

Discurso de Powell no Jackson Hole reafirma apostas de cortes de juros nos Estados Unidos, enquanto Lula retoma popularidade nas pesquisas nacionais

Destaques

Após ata do FOMC obsoleta, discurso de Jerome Powell no Jackson Hole sinaliza início de cortes em setembro.

A ata do FOMC referente à reunião de julho indicou que a economia dos Estados Unidos vinha perdendo tração, com moderação no consumo e queda do investimento residencial, além de sinais mais evidentes de desaceleração no mercado de trabalho - ainda que este permanecesse relativamente equilibrado. A inflação seguia estável entre 2,5% e 2,7%, mas o impacto das tarifas elevava a percepção de risco inflacionário, com vários dirigentes avaliando que os preços poderiam permanecer acima da meta por mais tempo e que a desancoragem das expectativas era um risco concreto. Nesse contexto, embora dois membros tenham defendido um corte imediato de 25 pontos-base, a maioria optou por manter os juros inalterados, reforçando que ainda enxergavam a inflação como risco maior do que o enfraquecimento da atividade e do emprego. Assim, o tom reforçou a leitura de que a inflação continuava sendo o risco predominante e esfriou as apostas de alívio monetário na reunião de setembro. No entanto, o discurso de Jerome Powell no Jackson Hole marcou uma inflexão importante: ele reconheceu que a desaceleração do mercado de trabalho era bem mais intensa do que se estimava, com o Payroll caindo de uma média de 168 mil vagas em 2024 para apenas 35 mil nos últimos três meses, além de alertar que os riscos baixistas poderiam se materializar rapidamente. Adicionalmente, como ponto de destaque, o chairman comunicou o fim da estratégia de “makeup”, ou seja, a tolerância a uma inflação acima da meta de 2% por períodos prolongados como compensação de fases anteriores de inflação baixa. Em sua fala, Powell admitiu que essa abordagem não funcionou e reafirmou que o objetivo passa a ser estritamente manter a inflação em 2%, sem desvios prolongados, o que aumenta a credibilidade do Banco Central e reduz a ambiguidade de comunicação. Dessa forma, após a ata ter esfriado a precificação de cortes em setembro, o discurso no Jackson Hole, especialmente pelo reconhecimento do mercado de trabalho mais fraco, inverteu a leitura dos agentes, tornando majoritária a aposta em favor de um primeiro corte já na próxima reunião. Assim, reforçamos nosso cenário de dois cortes nas Fed Funds esse ano, com início em setembro e continuidade em dezembro.

No âmbito político doméstico, Lula recupera popularidade em contexto de inflação de alimentos mais baixa e tarifaço de Trump.

Um dos destaques da semana, a pesquisa Genial/Quaest mostrou sinais de recuperação da popularidade do Presidente Lula, com a aprovação ao governo subindo de 43% para 46% e a desaprovação recuando de 53% para 51%. Esse resultado é atribuído principalmente à melhora na percepção econômica e à imagem de firmeza diante das tarifas impostas pelos Estados Unidos. Na pesquisa, houve queda significativa na parcela da população que percebe alta de preços e melhora nas expectativas sobre a economia. Ao mesmo tempo, a comparação com o governo Bolsonaro voltou a favorecer Lula, sobretudo entre eleitores sem alinhamento político declarado.

O levantamento também indica que a maioria dos brasileiros considera Trump equivocado ao impor tarifas e enxerga Lula agindo em defesa do país, enquanto Jair e Eduardo Bolsonaro aparecem com as avaliações mais negativas sobre sua atuação no episódio. Nas intenções de voto para 2026, a pesquisa indicou que Lula ampliou sua vantagem em cenários de segundo turno, após ter aparecido tecnicamente empatado com Tarcísio de Freitas no mês anterior. Agora, o presidente lidera por 43% a 35% contra o governador paulista e mantém margens favoráveis contra todos os demais adversários testados, incluindo a família Bolsonaro e outros nomes como Romeu Zema e Ratinho Júnior, com diferenças que variam de 10 a 16 pontos. Esse movimento reflete tanto o desgaste do bolsonarismo diante do impacto negativo das tarifas impostas por Trump quanto a percepção de recuperação econômica e de liderança de Lula. Assim, a retomada de popularidade se torna ainda mais relevante, especialmente no contexto atual de escândalos envolvendo o ex-presidente que comprometem a imagem dos seus aliados.

Em inflação, revisamos nossas projeções de IPCA pra 4,7% em 2025 e 4,2% em 2026.

