

Revisamos nosso cenário de Fed Funds e antecipamos a alta de juros para setembro

Destaques

No cenário internacional, a inflação nos Estados Unidos voltou a ganhar destaque. O PCE de julho mostrou uma leve reaceleração, com o índice cheio avançando 0,16% m/m e o núcleo 0,25% m/m, ambos acima das expectativas. A surpresa teve uma qualidade menos favorável, concentrada na inflação subjacente e disseminada entre bens e serviços, enquanto componentes mais voláteis, como energia e alimentos, ajudaram a conter o índice cheio. Entre os serviços, algumas pressões permaneceram relevantes, reforçando a percepção de que o processo de desinflação segue gradual e ainda sem uma melhora suficientemente consistente. Nesse contexto, o discurso de Kevin Warsh em Jackson Hole reforçou uma postura mais firme em relação à inflação. Warsh reiterou o compromisso com a meta de 2% e destacou que, apesar da melhora em relação aos picos pós-pandemia, as pressões inflacionárias permanecem abrangentes, com o índice de difusão do PCE ainda acima do padrão histórico e uma parcela relevante de seus componentes registrando inflação superior a 3%. Ao mesmo tempo, avaliou que a atividade segue resiliente e o mercado de trabalho permanece consistente com o pleno emprego, mantendo a inflação como principal preocupação para a condução da política monetária. A combinação entre uma inflação ainda pressionada e uma comunicação mais firme do Fed levou a uma revisão do nosso cenário de política monetária. Com Warsh indicando que o Fed precisa observar uma convergência clara e suficientemente rápida da inflação para a meta, e diante da perspectiva de pouca melhora no curto prazo, antecipamos nossa expectativa de alta de 25 bps nos juros de janeiro de 2027 para setembro de 2026.

No Brasil, os dados da semana trouxeram uma leitura mais favorável para a inflação corrente, enquanto o mercado de trabalho apresentou sinais divergentes entre a PNAD e o Caged. O IPCA-15 de agosto registrou deflação de 0,40% m/m, abaixo do consenso. Além da surpresa baixista no índice cheio, a média dos núcleos voltou a desacelerar após a piora observada no IPCA fechado de julho. Parte relevante da surpresa esteve concentrada em componentes mais voláteis, principalmente produtos in natura e passagens aéreas, enquanto a alta menor dos cigarros após o reajuste também contribuiu para uma leitura mais baixa dos preços livres. Entre os componentes subjacentes, a média dos núcleos desacelerou para 0,23% m/m, revertendo parte da aceleração observada no IPCA fechado de julho. Serviços subjacentes, por outro lado, permaneceram relativamente pressionados, ainda influenciados por componentes ligados a automóveis. A leitura, portanto, retoma uma direção mais favorável, mas ainda com alguma heterogeneidade entre os componentes subjacentes. No mercado de trabalho, a PNAD de julho continuou mostrando um quadro bastante resiliente, com a taxa de desemprego recuando para 5,3% na série original e permanecendo praticamente estável, em torno de 5,5%, após ajuste sazonal. A ocupação continuou avançando mesmo com alguma expansão da força de trabalho, enquanto o rendimento real voltou a crescer na margem e a massa salarial manteve trajetória positiva. O Caged, por outro lado, trouxe um sinal mais claro de moderação na geração de empregos formais. A criação líquida ficou em 58,6 mil vagas, bastante abaixo da mediana das expectativas, em uma leitura significativamente mais fraca do que a sugerida pela PNAD.

A perda de força esteve concentrada principalmente nos setores de serviços e comércio, enquanto os salários apresentaram ligeiro avanço na ponta. Apesar da divergência entre as duas pesquisas, o resultado do Caged adiciona evidência de que a desaceleração da atividade começa a alcançar a demanda por trabalho, ainda que esse movimento não apareça de maneira disseminada nos demais indicadores. Em conjunto, a melhora da inflação corrente e os sinais incipientes de moderação do mercado de trabalho corroboram nosso cenário de mais um corte de 25 bps na Selic.

