

## Inflação traz sinais mistos no Brasil e nos Estados Unidos

### Destaques

**No Brasil, a semana trouxe uma leitura mais cautelosa para a inflação corrente, enquanto os indicadores de atividade seguiram apontando para uma perda gradual de dinamismo da economia.** O IPCA de julho permaneceu baixo, mas apresentou uma composição qualitativamente pior do que a observada nos últimos meses, com a surpresa altista concentrada em componentes da inflação subjacente. As principais pressões vieram de serviços, especialmente transportes por aplicativo e conserto de automóvel, levando a média dos núcleos a interromper a sequência recente de melhora. Em sentido contrário, a continuidade da deflação dos alimentos ajudou a conter o índice cheio. Em nossa avaliação, o resultado foi menos construtivo na margem e aumenta a importância das próximas leituras para avaliar a persistência dessas pressões, embora ainda não reverta a melhora acumulada da inflação corrente nos últimos meses. Em atividade, os dados de junho continuaram mostrando uma economia com menor tração. O setor de serviços ficou praticamente estável, com recuos disseminados entre as principais atividades, enquanto o comércio apresentou sinais mistos. Apesar da surpresa positiva do varejo restrito, os segmentos mais sensíveis ao ciclo, especialmente aqueles ligados à renda e ao crédito, tiveram desempenho mais fraco. A leitura trimestral também aponta nessa direção, com perda de fôlego do comércio e crescimento mais moderado dos serviços. O conjunto permanece, portanto, compatível com nosso cenário de desaceleração gradual da atividade doméstica ao longo do segundo semestre. Já na ata do Copom, o Comitê manteve uma comunicação cautelosa e dependente dos dados. A avaliação sobre a atividade foi aprofundada, com destaque para a moderação disseminada da economia e para os efeitos acumulados da política monetária restritiva sobre a atividade e o processo de desinflação. Ao mesmo tempo, o Comitê manteve a preocupação com a desancoragem das expectativas e reforçou a necessidade de uma postura ainda restritiva. A retirada da discussão sobre trajetórias alternativas para a Selic tornou a comunicação mais enxuta e sem sinalizações antecipadas sobre a magnitude ou o ritmo dos próximos passos. Em nossa avaliação, apesar da composição menos favorável do IPCA de julho, o cenário segue compatível com a continuidade gradual do ciclo de flexibilização. Assim, mantemos nossa expectativa de mais um corte de 25 bps na próxima reunião.

**Nos Estados Unidos, os dados de inflação da semana mantiveram uma leitura relativamente benigna, apesar de alguma aceleração dos núcleos na margem.** O CPI de julho veio em linha com as expectativas, com os preços de energia novamente contribuindo para conter o índice, ainda refletindo a reversão parcial do choque recente do petróleo. Nos componentes subjacentes, houve alguma aceleração tanto de bens quanto de serviços. Entre os bens, as altas foram um pouco mais disseminadas, com destaque para vestuário e veículos, mas a inflação acumulada do segmento permanece bastante comportada. Nos serviços, houve maior pressão de passagens aéreas, habitação e serviços médicos, embora a inflação em 12 meses tenha continuado recuando. Assim, apesar de uma composição marginalmente menos favorável, o resultado não trouxe sinais de uma retomada disseminada das pressões inflacionárias. O PPI reforçou essa leitura ao mostrar continuidade da moderação das pressões de custos. A energia permaneceu como importante contribuição baixista, enquanto o núcleo perdeu ritmo e as medidas acumuladas em 12 meses continuaram desacelerando. Nos serviços, a queda das margens de comércio e dos custos de transporte compensou a maior pressão em alguns componentes mais próximos da demanda final.

Ao longo da cadeia produtiva, os preços seguem mais fracos nos estágios iniciais, embora essa redução de custos ainda não tenha sido integralmente transmitida aos produtores mais próximos do consumidor. Em conjunto, CPI e PPI sugerem que as pressões inflacionárias permanecem contidas, ainda que a evolução dos componentes subjacentes continue exigindo acompanhamento. Somados aos sinais recentes de enfraquecimento do mercado de trabalho, os dados da semana fortaleceram as apostas do mercado na manutenção da taxa de juros pelo Federal Reserve em setembro. Em nossa avaliação, o conjunto das divulgações reduz a necessidade de uma postura mais restritiva, embora o Comitê ainda deva aguardar evidências mais claras de uma desinflação sustentada.

