

Fed reforça manutenção de juros enquanto Copom abre espaço para flexibilização

Destaques

Na decisão de janeiro, o FED optou por manter a taxa de juros no intervalo de 3,50%–3,75%, em linha com as expectativas, mas com uma leitura qualitativamente mais dura. O texto reforçou a avaliação de que a atividade econômica segue em ritmo sólido, em substituição às menções anteriores a um crescimento apenas moderado. Ao mesmo tempo, indicou que o mercado de trabalho apresenta sinais de estabilização, enquanto a inflação foi novamente classificada como ainda elevada, com a retirada de trechos que anteriormente sugeriam um alívio mais claro no processo de desinflação. O balanço de riscos também foi ajustado, com a retirada da referência a riscos baixistas para o emprego, o que, na prática, reforça a ideia de que o Comitê se sente confortável em manter os juros restritivos por mais tempo, caso necessário. Ainda que tenha havido dissidência em favor de um corte de 25 bps, a mensagem central do comunicado foi de cautela e de dependência estrita dos dados, sem sinalização explícita de cortes iminentes.

Na coletiva, Jerome Powell aprofundou esse tom, enfatizando que a política monetária está bem-posicionada e próxima do limite superior da taxa neutra, sugerindo menor urgência para novos ajustes. Powell destacou que, após os cortes acumulados no ano anterior, boa parte do trabalho já foi feita, e que o Comitê agora pode observar a evolução dos dados com maior serenidade. Do lado da atividade, reforçou a surpresa positiva do crescimento, mencionando fatores como valorização de ativos, investimentos em tecnologia e resiliência do consumo, ainda que com clara heterogeneidade entre faixas de renda. No mercado de trabalho, apontou para uma dinâmica de estabilização, resultado da combinação entre menor oferta de mão de obra e uma demanda ainda contida por contratações. Em relação à inflação, reconheceu que o núcleo do PCE segue próximo a 3%, com pressões pontuais associadas às tarifas, mas reiterou que o cenário base do Fed continua sendo de impactos temporários. Questionado sobre temas políticos, Powell evitou se aprofundar, reafirmando o compromisso com a independência do Fed e sinalizando que eventuais pressões externas não devem interferir na condução técnica da política monetária.

Esse posicionamento ganha ainda mais relevância no contexto da indicação de Kevin Warsh para a presidência do Fed, uma vez que, apesar do aumento do ruído político em torno da sucessão de Powell, Warsh se destaca por apresentar um perfil mais técnico entre os candidatos, o que tende a preservar a credibilidade institucional da autoridade monetária. Nesse ambiente, avaliamos que, apesar das incertezas políticas, a combinação entre o perfil técnico de Warsh e a leitura atual do Comitê reduz a probabilidade de uma inflexão abrupta na política monetária. Assim, **revisamos nosso cenário para Fed Funds, passando a projetar dois cortes ao longo deste ano, ainda que mais concentrados no segundo semestre. Ao mesmo tempo, mantemos nossa premissa de dólar estruturalmente mais fraco, sustentada por fatores geopolíticos e pelo avanço do processo de diversificação de portfólios globais, que tende a reduzir a demanda marginal por ativos denominados em dólar.**

No Brasil, o Copom decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 15,00%, em linha com as expectativas, mas o comunicado trouxe um tom mais dovish em relação às comunicações anteriores. O Comitê preservou a avaliação de um ambiente externo ainda incerto, agora com maior ênfase nos conflitos geopolíticos e seus impactos potenciais sobre a inflação, reforçando a necessidade de cautela por parte das economias emergentes. No cenário doméstico, o Copom reconheceu a continuidade da moderação do crescimento da atividade, e ajustou a leitura sobre o mercado de trabalho ao destacar que este ainda mostra “sinais” de resiliência, sugerindo uma dinâmica menos disseminada e mais concentrada em alguns indicadores. Do lado inflacionário, o comunicado avançou ao reconhecer que tanto a inflação cheia quanto as medidas subjacentes seguem em processo de arrefecimento, ainda que permaneçam acima da meta, ao mesmo tempo em que manteve a projeção de inflação em 3,2% no 3T27 e promoveu uma revisão marginalmente baixista da projeção para 2026.

