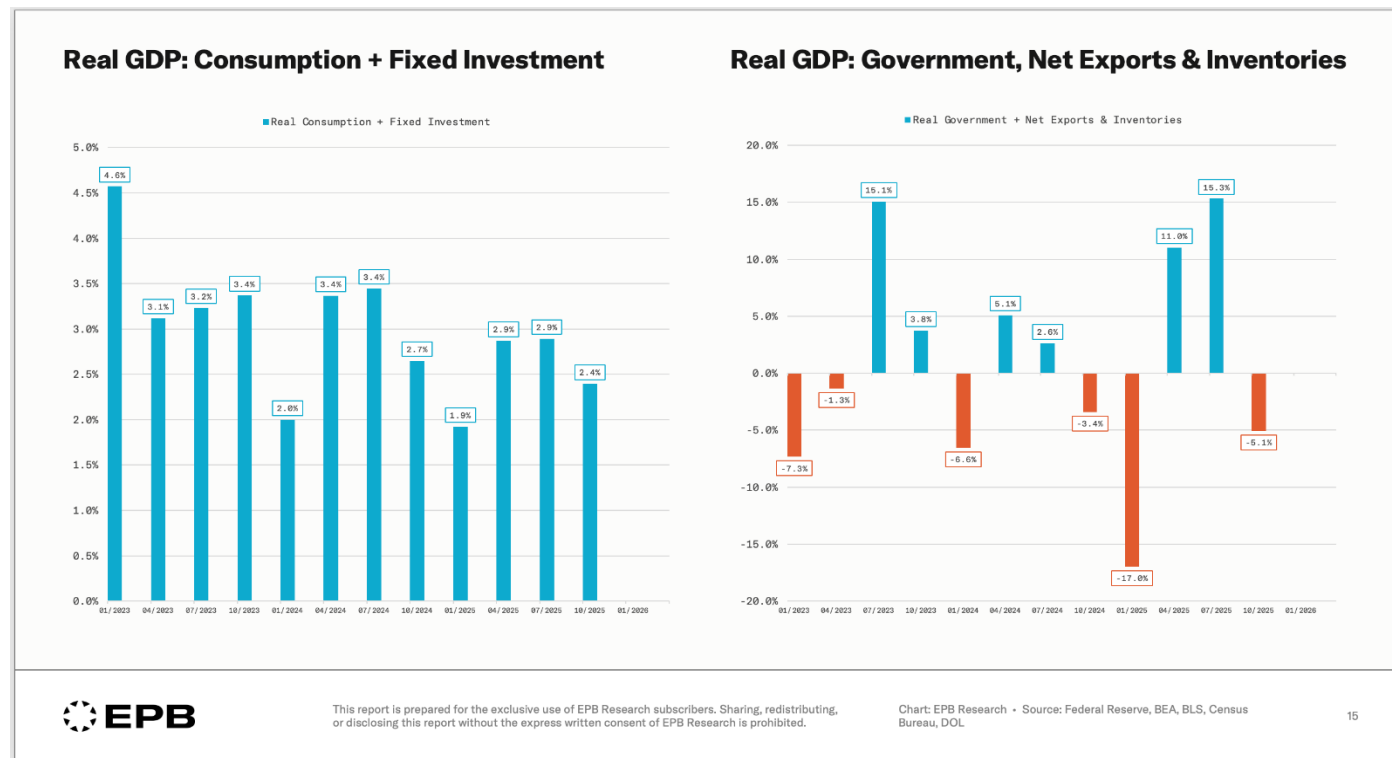
Conclusão: segundo a S&P, o número é compatível com crescimento do PIB de 1,5% no primeiro trimestre, número bem mais fraco do que do segundo semestre do ano passado. O clima muito adverso prejudica a atividade e a expectativa elevada sugere que a economia irá recuperar tração.

Análise Macro: prévia do PIB 4º trimestre (EUA)

Os gráficos abaixo mostram que o consumo doméstico privado, o núcleo do PIB, cresceu 2,4% no 4º trimestre, um pouco mais fraco do que do 3º trimestre e em linha com a projeção do Fed de Atlanta.

O número final veio apenas a metade do previsto e o Fed de Atlanta errou os números do governo, esperava alta de 0,25% e veio queda de 0,9% e isso provavelmente devido ao shutdown.

O dado ruim foi a soma do consumo de bens duráveis, investimento residencial e em equipamentos. A soma destes três itens dá o PIB cíclico, que reduziu o crescimento de 1,1% no terceiro trimestre para apenas 0,3% no quarto trimestre. Porém, há sinais recentes de melhora no investimento. Seguiremos acompanhando!



