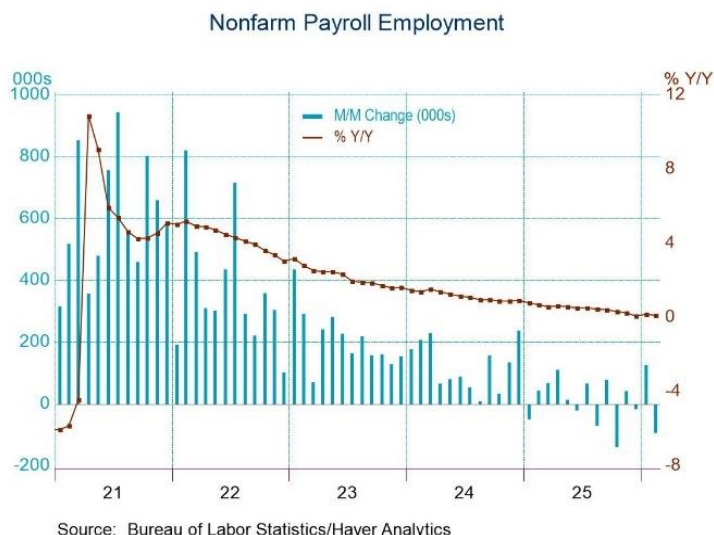


Análise Macro I: Payroll de fevereiro (EUA)

Payroll de fevereiro surpreendeu negativamente ao marcar um dos maiores números de fechamento de vagas desde a pandemia. Além disso, a taxa de participação caiu para o nível mais baixo desde 2021.

Uma greve no serviço de saúde foi o principal motivo para um número tão baixo: de 77.000 vagas criadas em janeiro para redução de 28.000 vagas em fevereiro, com destaque para a perda de 37.000 empregos em consultórios médicos. Além disso, o clima muito ruim impactou de forma negativa as atividades de construção, transporte e armazenagem.



O número sofreu impactos não recorrentes, mas demonstra que o mercado de trabalho dá sinais de fragilidade, ainda mais depois das revisões para baixo dos dados de dezembro e janeiro.

ADP e número de layoffs (Challenger) de fevereiro mostram mercado de trabalho em melhor forma fraco, em que pese seguimos acreditando que a faixa de 30.000 por mês é o novo normal. Vamos aguardar o dado de março para ter uma ideia melhor.

Resumo: dado fraco e que impactou para baixo a projeção do PIB do GDP Now.

Análise Macro II: Retail Sales de janeiro (EUA)



