

02 de outubro de 2026



BRASIL

Produção industrial recuou em agosto, mas emprego seguiu aquecido



MUNDO

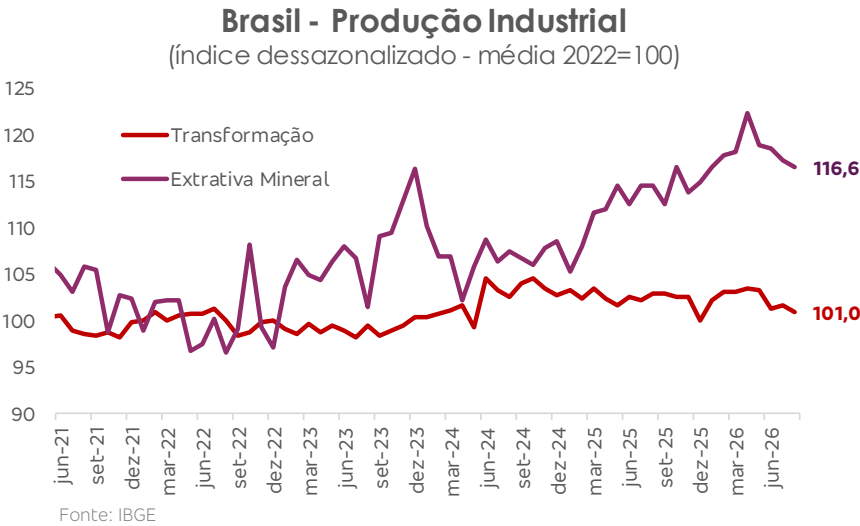
Inflação e emprego mais moderados nos EUA

EVENTOS DA SEMANA

No ambiente global, os dados divulgados na semana reforçaram o discurso de cautela pelos membros do Fed acerca da necessidade de nova alta de juros. O índice de inflação ao consumidor (PCE) veio ligeiramente abaixo do esperado e, adicionalmente, as revisões metodológicas promoveram uma redução relevante da trajetória recente da inflação subjacente. Ao mesmo tempo, o relatório de emprego de setembro mostrou criação de vagas abaixo das expectativas, revisões baixistas para os meses anteriores e desaceleração dos salários. Em conjunto, os indicadores ajudaram a reduzir a necessidade de um aperto monetário adicional pelo Federal Reserve nesse curto prazo. Assim, os mercados reduziram a probabilidade de alta de juros na reunião de outubro de 64% para 24%. No cenário doméstico, por sua vez, os indicadores de mercado de trabalho e crédito surpreenderam positivamente, ao passar que a indústria frustrou a expectativa. Com a contribuição externa e a expectativa de continuidade de moderação da atividade interna, a curva de juros apresentou queda em seus vértices mais curtos.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL EM AGOSTO

A produção industrial variou -0,6% na margem em agosto, abaixo do esperado. Segundo os dados do IBGE, o resultado foi fruto de retração de 0,7% na margem tanto da indústria de transformação como da extração mineral. Entre as atividades da transformação, as principais contribuições negativas vieram da fabricação de farmacoquímicos e farmacêuticos (-5,5%), produtos do fumo (-23,0%) e equipamentos de informática (-4,0%). Ademais, apenas 35% das atividades pesquisadas tiveram crescimento, contra 65% em julho. Na abertura por categorias de uso, a maior contribuição negativa veio de bens de consumo semi e não-duráveis (-1,7%). Em termos de carregamento, a média da produção industrial de julho e agosto representa queda de 1,6% em relação ao 2º trimestre deste ano. Assim, os dados do mês corroboram o cenário de desaceleração econômica na segunda metade do ano.



**MERCADO DE
TRABALHO
AQUECIDO EM
AGOSTO**

Mercado de trabalho seguiu aquecido em agosto. Segundo os dados do CAGED, do Ministério do Trabalho, houve geração de 165,8 mil postos formais de trabalho no mês, número superior à nossa projeção de 115 mil. Em nossas estimativas, o saldo ajustado sazonalmente passou de 50 mil para 79 mil, com a aceleração puxada pelo setor de serviços. Com isso, a média móvel de três meses apresentou pequeno aumento, mas permaneceu abaixo do nível considerado neutro para a taxa de desemprego. Como contraponto, o salário médio real de admissão recuou 0,1% na margem. Por sua vez, os dados da PNAD Contínua, do IBGE, que abrangem todo o universo do trabalho, mostraram uma taxa de desemprego de 5,3% no trimestre encerrado em agosto, ligeiramente abaixo do esperado. Na série com ajuste sazonal, a taxa de desemprego permaneceu em 5,4%, com a alta de 0,1% da população ocupada compensada pelo avanço da força de trabalho. Por fim, o rendimento médio real teve crescimento de 0,5% na margem, levando a massa de rendimento a avançar 0,6%. Em suma, os dados de agosto reforçam a leitura de um mercado de trabalho apertado, ainda que a geração de vagas permaneça em nível mais moderado.

