
Perspectivas Econômicas da Semana

1 de março de 2026

Dr. Win Thin

Economista-Chefe

“A Economia não é uma ciência exata. É uma
combinação de uma arte e elementos de ciência.”

Paul Samuelson

O ânimo do mercado foi prejudicado na semana passada por uma combinação de fatores: os riscos persistentes de rupturas tecnológicas causadas pela inteligência artificial, o aumento das preocupações com o crédito de empresas privadas e as tensões geopolíticas crescentes envolvendo o Irã. Os títulos do tesouro americano foram favorecidos pela busca por segurança, fazendo com que os rendimentos dos títulos de 10 anos caíssem para 3,94%, o nível mais baixo desde a instabilidade comercial ocorrida em abril. Por outro lado, o dólar não acompanhou esse movimento e apresentou uma desvalorização generalizada. Esta semana reserva indicadores econômicos cruciais dos EUA que devem ajudar a guiar as expectativas sobre a economia americana e as próximas decisões do Fed. Mantemos uma projeção pessimista para o dólar e otimista para o mercado de ações.

Geopolítica

Após semanas de ameaças e tentativas de negociação, os EUA lideraram um ataque contra o Irã neste último fim de semana. Israel foi o único aliado americano a participar da ofensiva. Na última vez em que os EUA e Israel atacaram o Irã, em junho, os mercados reagiram como era de se esperar: os preços do petróleo Brent dispararam para mais de US\$ 80 por barril, o rendimento dos títulos do tesouro dos EUA de 10 anos caiu quase 20 pontos-base, as bolsas de valores recuaram e o dólar se fortaleceu.

Esses movimentos foram revertidos em grande parte nos dias seguintes, já que o ataque de junho acabou sendo bastante limitado. Esperamos uma reação inicial semelhante quando os mercados abrirem esta semana. Como vimos repetidamente, essas reações imediatas a eventos geopolíticos tendem a se dissipar de forma rápida, assim como ocorreu em junho.

Resta saber com que rapidez essa reação inicial vai desaparecer desta vez, visto que a resposta do Irã tem ocorrido em uma escala muito maior. O país lançou ataques com mísseis e drones contra Israel, bem como contra bases militares americanas no Bahrein, no Catar e nos Emirados Árabes Unidos. O Irã afirmou que todas as bases dos EUA na região seriam alvos. A Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) anunciou um aumento na produção para ajudar a conter os preços, mas o Estreito de Ormuz foi efetivamente fechado após vários navios terem sido atingidos pelos iranianos.

O presidente Trump alertou que "bombardeios pesados e precisos, no entanto, continuarão ininterruptos ao longo da semana ou pelo tempo que for necessário." Ainda assim, não está claro se o atual governo americano tem disposição para um conflito regional prolongado no Oriente Médio, especialmente atuando quase sozinho, com pouca ajuda de seus aliados.

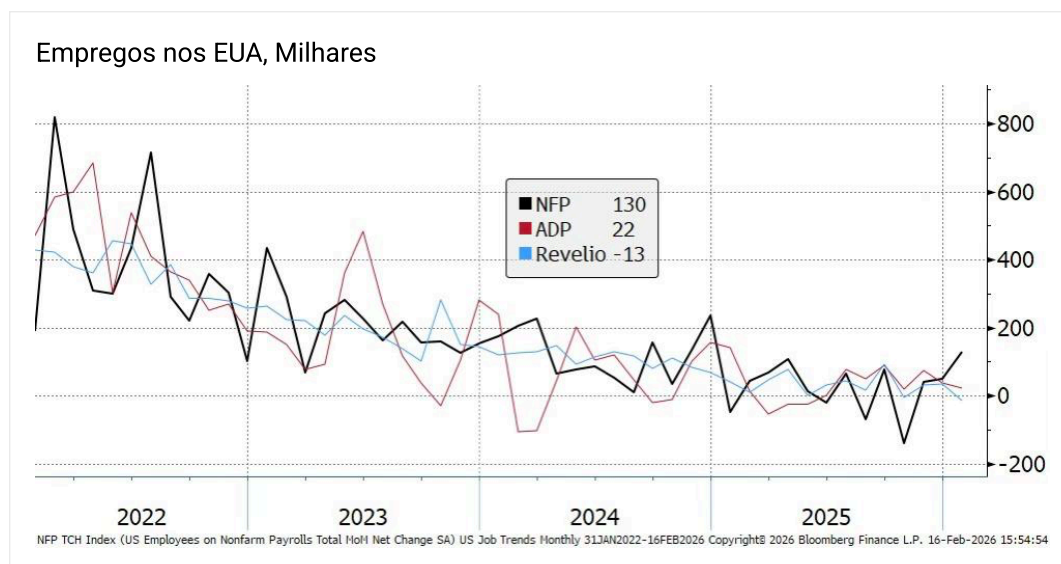
A justificativa e os objetivos do presidente Trump para o ataque permanecem indefinidos. Se a meta principal for a mudança de regime, o assassinato do líder supremo, o aiatolá Khamenei, e de membros de seu círculo próximo foi claramente planejado para ser o estopim. A Assembleia dos Especialistas acabará por nomear um substituto, mas, até que isso ocorra, o Irã será governado por um conselho interino.

A maioria dos analistas acredita que será muito difícil para a oposição fragmentada se unir em torno de um único líder. Caso essa dificuldade se confirme, o objetivo de mudança de regime pode acabar fracassando. Considerando a dura resposta do Irã a protestos anteriores, é de se esperar uma nova repressão severa a qualquer tentativa de levante.

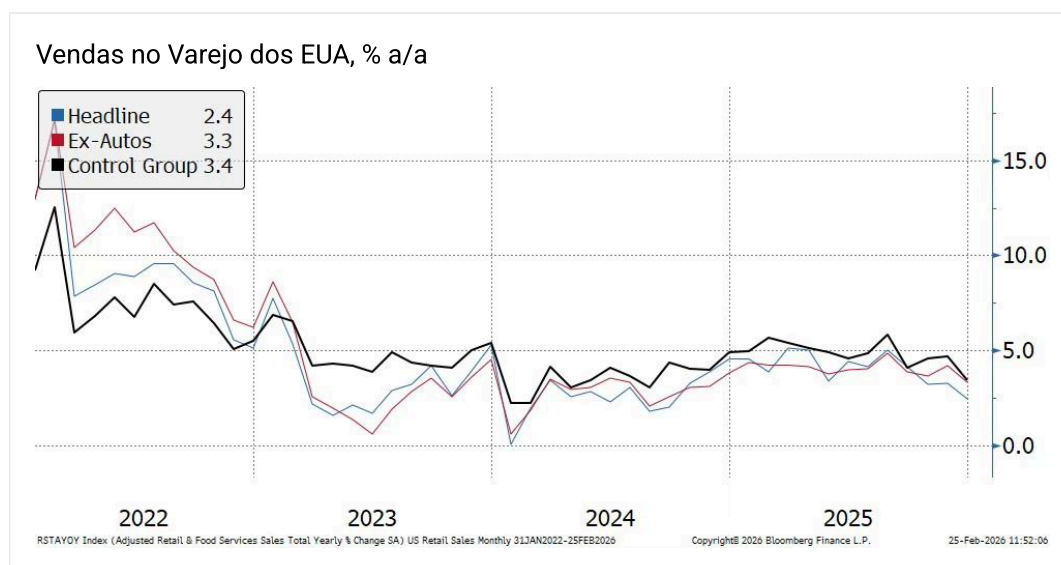
Escreveremos uma análise mais aprofundada sobre o Irã ainda esta semana. Algumas incógnitas podem se tornar mais claras até lá, mas, por enquanto, a "névoa da guerra" prevalece. Até que esse cenário se dissipe, os mercados provavelmente continuarão voláteis, já que as hostilidades persistem e a incerteza deve seguir elevada enquanto a duração do conflito for desconhecida.