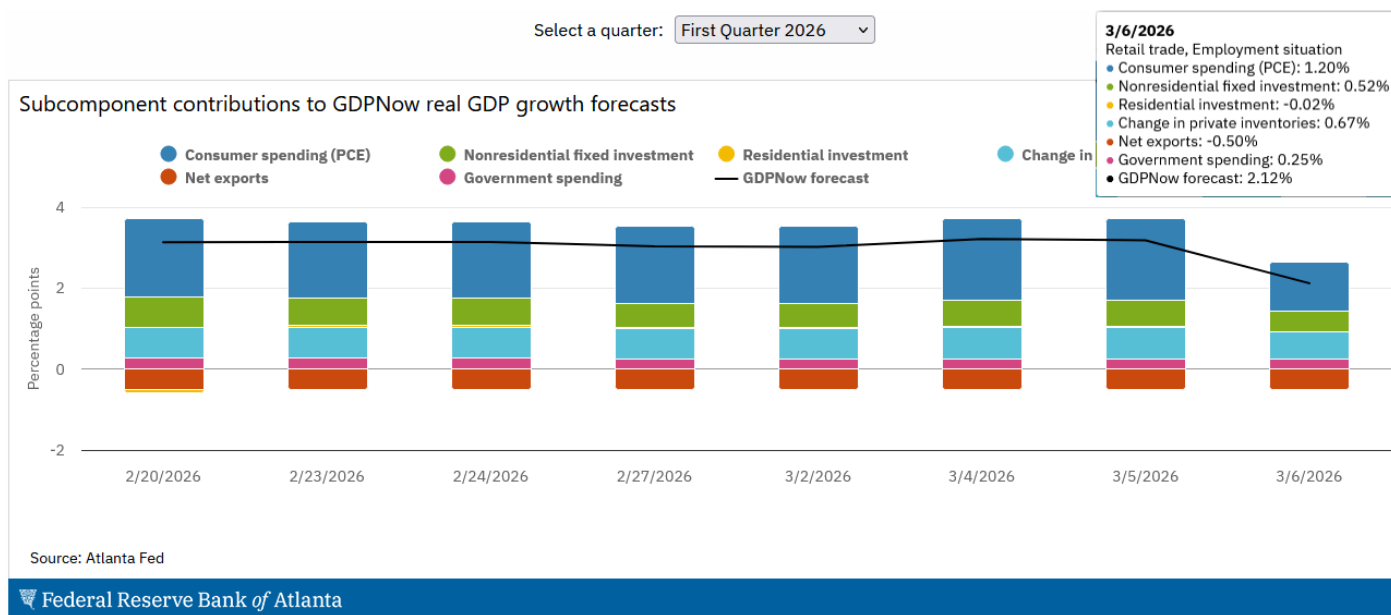
As vendas no varejo caíram em janeiro devido a fraqueza na venda de carros devido ao inverno rigoroso.

Por outro lado, as vendas no grupo de controle, que exclui automóveis, materiais de construção, postos de gasolina e serviços de alimentação, subiram 0,3% (4,9% a/a) em janeiro, o terceiro aumento mensal em quatro meses, após permanecerem estáveis em dezembro. Essas vendas são utilizadas no cálculo das despesas de consumo pessoal.

Em fevereiro também ocorreram nevascas, e o resultado do mês pode ser mais fraco.

Análise Macro III: estagflação nos EUA?

O modelo GDP Now mostrou queda relevante nos gastos dos consumidores após o fraco Payroll: caiu de 2,02% para apenas 1,20%, conforme foto abaixo:



O dado preocupante do emprego com a alta muito forte do preço do petróleo, que acabará por impactar a inflação nem que seja por um curto período de tempo, fez florescer um temor de estagflação: alta da inflação devido petróleo e piora do emprego que poderia levar a uma recessão. Em um quadro desse, a atuação do Fed ficaria muito comprometida. Ainda não vemos este risco como real, mas o mercado sempre antecipa os fatos e, por isso, vimos uma piora da bolsa na sexta-feira.

Bolsas globais

S&P caiu 1,33% e Nasdaq 1,59% na sexta-feira após Payroll decepcionante e com escalada do preço do petróleo. As ações da BlackRock caíram 7,7% após bloquear resgates de um fundo de crédito privado de U\$26 bilhões. Produtoras de chips caíram após Oracle e OpenAI cortarem plano de expandir data centers no Texas.

Futuros de NY caem mais de 1% e bolsas globais caem com sinais de que a guerra poderá ser prolongada. Irã confirmou filho de Khamenei como novo líder supremo, fato considerado inaceitável pelos EUA. Trump disse que a atual alta no preço do petróleo é um “custo muito pequeno a ser pago”. A melhora dos ativos de risco aconteceu com possibilidade de liberação de 400 milhões de bdp de reservas do G7.

Na Europa, índice Stoxx 600 cai 1,89%. Bolsa alemã cai 1,80% e a bolsa francesa 2,19%. A economia da região é mais sensível ao preço de energia do que dos EUA.

Na Ásia, Asia Dow caiu 4,11%. Nikkei caiu 5,20%, Shanghai 0,67% e Kospi 5,96%.

Agenda da Semana

Quarta-feira: CPI fevereiro (EUA). Balança comercial (China)

Sexta-feira: PCE janeiro; PIB - 2ª prévia 4º tri/25; JOLTS janeiro e prévia Michigan Confidence (EUA)

Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries sobem e são negociados em 4,18%. Juros globais de 10 anos também sobem.

