

Fed sinaliza juros mais altos enquanto Copom mantém espaço para continuidade dos cortes

Destaques

Nos Estados Unidos, o Fed adotou um tom mais hawkish, diante de uma economia resiliente e de uma inflação ainda persistente. O Comitê elevou a taxa de juros em 25 bps, para 3,75%-4,00%, em decisão unânime. Além da retirada de trechos mais dovish do comunicado, a autoridade monetária passou a enfatizar a necessidade de um retorno mais tempestivo da inflação à meta de 2%, enquanto a avaliação sobre a atividade e o mercado de trabalho permaneceu favorável. Nesse contexto, a principal mudança veio das projeções de juros, com a mediana dos dots para o fim de 2026 subindo de 3,8% para 4,1%, enquanto as projeções para 2027 e 2028 também foram revisadas para cima. A SEP reforçou essa leitura de uma economia mais forte, combinando maior crescimento, menor desemprego e inflação ainda elevada, cenário consistente com uma trajetória mais restritiva para a política monetária. Na coletiva, Kevin Warsh reforçou essa interpretação ao afirmar que as tendências recentes de inflação não apresentaram melhora suficiente e que os riscos permanecem inclinados para cima. Segundo ele, a decisão não respondeu especificamente ao CPI de agosto, mas à ausência de progresso mais claro da inflação nos últimos meses, em paralelo ao fortalecimento da atividade e à piora do ambiente geopolítico. Warsh também destacou que as condições financeiras ainda não poderiam ser consideradas restritivas, caracterizando a alta como a retirada de uma “dose de acomodação”. Em relação aos choques de tarifas e energia, reconheceu que a política monetária não pode impedir o impacto inicial sobre os preços, mas ressaltou que cabe ao Fed evitar que essas pressões se disseminem e produzam efeitos de segunda e terceira ordem. Assim, a preocupação está principalmente na possibilidade de que esses choques dificultem a desaceleração da inflação subjacente. Apesar do tom mais firme, Warsh evitou fornecer forward guidance e reiterou que as próximas decisões dependerão da evolução dos dados. Ainda assim, a combinação de inflação persistente, atividade resiliente e condições financeiras pouco restritivas reforçou uma leitura mais hawkish. Diante disso, revisamos nosso cenário e passamos a projetar uma nova alta de 25 bp em dezembro de 2026, seguida por outra de mesma magnitude no primeiro trimestre de 2027.

No Brasil, o Copom trouxe uma leitura mais construtiva do cenário doméstico, com maior confiança na desaceleração da atividade e na melhora da inflação. O Comitê reduziu a Selic para 13,75%, mantendo uma postura cautelosa e dependente dos dados, sem fornecer sinalização explícita sobre os próximos passos, mas também sem fechar a porta para novos cortes. As principais alterações no comunicado estiveram concentradas na avaliação do cenário corrente e reforçaram uma percepção mais favorável sobre a dinâmica recente da economia. Na atividade, o Copom passou a afirmar que o conjunto dos indicadores “mostra uma moderação gradual da atividade econômica”, em substituição ao “sugere” utilizado anteriormente. Embora a alteração seja pequena, a mudança de linguagem indica maior convicção de que a desaceleração da demanda está efetivamente em curso, em linha com os efeitos defasados da política monetária restritiva.

A avaliação sobre a inflação também apresentou melhora, com o Banco Central destacando que tanto a inflação cheia quanto a média das medidas subjacentes desaceleraram e passaram a se situar abaixo do limite superior do intervalo de tolerância, embora ainda permaneçam acima da meta. Ao mesmo tempo, o BCB manteve em 3,2% sua projeção de inflação no horizonte relevante, mesmo diante dos riscos associados aos preços do petróleo e aos possíveis efeitos do El Niño. A estabilidade da projeção sugere que, até o momento, o Comitê avalia esses choques como insuficientes para alterar de forma relevante a trajetória de convergência da inflação no horizonte de política monetária, ainda que permaneçam como fontes de incerteza. Dessa forma, a comunicação segue compatível com uma condução gradual da flexibilização monetária, preservando flexibilidade para avaliar os dados entre as reuniões e, ao mesmo tempo, reconhecendo sinais mais claros de moderação da atividade e melhora da inflação corrente. Embora o balanço de riscos permaneça desafiador e a convergência para a meta ainda exija uma política monetária contracionista, a combinação desses fatores preserva espaço para a continuidade do ciclo de cortes. Diante dessa leitura, revisamos nossa projeção para a Selic para 13,25% ao final de 2026, incorporando mais dois cortes sucessivos nas reuniões de novembro e dezembro.

Calendário Econômico

No Brasil, a semana terá como destaque a divulgação do IPCA-15 de setembro, além da ata do Copom e do Relatório de Política Monetária, que devem trazer mais detalhes sobre a condução da política monetária e as projeções de inflação do Banco Central.

No exterior, destaque para a divulgação dos PMIs de setembro nos Estados Unidos e na Zona do Euro. Nos Estados Unidos, também serão divulgados os dados de confiança do consumidor, além de discursos de membros do Fed ao longo da semana.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
21/09/26	Segunda-feira				
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	set-26	-	-
7:30	EUA	Discurso de A. Goolsbee (Fed Chicago)	-	-	-
9:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	ago-26	0,2	-0,08
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	set-26	-	-
22/09/26	Terça-feira				
8:00	Brasil	Ata do Copom	set-26	-	-
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia	set-26	-6	-10,6
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	set-26	-	-15,5
11:00	EUA	Índice de atividade da indústria em Richmond	set-26	5	4
11:05	EUA	Discurso de J. Williams (Fed Nova Iorque)	-	-	-
11:30	Brasil	Leilão de LFT e NTN-B	-	-	-
23/09/26	Quarta-feira				
4:30	Alemanha	PMI Composto	set-26	-	51,8
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	set-26	-	52
10:45	EUA	PMI Composto	set-26	55	56
11:30	EUA	Estoques de petróleo bruto	set-26	-	-
14:00	EUA	Leilão de Títulos de 5 anos	-	-	-
24/09/26	Quinta-feira				
5:00	Alemanha	Clima de Negócios	set-26	-	88,8
5:10	EUA	Discurso de J. Williams (Fed Nova Iorque)	-	-	-
8:00	Brasil	Relatório de Política Monetária	-	-	-
8:00	Brasil	Sondagem do Consumidor	set-26	-	-
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	set-26	-	-
9:50	EUA	Discurso de B. Hammack (Fed Cleveland)	-	-	-
11:00	EUA	Vendas de Novas Moradias	ago-26	613	607
11:10	EUA	Discurso de A. Paulson (Presidente do Fed da Filadélfia)	-	-	-
11:00	Brasil	Coletiva do RPM	-	-	-
11:30	Brasil	Leilão de NTN-F e LTN	-	-	-
12:00	EUA	Sondagem Industrial - Kansas City	set-26	5	10
25/09/26	Sexta-feira				
6:15	EUA	Discurso de J. Williams (Fed Nova Iorque)	-	-	-
8:00	Brasil	Sondagem da Construção	set-26	-	-
9:00	Brasil	IPCA-15 (MoM)	set-26	-	-0,4
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	set-26	47,8	51,7
11:00	EUA	Expectativas de inflação para um ano	set-26	-	-
11:00	EUA	Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	set-26	-	-
12:00	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Kansas	set-26	-	-3
15:00	EUA	Discurso de B. Hammack (Fed Cleveland)	-	-	-

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	13,25	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	4,25	4,50

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

