13/11/2026

Inflação surpreende positivamente, comunicação do Copom traz nuance mais dovish e PLP 299/2026 tende a viabilizar cumprimento da meta fiscal em 2027

Destaques

No cenário inflacionário doméstico, o IPCA de outubro apresentou surpresa baixista e composição qualitativamente mais favorável do que a esperada. O índice avançou 0,14% no mês, abaixo da nossa projeção de 0,26% e da mediana de mercado de 0,25%, desacelerando em relação à alta de 0,82% registrada em setembro. Em 12 meses, a inflação acelerou ligeiramente, de 4,58% para 4,63%, refletindo efeitos da base de comparação. A surpresa favorável ficou concentrada principalmente nos preços administrados, com destaque para a deflação da gasolina (-0,56%), mas também houve resultados mais benignos nos componentes subjacentes. A média dos núcleos desacelerou de 0,36% para 0,22% no mês, abaixo da nossa projeção de 0,31%, com contribuições favoráveis de serviços e bens industriais. Apesar da melhora na composição, parte relevante do resultado decorreu de fatores pontuais, de modo que a leitura ainda não é suficiente para caracterizar uma mudança sustentada na tendência inflacionária.

Em relação à atividade econômica, os dados de comércio e serviços reforçam a percepção de perda gradual de dinamismo, apesar de resultados pontuais positivos na margem. A PMC restrita avançou 0,2% em setembro, acima da nossa projeção e da mediana de mercado, ambas de -0,2%. Entretanto, o resultado foi sustentado principalmente pelo segmento de informática, enquanto os recortes mais sensíveis à renda e ao crédito seguiram apresentando retração. No varejo ampliado, a alta também foi de 0,2%, refletindo a contribuição positiva de informática, que compensou parcialmente a fraqueza de veículos e material de construção.

Na mesma direção, o PMS recuou 0,1% em setembro, registrando a segunda queda mensal consecutiva. Embora o resultado tenha ficado acima da mediana de mercado, de -0,4%, veio ligeiramente abaixo da nossa projeção de estabilidade. Em conjunto, os indicadores reforçam a leitura de desaceleração da atividade, especialmente nos segmentos mais dependentes das condições de crédito e renda, refletindo o aperto financeiro e a perda de impulso do consumo.

No âmbito da política monetária, a ata de novembro do Copom apresentou um tom ligeiramente mais dovish em relação ao comunicado, embora tenha preservado a avaliação de deterioração do cenário inflacionário. O principal destaque foi o reconhecimento de que a desaceleração mais acentuada da demanda, com crescimento projetado abaixo do potencial, pode limitar a transmissão dos choques de oferta para a inflação e reduzir o risco de efeitos secundários mais persistentes. O Comitê identificou pressões associadas ao petróleo, aos efeitos climáticos do El Niño, ao possível impacto do fim da escala 6x1 sobre os custos do trabalho e à depreciação cambial. Ao mesmo tempo, reconheceu que a atividade doméstica vem perdendo força, especialmente nos setores mais cíclicos e sensíveis ao crédito, e que a manutenção de juros elevados no crédito livre tem contribuído para enfraquecer a demanda agregada. No mercado de trabalho, apesar da resiliência, também foram reconhecidos sinais de desaquecimento na margem.

All Rights Reserved • Reproduction and Sharing Prohibited
www.buysidebrazil.com | contact@buysidebrazil.com

Em nossa avaliação, a comunicação indica que o atual grau de restrição monetária deverá ser mantido por período prolongado, permitindo que os efeitos defasados da política monetária continuem atuando sobre a atividade e a inflação. Não identificamos sinalização de retomada do ciclo de aperto neste momento e mantemos nossa expectativa de estabilidade da Selic em 13,75% nas próximas reuniões.