Américas

O principal indicador econômico dos EUA será o relatório oficial da Folha de Pagamento Não Agrícola de fevereiro, que será divulgado nesta sexta-feira. A média das projeções coletadas pela Bloomberg para a criação de vagas no setor não agrícola é de 60 mil, uma queda em relação às 130 mil registradas em janeiro, embora a estimativa não oficial da agência aponte para 70 mil. Espera-se que a taxa de desemprego se mantenha estável em 4,3%, enquanto a remuneração média por hora deve permanecer em 3,7% na comparação anual. Vale destacar que o modelo de monitoramento em tempo real do Fed de Chicago também prevê a manutenção do desemprego em 4,3%. Antes do relatório oficial, a consultoria ADP publicará na quarta-feira sua estimativa de vagas no setor privado para fevereiro, com previsão de 50 mil novos postos, contra os 22 mil de janeiro. A Revelio também divulgará seus dados na quinta-feira, mas ainda não há uma média de projeções disponível para este indicador.



Os dados de vendas no varejo de janeiro também serão divulgados nesta sexta-feira. A expectativa para o índice geral é de uma queda de 0,3% na comparação mensal, frente à estabilidade registrada em dezembro, enquanto o indicador que exclui automóveis deve permanecer estável em relação ao mês anterior, assim como em dezembro. Vale destacar que o modelo CARTS do Fed de Chicago estima que as vendas no varejo de janeiro, sem considerar o setor automotivo, recuaram 0,1% no mês, tanto em termos nominais quanto reais. O chamado grupo de controle utilizado nos cálculos do PIB deve apresentar uma alta de 0,3% na comparação mensal, contra uma queda de 0,1% em dezembro. O crescimento anual para todas as três medidas vem desacelerando de forma sequencial desde agosto, atingindo os patamares mais baixos em vários anos. Acreditamos que isso reflete a fragilidade contínua no mercado de trabalho, que deve se estender até 2026.

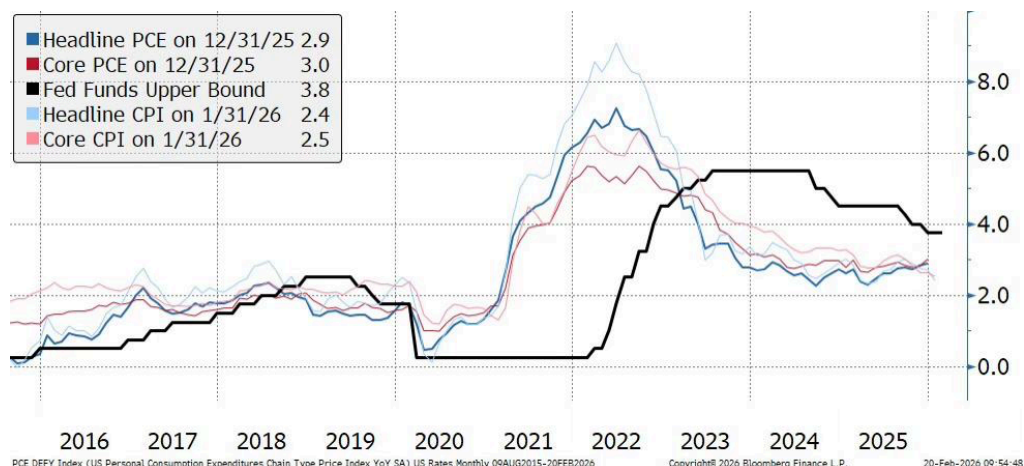


O Fed divulgará na quarta-feira seu relatório Livro Bege, elaborado para a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) de 17 e 18 de março. Segue um resumo da última edição do Livro Bege, que foi preparada para a reunião de 27 e 28 de janeiro. Sobre a Atividade Econômica Geral: *A atividade econômica geral cresceu em um ritmo de leve a moderado em oito dos doze distritos do Fed, sendo que três deles não registraram alterações e um apontou uma leve queda. Esse resultado representa uma melhora em comparação aos últimos três períodos de levantamento, nos quais a maioria das regiões relatou poucas mudanças. As perspectivas para o futuro mostraram-se levemente otimistas, com a maior parte das expectativas voltada para um crescimento de leve a moderado nos próximos meses.* Sobre os Mercados de Trabalho: *O nível de emprego permaneceu praticamente estável no período mais recente, com oito dos doze distritos não registrando mudanças nas contratações. Os salários subiram em ritmo moderado, com diversos representantes locais informando que o aumento salarial retornou a patamares "normais".* Sobre os Preços: *Os preços subiram em ritmo moderado na grande maioria dos distritos, com apenas duas regiões registrando uma alta leve. As pressões nos custos causadas por tarifas de importação foram um tema frequente em todas as regiões. Para o futuro, as empresas esperam que o ritmo de aumento dos preços diminua, mas preveem que os valores continuem elevados enquanto lidam com o aumento dos custos.*

Neste relatório, avaliamos que o Fed poderá destacar uma evolução gradual tanto nas perspectivas econômicas quanto no mercado de trabalho, acompanhando a postura mais positiva adotada na reunião de janeiro. Diante das preocupações recorrentes com a inflação resistente, o Fed pode ressaltar uma leve melhora nos preços, ao mesmo tempo em que alerta para os riscos constantes de novas altas.

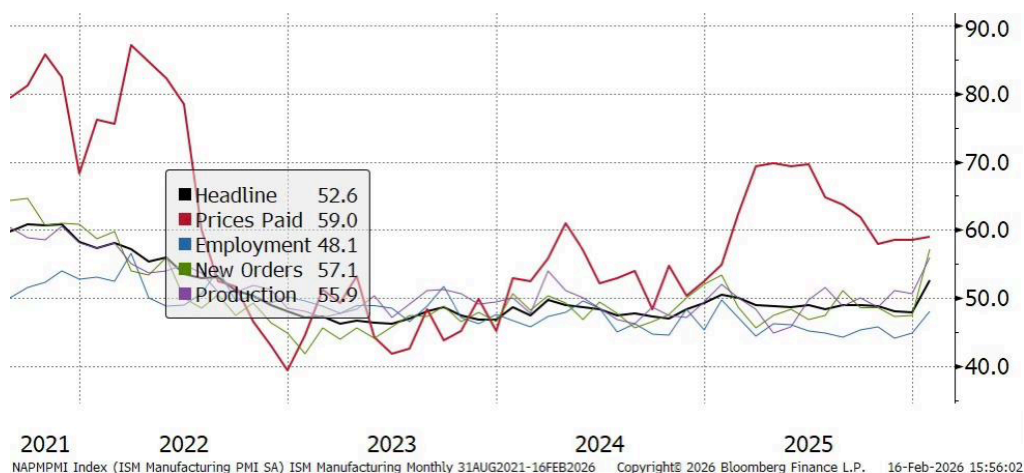
Os diretores do Fed terão sua última oportunidade de apresentar suas opiniões antes da reunião do FOMC de março. Williams e Kashkari se pronunciarão na terça-feira. Daly, Paulson e Hammack falarão na sexta-feira. À meia-noite de sexta-feira, inicia-se o período de silêncio, e não haverá novas declarações de membros da instituição até a entrevista coletiva do presidente Powell após a decisão de 18 de março. O mercado projeta apenas 5% de chance de um corte de juros naquela ocasião, probabilidade que sobe para 25% na reunião de 28 e 29 de abril, 65% na de 16 e 17 de junho, e já é considerada como certa para o encontro de 28 e 29 de julho. Como observamos anteriormente, o cronograma para a retomada da redução de juros depende fundamentalmente do mercado de trabalho. Caso ele apresente um enfraquecimento considerável, acreditamos que um corte provavelmente ocorrerá bem antes de julho.

