

IPCA-15 registra alívio na inflação subjacente e reforça nosso cenário de queda de Selic em janeiro. CPI nos EUA também desacelera.

Destaques

Nos Estados Unidos, a inflação voltou a mostrar moderação, em um cenário ainda marcado pelo prolongamento do shutdown federal.

Com o CPI de setembro sendo o único dado divulgado durante a paralisação, a leitura reforçou o sinal de perda de ímpeto tanto em bens quanto em serviços. O índice cheio subiu 0,31% MoM (ante 0,38% em agosto) e o núcleo avançou 0,23% MoM (de 0,35%), ambos abaixo das expectativas. O núcleo de bens recuou, refletindo a desaceleração em veículos novos e usados, além de menores variações em vestuário e eletrodomésticos. Nos serviços, houve acomodação relevante, com forte alívio em Shelter e Transporte, especialmente em passagens aéreas e seguro de veículos, compensando a leve alta em serviços médicos e recreativos. Apesar da moderação no mês, o supercore voltou a acelerar levemente, sustentado por serviços intensivos em mão de obra. Vale destacar que, com o prolongamento do shutdown, a coleta de preços de outubro vem sendo afetada, o que deverá comprometer a próxima leitura do CPI. Em termos de política monetária, o dado reforça uma trajetória de inflação mais benigna, em conjunto com a continuidade da desaceleração do mercado de trabalho. A ausência do Payroll oficial devido à paralisação foi parcialmente compensada por indicadores privados, que seguem apontando perda de fôlego nas contratações e nos salários. Assim, esperamos que o FED reduza a taxa básica de juros em 0,25 p.p. na reunião da próxima semana, dando continuidade ao ciclo gradual de flexibilização iniciado em setembro. Para este ano, esperamos corte adicional em dezembro, seguido por três cortes ao longo de 2026, com Fed Funds chegando em 3,00% no final do próximo ano.

No campo geopolítico, as tensões comerciais voltaram a dominar a agenda externa, com destaque para os desdobramentos envolvendo China e Canadá.

Em relação à China, Washington avalia impor novas restrições a exportações de produtos que contenham ou utilizem softwares americanos, em retaliação às limitações impostas por Pequim sobre a venda de terras-raras. A proposta, ainda em discussão dentro da administração Trump, seria uma nova escalada na disputa tecnológica entre as duas maiores economias do mundo e poderia afetar cadeias globais de produção, especialmente nos setores de tecnologia e defesa. Trump e o presidente Xi Jinping têm encontro marcado para o dia 30, durante a cúpula da APEC na Coreia do Sul, em tentativa de prolongar a trégua tarifária e avançar em compromissos bilaterais. Já em relação ao Canadá, Trump suspendeu as negociações comerciais após críticas do governo de Ontário à política tarifária americana, ampliando a incerteza sobre uma relação bilateral que movimenta quase US\$ 1 trilhão por ano. No campo diplomático, cresce a expectativa de que o presidente Lula se reúna com Trump no domingo, à margem da cúpula da ASEAN na Malásia, embora o governo americano ainda não tenha confirmado oficialmente o encontro.

No Brasil, a inflação segue em trajetória de moderação, reforçando o cenário de alívio gradual, mas consistente, nas pressões de preços.

O IPCA-15 de outubro avançou 0,18% MoM, abaixo da nossa projeção e da mediana das expectativas (0,21% MoM), levando a variação em 12 meses para 4,94%. A surpresa baixista foi disseminada entre diferentes grupos, com destaque para passagens aéreas e seguro de veículos, que contribuíram para a desaceleração dos serviços e dos núcleos. Entre os industriais, o movimento também foi favorável, com deflação marginal em artigos de residência e telefonia, refletindo o impacto da apreciação cambial recente e o arrefecimento da demanda. Já a alimentação no domicílio manteve comportamento benigno, com leve alta em itens in natura compensada por quedas em leite e panificados. Nas métricas anuais, a desaceleração do índice cheio e da média dos núcleos reforça o cenário de inflação moderada, ainda que acima da meta. O resultado de hoje consolida a leitura de que o processo de desinflação vem se sustentando de forma disseminada, reduzindo pressões tanto em bens quanto em serviços. Incorporando o resultado do IPCA-15 de outubro e as revisões baixistas recentes em gasolina, após o reajuste negativo nos preços dos combustíveis, esperamos que o IPCA acumulado em 12 meses continue apresentando convergência mais consistente ao longo de 2025, atingindo 4,5% no final do período. Em política monetária, o tom mais construtivo das comunicações recentes, aliado à continuidade da moderação inflacionária observada, à maior estabilidade cambial e à credibilidade monetária, reforçam nossa expectativa de que a autoridade monetária deverá iniciar o ciclo de cortes da taxa Selic em janeiro de 2026, mantendo até lá uma postura ainda restritiva para assegurar a convergência da inflação à meta.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda doméstica terá como destaques as notas econômico-financeiras do Banco Central, referentes ao mês de setembro, em conjunto com os indicadores fiscais e de mercado de trabalho.

