

## IPCA mostra inflação subjacente mais baixa e reforça nosso cenário de mais um corte de Selic

### Destaques

No Brasil, a semana foi marcada por uma agenda econômica mais esvaziada e por um ambiente político relativamente mais tranquilo, tendo como principal destaque a divulgação do IPCA de junho. O índice veio abaixo das expectativas e apresentou uma composição qualitativamente mais favorável, reforçando a percepção de continuidade do processo de desinflação. A surpresa baixista foi explicada principalmente pela deflação dos alimentos, com destaque para produtos in natura e carnes, além da desaceleração expressiva da alimentação fora do domicílio, que contribuiu para aliviar as medidas de serviços subjacentes. Nos bens industriais, a leitura mais fraca de higiene pessoal também colaborou para a desaceleração da média dos núcleos. Mais importante, mesmo nas métricas que excluem esses componentes, a composição permaneceu benigna, indicando que a melhora da inflação foi relativamente disseminada e qualitativamente superior às leituras anteriores. Em nossa avaliação, esse resultado, combinado com a estabilização dos preços do petróleo ao longo da semana, colaboram para uma possível redução das pressões sobre as expectativas de inflação nos próximos meses. Caso a dinâmica mais favorável dos alimentos se confirme nas próximas divulgações, entendemos que o Boletim Focus poderá começar a interromper as revisões altistas para as projeções de inflação, com eventual risco de queda uma vez que atualmente as projeções são de 5,3% para 2026 e 4,2% para 2027.

No cenário internacional, a agenda de indicadores também foi mais esvaziada, concentrando as atenções na ata da última reunião do FOMC e nos novos desdobramentos do conflito entre Estados Unidos e Irã. A ata reforçou uma postura mais hawkish ao indicar que o Comitê continua avaliando os riscos para a inflação como predominantemente altistas. Embora parte da pressão recente decorra do choque de energia provocado pelo conflito no Oriente Médio, o avanço das negociações entre Estados Unidos e Irã contribuiu para reduzir as curvas futuras do petróleo e as medidas de inflação implícita de curto prazo. Ainda assim, os membros do FOMC avaliaram que esse alívio é insuficiente para alterar o balanço de riscos, especialmente em um contexto de atividade ainda resiliente, sustentada pelo ciclo de investimentos em inteligência artificial, e de pressões persistentes sobre custos de tecnologia, eletricidade e outros insumos. A ata também revelou uma inclinação mais dura para a política monetária, com parte dos dirigentes avaliando que o atual nível dos juros pode não ser suficientemente restritivo e admitindo a possibilidade de novo aperto caso a inflação permaneça persistente. No conjunto, a mensagem reforça que o Federal Reserve segue mais preocupado com a inflação do que com os riscos para a atividade, elevando a probabilidade de uma alta de juros na reunião de setembro. No campo geopolítico, apesar da retomada do discurso mais beligerante por parte do presidente Trump e das ameaças de novos ataques ao Irã, os preços do petróleo permaneceram relativamente comportados, sugerindo que o mercado continua atribuindo elevada probabilidade a uma solução diplomática ou a uma escalada limitada do conflito. A manutenção desse cenário é um elemento importante para reduzir as pressões inflacionárias globais e reabrir espaço para discussões sobre flexibilização monetária, tanto nos Estados Unidos quanto no Brasil.

## Calendário Econômico

No **Brasil**, a semana é dedicada aos dados de atividade, com divulgação de PMS, PMC e IBC-Br.

No **Cenário Internacional**, as atenções se voltam para a divulgação do CPI e PPI dos Estados Unidos. A agenda também inclui o PIB da China.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
<b>13/07/26</b>	<b>Segunda-feira</b>					
8:25	Brasil	Boletim Focus	-			
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-			
15:00	EUA	Resultado Fiscal Mensal	jun/26			-292,6
<b>14/07/26</b>	<b>Terça-feira</b>					
7:00	EUA	Confiança do Pequeno Empresário	jun/26	95,5		95,3
9:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	jun/26			
9:30	EUA	<b>CPI (MoM)</b>	jun/26	-0,1		0,5
9:30	EUA	<b>Núcleo do CPI (MoM)</b>	jun/26	0,3		0,2
11:00	EUA	Discurso de K. Warsh (Presidente do Fed)				
14:00	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)				
23:00	China	<b>PIB (YoY)</b>	jun/26	4,4		5
23:00	China	Vendas do Varejo (YoY)	jun/26	0,1		-0,6
23:00	China	Produção Industrial (YoY)	jun/26	4,6		4,5
23:00	China	Taxa de Desemprego	jun/26			5,1
<b>15/07/26</b>	<b>Quarta-feira</b>					
6:00	Z. do Euro	Produção Industrial (YoY)	mai/26			0,3
9:00	Brasil	<b>PMS (MoM)</b>	mai/26		0,0	1,2
9:30	EUA	<b>PPI (MoM)</b>	jun/26			1,1
9:30	EUA	<b>Núcleo do PPI (MoM)</b>	jun/26			0,4
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	jul/26			
15:00	EUA	Livro Bege	jul/26			
<b>16/07/26</b>	<b>Quinta-feira</b>					
9:00	Brasil	<b>PMC Restrita (MoM)</b>	mai/26		1,3	-1,5
9:00	Brasil	<b>PMC Ampliada (MoM)</b>	mai/26		0,7	-0,7
9:30	EUA	Índice de Serviços em Nova York	jul/26			-10,1
9:30	EUA	Sondagem Industrial da Filadélfia	jul/26	15		10,3
9:30	EUA	<b>Vendas do Varejo (MoM)</b>	jun/26	0,3		0,9
9:30	EUA	Núcleo das Vendas do Varejo - (MoM)	jun/26	0,4		0,7
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	jul/26			
11:00	EUA	Confiança do Construtor	jul/26	35		35
<b>17/07/26</b>	<b>Sexta-feira</b>					
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM)	jul/26			-0,3
9:00	Brasil	<b>IBC-Br (MoM)</b>	mai/26		0,6	0,51
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	jun/26			2,8
6:00	Z. do Euro	Núcleo do CPI (YoY)	jun/26			2,4
10:15	EUA	<b>Produção Industrial (MoM)</b>	jun/26	0,2		0,1
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	jul/26	51,3		49,5
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	jul/26			4,6
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	jul/26			3,3

## 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>1,9</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>5,2</b>
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	<b>14,00</b>
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	<b>5,15</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>2,3</b>
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	<b>3,1</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)