Bolsas globais

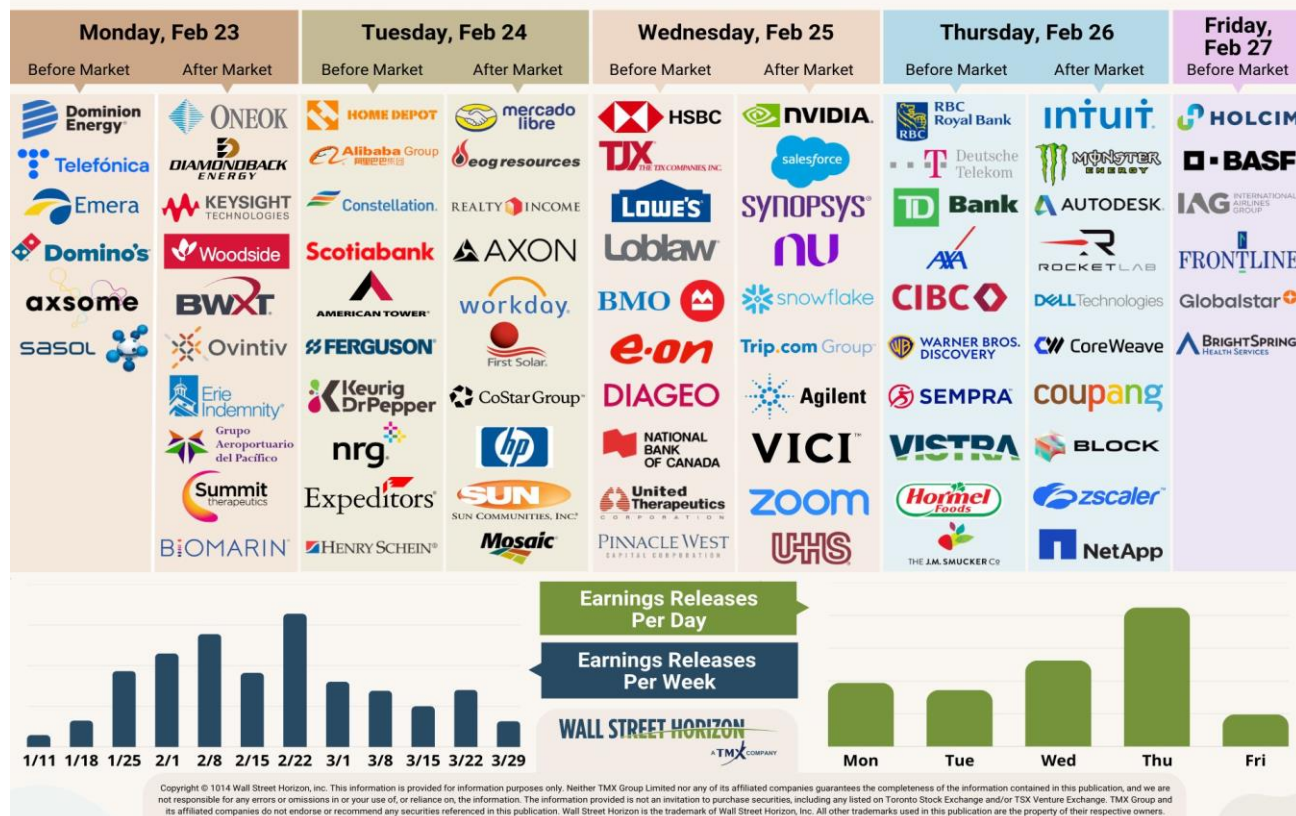
S&P subiu 0,69% e Nasdaq 0,90% na sexta-feira. Futuros de NY amenizam as quedas, mas caem mais de 0,2%. Na sexta-feira, a bolsa fechou em alta após as tarifas serem derrubadas pela Suprema Corte e Trump impor tarifa global de 10%. Porém, no sábado, Trump mudou de ideia e elevou as tarifas para 15%. Estas incertezas, o discurso de Trump amanhã (State of the Union) e resultado da Nvidia na quarta-feira, deixam os investidores mais cautelosos. O S&P está “preso” desde final de novembro entre 6.800 e 7.000 pontos e estes eventos podem ser os motores de um movimento mais forte.

Na Europa, índice Stoxx 600 cai 0,25%. Bolsa alemã cai 0,44% e a bolsa francesa sobe 0,15%.

Na Ásia, Asia Dow subiu 0,61%. Nikkei caiu 1,12% e Shanghai fechada devido feriado. A bolsa de Hong Kong subiu 2,53% e liderou os ganhos após tarifas mais baixas especialmente para China e Índia.

Na quarta-feira, após o fechamento do mercado, teremos o resultado mais importante: Nvidia.