No âmbito fiscal, o PLP 299 representa uma medida bem-vinda para criar condições de cumprimento de um resultado primário positivo em 2027, mas não resolve a dinâmica estrutural das contas públicas. Estimamos que o pacote possa gerar até R$ 39,1 bilhões em ganhos brutos no próximo ano. Desse total, aproximadamente R$ 14,1 bilhões correspondem a medidas permanentes de receita, principalmente o corte adicional de benefícios tributários e o teto do REIDI. Os outros R$ 25 bilhões estão associados ao limite de crescimento real das despesas de 2,0% e à restrição às compensações tributárias, mecanismos condicionados ao acionamento do contingenciamento. Considerando a partilha de receitas com estados e municípios e a implementação escalonada das medidas, estimamos um impacto líquido de aproximadamente R$ 28 bilhões para a União. Caso o contingenciamento não seja acionado, o efeito líquido fica próximo de R$ 7 bilhões. Em nossa avaliação, o pacote melhora a perspectiva de cumprimento da meta de 2027 e representa um ajuste que tende a penalizar menos a atividade econômica. Contudo, não oferece uma sinalização clara de sustentabilidade fiscal no médio e longo prazo, pois não endereça a trajetória de crescimento das despesas e a dinâmica intertemporal das contas públicas. Essa limitação ajuda a explicar por que a aprovação da medida, apesar de positiva, não provocou uma reação mais expressiva dos mercados.

No cenário internacional, os dados de inflação dos Estados Unidos mostraram desaceleração do índice cheio, enquanto as pressões subjacentes permaneceram relativamente estáveis. O CPI avançou 0,35% em outubro, após alta de 0,65% em setembro, refletindo principalmente a perda de força dos preços de energia. O núcleo desacelerou de 0,33% para 0,30%, permanecendo pelo terceiro mês consecutivo próximo desse patamar. A inflação de serviços continuou pressionada, com destaque para transporte e recreação, enquanto a habitação apresentou moderação. Entre os bens, houve aceleração em algumas categorias, mas a queda dos preços de veículos usados contribuiu para limitar a variação do núcleo. O resultado oferece algum alívio na inflação cheia, mas não altera significativamente a leitura de persistência das pressões subjacentes. Nesse contexto, mantemos a expectativa de alta de 25 pontos-base na reunião de dezembro do Fed, em linha com as sinalizações recentes de dirigentes da instituição.

Ainda no cenário internacional, os dados de inflação ao produtor da China apontaram intensificação das pressões de custos ao longo da cadeia industrial. O PPI acelerou de 5,0% para 5,7% em outubro, enquanto os preços pagos pelos produtores por insumos (PPIRM) avançaram de 6,9% para 7,9% em 12 meses. A pressão permanece concentrada nos meios de produção, especialmente mineração e matérias-primas, refletindo a valorização de commodities e insumos industriais. Combustíveis e energia e produtos químicos também registraram aceleração expressiva. Em contrapartida, os preços de bens de consumo permaneceram em deflação de 0,1% na comparação anual. A diferença entre a inflação dos insumos e os preços na porta da fábrica sugere pressão sobre as margens industriais, caso os aumentos de custos não sejam integralmente repassados.

All Rights Reserved • Reproduction and Sharing Prohibited
www.buysidebrazil.com | contact@buysidebrazil.com

Calendário Econômico

A semana começa com a divulgação do IBC-Br de setembro, indicador que deve apontar retração de 0,2% na atividade econômica, após a alta de 0,3% registrada em agosto. Se confirmado, o dado consolidaria um crescimento de 1,46% no acumulado de 12 meses.

No exterior, o destaque fica para os dados de atividade da China, com a divulgação da produção industrial e das vendas no varejo de outubro, importantes para avaliar o ritmo de recuperação da economia chinesa.

Nos Estados Unidos, atenção também aos dados de vendas no varejo e produção industrial de outubro, além da ata da última reunião do FOMC, que poderá trazer indicações adicionais sobre a avaliação do Federal Reserve a respeito da atividade e da trajetória dos juros.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
16/11/26	**Segunda-feira**					
	China	Produção Industrial (YoY) [dom 15/11]	out/26	5.3		5.5
	China	Vendas no Varejo (YoY) [dom 15/11]	out/26	0.8		1.1
	China	Investimento em Ativos Fixos (YTD, YoY) [dom 15/11]	out/26	-7.0		-7.2
	China	Taxa de Desemprego [dom 15/11]	out/26	5.2		5.2
	Japão	PIB (QoQ, Prel) [dom 15/11]	3T26	0.1		0.4
	Japão	PIB (Anualizado, Prel) [dom 15/11]	3T26	0.3		1.4
7:00	Z. do Euro	Produção Industrial (MoM)	set/26	0.6		-0.5
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM) — FGV	nov/26	1.0		1.76
8:00	Brasil	Sondagem do Mercado de Trabalho (FGV)	out/26			
8:30	Brasil	Pesquisa Focus	-			
9:00	Brasil	IBC-Br / Atividade Econômica (MoM)	set/26	-0.1	-0.2	0.3
10:30	EUA	Fed de NY (Empire State)	nov/26	10		25.5