Nessa semana, o governador do Paraná, Ratinho Junior, anunciou a redução da alíquota do IPVA de 3,5% em 2025 para 1,9% em 2026, beneficiando 3,4 milhões de proprietários em todo o estado. Nas nossas estimativas, consideramos que esse movimento deve gerar um impacto desinflacionário relevante no índice de preços, equivalente a cerca de -12bps no IPCA do próximo ano. Adicionalmente, essa mudança leva a projeção do subitem Emplacamento e licença de uma variação anual de 3,0% para -1,5% em 2026, ao mesmo tempo em que implica que o IPVA médio do Brasil, ponderado pelo índice, recue de 3,5% em 2025 para 3,4% no próximo ano. Neste cenário, somam-se pressões baixistas advindas da recente trajetória de queda dos preços de automóveis, impactados pelos descontos do IPI em carros compactos, reforçando a leitura de alívio inflacionário nesse grupo. Diante desse quadro, revisamos a projeção do IPCA de 2025 para 4,7% (ante 4,8%), com 2026 migrando para 4,2% (ante 4,3%). Assim, entendemos que as revisões reforçam nosso cenário de início do ciclo de cortes por parte do Banco Central em janeiro de 2026.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda terá como destaque a divulgação do **IPCA-15 de agosto**, que projetamos **deflação de 0,22% MoM**, em conjunto com os dados das **notas econômico-financeiras do BCB** referentes ao mês de julho. Adicionalmente, serão divulgados os **dados fiscais do Governo Central**.

No **cenário internacional**, destaque para a revisão do **PIB do segundo trimestre nos Estados Unidos**, em conjunto com os **dados de PCE** referentes ao mês de julho. Adicionalmente, serão divulgados os dados de PMI's na China no final da semana.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
25/08/2025 Segunda-feira						
5:00	Alemanha	Clima de Negócios - IFO	Ago	88.8	-	88.6
8:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	Ago	-	-	86.7
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-	-
9:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	Jul	-	-	-0.1
11:00	EUA	Vendas de Novas Moradias	Jul	635k	-	627k
11:30	EUA	Sondagem Industrial de Dallas	Ago	-	-	0.9
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-	-
16:15	EUA	Discurso de L. Logan (Fed Dallas)	-	-	-	-
20:15	EUA	Discurso de J. Williams (Board do Fed)	-	-	-	-
26/08/2025 Terça-feira						
5:00	Brasil	IPC-Fipe (MoM)	3ºqs Ago	-	-	0.09%
8:00	Brasil	Sondagem da Construção	Ago	-	-	-
8:30	Brasil	Nota do Setor Externo	Jul	-	-	-
		Transações Correntes		-	-\$6.6b	-\$5.1b
		FDI		-	\$5.8b	\$2.8b
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM)	Ago	-	-0.22%	0.33%
9:30	EUA	Encomendas de Bens Duráveis (MoM)	Jul (P)	-4.00%	-	-9.4%
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia	Ago	-	-	-
10:00	EUA	Preços Residenciais (MoM)	Jun	-	-	-0.34%
11:00	EUA	Sondagem Industrial de Richmond	Ago	-	-	-20
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	Ago	96.2	-	97.2
11:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Dallas	Ago	-	-	-
22:30	China	Lucros Totais da Indústria (YoY)	Jul	-	-	-4.3%
27/08/2025 Quarta-feira						
8:00	Brasil	Sondagem da Indústria	Ago	-	-	-
8:30	Brasil	Nota de Crédito	Jul	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-	-
14:30	Brasil	Relatório Mensal da Dívida Pública Federal	Jul	-	-	R\$7.9t
28/08/2025 Quinta-feira						
6:00	Zona do Euro	Indicador de Confiança na Economia	Ago	96.0	-	95.8
8:00	Brasil	IGP-M (MoM)	Ago	-	-	-0.77%
8:00	Brasil	Sondagem do Comércio	Ago	-	-	87.1
8:00	Brasil	Sondagem de Serviços	Ago	-	-	89.7
9:30	EUA	PIB (QoQ anualizado)	2Q (S)	3.1%	-	3.0%
9:30	EUA	Pedidos de Auxílio Desemprego	-	210k	-	235k
11:00	EUA	Vendas Pendentes de Moradias (MoM)	Jul	-0.2%	-	-0.8%
12:00	EUA	Sondagem Industrial de Kansas	Ago	-	-	1.0
14:30	Brasil	Resultado Primário do Governo Central	Jul	-	-	-R\$44.3b
19:00	EUA	Discurso de J. Waller (Fed St. Louis)	-	-	-	-
-	Brasil	Caged	Jul	-	130k	167k
-	Brasil	Reunião do Conselho Monetário Nacional	-	-	-	-
29/08/2025 Sexta-feira						
8:30	Brasil	Nota de Política Fiscal (Resultado Primário)	Jul	-	-	-R\$47.1b
9:30	EUA	Deflator do PCE (MoM)	Jul	-	-	-
		Total		0.2%	-	0.3%
		Núcleo		0.3%	-	0.3%
9:30	EUA	Renda Pessoal (MoM)	Jul	0.4%	-	0.3%
9:30	EUA	Gasto Pessoal (MoM)	Jul	0.5%	-	0.3%
9:30	EUA	Balança Comercial	Jul	-\$90b	-	-\$86b
11:00	EUA	Confiança do Consumidor de Michigan	Ago (F)	58.6	-	58.6
		Expectativas de inflação para um ano	-	-	-	4.9%
		Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	-	-	-	3.9%
12:00	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Kansas	Ago	-	-	-50
-	Brasil	Definição da bandeira tarifária de energia elétrica	Set	-	Vermelha 2	Vermelha 2
30/08/2025 Sábado						
22:30	China	PMI (NBS)	Ago	-	-	-
		Indústria		49.3	-	49.3
		Serviços		50.1	-	50.1
		Composto		-	-	50.2

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,1	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	4,7	4,2
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

