

Revisamos nossa expectativa de início de cortes na Selic para janeiro de 2026

Destaques

Em política monetária, COPOM mantém tom hawkish e reitera compromisso de convergência da inflação à meta. A ata da reunião de julho reiterou a mensagem central do comunicado anterior, confirmando o encerramento do ciclo de alta de juros, mas com tom hawkish ao destacar que a projeção do Copom para o horizonte relevante (3,4% no 1T27) segue acima da meta de inflação, exigindo a manutenção dos juros em patamar elevado por mais tempo para assegurar sua convergência. Em termos de conjuntura, o comitê destacou que o cenário externo se mostra mais adverso e incerto, em especial pelas medidas comerciais e fiscais dos Estados Unidos, destacando a atenção redobrada ao aumento das tarifas sobre exportações brasileiras e seus possíveis impactos sobre a economia e os ativos financeiros. No âmbito doméstico, os membros enfatizaram que a atividade econômica apresenta moderação compatível com a política monetária restritiva, acompanhada de sinais mistos típicos de inflexão do ciclo, como o enfraquecimento do crédito, embora o mercado de trabalho permaneça dinâmico. As expectativas de inflação permaneceram acima da meta em todos os horizontes, apesar de recuo nas medidas implícitas, e a inflação corrente mostrou arrefecimento em bens industriais e alimentos, mas com pressões persistentes em serviços, compatíveis com um hiato do produto positivo. Nesse contexto, o Comitê reafirmou que seguirá vigilante, podendo ajustar a política conforme necessário e, se preciso, retomar o ciclo de alta para garantir a estabilidade de preços e a convergência da inflação à meta.

Considerando câmbio mais apreciado e maior desinflação de bens industriais, antecipamos nosso cenário de início de ciclo de cortes de juros para janeiro de 2026, ante abril do mesmo ano. Tendo em vista a recente dinâmica dos preços no atacado e o repasse para a inflação ao consumidor (detalhada no nosso [relatório especial](#)), incorporamos uma trajetória mais benigna para a inflação de bens industriais e de alimentos, de modo a reduzir nossa expectativa de IPCA para 2025 de 5,2% para 4,8%. Afetando diretamente os preços desse grupo, o câmbio tem apresentado patamares ainda mais baixos, em especial pelo enfraquecimento do dólar em relação às demais moedas e também pela abertura significativa do diferencial entre juros domésticos e externos. Considerando a piora sazonal do fluxo cambial no segundo semestre, entendemos que o atual patamar de câmbio, hoje ao redor de R\$ 5,40, tende a se depreciar, alcançando a faixa de R\$ 5,65 (ante R\$5,75). Embora a calibragem final de atividade econômica ocorra após os dados consolidados de junho, reconhecemos que o viés para nossa projeção de crescimento é baixista, o que contribui para o fechamento do hiato e corrobora a visão de um ambiente mais favorável ao início do afrouxamento monetário em janeiro.

No cenário externo, tarifas comerciais entram em vigor e Trump nomeia Stephen Miran para o FED. As novas tarifas comerciais anunciadas por Donald Trump entraram em vigor no meio da semana, atingindo uma ampla gama de países e produtos. Para além das medidas anteriormente divulgadas, o presidente anunciou taxas adicionais de 100% sobre semicondutores importados, com possibilidade de isenção para empresas que invistam em produção nos EUA, além da taxa inesperada de barras de ouro de 1 kg, classificadas como “semiacabadas” e, portanto, sujeitas a tarifa. Com relação à China, segundo o secretário do comércio Howard Lutnick, é provável que os Estados Unidos estendam o prazo do acordo bilateral por mais 90 dias, não encerrando em 12 de agosto. Por fim, o presidente Trump anunciou indicará Stephen Miran, atual chefe do Conselho de Assessores Econômicos da Casa Branca, para ocupar temporariamente até janeiro um assento no Conselho de Governadores do Federal Reserve. Miran, alinhado à defesa de cortes de juros e favorável às tarifas impostas por Trump, reforça a ala mais dovish do Fed e sinaliza a orientação desejada para a política monetária. A indicação de Miran reforça a influência direta da Casa Branca sobre a condução da política monetária e intensifica o debate sobre a independência do Federal Reserve, em um momento em que a autoridade enfrenta o desafio de equilibrar pressões políticas, expectativas de cortes de juros e a manutenção da credibilidade no combate à inflação.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda terá como destaque a divulgação do **IPCA de julho**, que projetamos alta de **0,41%** na comparação mensal. Adicionalmente, serão divulgados os dados de atividade econômica referentes ao mês de junho, consolidando os dados do trimestre.