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
17/11/26	**Terça-feira**					
7:00	Alemanha	ZEW — Expectativas Econômicas	nov/26	29		28.1
10:30	EUA	Vendas no Varejo (MoM)	out/26	0		0.8
10:30	EUA	Vendas no Varejo ex-autos (MoM)	out/26	0.4		0.9
11:15	EUA	Produção Industrial (MoM)	out/26	0.1		0.7
20:50	Japão	Balança Comercial (¥) [qua 18/11]	out/26	¥-956B		¥-536.6B

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
18/11/26	**Quarta-feira**					
7:00	Z. do Euro	Inflação (YoY, Final)	out/26	4.0		3.8
7:00	Z. do Euro	Núcleo da Inflação (YoY, Final)	out/26	2.5		2.5
10:15	Brasil	Monitor do PIB (FGV)	set/26			
10:30	EUA	Construção de Novas Casas (Housing Starts)	out/26	1.23M		1.221M
10:30	EUA	Alvarás de Construção (Building Permits)	out/26	1.36M		1.398M
16:00	EUA	Ata do FOMC	-			
20:50	Japão	Pedidos de Máquinas (MoM) [qui 19/11]	set/26	-0.5		5.2

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
19/11/26	**Quinta-feira**					
10:30	EUA	Pedidos de auxílio-desemprego	nov/26	200k		200k
10:30	EUA	Fed da Filadélfia (Manufatura)	nov/26	19		20.9
	Brasil	Reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN)	-			
20:30	Japão	Inflação Nacional (YoY) [sex 20/11]	out/26	2.0		2.1
20:30	Japão	Núcleo da Inflação (YoY) [sex 20/11]	out/26	2.3		2.1
22:15	China	Taxa Básica de Empréstimo (LPR 1 ano) [sex 20/11]	-	3.0%		3.0%
22:15	China	Taxa Básica de Empréstimo (LPR 5 anos) [sex 20/11]	-	3.5%		3.5%

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
20/11/26	**Sexta-feira**					
4:00	Alemanha	PPI / Preços ao Produtor (MoM)	out/26	0.5		1.9
4:00	Alemanha	PPI / Preços ao Produtor (YoY)	out/26	7.1		6.7
7:00	Z. do Euro	Crescimento dos Salários Negociados	3T26	2.4		2.44
12:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor (Flash)	nov/26	-17.3		-17.9
12:00	EUA	Confiança do Consumidor (Michigan, Final)	nov/26			48.0
12:00	EUA	Expectativa de Inflação 1 ano (Michigan, Final)	nov/26			4.7

All Rights Reserved • Reproduction and Sharing Prohibited
www.buysidebrazil.com | contact@buysidebrazil.com

Projeções

Macroeconomic projections	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Brazil GDP (%)	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,7	1,0
Unemployment Rate (average, %)	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	5,5	6,0
IPCA (Consumer Price Index) (%)	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,1	4,7
Selic Rate (end of period, %)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,75	13,75
Exchange Rate (end of period, R$/US$)	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,40	5,40
Current Account Transactions (US$ billion)	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-53,3	-52,0
Current Account Transactions (% of GDP)	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-2,0	-1,9
Trade Balance - BCB (US$ billion)	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	83,8	85,0
Foreign Direct Investment (US$ billion)	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	85,0	80,0
Foreign Direct Investment (% of GDP)	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,2	3,0
Primary Result of the Central Government (% of GDP)	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Gross Public Debt (% of GDP)	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7	87,3
United States - GDP (%)	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,2	2,1
United States - PCE (%)	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	3,6	2,6
United States - Fed Funds Rate (end of period, %)	0,3	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	4,25	4,50

All Rights Reserved • Reproduction and Sharing Prohibited
www.buysidebrazil.com | contact@buysidebrazil.com

Our team

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

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Rodolpho Sartori
Economist
rodolpho@buysidebrazil.com

buysidebrazil