Taxas de Juros dos EUA

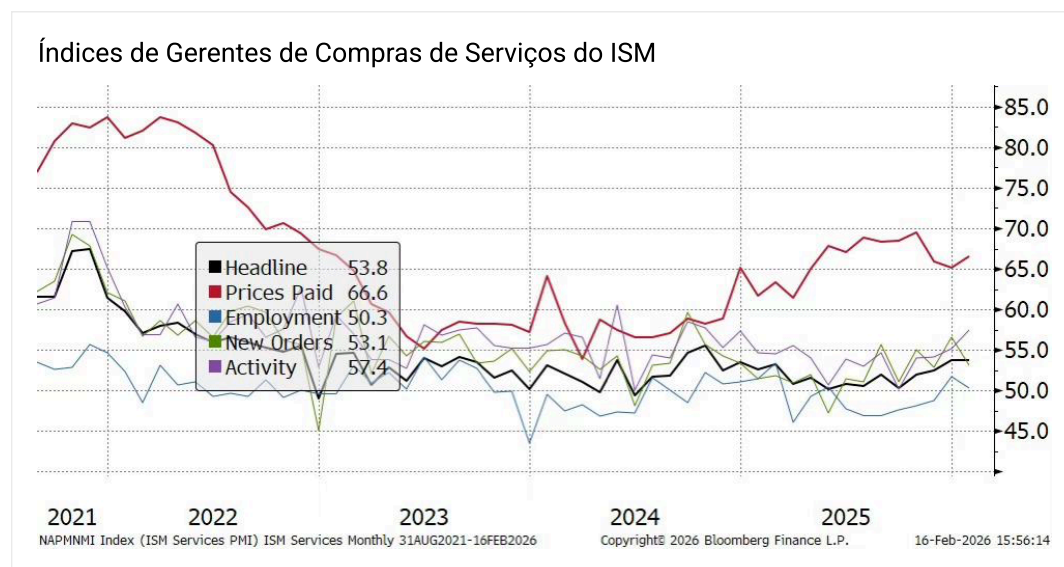


Os Índices de Gerentes de Compras (PMIs) do ISM de fevereiro também serão importantes. O índice de atividade industrial será divulgado na segunda-feira e a expectativa para o indicador geral é de 51,5, frente aos 52,6 registrados em janeiro. Se confirmado, o índice permaneceria acima de 50 pelo segundo mês seguido. Já o índice de preços pagos deve subir um ponto inteiro, para 60,0. Caso se confirme, seria a segunda alta consecutiva e o patamar mais elevado desde setembro. Vale destacar que a prévia do índice de atividade industrial da S&P Global caiu para 51,2, contra 52,4 em janeiro e, por esse motivo, vemos riscos de um resultado menor na leitura do ISM.

Índices de Gerentes de Compras de Atividade Industrial do ISM

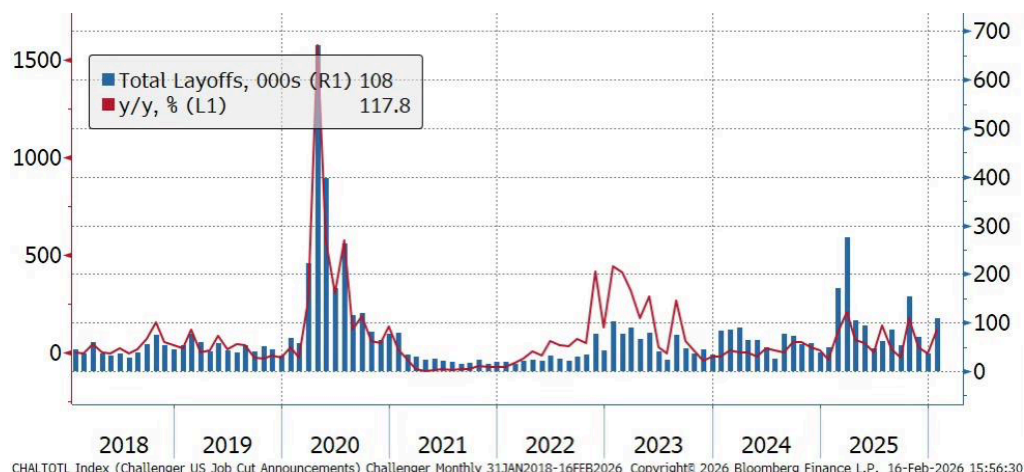


Os PMIs do setor de serviços do ISM de fevereiro serão divulgados na quarta-feira. A expectativa para o indicador geral é de uma queda de três décimos, para 53,5. Se confirmado, essa seria a primeira redução desde setembro. O índice de preços pagos deve subir mais de um ponto, para 67,8. Caso se confirme, esta seria a segunda alta consecutiva e o patamar mais elevado desde outubro. Vale destacar que a prévia do índice de serviços da S&P Global caiu para 52,3, contra 52,7 em janeiro e, por isso, vemos riscos de um resultado menor na leitura do ISM.



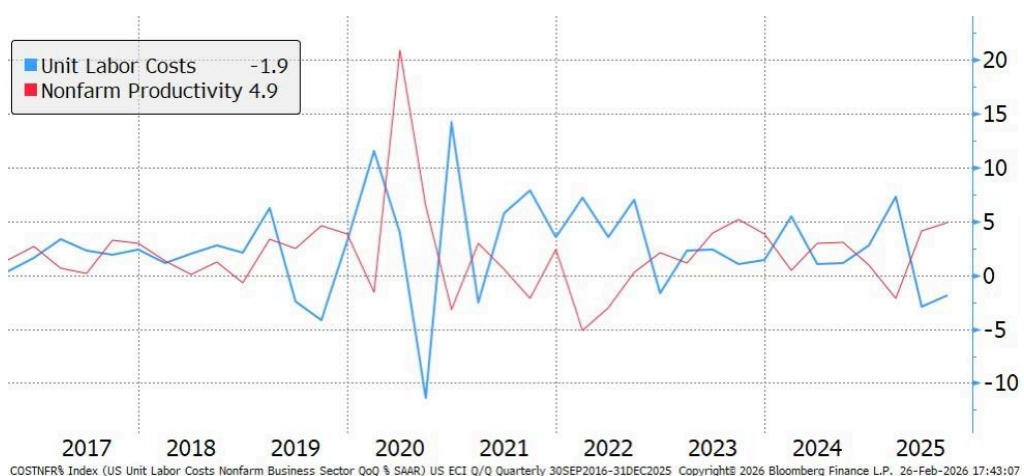
A consultoria Challenger divulgará na quinta-feira o relatório de demissões de fevereiro. Após os dados de janeiro, um executivo sênior da empresa observou que “em geral, vemos um número elevado de cortes de vagas no primeiro trimestre, mas este é um total alto para o mês de janeiro. Isso significa que a maioria desses planos foi definida no final de 2025, sinalizando que os empregadores estão menos otimistas em relação às perspectivas para 2026.” O aumento das demissões é um dos principais fatores que sustentam nossa tese de enfraquecimento do mercado de trabalho.