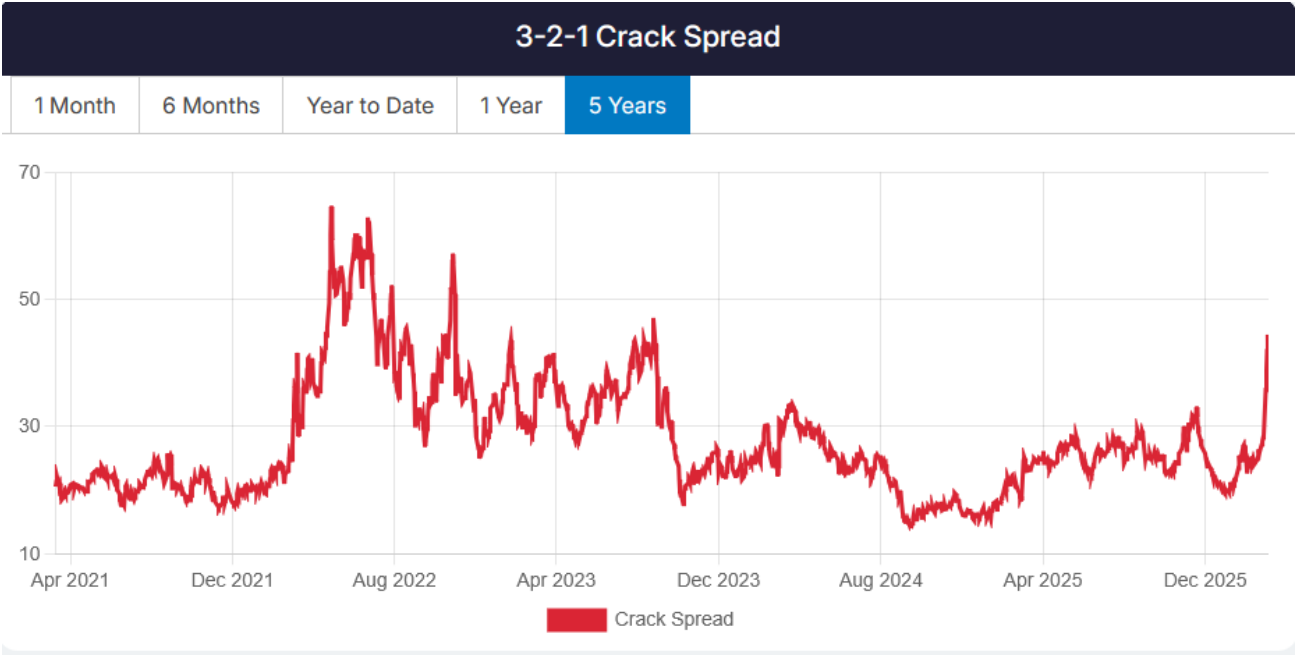
Christopher Waller, do board do Fed, não espera que a guerra eleve os preços do petróleo de forma sustentada para impactar a inflação. Mary Daly, do Fed de San Francisco, disse que a fraqueza do mercado de trabalho é um risco que persiste. Michelle Bowman, do board do Fed, disse que “os novos dados confirmam para mim que o mercado de trabalho continua fraco e poderia se beneficiar de algum apoio da taxa básica de juros”.

Moedas Globais

Dollar Index sobe e é cotado a 99,3. Moedas do G10 caem: euro (1,156), libra (1,335) e yen (158,4). DXY fechou a sexta-feira com o maior ganho semanal desde novembro de 2024. A alta súbita do preço do petróleo eleva temor de redução do crescimento global e rotação mais ampla de ativos dos EUA. Segundo o JPMorgan, dois terços da posição líquida vendida em dólar do mercado foram liquidadas nos últimos dias.

