

## Após discursos mais duros de diretores do Banco Central, revisamos nosso cenário de SELIC para 13% em dezembro de 2026

### Destaques

**No cenário internacional, a semana foi dominada pela dinâmica geopolítica, marcada por uma escalada inicial das tensões no Oriente Médio, com destaque para o bloqueio naval norte-americano ao Estreito de Ormuz**, que elevou fortemente os preços do petróleo e aumentou a aversão a risco, seguida por sinais mais construtivos ao longo da semana, à medida que avançaram as negociações diplomáticas entre Estados Unidos e Irã. Declarações de Donald Trump indicando progresso nas conversas contribuíram para uma redução parcial do prêmio de risco e recuperação dos mercados, reforçada por desenvolvimentos positivos no front regional, como o cessar-fogo temporário entre Israel e Hezbollah. Ainda assim, o ambiente permanece altamente incerto, com a trajetória do conflito e seus desdobramentos sobre a oferta global de petróleo, especialmente via Estreito de Ormuz, como principal vetor de volatilidade. No campo econômico, os dados recentes tiveram menor protagonismo, com leituras mistas nos Estados Unidos e na China sem alterar de forma relevante o cenário global, reforçando que, no curto prazo, a dinâmica de preços de energia e o risco geopolítico seguem como os principais determinantes para os mercados e para a condução da política monetária.

**No Brasil, a semana foi marcada por uma combinação de dados de atividade ainda resilientes, deterioração adicional das expectativas de inflação e discursos relevantes de diretores do Banco Central em eventos do FMI, fatores que motivaram a revisão de nosso cenário para a taxa Selic, agora projetada em 13,0% ao final do ano.** Do lado da atividade, os indicadores recentes seguem apontando elevada resiliência, ainda que sem alterar a leitura de desaceleração gradual ao longo do primeiro semestre. Tanto o IBC-Br quanto o Monitor do PIB da FGV indicaram crescimento de 0,6% da atividade em fevereiro ante janeiro, na série com ajuste sazonal, com destaque para o desempenho robusto da indústria, que se recuperou após um final de 2025 mais fraco. Outros destaques foram a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) e, principalmente, a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), que vieram abaixo do esperado, mas ainda sinalizam resiliência de serviços e varejo, sem evidências de desaceleração mais acentuada no curto prazo. Por outro lado, as expectativas de inflação continuaram a apresentar deterioração, inclusive em horizontes mais longos, reforçando a preocupação com o processo de desancoragem, à medida que choques altistas de curto prazo passam a contaminar também projeções mais distantes, o que adiciona complexidade à condução da política monetária nesse cenário de incerteza. O principal destaque, no entanto, veio das falas recentes de membros do Banco Central, com as declarações de Nilton David, diretor de política monetária, e Paulo Picchetti, diretor de política econômica, indicando uma leitura mais adversa do cenário inflacionário. Em eventos do FMI, Nilton David destacou que o processo atual deve ser interpretado como de calibração, e não de afrouxamento, enfatizando que o cenário se deteriorou desde a última reunião e que há preocupação crescente com as expectativas de inflação de prazos mais longos, especialmente para 2028; na sequência, Paulo Picchetti reforçou o diagnóstico de um ambiente mais desafiador e reiterou a ausência de guidance para as próximas reuniões, destacando que o Banco Central segue operando de forma data dependent. Ambos também reconheceram a apreciação recente da taxa de câmbio, mas enfatizaram que o Banco Central não conta com o câmbio como instrumento para ancorar a inflação.

Nesse contexto, esse conjunto de comunicações sugere uma mudança de ênfase na função de reação da autoridade monetária, com maior peso sendo atribuído à dinâmica das expectativas de inflação em detrimento do alívio proporcionado pelo câmbio, o que, combinado à resiliência da atividade e à deterioração das expectativas, sustenta a revisão de nossa projeção para a taxa Selic em 13,0% ao final de 2026, continuando com mais um corte de 25bps em abril.

## Calendário Econômico

No **Brasil**, semana mais esvaziada de dados com o feriado na terça-feira. O destaque é a divulgação do FDI na sexta.

No **Cenário Internacional**, destaque para os dados de vendas no varejo nos EUA.

