

Comunicação do Banco Central reforça expectativa de continuidade do ciclo

Destaques

No mercado doméstico, as atenções estiveram concentradas nas comunicações do Banco Central. A divulgação da ata do Copom, do Relatório de Política Monetária (RPM) e da coletiva reforçou uma interpretação mais dovish do que a sugerida pelo comunicado da decisão de junho. Embora o Comitê tenha mantido um balanço de riscos explicitamente assimétrico para cima e reafirmado que eventuais pausas podem fazer parte do ciclo de calibração, a principal novidade esteve na forma como justificou a mudança de foco para o primeiro trimestre de 2028. O RPM revisou a projeção para o IPCA do 4T27 de 3,5% para 3,7%, refletindo principalmente um hiato do produto mais positivo, mas manteve inalterada a projeção para o IPCA do 1T28 em 3,2%. Em condições usuais, uma revisão altista para a inflação no final de 2027 tenderia a ser parcialmente incorporada ao início de 2028 por meio da própria inércia inflacionária. A ausência dessa revisão sugere que o Banco Central avalia que boa parte da deterioração projetada para 2027 decorre de choques temporários, cujos efeitos devem se dissipar rapidamente ao longo da passagem para o horizonte seguinte. Em outras palavras, a manutenção da projeção para o 1T28 reforça a interpretação de que o Comitê vê uma dinâmica de desinflação relativamente rápida à frente, tornando desnecessária uma reação mais intensa da política monetária apenas para garantir a convergência da inflação no horizonte de 2027. A coletiva reforçou essa interpretação ao esclarecer que as trajetórias alternativas de juros discutidas na ata tinham caráter meramente ilustrativo e que não representam uma sinalização para a condução da política monetária, além de destacar que a referência ao 1T28 decorre da dissipação dos choques de oferta e não de uma alteração permanente do horizonte relevante. Em linha com esse diagnóstico, o IPCA-15 de junho mostrou que a inflação corrente já começa a apresentar sinais de normalização após os choques recentes, com uma composição qualitativamente melhor do que a esperada. Apesar da surpresa baixista modesta no índice cheio, a desaceleração da média dos núcleos, impulsionada especialmente por uma inflação mais comportada nos serviços subjacentes, reforçou a avaliação de que as pressões inflacionárias mais recentes permaneceram concentradas em choques temporários, em linha com o cenário traçado pelo próprio Banco Central. Assim, a comunicação da autoridade monetária e o resultado da inflação fortaleceram nossa expectativa de continuidade do ciclo de calibração, mantendo nosso cenário-base de um novo corte de 25bps na reunião de agosto, ainda que a extensão do ciclo permaneça condicionada à evolução dos próximos dados.

No cenário internacional, a atenção dos mercados voltou-se para a divulgação da terceira leitura do PIB do primeiro trimestre e do deflator do PCE de maio nos Estados Unidos. A revisão do PIB mostrou uma economia ainda resiliente, com crescimento acima do esperado, mas sustentado principalmente por investimentos, recomposição de estoques e menor contribuição negativa do setor externo, enquanto o consumo privado continuou perdendo força, especialmente em serviços, reforçando um processo gradual de moderação da demanda doméstica. Já o PCE apresentou um quadro misto para a inflação. Apesar de o índice cheio e o núcleo terem ficado abaixo das expectativas, a composição permaneceu menos favorável, com aceleração da inflação de serviços, parcialmente compensada pela descompressão dos bens e pela desaceleração dos preços de alimentos. Ao mesmo tempo, renda e consumo reais seguiram resilientes, sugerindo que a atividade continua sustentada no curto prazo, embora com sinais de compressão da poupança e redução dos gastos em categorias mais sensíveis aos preços. Em conjunto, os dados reforçam um cenário de desaceleração gradual da economia norte-americana, mas ainda insuficiente para alterar de forma significativa a postura cautelosa do Federal Reserve.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a semana terá como destaque as divulgações das notas econômico financeiras do Banco Central referentes ao mês de maio, assim como os dados fiscais e de mercado de trabalho.

No **Cenário Internacional**, a semana mais curta em função do feriado nos Estados Unidos tem como ênfase o mercado de trabalho americano, em especial a divulgação do Payroll, além de indicadores secundários de atividade.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
29/06/26 Segunda-feira					
6:00	Z. do Euro	Indicador de Confiança na Economia	jun/26	-	93,5
8:00	Brasil	IGP-M (MoM)	jun/26	-0,55%	0,84%
8:00	Brasil	Sondagem de Serviços	jun/26	-	-
8:00	Brasil	Sondagem do Comércio	jun/26	-	-
8:30	Brasil	Pesquisa Focus	jun/26	-	-
11:30	EUA	Sondagem Industrial - Dallas	jun/26	-	-
22:30	China	PMI Composto	jun/26	-	50,5
-	Brasil	Resultado Primário do Governo Central	mai/26	-	25,2
30/06/26 Terça-feira					
4:55	Alemanha	Taxa de Desemprego	jun/26	-	0,1
8:30	Brasil	Nota à Imprensa de Política Fiscal	mai/26	-	24,6
9:00	Alemanha	CPI Harmonizado (MoM)	jun/26	-	0,0
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	jun/26	94,3	93,1
11:00	EUA	JOLTS	mai/26	7275k	7618k
11:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Dallas	jun/26	-	-7,7
22:45	China	PMI Industrial	jun/26	51,9	51,8
-	Brasil	Caged	mai/26	140k	85k
01/07/26 Quarta-feira					
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	jun/26	-	3,20%
6:00	Z. do Euro	Núcleo do CPI (YoY)	jun/26	-	2,60%
9:15	EUA	ADP	jun/26	110k	122k
10:30	EUA	Discurso de Kevin Warsh (presidente do Fed)	-	-	-
10:45	EUA	PMI Industrial	jun/26	-	-
11:00	EUA	ISM Industrial	jun/26	53,9	54
14:30	Brasil	Fluxo Cambial	jun/26	-	-
02/07/26 Quinta-feira					
6:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego	mai/26	-	6,30%
9:30	EUA	Payroll	jun/26	118k	172k
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM)	jun/26	0,30%	0,30%
9:30	EUA	Taxa de Desemprego	jun/26	-	4,30%
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	jun/26	-	-
22:45	China	PMI Composto	jun/26	-	54
03/07/26 Sexta-feira					
-	EUA	Feriado Nacional	-	-	-
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	jun/26	-	49,5
9:00	Brasil	Produção Industrial (MoM)	mai/26	0,30%	0,70%
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal	jun/2026	10,5	7,8

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	1,9
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	5,2
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	14,00
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\$ bi)	-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\$ bi)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	78,0
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bi)	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	2,3
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	3,1
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