No **cenário internacional**, a **inflação ao consumidor e ao produtor** serão destaques nos **EUA**, assim como os dados de vendas no varejo de julho. Já **Zona do Euro** serão divulgados o PIB e a produção industrial.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
11/08/2025	Segunda-feira					
5:00	Brasil	IPC-Fipe (MoM)	1ºqs Ago	-	-	-
8:00	Brasil	IGP-M (MoM)	Ago (IP)	-	-	-1.04%
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-	-

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
12/08/2025	Terça-feira					
7:00	EUA	Confiança do Pequeno Empresário	Jul	-	-	98.6
9:00	Brasil	IPCA (MoM)	Jul	0,35%	0,41%	0.24%
9:30	EUA	CPI (MoM)	Jul			
		Total		0,2%		0.3%
		Núcleo		0,3%		0.2%
15:00	EUA	Resultado Fiscal Mensal	Jul		-	\$27.0b

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
13/08/2025	Quarta-feira					
9:00	Brasil	PMC (MoM)	Jun			
		Restrita		-	0,9%	-0.2%
		Ampliada		-	0,2%	0.3%
9:00	Brasil	Pesquisas Trimestrais do Abate de Animais - Primeiros Resultados	2T 2025	-	-	-
14:00	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)	-	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-	-

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
14/08/2025	Quinta-feira					
6:00	Zona do Euro	PIB (QoQ)	2T (S)	0,1%	-	0.1%
6:00	Zona do Euro	Produção Industrial (MoM)	Jun	-1,0%	-	1.7%
9:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	Jul	-	-	-
9:00	Brasil	PMS (MoM)	Jun	-	0,2%	0.1%
9:30	EUA	PPI (MoM)	Jul			
		Total		0,2%	-	0.0%
		Núcleo		0,2%	-	0.0%
9:30	EUA	Pedidos de Auxílio Desemprego	-	-	-	-

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
15/08/2025	Sexta-feira					
9:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM)	Jul			
		Total		0,5%	-	0.6%
		Grupo de Controle		0,3%	-	0.5%
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM)	Jul	0,0%	-	0,30%
11:00	EUA	Confiança do Consumidor de Michigan	Ago (P)	62.1	-	-
		Expectativas de inflação para um ano			-	-
		Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos			-	-

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	6,3	6,7
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,8	4,3
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,75
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,65	5,70
Transações Correntes (US\$ bil)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-56,0	-76,3	-74,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-2,6	-3,5	-3,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	52,6	53,6
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	66,8	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,1	3,3
Resultado Primário do Governo Central (R\$ bil)	-95,1	-743,3	-35,1	54,1	-249,1	-43,0	-73,9	-67,8
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,6	-0,5
Resultado Primário do Setor Público (R\$ bil)	-61,9	-703,0	64,7	126,0	-249,1	-47,6	-42,5	-37,8
Resultado Primário do Setor Público (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,3	-0,3
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	79,4	83,7
PIB - Estados Unidos (%)	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,7	2,0
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	3,5	2,8
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	4,00	3,50

Our team

Andrea Bastos Damico
Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Thaís Rodrigues
Economist and Partner
thais@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Marcelo Alonso
Economist
marcelo@buysidebrazil.com

Mirella Hirakawa
Research Coordinator and
Partner
mirella@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Henrique Miareli
Economist
henrique@buysidebrazil.com