Relatório de Demissões da Challenger

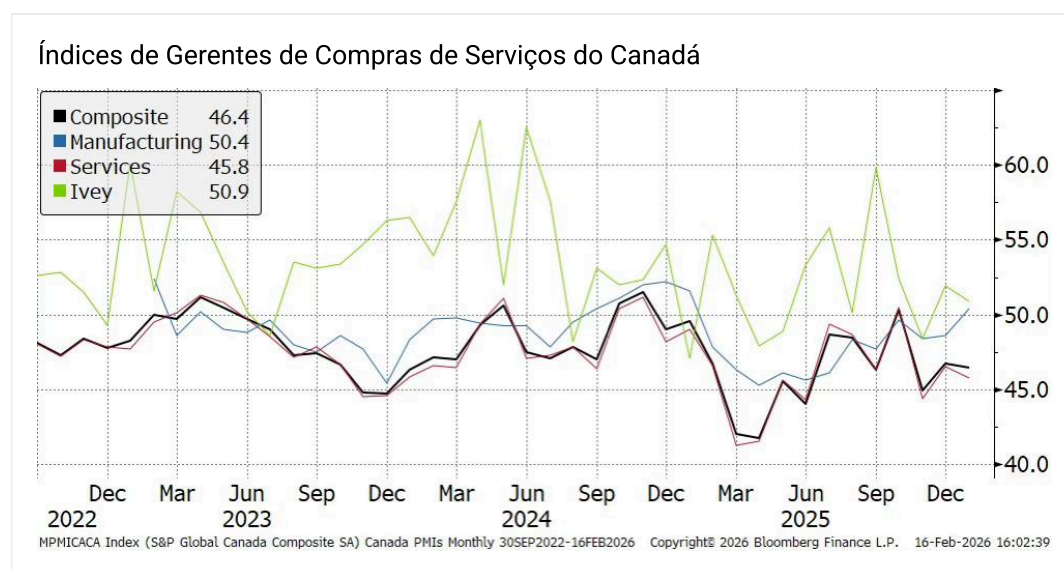


Os custos unitários do trabalho e a produtividade do setor não-agrícola dos EUA no quarto trimestre também serão divulgados na quinta-feira. A expectativa é de que os custos unitários do trabalho avancem 2,0% t/t contra -1,9% no terceiro trimestre, enquanto a produtividade do setor não-agrícola é esperada em 1,8% t/t contra 4,9% no terceiro trimestre. A produtividade é medida como o total da produção dividido pelo total de horas trabalhadas e tem como objetivo mostrar quão eficientemente o trabalho é convertido em produção de bens e serviços. A produtividade tem sido forte por dois trimestres consecutivos, mas, como mostra o gráfico abaixo, também é muito volátil. O papel da inteligência artificial em impulsionar a produtividade continua sendo um debate em andamento que provavelmente não será resolvido tão cedo.

Custos Unitários do Trabalho e Produtividade Não-Agrícola dos EUA, % t/t

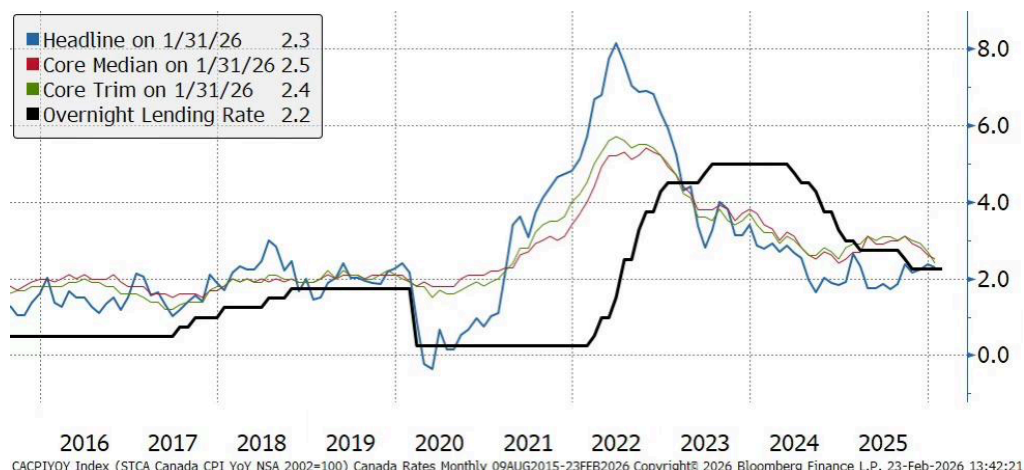


O Canadá divulgará nesta semana os PMIs de fevereiro. O índice de atividade industrial da S&P Global será publicado na segunda-feira, enquanto os indicadores de serviços e o índice composto serão divulgados na quarta-feira. O índice Ivey será publicado na sexta-feira. Após a divulgação do PIB do quarto trimestre na semana passada, que registrou uma queda de 0,6% na taxa anual ajustada sazonalmente, os mercados estarão atentos a sinais de melhora no primeiro trimestre.



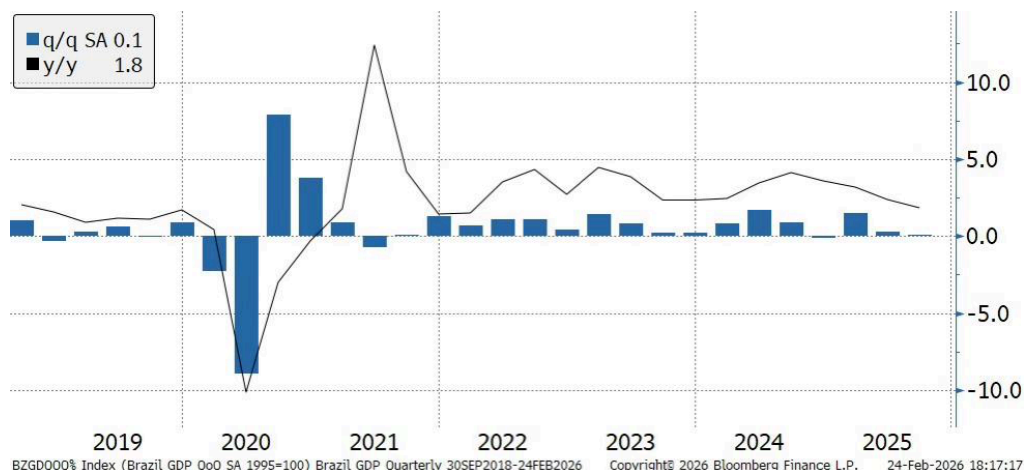
Alguns diretores do Banco do Canadá farão pronunciamentos nesta semana. A vice-presidente Kozicki falará na segunda-feira, enquanto o presidente Macklem se pronunciará na quarta-feira. Na última reunião, ocorrida em 28 de janeiro, o Banco do Canadá manteve as taxas de juros estáveis em 2,25%, mas adotou um tom mais cauteloso. Macklem ressaltou que “a economia canadense está se ajustando aos desafios estruturais causados pelo protecionismo dos EUA” e enfatizou que “a elevada incerteza torna difícil prever o momento ou a direção da próxima mudança nas taxas”. A próxima reunião ocorrerá em 18 de março e não há expectativa de alteração. Olhando para o futuro, o mercado de juros futuros deixou de projetar uma alta nas taxas para os próximos doze meses e passou a indicar cerca de 40% de probabilidade de um corte nos juros nos próximos seis meses.

Taxas de Juros do Canadá



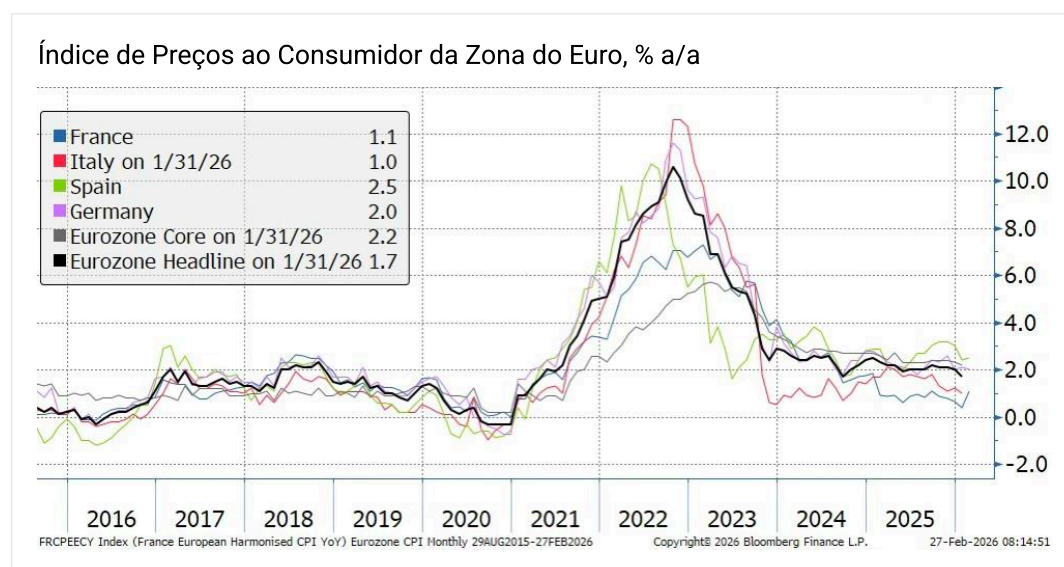
O Brasil divulgará na terça-feira os dados do PIB do quarto trimestre. A expectativa é de que o crescimento avance um décimo, para 0,2% t/t, enquanto a taxa anual caia dois, para 1,6%. Para todo o ano, a expectativa de crescimento é de 2,3% contra 3,4% em 2024. Com o Banco Central prestes a iniciar um ciclo de afrouxamento, com uma expectativa de corte de 50 pontos-base na reunião de 18 de março, o crescimento pode avançar modestamente em 2026. Olhando para frente, o mercado de juros futuros está precificando 275 pontos-base de afrouxamento total nos próximos doze meses.