**DÉFICIT EM CONTA
CORRENTE
ESTÁVEL EM
AGOSTO**

O déficit em conta corrente permaneceu em 2,5% do PIB em agosto. Segundo o Banco Central, o saldo em transações correntes foi negativo em US\$ 5,1 bilhões no mês, ante déficit de US\$ 3,8 bilhões em agosto de 2025. Em 12 meses, o déficit somou US\$ 63,0 bilhões, ante US\$ 61,8 bilhões, ou 2,5% do PIB, no mês anterior. O aumento do déficit em agosto de 2026 comparado com agosto de 2025 em grande medida se deve ao maior déficit na conta de renda primária, qual passou de US\$ 5,4 bilhões para US\$ 7,0 bilhões, refletindo as maiores remessas de lucros e dividendos.

02 de outubro de 2026

Ademais, a balança de serviços, que passou de US\$ 4,1 bi para US\$ 5,3 bi, pressionado pelos maiores déficit em serviços de transportes, telecomunicações e propriedade intelectual, também contribuiu para o maior déficit em agosto quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Os investimentos diretos no país em 12 meses totalizam US\$86,6 bilhões (3,4% do PIB), mais do que financiando o déficit em conta corrente. Diante da expectativa de desaceleração da atividade nos próximos trimestres, deveremos observar uma moderação do déficit das contas ligadas à demanda interna, como importações e gastos com serviços, embora o último ainda deva demonstrar maior resiliência.

CRÉDITO AVANÇA EM AGOSTO

Concessões de crédito às famílias voltaram a avançar em agosto. Segundo os dados do Banco Central, o saldo total de crédito do Sistema Financeiro Nacional avançou 9,2% na comparação interanual, abaixo do crescimento de 9,3% observado em julho. No entanto, em nossos cálculos, as concessões em termos reais e com ajuste sazonal avançaram no crédito livre. No caso das famílias, houve alta de 4,2%, puxada sobretudo por modalidades rotativas e crédito pessoal não consignado. No caso das empresas, as concessões cresceram 5,8% na mesma base de comparação, com maior influência de capital de giro. No caso do crédito direcionado, houve recuo de 8,1% das concessões às famílias, puxadas pelo crédito rural, e recuo de 23,0% às empresas. Por fim, a inadimplência se elevou no mês, tendo passado de 6,4% para 6,6% na carteira de recursos livres, sobretudo pelas operações de pessoa física. Com isso, apesar de patamar ainda aquecido, os dados reforçam uma tendência de desaceleração do crédito à frente pelo aumento da inadimplência e maior comprometimento de renda das famílias.

GOVERNO CENTRAL APRESENTOU DÉFICIT EM AGOSTO

Governo Central apresentou déficit de R\$ 13,6 bilhões em agosto. O resultado veio acima da expectativa do mercado e refletiu uma combinação de aumento das receitas e despesas em relação ao mesmo período do ano anterior. Em termos reais, a receita líquida cresceu 3,5%, impulsionada principalmente pelo avanço da arrecadação administrada pela Receita Federal, com destaque às alterações legislativas no Imposto de Exportação sobre óleo bruto. Paralelamente, a despesa total cresceu 1,9% em termos reais, refletindo principalmente os aumentos dos gastos com benefícios previdenciários, abono e seguro-desemprego, créditos extraordinários e financiamento de campanha eleitoral. Esses movimentos foram parcialmente compensados pela redução das despesas discricionárias, especialmente nas áreas de saúde e educação.

02 de outubro de 2026

Nos 12 meses até agosto, o déficit primário somou R\$ 69,7 bilhões, equivalente a 0,53% do PIB. Em nosso cenário, a combinação de redução das despesas orçadas e continuidade da robustez das receitas levará o déficit ao final do ano para próximo de R\$ 60 bilhões.

