Análise Didática da 282ª Reunião do Copom

Desconstruindo o racional estratégico: manutenção da Selic, balanço de riscos e a trajetória até 2028

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Gemini Notebook

Atividade Moderando

Sinais evidentes de desaceleração, essenciais para o reequilíbrio entre oferta e demanda.

Veredito: Manutenção da Taxa Selic em 13,75% a.a.

Inflação Pressionada

Índice cheio e núcleos acelerando, rompendo o teto da meta. Expectativas desancoradas.

Foco Estratégico

Projeções recalibradas para o novo horizonte relevante (2º trimestre de 2028).

Gemini Notebook

O Ambiente Externo: Adverso e Volátil

Geopolítica

Prolongamento dos conflitos no Oriente Médio impactando diretamente os preços de petróleo e derivados.

Política Monetária

Postura mais restritiva nas economias avançadas, exigindo cautela e elevando a volatilidade de ativos emergentes.

O Cenário Doméstico: Inflexão e Pressão

Atividade

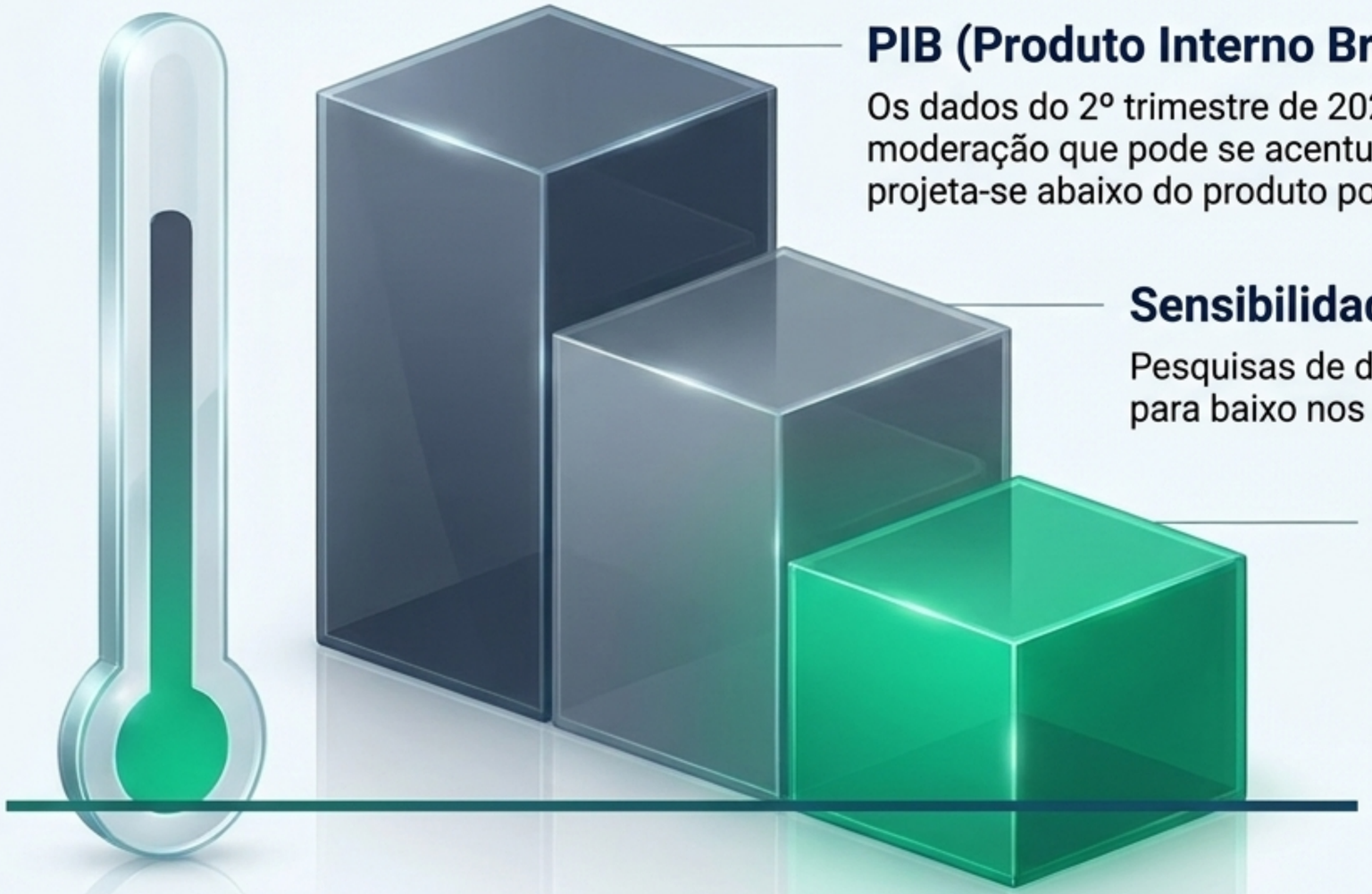
Moderação mais acentuada pós-2º trimestre de 2026, com foco em setores cíclicos.