Crescimento do PIB do Brasil, %

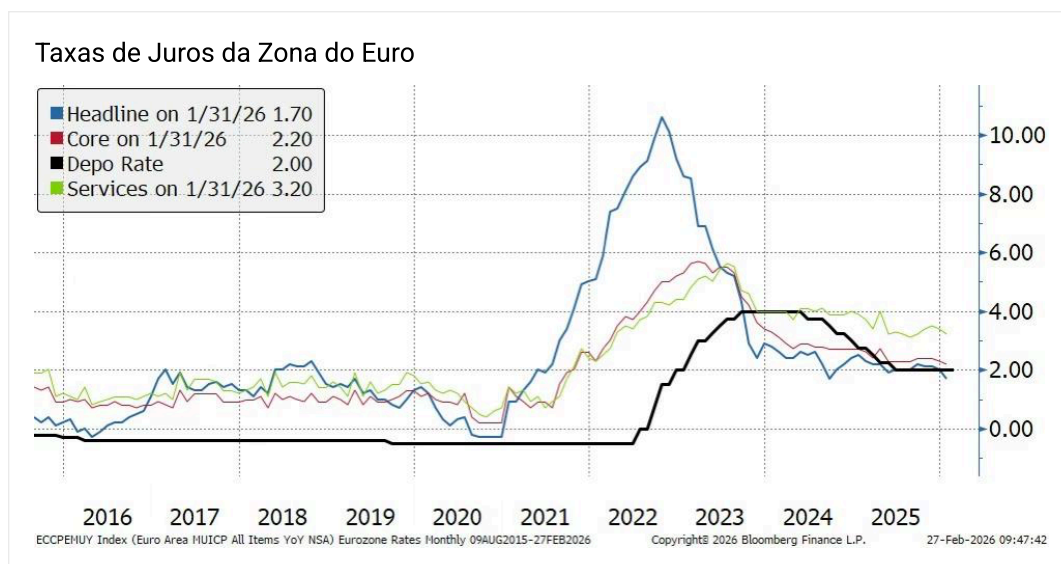


Europa

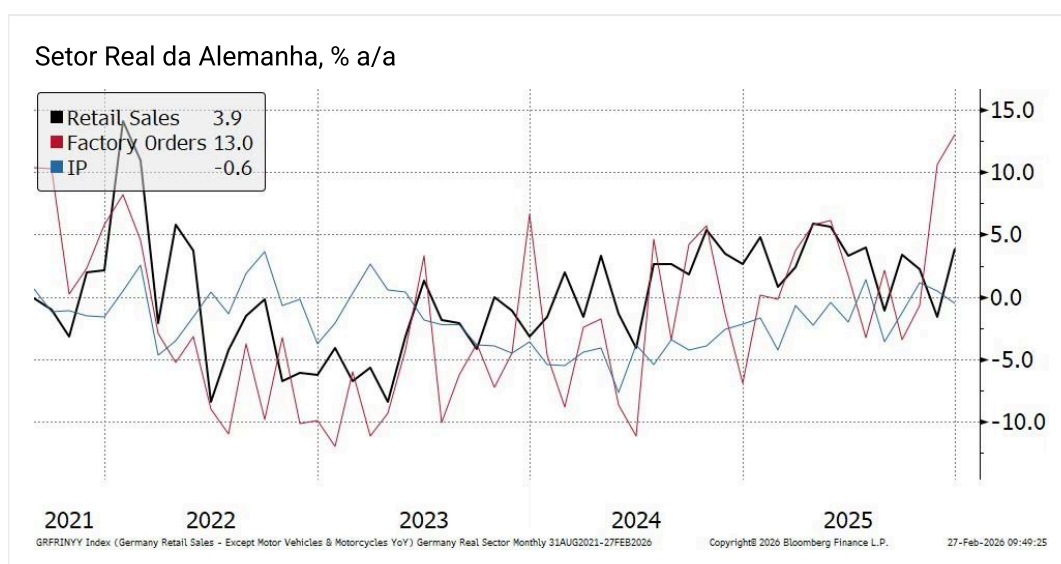
A zona do euro continua a divulgar os dados do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) de fevereiro. A Itália publicará seus números na terça-feira, e a expectativa é que sua inflação harmonizada pela União Europeia suba um décimo, atingindo 1,1% na comparação anual. Na semana passada, Alemanha, França e Espanha apresentaram resultados variados para o IPC. A inflação harmonizada da Alemanha ficou um décimo abaixo do esperado, em 2,0% ao ano; a da França ficou três décimos acima do previsto, em 1,1% ao ano; e a da Espanha superou as estimativas em dois, situando-se em 2,5% ao ano. A Espanha é um dos poucos países da zona do euro que divulga o núcleo da inflação, e este veio um décimo acima do esperado, em 2,7% na comparação anual. Os dados consolidados da inflação da zona do euro também serão divulgados na terça-feira. A previsão é de que o índice geral permaneça estável em 1,7% ao ano e o núcleo da inflação se mantenha em 2,2% na comparação anual.



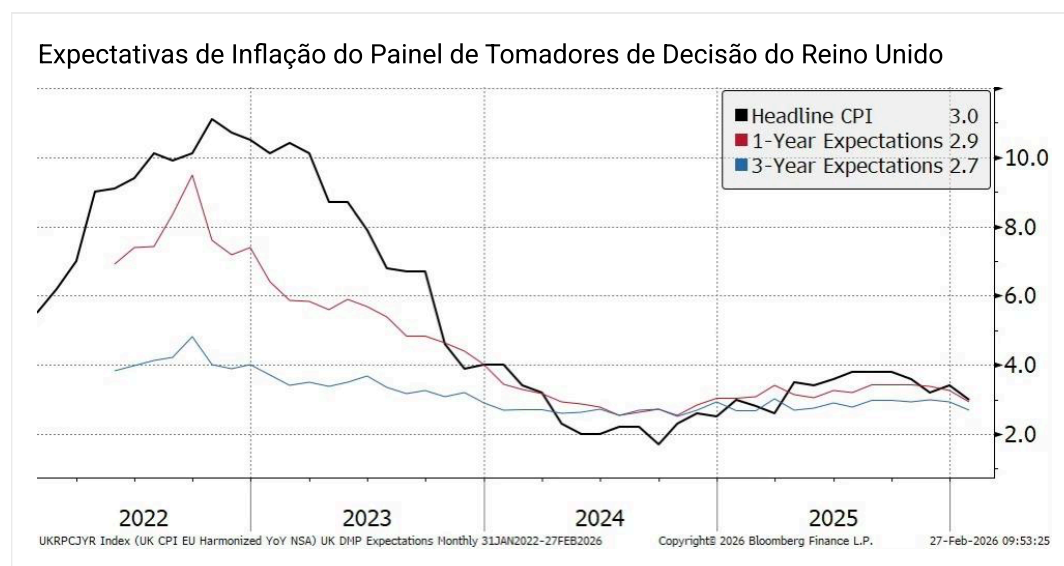
Diversos diretores do Banco Central Europeu farão pronunciamentos nesta semana. Nagel se pronunciou no domingo, enquanto Lagarde, Nagel e Stournaras falam na segunda-feira. Kocher e Sleijpen têm falas previstas para terça-feira. Muller, Cipollone, Villeroy e Guindos falam na quarta-feira. Guindos, Rehn, Nagel e Lagarde se pronunciam na quinta-feira, e Cipollone e Schnabel encerram a agenda na sexta-feira. Na semana passada, o Banco Central Europeu divulgou que as expectativas de inflação para janeiro recuaram. Se os dados de inflação desta semana confirmarem as projeções, a instituição estará bem posicionada para manter as taxas de juros estáveis em um futuro próximo. Vale destacar que o mercado de juros futuros projeta cerca de 50% de probabilidade de um corte de 25 pontos-base nos próximos doze meses.