O ponto central do comunicado esteve na orientação prospectiva, com a retirada explícita dos trechos mais duros, como a referência a um período “bastante prolongado” e à possibilidade de retomada do ciclo de alta. Ao mesmo tempo, houve a introdução de uma sinalização clara de que, em se confirmando o cenário esperado, o Comitê antecipa iniciar a flexibilização da política monetária já na próxima reunião, mantendo a restrição necessária para assegurar a convergência da inflação à meta. Adicionalmente, a inclusão do termo “serenidade” ao tratar do ritmo e da magnitude do ciclo sinaliza uma leitura de um início mais gradual, o que, em nossa avaliação, aponta para um primeiro corte de 25bps em março, sem descartar a possibilidade de 50bps. Nesse contexto, mantemos nossa expectativa de início do ciclo de cortes na próxima reunião, com trajetória cautelosa e altamente dependente da evolução das expectativas de inflação, da dinâmica dos núcleos e da transmissão da política monetária ao longo do horizonte relevante.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda mais esvaziada terá como destaque a divulgação da ata da reunião do COPOM na terça-feira, em conjunto com os dados da indústria de dezembro e da balança comercial consolidada de janeiro.

No **cenário internacional**, destaque para os dados de emprego de janeiro nos EUA, seguida da divulgação de indicadores de atividade como os ISM's. Na Zona do Euro, destaque para a decisão de política monetária na quinta-feira.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
02/02/26 Segunda-feira						
5:55	Alemanha	PMI Industrial	jan/26	49.7		47.0
6:00	Z. do Euro	PMI Industrial	jan/26	49.4		48.4
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	jan/26	-		-
11:45	EUA	PMI Industrial	jan/26	51.9		51.8
12:00	EUA	ISM Industrial	jan/26	48.3		47.9
14:30	EUA	Discurso de R. Bostic (Fed Atlanta)	-	-		-
03/02/26 Terça-feira						
5:00	Brasil	IPC-FIPE (MoM)	jan/26	-		0,41%
8:00	Brasil	Ata do Copom	jan/26	-		-
9:00	Brasil	PIM (MoM)	dez/25	-	-1,30%	0,00%
11:40	EUA	Discurso de M. Bowman (Conselho do Fed)	-	-		-
12:00	EUA	JOLTS	dez/25	7100k		7146k
04/02/26 Quarta-feira						
5:55	Alemanha	PMI Composto	jan/26	52.5		51.3
6:00	Z. do Euro	PMI Composto	jan/26	51.3		51.5
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	jan/26	1,7%		1,9%
		Núcleo (YoY)		2,30%		2,30%
10:15	EUA	ADP	jan/26	35k		41k
11:45	EUA	PMI Composto	jan/26	52.8		-
12:00	EUA	ISM Serviços	jan/26	53.8		54,4
14:30	Brasil	IC-Br (MoM)	jan/26	-		4,30%
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	jan/26	-		-
05/02/26 Quinta-feira						
7:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM)	dez/25	0,30%		0,20%
10:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	fev/26	2,00%		2,00%
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal	jan/26	-		US\$ 9,63 bl
06/02/26 Sexta-feira						
4:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM)	dez/25	-0,3%		0,80%
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM)	jan/26	-		0,10%
10:30	EUA	Payroll	jan/26	70k		50k
10:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM)	jan/26	0,30%		0,30%
10:30	EUA	Taxa de Desemprego	jan/26	4,40%		4,40%
12:00	EUA	Confiança do Consumidor	fev/26	-		-
17:00	EUA	Crédito ao Consumidor	dez/25	-		4229

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,2	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	6,4
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	4,0
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	-66,2	-68,8	-74,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-3,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	53,6
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,3
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,5
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	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	3,25

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