Preços

Aceleração da inflação ao consumidor e ao produtor, acumulada em 12 meses acima do teto de tolerância.

Gemini Notebook

O Termômetro da Atividade: A Inflexão da Demanda



PIB (Produto Interno Bruto)

Os dados do 2º trimestre de 2026 confirmam uma moderação que pode se acentuar. O crescimento projeta-se abaixo do produto potencial.

Sensibilidade ao Crédito

Pesquisas de desempenho do comércio mostram clara inflexão para baixo nos segmentos mais dependentes de crédito.

Transmissão Monetária

O arrefecimento da demanda agregada prova que os juros elevados estão cumprindo seu papel essencial no processo de reequilíbrio econômico.

Linha de Equilíbrio

Gemini Notebook

O Paradoxo do Mercado de Trabalho

Resiliência

Desemprego: Mantém-se em patamares historicamente baixos.

Renda: Ganhos continuam crescendo em termos reais, superando a taxa de produtividade do trabalho (vetor inflacionário).

Desaquecimento

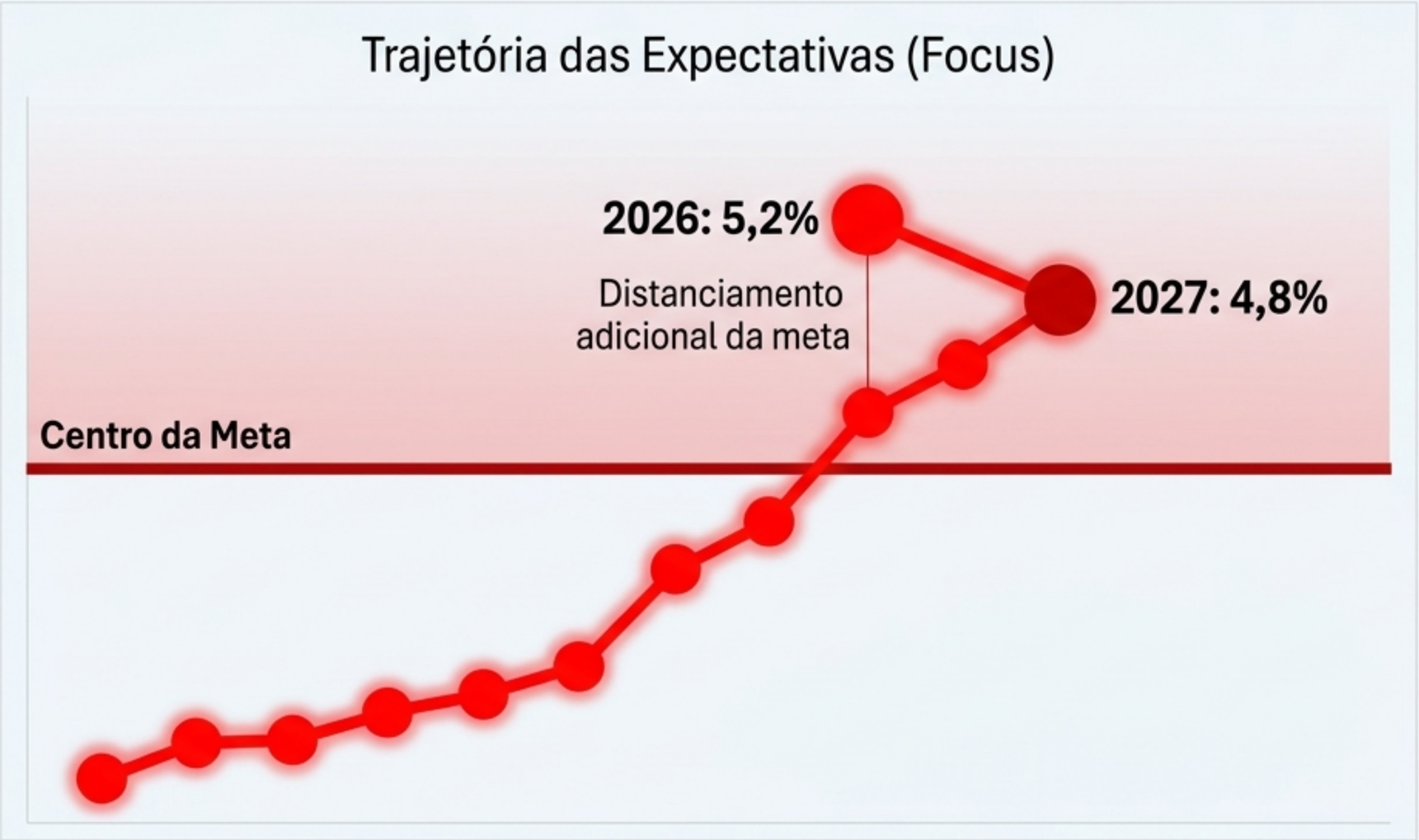
Ocupação: O crescimento da taxa de ocupação vem apresentando clara desaceleração.

Rendimentos Nominais: Desaceleração na margem nas leituras mais recentes.

O Copom enfatiza a necessidade de aprofundar a análise estrutural para entender como essa ocupação se transmitirá para os preços dos diversos setores.

Gemini Notebook

O Alerta Central: Desancoragem das Expectativas