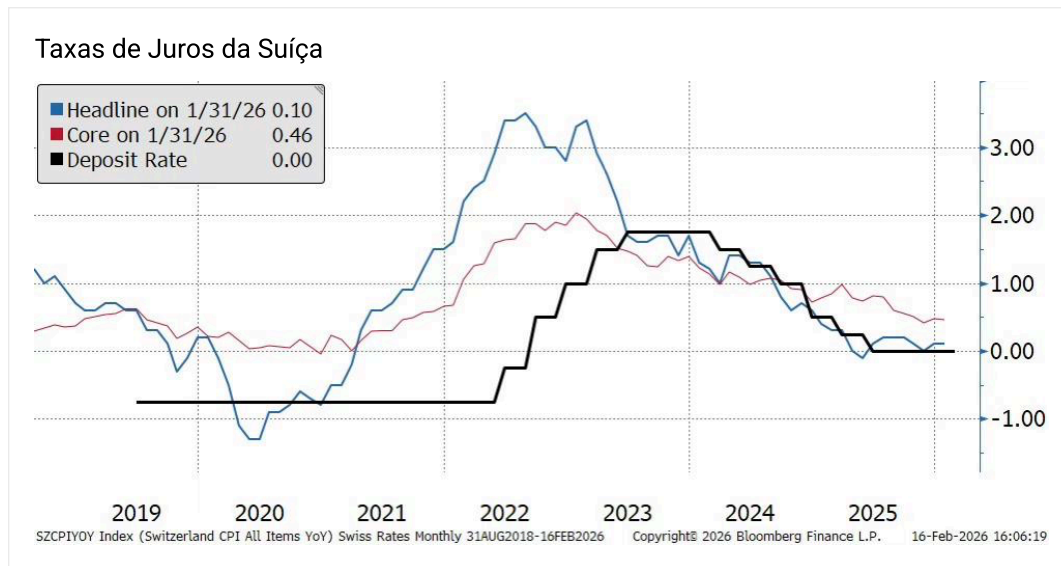
A Alemanha divulgará alguns dados importantes da economia real referentes a janeiro. As vendas no varejo serão publicadas na segunda-feira e a expectativa é de uma alta de 1,2% na comparação anual, contra os 3,9% registrados em dezembro. As encomendas à indústria serão divulgadas na sexta-feira e a previsão é de um crescimento de 13,2% em relação ao ano anterior, frente aos 13,0% de dezembro. A produção industrial e os dados de comércio exterior serão apresentados na próxima semana. Os números robustos de encomendas nos últimos meses reforçam a perspectiva mais positiva sinalizada pelos resultados das pesquisas de conjuntura, especialmente pelos PMIs.



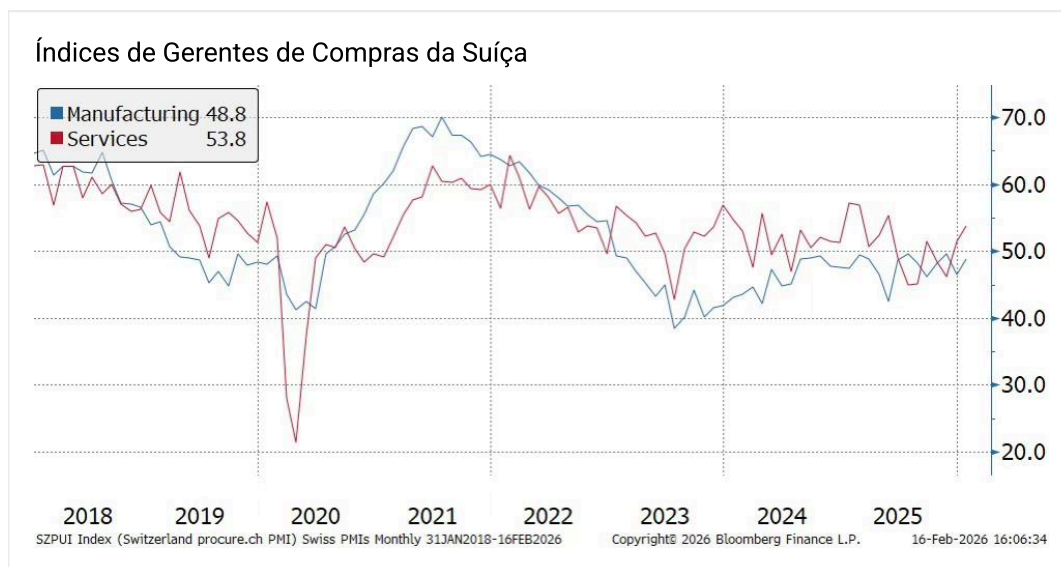
O destaque do Reino Unido nesta semana será a divulgação, na quinta-feira, das expectativas de inflação do Painel de Tomadores de Decisão (DMP) referentes a fevereiro. As expectativas para o período de um ano devem cair um décimo, para 2,8%. Se confirmado, este seria o terceiro recuo consecutivo e o nível mais baixo desde novembro de 2024. Tanto a inflação quanto as expectativas inflacionárias seguem em trajetória de queda. Esse cenário, somado ao enfraquecimento das perspectivas econômicas do Reino Unido, deve levar o Banco da Inglaterra a retomar as reduções de juros, muito provavelmente na próxima reunião de 19 de março. O mercado de juros futuros projeta uma redução total de 50 pontos-base nos próximos doze meses, mas vemos riscos de um ciclo de flexibilização mais acentuado. O membro do Comitê de Política Monetária do Banco da Inglaterra, Taylor, fará um pronunciamento na segunda-feira. Vale lembrar que ele foi um dos quatro votos divergentes (ao lado de Breeden, Dhingra e Ramsden) a favor de um corte de 25 pontos-base na reunião de 5 de fevereiro, por isso, seus comentários devem apresentar um viés mais favorável à redução de juros.



A Suíça divulgará na quarta-feira os dados do IPC de fevereiro. A expectativa é de que o índice geral recue um décimo para ficar estável na comparação anual. Se confirmado, a inflação continuaria próxima de uma deflação, algo que não ocorre desde maio de 2025 (e apenas naquele mês). Na semana passada, o presidente do Banco Nacional Suíço, Schlegel, afirmou que a inflação deve ter média de 0,3% neste ano, em linha com as projeções de dezembro da instituição. No entanto, ele alertou que registros de deflação são possíveis este ano, mas não devem gerar grande preocupação no Banco Central Suíço, já que a inflação deve acelerar nos próximos trimestres. A próxima reunião será em 19 de março e não há expectativa de mudança na política monetária. O mercado de juros futuros vê quase 80% de probabilidade de um corte de 25 pontos-base nos próximos doze meses, o que levaria as taxas para o terreno negativo.