Earnings Announcements - Week of Feb 23



Agenda da semana

Terça-feira: consumer confidence e discurso “Estado da União” por Trump à noite (EUA)

Quarta-feira: CPI de janeiro (zona do euro)

Sexta-feira: PPI de janeiro (EUA)

Moedas Globais

Dollar Index cai e é cotado a 97,6. Moedas do G10 sobem: euro (1,18), libra (1,351) e yen (154,8).

A decisão da Suprema Corte derrubou o dólar, porém é importante observar que desde julho o DXY tem falhado em ficar muito abaixo de 97, foram quatro tentativas de queda que não foram bem sucedidas. Assim, a perda deste nível será determinante para observarmos mais quedas do dólar.

O discurso de Trump amanhã, “Estado da União”, será um importante termômetro para aferir até onde irá a retórica das tarifas. Até agora, os altos funcionários do governo afirmaram que a derrota de Trump não irá desfazer os acordos comerciais fechados pelos EUA, especialmente com China, União Europeia, Japão e Coreia do Sul. Além disso, espera-se encontro entre Trump e Xi Jinping no dia 31 de março.

Importante: A Seção 122 da Lei do Comércio de 1974, emitida logo após o fim do padrão ouro, na qual se baseia a tarifa de 15% de Trump, se refere a déficit na balança de pagamentos, o que não é a mesma coisa que déficit comercial. Não há déficit na balança de pagamentos se tiver taxa de câmbio flexível, como os EUA atualmente têm. Em termos de interpretação, o governo pode argumentar que um déficit persistente em transações correntes (mesmo financiado por entrada de capital) representa uma "vulnerabilidade" ou um desequilíbrio no balanço de pagamentos que justifica a lei, independentemente do regime de câmbio.

Relatório Focus

Destaque para a melhora, embora pequena de vários indicadores de 2026: inflação, câmbio, juros, PIB, balança comercial, déficit de conta corrente e dívida líquida.

