

Inflação doméstica mostra trajetória mais benigna, enquanto impasse fiscal reforça desafios de articulação do governo

Destaques

No ambiente doméstico, a inflação brasileira voltou a surpreender positivamente em setembro.

O IPCA consolidado do mês registrou alta de 0,48% MoM, abaixo das nossas projeções (0,53%) e das expectativas do mercado (0,52%). O resultado reforçou o movimento de desaceleração da inflação corrente e mostrou melhora qualitativa na composição, com destaque para a moderação dos serviços subjacentes e para a estabilidade dos bens industriais. Os vetores baixistas foram mais pulverizados, refletindo tanto o alívio de custos acumulado nos últimos meses quanto a recente valorização do câmbio. No grupo de serviços, a inflação veio mais contida, com alimentação fora do domicílio e conserto de veículos ajudando a reduzir a pressão do setor, enquanto os administrados foram impactados por ajustes pontuais em energia elétrica e combustíveis. Mesmo com parte dessa descompressão podendo se reverter nos próximos meses por fatores sazonais, como alimentação e tarifas públicas, a tendência de moderação se mantém, com núcleos em queda e sinalização de convergência gradual para o centro da meta em 2026. Do lado da política monetária, os discursos dos membros do Copom essa semana mantiveram o tom cauteloso e indicaram que a taxa Selic em 15% segue adequadamente restritiva, devendo ser preservada por um período prolongado até que a ancoragem das expectativas e a convergência plena à meta estejam asseguradas.

No campo fiscal, o governo sofreu uma nova derrota no Congresso com a retirada de pauta da MP 1.303, que previa substituir a arrecadação do IOF e garantir recursos adicionais para o orçamento de 2026.

A decisão, aprovada por 251 votos a 193, foi interpretada como um revés político para o ministro Fernando Haddad e expôs novamente a dificuldade do Planalto em aprovar medidas com impacto fiscal, mesmo após sucessivas concessões ao longo das negociações. Em coletiva, Haddad afirmou que a proposta era resultado de um acordo político e fundamental para preservar o equilíbrio das contas públicas, criticando articulações que, segundo ele, buscam desorganizar o orçamento com fins eleitorais. Diante desse cenário, a equipe econômica agora busca alternativas para compensar a perda de arrecadação, incluindo a reedição de normas que limitam compensações tributárias, com potencial de gerar cerca de R\$ 10 bilhões, e eventuais cortes de emendas parlamentares. Paralelamente, o presidente Lula sinalizou maior flexibilidade fiscal ao apoiar um projeto que retira os gastos da Defesa do cálculo da meta, movimento que reduz a transparência das regras fiscais, mas busca aliviar a pressão política sobre o governo. A sucessão de impasses no Congresso evidencia o desafio de reconstruir a articulação política e manter a credibilidade do compromisso com o ajuste fiscal em meio ao desgaste crescente na relação entre Executivo e Legislativo.

No ambiente externo, o shutdown do governo dos Estados Unidos segue sem perspectiva de solução, entrando na segunda semana e ampliando seus efeitos econômicos e políticos.

Mais de 250 mil servidores já ficaram sem pagamento e outros 2 milhões devem ser afetados até a próxima semana, com risco de que até as Forças Armadas deixem de receber salários pela primeira vez em décadas. O impasse entre Donald Trump e o Congresso começa a desgastar a popularidade do governo, enquanto atrasos em voos, fechamento de parques e interrupção parcial de agências de serviços essenciais. Como já destacado na semana anterior, a suspensão das atividades também compromete a divulgação de dados oficiais, deixando o governo e o Federal Reserve praticamente sem informações oficiais para avaliar a economia. Nesse contexto, o Bureau of Labor Statistics (BLS) foi autorizado pela Casa Branca a convocar parte de seus funcionários para concluir o relatório do CPI de setembro, fundamental para o reajuste dos benefícios da Previdência Social (COLA). A coleta de preços já foi concluída, mas a análise deve atrasar a divulgação, originalmente marcada para 15 de outubro. Ainda assim, o objetivo é publicar o dado até o fim do mês, permitindo que o anúncio do COLA ocorra sem grandes atrasos e que o relatório esteja disponível antes da próxima reunião do FED. Nessa quarta-feira, a divulgação da ata do FOMC de setembro reforçou que o Comitê reconhece a desaceleração da atividade e do mercado de trabalho, mas ainda vê riscos altistas para a inflação, mantendo a sinalização de cortes graduais de juros. O prolongamento do shutdown e a escassez de informações oficiais, contudo, aumentam a incerteza sobre os próximos passos da política monetária e podem dificultar a calibragem das decisões futuras do FED.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda doméstica terá como destaque os indicadores de atividade econômica referentes ao mês de agosto, com destaque para a PMS, a PMC e o IBC-Br. Adicionalmente, também serão divulgados os dados de inflação do atacado referentes à outubro.

No **cenário internacional**, a semana está programada com dados de inflação e atividade nos **Estados Unidos**. Vale destacar que o shutdown pode afetar novamente a divulgação de desses indicadores, com apenas o CPI sofrendo remarcação. Na Zona do Euro, destaque para os dados de inflação de setembro.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
13/10/2025 Segunda-feira					
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-
13:10	EUA	Discurso A. Paulson (Fed da Filadelfia)	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-
-	EUA	Feriado Nacional - Columbus Day	-	-	-
14/10/2025 Terça-feira					
3:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY)	Set	-	2,4%
7:00	EUA	Confiança do empresário de pequeno porte	Set	-	100,8
9:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	Set	-	-
9:00	Brasil	PMS (MoM)	Ago	-	0,30%
16:30	EUA	Discurso de S. Collins (Fed Boston)	-	-	-
22:30	China	PPI (YoY)	Set	-2,30%	-2,90%
22:30	China	CPI (YoY)	Set	-0,20%	-0,40%
15/10/2025 Quarta-feira					
6:00	Z. Euro	Produção Industrial (MoM)	Ago	-1,8%	0,3%
9:00	Brasil	PMC: Restrita (MoM)	Ago	-	-0,3%
		Ampliada (MoM)		-	1,3%
9:30	EUA	Empire Manufacturing	Out	-	-8,7
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-
15:00	EUA	Livro Bege	Set	-	-
16/10/2025 Quinta-feira					
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM)	Ago	-	-0,5%
9:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM)	Set	0,3%	0,6%
		Núcleo (MoM)	Set	0,4%	0,7%
9:30	EUA	PPI (MoM)	Set	0,3%	-0,1%
		Núcleo (MoM)	Set	0,2%	-0,1%
9:30	EUA	Sondagem Industrial - Filadélfia	Out	9,0	23,20
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	-	-	-
11:00	EUA	Confiança do Construtor	Out	-	32,0
17/10/2025 Sexta-feira					
5:00	Brasil	IPC-FIPE	2º q - Out	-	0,7%
6:00	Z. Euro	CPI (YoY)	Set	2,2%	2,2%
		Núcleo (YoY)		2,3%	2,3%
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM)	Out	-	0,2%
9:30	EUA	Novas Construções Residenciais	Set	-	1307k
10:15	Brasil	Monitor do PIB (MoM)	Ago	-	-
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM)	Set	-	0,1%
Na semana					
	China	Balança Comercial Mensal	Set	\$99,3b	\$102,33b

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	15,00	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

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