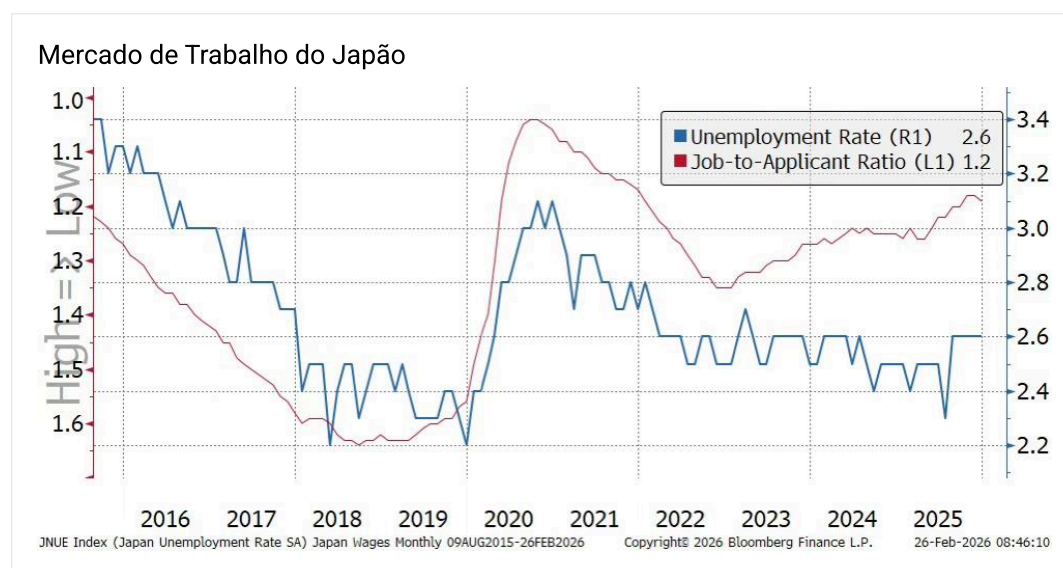


A Suíça divulgará na segunda-feira os PMIs de fevereiro. A expectativa é de que o índice de atividade industrial suba um ponto, para 49,8. Se confirmado, este seria o segundo aumento consecutivo e o patamar mais elevado desde dezembro de 2022. Tal melhora representaria uma surpresa positiva, considerando os fortes obstáculos provocados pela valorização do franco suíço.

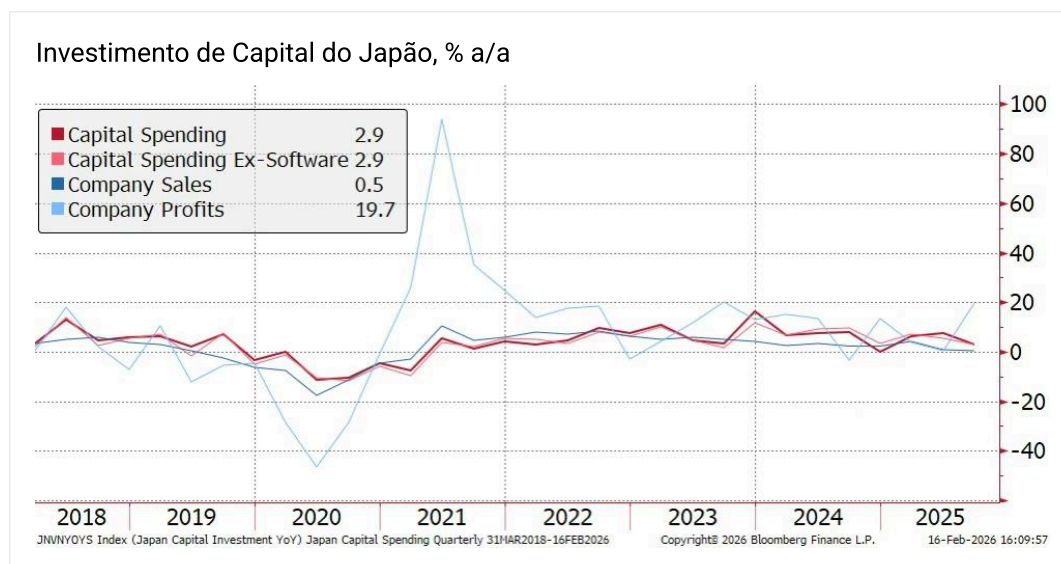


Ásia

O principal indicador do Japão nesta semana será a divulgação, na terça-feira, dos dados do mercado de trabalho de janeiro. A expectativa é que a taxa de desemprego permaneça estável em 2,6%, enquanto a relação entre vagas e candidatos deve subir um décimo, para 1,20. Por enquanto, a pressão por reajustes salariais continua controlada, mas teremos mais clareza após a publicação dos dados de ganhos salariais nominais de janeiro, prevista para a próxima semana.



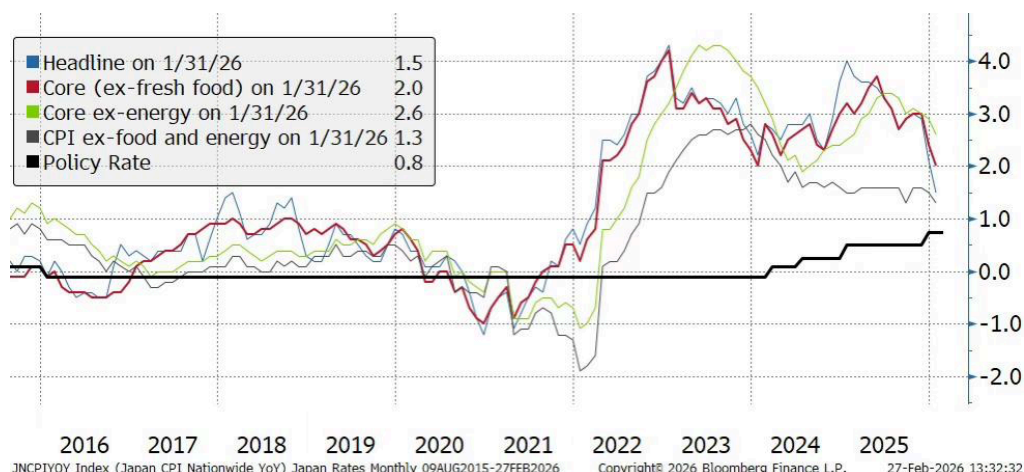
O Japão também divulgará na terça-feira os dados de investimentos produtivos do quarto trimestre. O investimento total em capital deve subir um décimo, para 3,0% ao ano, enquanto o investimento que desconsidera softwares deve avançar um ponto percentual, para 3,9% na comparação anual. Em paralelo, o crescimento dos lucros das empresas deve desacelerar para 3,0% ao ano, frente aos 19,7% registrados no terceiro trimestre. No geral, as empresas japonesas mantêm um bom desempenho, mesmo com a economia apresentando um resultado relativamente sólido. Isso deve dar confiança ao Banco do Japão para prosseguir com o ciclo de aperto monetário.



O vice-presidente do Banco do Japão, Himino, fará um pronunciamento na segunda-feira. Na semana passada, a primeira-ministra Takaichi indicou a professora Ayano Sato, da Universidade Aoyama Gakuin, e o professor Toichiro Asada, da Universidade Chuo, para substituir os membros do conselho do Banco do Japão cujos mandatos terminam em breve: Asahi Noguchi e Junko Nakagawa, em março e junho, respectivamente. Por enquanto, os membros que defendem uma postura mais rígida e favorável à alta de juros continuam ativos; o conselheiro Takata, por exemplo, defendeu novos aumentos ao observar que “a manutenção prolongada de estímulos monetários por muitos anos preparou o terreno necessário, e a pressão inflacionária global desde 2020 ajudou a aquecer o núcleo da inflação que antes estava estagnado”. Vale lembrar que Takata votou de forma divergente, a favor de uma alta adicional de 25 pontos-base quando o Banco do Japão decidiu manter a taxa inalterada.

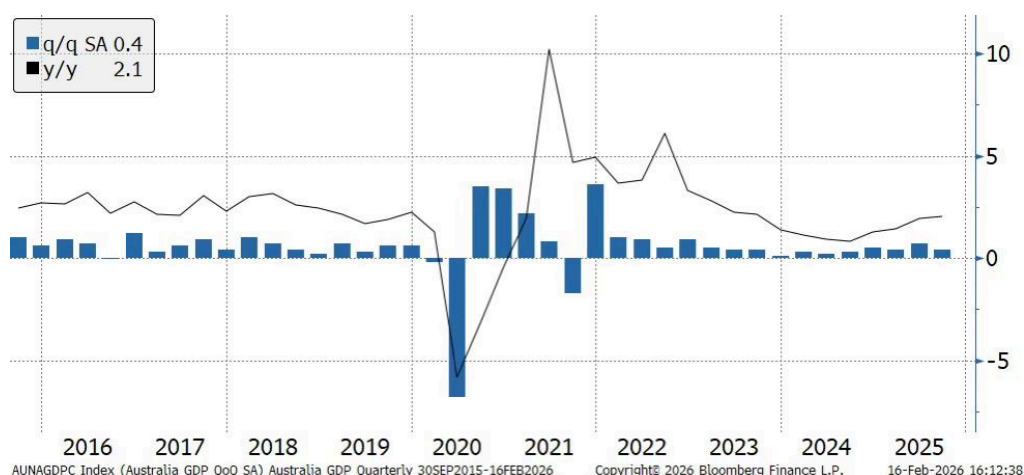
O mercado projeta o próximo aumento de 25 pontos-base para a reunião de 15 e 16 de junho. Olhando para o futuro, o mercado de juros futuros ainda prevê um aperto total de 50 pontos-base em 2026, seguido de mais 25 pontos em 2027, uma estimativa menor do que os 50 pontos previstos para o ano no início de fevereiro. Essa mudança para uma visão mais flexível e favorável a juros baixos sobre a política do Banco do Japão, impulsionada pelas indicações de perfil mais moderado feitas por Takaichi para o conselho, é um dos fatores que explicam a recente desvalorização do iene.

