

## **Inflação brasileira melhora, enquanto pressões nos EUA mantêm política monetária no foco**

### **Destaques**

**No cenário internacional, a inflação voltou a dominar a agenda, especialmente nos Estados Unidos, onde os dados de agosto mostraram sinais mistos, mas ainda compatíveis com uma dinâmica inflacionária pressionada.** O CPI acelerou para 0,40% m/m, em linha com as expectativas, com a energia voltando a exercer forte pressão após contribuir negativamente nos meses anteriores. O núcleo, por sua vez, acelerou para 0,29% m/m, acima do esperado, refletindo principalmente a maior inflação de serviços, com destaque para habitação e passagens aéreas. Em sentido contrário, a inflação de bens perdeu ritmo e permaneceu baixa no acumulado em 12 meses. O PPI também apresentou uma composição heterogênea: o índice cheio acelerou para 0,40% m/m, puxado pela forte alta de energia, enquanto o núcleo desacelerou para 0,16%, abaixo das expectativas. A desaceleração dos serviços, especialmente dos componentes ex-comércio, transporte e armazenagem, ajudou a limitar a pressão subjacente, embora a aceleração dos bens e das pressões ao longo da cadeia produtiva indique que os riscos de custos permanecem presentes. Em conjunto, os indicadores reforçam um cenário de inflação ainda pressionada e com composição pouco homogênea, mantendo maior cautela sobre a trajetória de flexibilização monetária. Nesse contexto, mantemos nossa expectativa de alta de 25 bps pelo Fed na reunião de setembro, levando a taxa para 4%.

**Na Zona do Euro, o ECB também adotou uma postura mais restritiva, elevando as três principais taxas de juros em 25 bps, com a taxa de depósito passando para 2,50%.** A decisão foi acompanhada por uma revisão altista das projeções de crescimento para 2026 e 2027, refletindo uma economia mais resiliente, enquanto as projeções de inflação foram revisadas para cima nos horizontes mais longos. O principal risco continua associado ao choque energético decorrente das tensões no Oriente Médio, que pode gerar efeitos indiretos e de segunda ordem caso se prolongue. Apesar disso, a ausência de reação significativa dos salários e a estabilidade das medidas de inflação subjacente ainda limitam, por enquanto, os riscos de persistência. O ECB não sinalizou uma trajetória pré-definida para os juros e reforçou que as próximas decisões dependerão da evolução dos dados econômicos e financeiros.

**No Brasil, os dados de inflação trouxeram uma leitura mais favorável e reforçaram a melhora observada na margem.** O IPCA de agosto registrou deflação de 0,32% m/m, projetávamos -0,31% - abaixo da mediana do mercado (-0,29%). Mais importante que o índice cheio, a composição foi positiva, com desaceleração da média dos núcleos mesmo diante da pressão relevante do reajuste de cigarros. Os serviços subjacentes também apresentaram comportamento mais benigno, enquanto os bens industriais contribuíram para uma dinâmica mais moderada.

A leitura reduz parte das preocupações geradas pela piora das medidas subjacentes nos meses anteriores e reforça um cenário mais construtivo para a inflação corrente. Esse movimento, combinado com os sinais de desaceleração da atividade observados recentemente, sustenta nossa expectativa de continuidade da flexibilização monetária.

**A próxima semana será marcada pela chamada super-quarta, com decisões simultâneas de política monetária no Brasil e nos Estados Unidos.** Projetamos corte de 25 bps pelo Copom, levando a Selic para 13,75%, enquanto esperamos alta de 25 bps pelo Fed, para 4%.

## Calendário Econômico

No Brasil, a semana terá como destaque a divulgação do IBC-Br e das vendas no varejo de agosto, além da decisão de política monetária do Copom. Projetamos queda de 0,3% m/m para o IBC-Br, retração de 0,5% m/m para a PMC restrita e alta de 0,6% m/m para a PMC ampliada. Para a Selic, esperamos corte de 25 bps, levando a taxa para 13,75%.

No exterior, destaque para a decisão de política monetária do Fed, para a qual projetamos alta de 25 bps, levando a taxa para 4%. Também serão divulgados os dados de vendas no varejo e produção industrial de agosto nos Estados Unidos.

| Data                          | País       | Evento                                               | Referência | Mediana | Buysidebrazil | Anterior |
|-------------------------------|------------|------------------------------------------------------|------------|---------|---------------|----------|
| <b>14/09/26 Segunda-feira</b> |            |                                                      |            |         |               |          |
| 8:25                          | Brasil     | Pesquisa Focus                                       | -          | -       | -             | -        |
| 23:00                         | China      | Vendas no Varejo (YoY) [15/09]                       | ago/26     | 0,8     | -             | 0,6      |
| <b>15/09/26 Terça-feira</b>   |            |                                                      |            |         |               |          |
| 9:00                          | Brasil     | <b>PMC / Vendas no Varejo (MoM)</b>                  | jul/26     | 0       | -0,5          | 0,5      |
| 9:30                          | EUA        | Índice de Manufatura Fed NY (Empire State)           | set/26     | 14      | -             | 20,6     |
| <b>16/09/26 Quarta-feira</b>  |            |                                                      |            |         |               |          |
| 9:00                          | Brasil     | <b>IBC-Br (MoM)</b>                                  | jul/26     | -       | -0,3          | -0,6     |
| 9:30                          | EUA        | <b>Vendas no Varejo (MoM)</b>                        | ago/26     | 0,8     | -             | -0,6     |
| 9:30                          | EUA        | <b>Vendas no Varejo - Exceto Autos (MoM)</b>         | ago/26     | 0,5     | -             | -0,3     |
| 9:30                          | EUA        | Preços de Importação (MoM)                           | ago/26     | -0,1    | -             | -0,4     |
| 11:00                         | EUA        | Índice NAHB (Mercado Imobiliário)                    | set/26     | 34      | -             | 35       |
| 15:00                         | EUA        | <b>Decisão de Juros do Fed (FOMC)</b>                | -          | 3,75%   | 4%            | 3,75%    |
| 18:30                         | Brasil     | <b>Decisão de Política Monetária (Copom - Selic)</b> | -          | 13,75%  | 13,75%        | 14,00%   |
| <b>17/09/26 Quinta-feira</b>  |            |                                                      |            |         |               |          |
| 6:00                          | Z. do Euro | Inflação (YoY, Final)                                | ago/26     | 3,3%    | -             | 3,3%     |
| 8:00                          | Brasil     | <b>IGP-10 (MoM)</b>                                  | set/26     | -       | -             | -0,51%   |
| 9:30                          | EUA        | Início de Construções (Housing Starts)               | ago/26     | 1,35M   | -             | 1,239M   |
| 9:30                          | EUA        | Alvarás de Construção (Building Permits)             | ago/26     | 1,41M   | -             | 1,433M   |
| 9:30                          | EUA        | Índice de Manufatura Fed Filadélfia                  | set/26     | 47      | -             | 47,4     |
| 9:30                          | EUA        | <b>Pedidos de auxílio desemprego</b>                 | set/26     | 208k    | -             | 206k     |
| <b>18/09/26 Sexta-feira</b>   |            |                                                      |            |         |               |          |
|                               | Japão      | Decisão de Política Monetária (BoJ) [madrugada]      | -          | 1,25%   | -             | 0,01     |
| 10:15                         | EUA        | <b>Produção Industrial (MoM)</b>                     | ago/26     | 0,3     | -             | 0,2      |
| 10:15                         | EUA        | Utilização da Capacidade Instalada                   | ago/26     | 76,4    | -             | 76,3     |

## 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](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)