No **cenário internacional**, o destaque será a decisão de política monetária do FOMC, que esperamos queda de 0,25 pp. Ainda em política monetária, haverá as decisões na Zona do Euro e no Japão.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
27/10/2025 Segunda-feira					
5:00	Brasil	IPC - FIPE (MoM)	3ª q	-	0,56%
6:00	Alemanha	Índice de clima de negócios	Out	-	87,00
8:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	Out	-	87,50
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-
9:30	EUA	Encomendas de Bens Duráveis (MoM)	Set	0,2%	-
11:30	EUA	Sondagem Industrial - Dallas	Out	-	-8,70
14:00	EUA	Leilão de Títulos de 5 anos	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	\$1109m
28/10/2025 Terça-feira					
8:00	Brasil	Sondagem da Construção	Out	-	-
10:00	EUA	Preços Residenciais (MoM)	Ago	0,0%	-0,1%
11:00	EUA	Sondagem Industrial - Richmond	Out	-	-17
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	Out	93,4	94,20
11:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Dallas	Out	-	-5,60
29/10/2025 Quarta-feira					
8:00	Brasil	Sondagem da Indústria	Out	-	-
8:30	Brasil	Nota à Imprensa: Estatísticas Monetária e de Crédito	Set	-	10,2%
9:30	EUA	Balança Comercial	Set	-	-\$85.5b
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-
15:00	EUA	Decisão de política monetária (FOMC)	-	4,0%	4,3%
15:30	EUA	Entrevista de Jerome Powell	-	-	-
-	Brasil	Relatório Mensal da Dívida Pública	Set	-	-
30/10/2025 Quinta-feira					
6:00	Alemanha	PIB (QoQ)	3T P	-	-0,3%
7:00	Z. do Euro	Indicador de Confiança na Economia	Out	-	95,50
7:00	Z. do Euro	PIB (QoQ)	3T A	0,1%	0,1%
7:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego	Set	6,3%	6,3%
8:00	Brasil	IGP-M (MoM)	Out	-	0,4%
8:00	Brasil	Sondagem do Comércio	Out	-	-
8:00	Brasil	Sondagem de Serviços	Out	-	-
9:30	EUA	PIB (QoQ Anualizado)	3T A	3,0%	3,8%
9:30	EUA	Consumo Pessoal (QoQ Anualizado)	3T A	-	2,5%
9:30	EUA	Deflator do PCE (QoQ Anualizado)	3T A	-	2,6%
10:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY)	Out P	-	2,4%
10:15	Z. do Euro	Decisão de política monetária	-	2,0%	2,0%
14:15	EUA	Discurso de L. Logan (Fed Dallas)	-	-	-
22:30	China	PMI Composite	-	-	50,6
-	Brasil	Caged	Set	-	147k
-	Brasil	Resultado Primário do Governo Central	Set	-	-15.6b
-	Japão	Decisão de política monetária	-	0,5%	0,50%
31/10/2025 Sexta-feira					
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	Out P	-	2,2%
7:00	Z. do Euro	Núcleo (YoY)	Out P	-	2,4%
8:30	Brasil	Nota à Imprensa: Política Fiscal	Set	-	-17,3b
9:00	Brasil	PNAD Contínua	Set	-	5,6%
9:30	EUA	Renda Pessoal (MoM)	Set	0,4%	0,40%
9:30	EUA	Gasto Pessoal (MoM)	Set	0,4%	0,6%
9:30	EUA	Deflator do PCE (MoM)	Set	0,3%	0,3%
9:30	EUA	Núcleo (MoM)	Set	0,3%	0,2%
10:45	EUA	Chicago PMI	Out	42,0	40,60
11:00	EUA	Discurso de L. Logan (Fed Dallas)	-	-	-
13:00	EUA	Discurso de B. Hammack (Fed Cleveland)	-	-	-
-	Brasil	Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral	2T 2025	-	-
-	Brasil	Definição da bandeira tarifária de energia elétrica	Nov	-	Vermelha 1

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	4,5	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