## Calendário Econômico

No Brasil, a semana mais esvaziada terá como destaque a divulgação do ICB-Br do mês de junho, que projetamos queda de 0,4% na ponta, encerrando a bateria de dados de atividade do segundo trimestre

No cenário internacional, destaque para a ata do FOMC e os dados de produção industrial nos Estados Unidos, assim como para os dados de inflação na Zona do Euro e no Japão.

| Data            | País                 | Evento                                 | Referência | Mediana | Buysidebrazil | Anterior |
|-----------------|----------------------|----------------------------------------|------------|---------|---------------|----------|
| <b>17/08/26</b> | <b>Segunda-feira</b> |                                        |            |         |               |          |
| 8:25            | Brasil               | Pesquisa Focus                         | -          | -       | -             | -        |
| 9:00            | Brasil               | <b>IBC-Br (MoM)</b>                    | jun/26     | -0,55   | -0,4          | 0,1      |
| 9:30            | EUA                  | Índice de Manufatura do Fed NY         | ago/26     | 12      |               | 15,6     |
| 10:15           | Brasil               | <b>Monitor do PIB (MoM)</b>            | jun/26     | -       |               |          |
| 11:00           | EUA                  | Índice NAHB (Mercado Imobiliário)      | ago/26     | 34      |               | 34       |
| -               | Brasil               | Pesquisa Eleitoral - BTG/Nexus         | -          | -       |               | -        |
| <b>18/08/26</b> | <b>Terça-feira</b>   |                                        |            |         |               |          |
| 6:00            | Z. do Euro           | ZEW - Sentimento Econômico             | ago/26     | 20      |               | 23,4     |
| 10:15           | EUA                  | <b>Produção Industrial (MoM)</b>       | jul/26     | 0,2     |               | 0,1      |
| 10:15           | EUA                  | Utilização da Capacidade Instalada     | jul/26     | 76,2    |               | 76,1     |
| <b>19/08/26</b> | <b>Quarta-feira</b>  |                                        |            |         |               |          |
| 6:00            | Z. do Euro           | CPI (YoY)                              | jul/26     | 2,9     |               | 2,8      |
| 6:00            | Z. do Euro           | Núcleo do CPI (YoY)                    | jul/26     | 2,5     |               | 2,4      |
| 11:30           | EUA                  | Estoques de Petróleo (EIA)             | ago/26     | -       |               | -        |
| 15:00           | EUA                  | <b>Ata do FOMC</b>                     | -          | -       |               | -        |
| 20:50           | Japão                | Balança Comercial                      | jul/26     | -       |               | ¥-406,9B |
| 22:15           | China                | Taxa Básica de Empréstimo (LPR 1 ano)  | ago/26     | 3,0     |               | 3,0      |
| 22:15           | China                | Taxa Básica de Empréstimo (LPR 5 anos) | ago/26     | 3,5     |               | 3,5      |
| <b>20/08/26</b> | <b>Quinta-feira</b>  |                                        |            |         |               |          |
| 3:00            | Alemanha             | PPI (MoM)                              | jul/26     | 0,5     |               | -0,3     |
| 9:30            | EUA                  | Pedidos de auxílio desemprego          | ago/26     | 201k    |               | -        |
| 9:30            | EUA                  | Índice de Manufatura do Fed Filadélfia | ago/26     | 25      |               | 41,4     |
| 20:30           | Japão                | CPI (YoY)                              | jul/26     | -       |               | 1,7      |
| 20:30           | Japão                | Núcleo do CPI (YoY)                    | jul/26     | -       |               | 1,6      |
| 21:30           | Japão                | PMI Industrial (Flash)                 | ago/26     | -       |               | 54,5     |
| 21:30           | Japão                | PMI Serviços (Flash)                   | ago/26     | -       |               | 51,2     |
| <b>21/08/26</b> | <b>Sexta-feira</b>   |                                        |            |         |               |          |
| 4:30            | Alemanha             | PMI Composto (Flash)                   | ago/26     | 50,7    |               | 51,3     |
| 5:00            | Z. do Euro           | PMI Composto (Flash)                   | ago/26     | 51,6    |               | 52,0     |
| 10:45           | EUA                  | PMI Composto (Flash)                   | ago/26     | 53,2    |               | 54,5     |
| 11:00           | Z. do Euro           | Confiança do Consumidor (Flash)        | ago/26     | -16,7   |               | -15,9    |

## 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   | 5,0   |
| Taxa Selic (final de período, %)              | 4,50  | 2,00  | 9,25  | 13,75 | 11,75 | 12,25 | 15,00 | 13,75 |
| 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   | 2,3   |
| 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](mailto:andrea@buysidebrazil.com)

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

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

**Rodolpho Sartori**  
Economist  
[rodolpho@buysidebrazil.com](mailto:rodolpho@buysidebrazil.com)

