

Toda atenção voltada para Política Monetária: Fed sinaliza três cortes em 2025 enquanto Copom mantém tom de cautela

Destaques

Fed Funds deverá chegar a 3,75% (limite superior) no final de 2025 contribuindo para a manutenção da dinâmica recente do câmbio

Na última semana, nos EUA o FOMC iniciou o ciclo de cortes, reduzindo os juros em 25bps para 4,00%-4,25%, em decisão quase unânime (11-1), com Stephen Miran defendendo corte de 50bps. O discurso mostrou maior preocupação com o mercado de trabalho, após revisões significantes de geração de vagas medida pelo *Payroll*. As expectativas individuais de cada membro do FOMC, os dots, migraram a mediana das *Fed Funds* para 3,6% em 2025, sinalizando três cortes ainda este ano, contudo seis dirigentes não preveem novas reduções, refletindo divisão entre preocupações com inflação e mercado de trabalho. No discurso, Powell adotou tom mais *dovish*, descrevendo o corte como gestão de risco, e evitou se comprometer com uma trajetória pré-definida para os próximos meses. O corte ocorreu sob forte pressão política, mas Powell reafirmou a independência do Fed. Os dados de atividade nos EUA de agosto, por sua vez, mostraram sinais mistos, mas ainda compatíveis com moderação da atividade, reforçando a leitura de menor dinamismo captada por pesquisas antecedentes. Vale destacar outras decisões de política monetária ao redor do mundo. Em linha com a decisão dos EUA, no Canadá, o BoC cortou a taxa básica em 25bps, para 2,50%, retomando o ciclo após seis meses de pausa. A decisão foi justificada por menores riscos inflacionários, ainda com monitoramento dos impactos das tarifas norte-americanas. Por outro lado, no Reino Unido, o BoE manteve os juros em 4%, em decisão dividida (7-2), com dois votos por corte, refletindo o dilema entre pressões inflacionárias persistentes e crescimento fraco. Na mesma linha do BoE, no Japão, o BoJ manteve a taxa em 0,5% (7-2), com dois dissidentes defendendo alta. Além disso, anunciou o início da venda de ETFs, em ritmo gradual, marcando nova etapa da normalização após anos de estímulo.

Copom reforça tom duro, porém ainda não descartamos corte de taxa de juros ainda esse ano

No Brasil, como amplamente esperado, o Copom manteve a Selic em 15,0% a.a., em decisão unânime, contudo o comunicado surpreendeu com tom mais hawkish do que o esperado. O BCB preservou a projeção de IPCA em 3,4% para o 1T27 (nossa estimativa: 3,2%) e manteve o balanço de riscos simétrico. O tom reflete cautela diante da incerteza externa, mas reconhece moderação da atividade doméstica. Apesar do tom mais duro, por ora, seguimos projetando início de cortes apenas em dezembro de 2025, pois entendemos que o processo de desinflação poderá ser mais célere.

Ademais, que a atividade econômica no Brasil siga com certa moderação, em linha com o esperado para efeitos defasados da política monetária, ainda que mercado de trabalho siga dinâmico

Assim como nos EUA, no Brasil, os indicadores de atividade também trouxeram sinais mistos, porém ainda consistente com a desaceleração da atividade a partir de março, porém contrastando com a resiliência do mercado de trabalho, e reforça a avaliação de moderação no crescimento doméstico. A PNAD Contínua mostrou nova melhora do mercado de trabalho no trimestre encerrado em julho: a taxa de desemprego recuou para 5,6% (vs. 5,7% esperado). Em contrapartida, o IBC-Br registrou queda de 0,53% m/m s.a. em julho, abaixo das expectativas, com revisões baixistas em junho. O recuo foi disseminado entre agropecuária, indústria e serviços, resultando em *carry-over* negativo para o 3T25 (-1,1% total e -0,6% ex-agro).

Calendário Econômico

No Brasil, a agenda terá como destaque a divulgação do **IPCA-15 de setembro**, que projetamos **alta de 0,42% MoM, ata da reunião do Copom, Relatório de Política Monetária**, em conjunto com os dados da nota do setor externo do BCB referente ao mês de agosto. Adicionalmente, serão divulgados os dados das Sondagens da FGV.

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 agosto.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
22/09/2025 Segunda-feira						
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-	-
9:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	Ago	-	-	-0.19
11:00	EUA	Discurso de A. Musalem (Fed St. Louis)	-	-	-	-
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	Set	-15.5	-	-
13:00	EUA	Discurso de B. Hammack (Fed Cleveland)	-	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-	\$1325m
-	Brasil	Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias	-	-	-	-
23/09/2025 Terça-feira						
4:30	Alemanha	PMI Composto	Set	50.7	-	50.5
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	Set	51.1	-	51.0
8:00	Brasil	Ata do Copom	Set	-	-	-
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia	Set	-	-	-17.5
10:45	EUA	PMI Composto	Set	-	-	54.6
11:00	EUA	Sondagem Industrial - Richmond	Set	-	-	-7
24/09/2025 Quarta-feira						
5:00	Alemanha	Clima de Negócios	Set	89.4	-	89.0
8:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	Set	-	-	86.2
11:00	EUA	Concessão de Alvarás	-	-	-	1312k
11:00	EUA	Vendas de Novas Moradias	Ago	650k	-	652k
11:30	EUA	Estoque de petróleo bruto	-	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-	-
25/09/2025 Quinta-feira						
5:00	Brasil	IPC-FIPE (MoM)	3º q	-	-	0.28%
8:00	Brasil	Relatório de Política Monetária	Set	-	-	-
8:00	Brasil	Sondagem da Construção	Set	-	-	0.70%
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM %)	Set	-	0.42%	-0.14%
9:20	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)	-	-	-	-
9:30	EUA	Balança Comercial	Ago	-\$95.3b	-	-\$103.6b
9:30	EUA	PIB (QoQ % anualizado)	2T T	3.3%	-	3.3%
9:30	EUA	Encomendas de Bens Duráveis (MoM)	Ago P	-0.5%	-	-2.8%
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	240k	-	-	231k
11:00	EUA	Vendas de Moradias Usadas	Ago	3.97m	-	4.01m
12:00	EUA	Sondagem Industrial - Kansas City	Set	-	-	1
-	Brasil	Reunião do Conselho Monetário Nacional	Set	-	-	-
26/09/2025 Sexta-feira						
8:00	Brasil	Sondagem da Indústria	Set	-	-	-
8:30	Brasil	Nota do Setor Externo: Transações Correntes (USD bi)	Ago	-	-	-\$7067m
		IDP (USD bi)	Ago	-	-	\$8324m
9:30	EUA	Deflator do PCE (MoM)	Ago	0.2%	-	0.20%
		Núcleo do PCE (MoM)	-	0.3%	-	0.30%
9:30	EUA	Renda Pessoal (MoM)	Ago	0.3%	-	0.40%
9:30	EUA	Gasto Pessoal (MoM)	Ago	0.5%	-	0.50%
11:00	EUA	Índice de Confiança de Michigan	Set F	55.8	-	55.4

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	4,6	4,1
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	14,75	12,25
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,50
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	3,75	3,00

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