INFLAÇÃO LIGEIRAMENTE ABAIXO DO ESPERADO NOS EUA EM AGOSTO

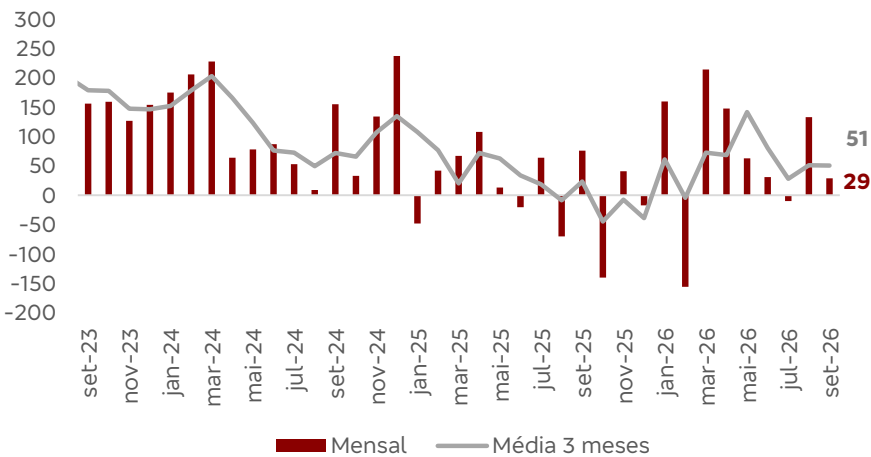
O índice de inflação ao consumidor nos Estados Unidos (PCE) registrou resultado ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado em agosto. O núcleo do índice avançou 0,25% na margem, ante expectativa de 0,28%. Em termos anuais, o núcleo avançou 3,00%. A divulgação incorporou a atualização anual dos fatores sazonais e demais revisões metodológicas realizadas pelo *Bureau of Economic Analysis* (BEA), o que resultou em revisões das leituras anteriores e alterou de forma relevante a trajetória recente da inflação subjacente. Em 12 meses, a inflação de julho cedeu de 3,3% na leitura anterior para 3,0%, ao passo que, nos últimos três meses, a inflação anualizada até julho recuou de 3,0% para 2,3%. Em nosso cenário, revisamos a nossa estimativa do núcleo do PCE de 3,1% para 3,0% neste ano, pois já incorporávamos uma redução de 20 pb em virtude dessa mudança metodológica.

EMPREGO NOS EUA APRESENTA SINAIS DE MODERAÇÃO

O relatório de emprego nos EUA apresentou sinais de moderação do mercado de trabalho em setembro. No mês, houve criação líquida de 29 mil vagas, abaixo da expectativa de mercado (84 mil) e bastante inferior às 162 mil vagas criadas em agosto. Além disso, os dados dos meses anteriores foram revisados para baixo, com redução combinada de 60 mil postos entre julho e agosto. A criação de empregos concentrou-se em alguns segmentos específicos, com destaque para Saúde (+17 mil), Construção (+11 mil) e Manufatura (+9 mil), enquanto o setor de Atividades Financeiras perdeu 7 mil vagas. A taxa de desemprego subiu de 4,1% para 4,2%, mas permaneceu dentro da faixa observada desde março, refletindo em parte o aumento da participação na força de trabalho, que se manteve em 61,8%. Por sua vez, os salários por hora trabalhada avançaram 0,1% na margem, abaixo do esperado, com a variação anual desacelerando de 3,1% para 3,0%. Em conjunto, os dados sugerem que o mercado de trabalho americano continua resiliente, mas perdeu algum dinamismo ao final do terceiro trimestre. Ao mesmo tempo, a manutenção da taxa de desemprego em níveis historicamente baixos indica que o mercado de trabalho segue relativamente equilibrado. Ao nosso ver, o relatório reforça a avaliação de que as pressões inflacionárias oriundas do mercado de trabalho permanecem contidas, permitindo ao Fed manter o foco principal na evolução da inflação nos próximos meses.

EUA - Criação de vagas de trabalho

(mensal, mil)



Fonte: BLS

**INFLAÇÃO
ACELEROU EM
SETEMBRO NA
ÁREA DO
EURO**

A inflação ao consumidor acelerou em setembro na Área do Euro, refletindo principalmente a pressão dos preços de energia e sem evidências relevantes de disseminação para os demais componentes da cesta. Segundo a estimativa preliminar, o índice cheio avançou 3,8% em relação ao mesmo mês de 2025, acelerando ante a alta de 3,3% registrada em agosto. Em contrapartida, o núcleo da inflação permaneceu relativamente comportado, mantendo variação de 2,5%, o que sugere que os efeitos de segunda ordem do choque energético seguem limitados até o momento. Considerando a inflação acima da meta de 2%, a persistência dos preços de petróleo, gás e derivados em níveis elevados e a comunicação recente dos membros do Banco Central Europeu, seguimos esperando mais uma elevação de juros de 25 pontos-base na reunião de dezembro.