Agenda da semana

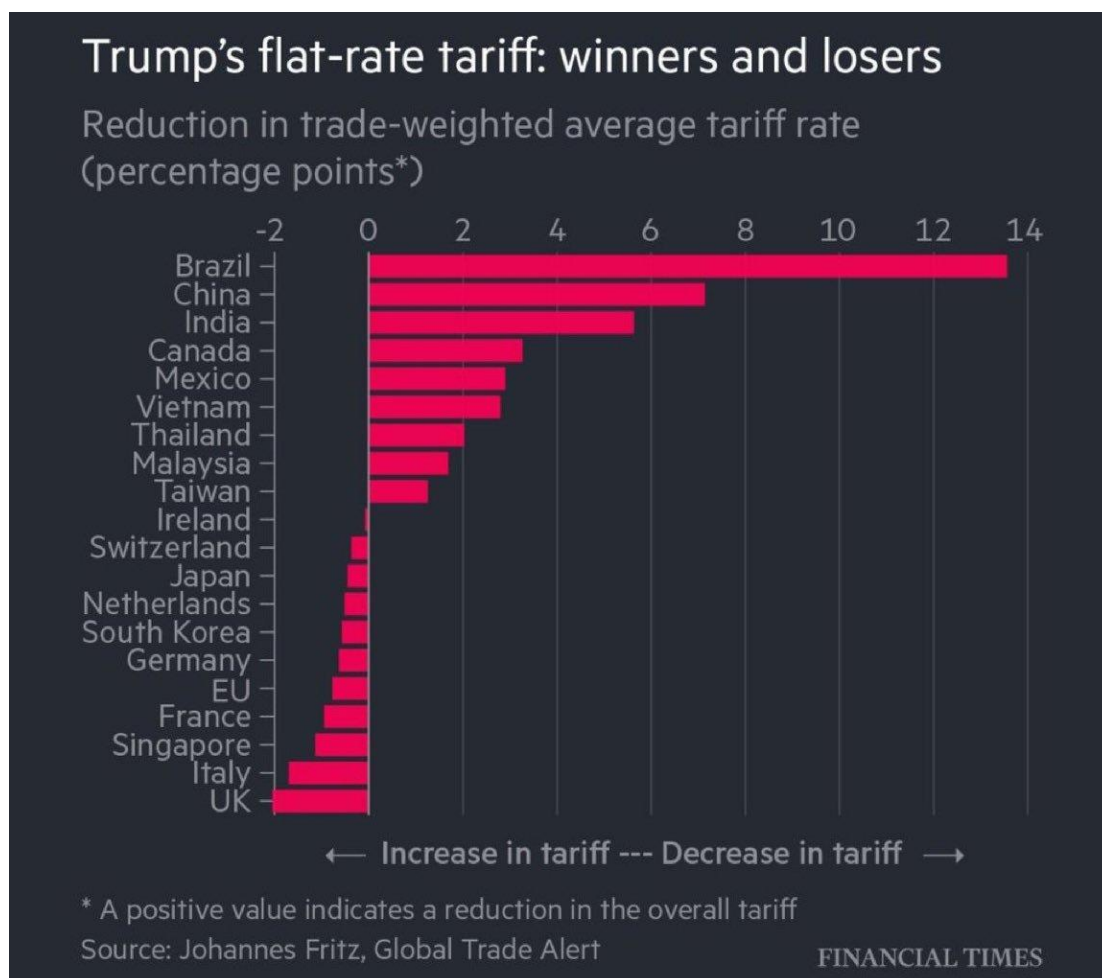
Terça-feira: transações correntes

Quarta-feira: sondagem da construção FGV, dados de crédito e pesquisa Atlas Intel

Quinta-feira: resultado do governo central de janeiro

Sexta-feira: resultado primário do governo de janeiro, IPCA-15, e Caged

Tarifas



A nova tarifa de 15% imposta por Trump beneficiará principalmente os países que ele criticou duramente, incluindo China e Brasil. Aliados de longa data dos EUA, como o Reino Unido, a União Europeia e o Japão, serão os mais afetados.

Juros futuros

Os juros caíram na sexta-feira após decisão da a Suprema Corte dos EUA derrubar as tarifas de Trump, que gerou expectativa de tarifas mais baixas, reduzindo os juros nos EUA e derrubando o dólar. DI-2027 fechou a 13,24% e DI-2031 a 13,04%. Juro real da NTN-B 2035 fechou a 7,37%.

Agenda de eventos das próximas semanas:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

Fevereiro

25 – Pesquisa Atlas Intel (Brasil)

27 – IPCA-15 fev (Brasil). PPI jan (EUA)

Março

02 – PMI Manufacturing (EUA, zona do euro, China e Brasil)

03 – PIB 4º tri (Brasil)

04 – PMI Service (EUA, zona do euro, China e Brasil). ADP (EUA)

06 – Payroll fev (EUA)

11 – CPI fev (EUA)

13 – PIB 4º tri – 2ª prévia e PCE jan (EUA)

18 – Super Quarta – FOMC (coletiva de Powell + projeções): manutenção. Copom: corte de juros

23 – Ata do Copom (Brasil)

25 – Relatório de Política Monetária (Brasil)

Abril

03 – Payroll mar (EUA)

04 – Prazo limite para desincompatibilização eleitoral (Brasil)

10 – CPI mar (EUA)

29 – Super Quarta – FOMC (coletiva de Powell): corte de juros? Copom: corte de juros

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
23/fev	08:25	Brasil	Focus: IPCA 2026		3,91			3,95
23/fev	08:25	Brasil	Focus: IPCA 2027		3,80			3,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: PIB 2026		1,82			1,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: PIB 2027		1,80			1,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Dólar 2026		5,45			5,50
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Selic 2027		5,50			5,50
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Selic 2026		12,13			12,25
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Selic 2027		10,50			105,00
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Balança Comercial 2026 (US\$ bi)		68,38			68,00
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Balança Comercial 2027 (US\$ bi)		72,30			72,30
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Conta Corrente 2026 (US\$ bi)		-67,70			-67,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Conta Corrente 2027 (US\$ bi)		-65,00			-65,00
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Investimento Estrangeiro Direto - IED 2026 (US\$ bi)		75,00			75,00
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Investimento Estrangeiro Direto - IED 2027 (US\$ bi)		78,50			75,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: IED (-) Conta Corrente 2026 (US\$ bi)		7,30			7,20
23/fev	08:25	Brasil	Focus: IED (-) Conta Corrente 2027 (US\$ bi)		13,50			10,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Dívida Líquida % PIB 2026		70,00			70,20
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Dívida Líquida % PIB 2027		73,85			73,80
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Resultado Primário % PIB 2026		-0,50			-0,50
23/fev	08:25	Brasil	Focus: Resultado Primário % PIB 2027		-0,42			-0,41
23/fev	10:30	EUA	Chicago Fed National Activity - Level	dez				-0,04
23/fev	10:30	EUA	Chicago Fed National Activity - Média Móvel 3 meses	dez				-0,23
23/fev	10:30	EUA	Chicago Fed National Activity - Level	jan				
23/fev	10:30	EUA	Chicago Fed National Activity - Média Móvel 3 meses	jan				
23/fev		Alemanha	Ifo - Business Climate	fev	88,60			87,60