Calendário Econômico

No Brasil, a semana terá como destaque a divulgação do PIB referente ao segundo trimestre, para o qual projetamos crescimento de 0,3% QoQ, além da produção industrial de julho.

No exterior, as atenções estarão concentradas nos dados de mercado de trabalho dos Estados Unidos, com destaque para JOLTS, ADP e Payroll, que devem trazer novos sinais sobre a evolução da demanda por trabalho.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
31/08/26	Segunda-feira					
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	ago/26	-	-	-
8:30	Brasil	Nota de Política Fiscal	jul/26	-	-55	-55,3
9:00	Alemanha	CPI Harmonizado (YoY)	ago/26	-	-	2,8
11:30	EUA	Sondagem Industrial de Dallas	ago/26	-	-	1,3
22:45	China	PMI Industrial	ago/26	-	-	50,9
01/09/26	Terça-feira					
4:55	Alemanha	PMI Industrial	ago/26	-	-	54,1
5:00	Z. do Euro	PMI Industrial	ago/26	-	-	52,8
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	ago/26	-	-	2,9
6:00	Z. do Euro	Taxa de Desemprego	jul/26	-	-	6,3
9:00	Brasil	PIB (QoQ)	jun/26	0,4	0,3	1,1
9:00	Brasil	PIB (YoY)	jun/26	1,8	1,7	1,8
10:45	EUA	PMI Industrial	ago/26	-	-	53,2
11:00	EUA	ISM Industrial	ago/26	55,4	-	55,6
11:00	EUA	JOLTS	jul/26	7300	-	7359
11:00	EUA	Gastos com Construção (MoM)	jul/26	-0,1	-	-0,1
11:30	Brasil	Leilão de LFT e NTN-B	-	-	-	-
11:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Dallas	ago/26	-	-	6,6
02/09/26	Quarta-feira					
9:00	Brasil	PIM (MoM)	jul/26	0,2	0,0	-1,8
9:15	EUA	ADP	ago/26	39	-	44
11:00	EUA	Encomendas à Indústria (MoM)	jul/26	0,1	-	-0,3
11:30	EUA	Estoque de petróleo bruto	ago/26	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	ago/26	-	-	-
15:00	EUA	Livro Bege	set/26	-	-	-
22:45	China	PMI Composto	ago/26	-	-	50,8
03/09/26	Quinta-feira					
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	ago/26	-	-	52,1
9:30	EUA	Discurso de C. Waller (Conselho do Fed)	-	-	-	-
9:30	EUA	Balança Comercial	jul/26	-71,6	-	-73,3
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	ago/26	-	-	-
10:45	EUA	PMI Composto	ago/26	-	-	56
11:00	EUA	ISM Serviços	ago/26	54,3	-	54,1
11:30	Brasil	Leilão de NTN-F e LTN	-	-	-	-
04/09/26	Sexta-feira					
3:00	Alemanha	Encomendas à Indústria (MoM)	jul/26	-	-	3,1
6:00	Z. do Euro	Vendas no Varejo (MoM)	jul/26	-	-	-0,3
9:30	EUA	Payroll	ago/26	55	-	-23
9:30	EUA	Ganho Médio por Hora (MoM)	ago/26	0,2	-	0,1
9:30	EUA	Taxa de Desemprego	ago/26	4,2	-	4,1
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal	ago/26	-	-	7,067

Projeções

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB - Brasil (%)	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,9	1,6
Taxa de Desemprego (média, %)	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	5,5	6,0
IPCA (%)	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,0	4,2
Taxa Selic (final de período, %)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,75	12,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,20	5,30
Transações Correntes (US\$ bil)	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-53,3	-52,0
Transações Correntes (% PIB)	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-2,0	-1,9
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	83,8	85,0
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	85,0	80,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,2	3,0
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Dívida Pública Bruta (% PIB)	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7	87,3
PIB - Estados Unidos (%)	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,2	2,1
PCE - Estados Unidos (%)	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	3,6	2,6
Fed Funds (final do período, %)	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	4,00	4,25

Our team

Andrea Bastos Damico
Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Rodolpho Sartori
Economist
rodolpho@buysidebrazil.com