NA PRÓXIMA SEMANA No exterior, as atenções se voltarão para a ata da reunião do FOMC na quarta-feira. No Brasil, destaque para o IPCA de setembro, que será divulgado na sexta-feira.

CALENDÁRIO SEMANAL				
SEG	5-out		Consenso	Anterior
08:25	(BRA)	Relatório Focus de Mercado	--	--
05:30	(EUR)	Índice Sentix de Sentimento Econômico (Out)	4,5	5,1
06:00	(EUR)	Índice de Preços ao Produtor - PPI (A/A) (Ago)	7,3%	5,8%
11:00	(EUA)	Índice ISM de Serviços (Set)	55,2	55,4
TER	6-out			
15:00	(BRA)	Balança Comercial (Set)	--	US\$ 7,4 bilhões
06:00	(EUR)	Vendas no Varejo (A/A) (Ago)	1,1%	0,6%
09:30	(EUA)	Balança Comercial (Ago)	- US\$ 89,8 bilhões	-US\$ 88,6 bilhões
QUA	7-out			
08:00	(BRA)	Índice de Preços - IGP-DI (M/M) (Set)	--	0,06%
15:00	(EUA)	Divulgação da Ata da Reunião do FOMC	--	--
QUI	8-out			
09:30	(EUA)	Novos Pedidos de Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	--	--
11:00	(EUA)	Vendas no Atacado (M/M) (Ago)	--	0,8%
SEX	9-out			
09:00	(BRA)	Índice de Preços ao Consumidor - IPCA (M/M) (Set)	0,72%	-0,32%
11:00	(EUA)	Confiança do Consumidor Univ. Michigan (Out)	48,0	48,1

INDICADORES ECONÔMICOS



	2-out	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,23	0,89%	1,01%	-4,53%
CDS Brasil 5 anos	128,47	0,00	-2,75	-11,61
Taxa Prefixado 2 anos (%)	13,55	0,00	0,00	-0,26
Taxa Prefixado 10 anos (%)	13,97	0,00	-0,01	0,39
Taxa 10 anos + IPCA (%)	7,61	0,00	0,03	0,24
Taxa 20 anos + IPCA (%)	7,41	0,00	0,09	0,15
Ibovespa ²	183.477	0,00%	-1,54%	13,87%
Euro (USD/EUR)	1,14	0,00%	-0,54%	3,02%
Renminbi (CNY/USD)	6,71	0,00%	0,10%	-3,94%
S&P 500 Index	7.743	0,00%	1,20%	13,12%
Titulo 10 anos Alemanha (%)	3,60	0,00	0,02	0,75
Titulo 10 anos EUA (%)	5,16	0,00	-0,12	0,99
CRB	565,3	0,00%	0,00%	4,71%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	104,3	0,00%	0,76%	71,44%
Minério de Ferro (US\$/ton)	96,8	0,00%	0,17%	-9,74%
Soja (US\$/bu)	13,2	0,00%	0,02%	0,28%

Dados atualizados às 11:00 (1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar (2) Índices acionários medidos em moeda local

PROJEÇÕES

	2023	2024	2025	2026E	2027E
PIB (% ao ano)	3,2%	3,4%	2,3%	1,9%	1,2%
IPCA (% a.a.)	4,6%	4,8%	4,3%	5,1%	4,5%
IGP-M (% a.a.)	-3,2%	6,6%	-1,0%	5,6%	4,5%
Taxa Selic (final do ano)	11,75%	12,25%	15,00%	13,25%	11,75%
R\$/US\$ média do ano	4,99	5,39	5,59	5,13	5,08
R\$/US\$ final do ano	4,85	6,19	5,50	5,05	5,10
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-27,0	-65,3	-66,7	-59,8	-68,0
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,5%	-2,7%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,4%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	60,4%	61,3%	65,3%	69,4%	74,1%
Dívida Bruta (% PIB)	73,8%	76,3%	78,7%	82,9%	86,8%
Fed Funds (limite inferior, final do ano)	5,25%	4,25%	3,50%	4,00%	4,50%
PIB Global	3,3%	3,2%	3,3%	2,8%	2,9%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e Bradesco Asset

ENFOQUE **MACRO** SEMANAL



02 de outubro de 2026

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**DANIEL
CASULA** *daniel.casula@bradescoasset.com.br*

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**NICOLE
TONGU** *nicole.tongu@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*

**THOMAS
PIRES** *thomas.pires@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 02/10/2026 às 15h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.