| Data                          | País       | Evento   | Referência | Mediana | Anterior |
|-------------------------------|------------|--|------------|---------|----------|
| <b>20/04/26 Segunda-feira</b> |            |  |            |         |          |
| 8:25                          | Brasil     | Pesquisa Focus   | -          | -       | -        |
| <b>21/04/26 Terça-feira</b>   |            |  |            |         |          |
|                               | Brasil     | <b>Feriado Nacional</b>                                |            | -       |          |
| 9:30                          | EUA        | Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia | abr/26     | -       | -23,9    |
| 9:30                          | EUA        | <b>Vendas do Varejo (MoM)</b>                          | mar/26     | 1,30%   | 0,60%    |
| 9:30                          | EUA        | <b>Núcleo</b>  | mar/26     | -       | 0,50%    |
| <b>22/04/26 Quarta-feira</b>  |            |  |            |         |          |
| 11:00                         | Z. do Euro | Confiança do Consumidor                                | abr/26     | -       | -16,3    |
| 14:30                         | Brasil     | Fluxo Cambial Semanal                                  | abr/26     | -       |          |
| 15:00                         | Brasil     | Balança Comercial Semanal                              | abr/26     | -       | 4,195    |
| <b>23/04/26 Quinta-feira</b>  |            |  |            |         |          |
| 4:30                          | Alemanha   | PMI Composto   | abr/26     | -       | 51,9     |
| 5:00                          | Z. do Euro | PMI Composto   | abr/26     | -       | 50,7     |
| 9:30                          | EUA        | Índice de Atividade Nacional (CFNAI)                   | mar/26     | -       | -0,11    |
| 9:30                          | EUA        | Pedidos de auxílio desemprego                          | abr/26     | 222k    |          |
| 10:45                         | EUA        | <b>PMI Composto</b>                                    | abr/26     | 50,3    | 50,3     |
| 12:00                         | EUA        | Sondagem Industrial de Kansas City                     | abr/26     | -       | 11       |
| <b>24/04/26 Sexta-feira</b>   |            |  |            |         |          |
| 5:00                          | Alemanha   | Clima de Negócios                                      | abr/26     | -       | 86,4     |
| 8:00                          | Brasil     | Sondagem do Consumidor                                 | abr/26     | -       | 88,1     |
| 8:30                          | Brasil     | <b>Saldo em Transações Correntes</b>                   | mar/26     | -       | -5,614   |
|                               |            | <b>FDI</b>   | mar/26     | -       | 6,754    |
| 11:00                         | EUA        | Confiança do Consumidor                                | abr/26     | 47,6    | 47,6     |
| 11:00                         | EUA        | Expectativas de inflação para um ano                   | abr/26     | 4,80%   | 4,80%    |
| 11:00                         | EUA        | Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos             | abr/26     | 3,40%   | 3,40%    |
| 12:00                         | EUA        | Índice de atividade do setor de serviços em Kansas     | abr/26     | -       | 15       |

## Projeções

|   | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026         |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| PIB - Brasil (%)                              | 1,2   | -3,3  | 4,8   | 3,0   | 2,9   | 3,4   | 2,3   | <b>1,8</b>   |
| Taxa de Desemprego (média, %)                 | 12,0  | 13,8  | 13,2  | 9,3   | 8,0   | 6,6   | 5,6   | <b>5,5</b>   |
| IPCA (%)                                      | 4,3   | 4,5   | 10,1  | 5,8   | 4,6   | 4,8   | 4,3   | <b>4,7</b>   |
| Taxa Selic (final de período, %)              | 4,50  | 2,00  | 9,25  | 13,75 | 11,75 | 12,25 | 15,00 | <b>13,00</b> |
| Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)   | 4,03  | 5,20  | 5,58  | 5,22  | 4,84  | 6,19  | 5,50  | <b>5,40</b>  |
| Transações Correntes (US\$ bi)                | -68,0 | -28,2 | -46,4 | -53,6 | -28,6 | -66,2 | -68,8 | <b>-52,9</b> |
| Transações Correntes (% PIB)                  | -3,6  | -1,7  | -2,9  | -2,8  | -1,4  | -3,0  | -3,0  | <b>-2,3</b>  |
| Balança Comercial - BCB (US\$ bi)             | 26,5  | 32,4  | 36,4  | 44,2  | 80,5  | 66,2  | 60,0  | <b>78,0</b>  |
| Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bi)     | 69,2  | 37,8  | 46,4  | 87,2  | 62,0  | 71,1  | 77,7  | <b>75,0</b>  |
| Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)       | 3,7   | 2,6   | 2,8   | 4,5   | 2,8   | 3,2   | 3,4   | <b>3,3</b>   |
| Resultado Primário do Governo Central (% PIB) | -1,3  | -9,8  | -0,4  | 0,5   | -2,3  | -0,4  | -0,4  | <b>-0,2</b>  |
| Dívida Pública Bruta (% PIB)                  | 74,4  | 86,9  | 77,3  | 71,7  | 74,3  | 76,1  | 78,7  | <b>83,7</b>  |
| PIB - Estados Unidos (%)                      | 2,5   | -2,2  | 6,1   | 2,5   | 2,9   | 2,8   | 2,2   | <b>2,4</b>   |
| PCE - Estados Unidos (%)                      | 1,4   | 1,1   | 4,1   | 6,6   | 3,8   | 2,5   | 2,9   | <b>2,9</b>   |
| Fed Funds (final do período, %)               | 1,75  | 0,25  | 0,3   | 4,0   | 5,5   | 4,5   | 3,75  | <b>3,75</b>  |

## Our team

**Andrea Bastos Damico**  
Chief Economist and CEO  
[andrea@buysidebrazil.com](mailto:andrea@buysidebrazil.com)

**Rafaela de Sousa**  
Economist  
[rafaela@buysidebrazil.com](mailto:rafaela@buysidebrazil.com)

**Marcelo Alonso**  
Economist  
[marcelo@buysidebrazil.com](mailto:marcelo@buysidebrazil.com)

**Mirella Hirakawa**  
Research Coordinator and  
Partner  
[mirella@buysidebrazil.com](mailto:mirella@buysidebrazil.com)

**Rita Milani**  
Economist  
[rita@buysidebrazil.com](mailto:rita@buysidebrazil.com)

**Henrique Miareli**  
Economist  
[henrique@buysidebrazil.com](mailto:henrique@buysidebrazil.com)