Petróleo

Contrato WTI sobe mais de 12% e ultrapassa a marca dos U\$100, assim como o Brent. A indicação de Mojtaba Khamenei, filho de Ali Khamenei, como novo líder supremo do Irã escala o conflito no Oriente Médio, deixando por ora o Estreito de Ormuz fechado. Além da forte alta do preço do petróleo, preocupa o aumento do crack spread, que na prática é o custo do refino. A soma dos dois fatores eleva ainda mais o preço dos derivados.



Relatório Focus

Sem alterações significativas, mas expectativas para o IPCA de 2026 e 2027 e taxa Selic de 2026 subiram, ainda que de forma não preocupante.

Agenda da Semana

Quarta-feira: vendas no varejo e pesquisa Genial Quaest

Quinta-feira: IPCA de fevereiro

Sexta-feira: pesquisa mensal e serviços

Juros futuros

Os juros subiram na sexta-feira com aumento da aversão ao risco. As chances de corte de juros de 50 bps no próximo Copom caíram de 56% na quinta-feira para 50% na sexta-feira. Os juros de médio e longo prazos fecharam a sexta-feira no maior patamar do ano.

O JPMorgan reduziu suas recomendações para ativos de mercados emergentes três vezes na última semana devido as incertezas. As recomendações caíram de alta para "marketweight" em câmbio e taxas de juros e para "underweight" em títulos soberanos e corporativos em dólar.

Ibovespa e Small Caps

Ibovespa caiu 0,61% e fechou abaixo dos 180.000 pontos. Petro subiu. Vale e índice financeiro caíram. A queda da bolsa brasileira acompanha a piora do índice MSCI de mercado emergentes, que sofreu a maior queda semanal em seis anos.

Dólar/Real

Dólar/real fechou a R\$5,24 na sexta-feira. O real acompanhou o desempenho melhor das moedas ligadas a petróleo, como as moedas do Canadá e Noruega.

Agenda de eventos das próximas semanas:

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

Março

11 – **CPI fev (EUA)**. Pesquisa Genial Quaest (Brasil)

12 – **IPCA** fev (Brasil)

13 – **PIB 4º tri** – 2ª prévia; **PCE** jan, JOLTS 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
09/mar	08:25	Brasil	Focus: IPCA 2026		3,92			3,91
09/mar	08:25	Brasil	Focus: IPCA 2027		3,80			3,79
09/mar	08:25	Brasil	Focus: PIB 2026		1,82			1,82
09/mar	08:25	Brasil	Focus: PIB 2027		1,80			1,80
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Dólar 2026		5,41			5,42
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Selic 2027		5,50			5,50
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Selic 2026		12,13			12,00
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Selic 2027		10,50			10,50
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Balança Comercial 2026 (US\$ bi)		69,09			68,63
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Balança Comercial 2027 (US\$ bi)		72,68			72,15
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Conta Corrente 2026 (US\$ bi)		-67,70			-67,75
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Conta Corrente 2027 (US\$ bi)		-65,00			-65,00
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Investimento Estrangeiro Direto - IED 2026 (US\$ bi)		75,00			75,00
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Investimento Estrangeiro Direto - IED 2027 (US\$ bi)		78,50			78,15
09/mar	08:25	Brasil	Focus: IED (-) Conta Corrente 2026 (US\$ bi)		7,30			7,25
09/mar	08:25	Brasil	Focus: IED (-) Conta Corrente 2027 (US\$ bi)		13,50			13,15
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Dívida Líquida % PIB 2026		70,00			70,00
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Dívida Líquida % PIB 2027		73,80			73,85
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Resultado Primário % PIB 2026		-0,50			-0,50
09/mar	08:25	Brasil	Focus: Resultado Primário % PIB 2027		-0,43			-0,42
09/mar		China	CPI MoM	fev	1,00			0,20
09/mar		China	CPI YoY	fev	1,30	0,90		0,20
09/mar		China	PPI YoY	fev	-0,90	-1,10		-1,40