Taxas de Juros do Japão

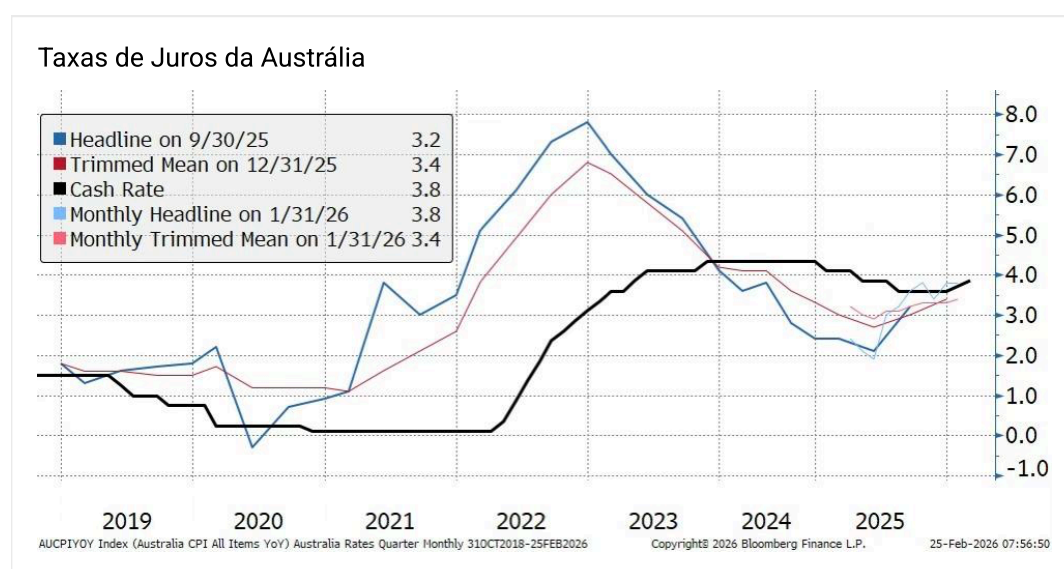


O principal indicador da Austrália nesta semana será a divulgação, na quarta-feira, dos dados do PIB do quarto trimestre. A expectativa é de que o crescimento avance três décimos, atingindo 0,7% na comparação trimestral, enquanto a taxa anual deve subir um décimo, para 2,2%. Antes disso, os dados de níveis de estoque do quarto trimestre serão publicados na segunda-feira, e os números de exportações líquidas do mesmo período sairão na terça-feira, o que ajudará a compor o cenário geral do PIB do quarto trimestre. Os dados do balanço de pagamentos em conta corrente do quarto trimestre também serão divulgados na terça-feira.

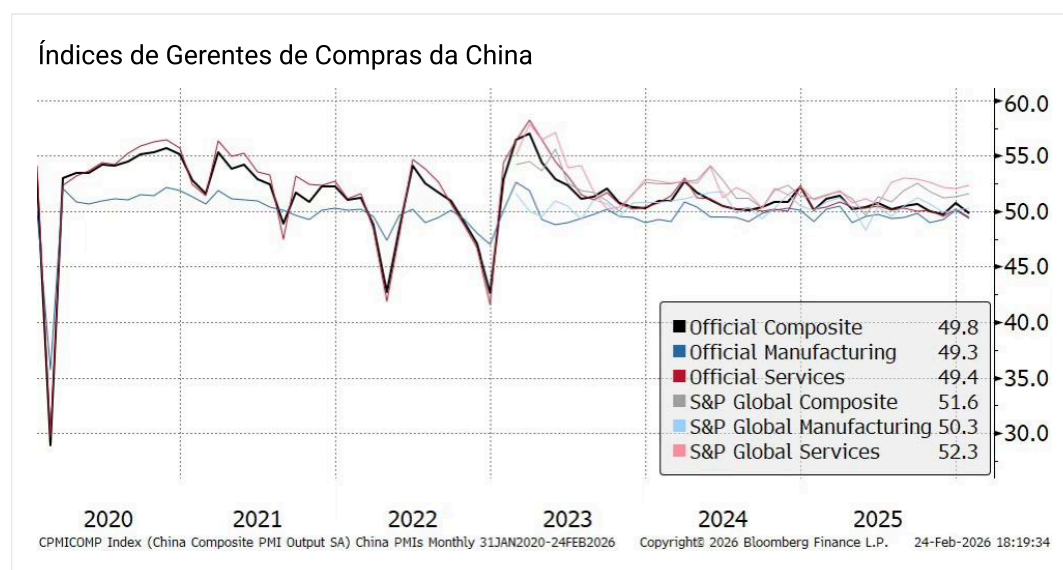
Crescimento do PIB da Austrália, %



Haverá alguns dirigentes importantes do Banco da Reserva da Austrália falando nesta semana. O vice-governador e economista-chefe Hunter fala na segunda-feira. A governadora Bullock fala na terça-feira. A inflação acelerou em janeiro, justificando a decisão do banco de elevar os juros em fevereiro. Na ocasião, o banco destacou que “não era possível ter um alto grau de confiança em qualquer trajetória específica para a taxa básica.” A próxima reunião será em 17 de março, e o mercado prevê cerca de 10% de probabilidade de nova alta então, subindo para aproximadamente 85% na reunião de 5 de maio e praticamente precipificada para a reunião de 16 de junho. Olhando adiante, o mercado de juros futuros está precipificando somente entre 25 e 50 pontos-base de aperto total nos próximos doze meses, contra 50 a 75 pontos-base previstos no início de fevereiro.



A China divulgará nesta semana os PMIs de fevereiro. A S&P Global publicará seu índice de atividade industrial na segunda-feira. Em seguida, divulgará os índices de serviços e o composto na quarta-feira. Os índices oficiais também serão divulgados na quarta-feira. A expectativa é de que o índice de atividade industrial recue três décimos, para 49,0, enquanto o setor não industrial deve subir dois décimos, para 49,6. O índice de atividade industrial da S&P Global deve cair dois décimos, para 50,1. Por enquanto, a economia da China continental segue em ritmo moderado, mas não esperamos grandes revisões positivas nas perspectivas devido às restrições enfrentadas pelas autoridades econômicas.



Isenção de responsabilidade: O Bank of Nassau 1982 Ltd. ("BON") está registrado sob a Lei da Indústria de Valores Mobiliários de 2011 na Comissão de Valores Mobiliários das Bahamas (Registro nº. SIA-F083) e o Banco Central das Bahamas (Licença nº. LIC0117). Este documento é endereçado exclusivamente a clientes e parceiros do Bank of Nassau e não se destina a ser transmitido a terceiros. Este documento é fornecido apenas para fins informativos e ilustrativos. Não constitui uma solicitação ou oferta, solicitação ou recomendação de compra ou venda de investimentos ou outros instrumentos financeiros específicos. As informações contidas neste documento foram fornecidas apenas como um comentário geral e não constituem qualquer forma de aconselhamento financeiro regulamentado. Não leva em consideração os objetivos financeiros, a situação ou as necessidades de nenhuma pessoa.