

Ata do Copom reforça cautela, enquanto o mercado de trabalho americano segue resiliente

Destaques

A semana foi marcada, no cenário doméstico, pela divulgação da ata do Copom, que reforçou e detalhou a mensagem hawkish já presente no comunicado da última decisão. O documento deu maior ênfase à deterioração do balanço de riscos para a inflação, destacando tanto riscos já materializados, como a surpresa altista recente da inflação corrente e a continuidade da desancoragem das expectativas, especialmente em horizontes mais longos, quanto riscos ainda potenciais, associados a efeitos mais persistentes do choque geopolítico sobre cadeias de produção, distribuição e preços domésticos. No cenário externo, a ata voltou a enfatizar o ambiente de elevada incerteza, marcado pelas tensões no Oriente Médio, pela volatilidade relevante nos preços de commodities energéticas e por seus potenciais desdobramentos sobre a dinâmica inflacionária global. Apesar desse quadro mais adverso para a inflação, o Comitê manteve a avaliação de que os efeitos defasados da política monetária restritiva seguem em curso e começam a produzir moderação gradual da demanda agregada, o que permitiu a continuidade do ciclo de calibração da taxa básica. Em nossa leitura, a principal mensagem da ata foi reforçar que o espaço para flexibilização monetária permanece estritamente condicional. O Banco Central segue reconhecendo a desaceleração gradual da atividade, mas deixa claro que o ritmo e a extensão dos próximos movimentos dependerão da evolução das expectativas, da magnitude dos efeitos secundários do choque de petróleo e, principalmente, do grau de persistência das pressões inflacionárias à frente. Assim, seguimos avaliando que o Copom deverá manter uma postura cautelosa nas próximas reuniões, com continuidade gradual do processo de flexibilização monetária, levando a taxa terminal de 2026 para 13,00%.

No cenário internacional, os dados de mercado de trabalho nos Estados Unidos seguiram reforçando a leitura de um processo gradual de moderação, mas ainda sem sinais de deterioração abrupta. O relatório JOLTS mostrou leve recuo na abertura de vagas, de 6,92 milhões para 6,87 milhões, mantendo a tendência de acomodação da demanda por trabalho observada nos últimos meses, enquanto a taxa de demissão voluntária voltou a 2,0%, sugerindo confiança relativamente estável por parte dos trabalhadores. Na mesma direção, o ADP mostrou criação de 109 mil vagas em abril, praticamente em linha com o esperado, reforçando um mercado ainda resiliente, embora com expansão concentrada em poucos segmentos. Já o Payroll voltou a surpreender positivamente, com abertura de 115 mil vagas, bem acima da expectativa de 63 mil, além de revisão líquida apenas modestamente baixista dos meses anteriores. A taxa de desemprego permaneceu estável em 4,3%, enquanto o crescimento dos salários seguiu firme, com a variação anual acelerando de 3,43% para 3,57%, patamar ainda compatível com uma dinâmica de renda robusta. Apesar disso, a composição da geração de empregos seguiu mostrando concentração relevante em poucos segmentos, com forte contribuição de comércio e transportes e educação e saúde, enquanto setores como informação seguiram registrando fechamento líquido de vagas e a indústria de transformação voltou a mostrar fraqueza. Além disso, o Household Survey apontou fechamento líquido de 226 mil vagas, acompanhado de leve recuo da taxa de participação, sugerindo que parte da resiliência observada no headline convive com sinais mais graduais de acomodação em medidas alternativas do mercado de trabalho. Em conjunto, os dados reforçam a leitura de um mercado de trabalho que continua sólido, ainda sustentando crescimento da renda e consumo, mas que passa por um ajuste gradual e relativamente ordenado, sem evidências de deterioração abrupta que justifiquem mudança relevante na postura cautelosa do FED.

No Oriente Médio, a semana foi marcada por uma alternância entre escalada militar em Ormuz e avanços pontuais nas negociações entre Estados Unidos e Irã, mantendo elevada a incerteza sobre o fluxo global de petróleo. Nos primeiros dias, os Estados Unidos anunciaram o Project Freedom, operação naval voltada a garantir a passagem de navios comerciais pelo Estreito de Ormuz sob proteção militar americana, em resposta ao aumento dos ataques e ao bloqueio parcial da rota por forças ligadas ao Irã. A iniciativa, somada a novos episódios de confrontos envolvendo drones, mísseis e embarcações no Golfo, ampliou os receios de interrupções mais duradouras no transporte marítimo da região e elevou o prêmio de risco geopolítico nas commodities energéticas. Ao longo da semana, porém, o noticiário passou a incorporar sinais mais construtivos, com progresso nas negociações mediadas por atores regionais e discussão de um acordo provisório envolvendo suspensão parcial de sanções e limites ao programa nuclear iraniano. Esse movimento ajudou a aliviar parcialmente a pressão sobre o petróleo, embora os preços sigam em patamar elevado e a navegação por Ormuz continue operando sob forte cautela. Em nossa leitura, apesar do alívio recente, o quadro segue frágil, com risco relevante de reescalada e manutenção de um importante vetor altista para a inflação global via energia.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a semana terá como destaque a divulgação do IPCA fechado de abril, que projetamos alta de 0,67% MoM, assim como da bateria de dados de atividade econômica referentes ao mês de março.

No **Cenário Internacional**, destaque para a inflação do atacado e do varejos nos Estados Unidos, seguidos de indicadores de atividade econômica. Na Zona do Euro, destaque para o PIB do primeiro trimestre de 2026.

Data	País	Evento	Referência	Buysidebrazil	Anterior
11/05/26	Segunda-feira				
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-
12/05/26	Terça-feira				
9:00	Brasil	IPCA (MoM)	abr/26	0,67%	0,88%
9:30	EUA	CPI (MoM)	abr/26		0,90%
9:30	EUA	Núcleo do CPI (MoM)	abr/26		0,20%
14:00	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)	-	-	-
15:00	EUA	Resultado Fiscal Mensal	abr/26		-164,1
13/05/26	Quarta-feira				
6:00	Z. do Euro	PIB (QoQ)	mar/26		0,1%
6:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM)	mar/26		0,4%
9:00	Brasil	PMC Restrita (MoM)	mar/26		0,6%
9:00	Brasil	PMC Ampliada (MoM)	mar/26		1,0%
9:30	EUA	PPI (MoM)	abr/26		0,5%
9:30	EUA	Núcleo do PPI (MoM)	abr/26		0,1%
12:30	EUA	Discurso de S. Collins (Fed Boston)	-	-	-
14:15	EUA	Discurso de N. Kashkari (Fed Minneapolis)	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-
14/05/26	Quinta-feira				
9:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	abr/26		
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	mai/26		
9:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM)	abr/26		1,7%
9:30	EUA	Núcleo das Vendas do Varejo (MoM)	abr/26		0,7%
14:00	EUA	Discurso de B. Hammack (Fed Cleveland)	-	-	-
18:30	EUA	Discurso de S. Barr (Conselho do Fed)	-	-	-
15/05/26	Sexta-feira				
9:00	Brasil	PMS (MoM)	mar/26		0,1%
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM)	abr/26		-0,5%

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	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	5,5
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	4,7
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,15
Transações Correntes (US\$ bil)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-52,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-2,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	78,0
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	-0,2
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	2,2	2,4
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	2,9
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	3,75

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