O custo de desinflação sobre a atividade é significativamente maior em ambientes desancorados.

Essa dinâmica exige que o Banco Central atue de forma mais restritiva para evitar a contaminação dos prazos mais longos.

Gemini Notebook

A Matriz de Impacto: Os Quatro Choques de Oferta Recentes



Choque Geopolítico: Petróleo

Elevação dos preços globais impulsionada pelo prolongamento dos conflitos armados no Oriente Médio.



Choque Climático: El Niño

Efeitos severos sobre a produtividade agrícola e pressão direta sobre os custos de energia.



Choque Trabalhista: Fim da Escala 6x1

Impacto direto na estrutura de custos do trabalho e operação das empresas de serviços e comércio.



Choque Doméstico/Cambial: Depreciação

Moeda enfraquecida em função da alta incerteza relacionada à condução da política econômica doméstica.

Fator mitigador: A desaceleração da economia reduz o risco de que esses choques primários gerem efeitos secundários persistentes.

Gemini Notebook

O Mecanismo de Transmissão Fiscal

1. Causa Fiscal

Esmorecimento das reformas estruturais, aumento do crédito direcionado e incertezas sobre estabilização da dívida.

2. Reação do Mercado

Impacto direto na percepção de risco sistêmico e elevação agressiva do prêmio a termo na curva de juros.

3. Choque Estrutural

Elevação forçada da taxa de juros neutra da economia brasileira.

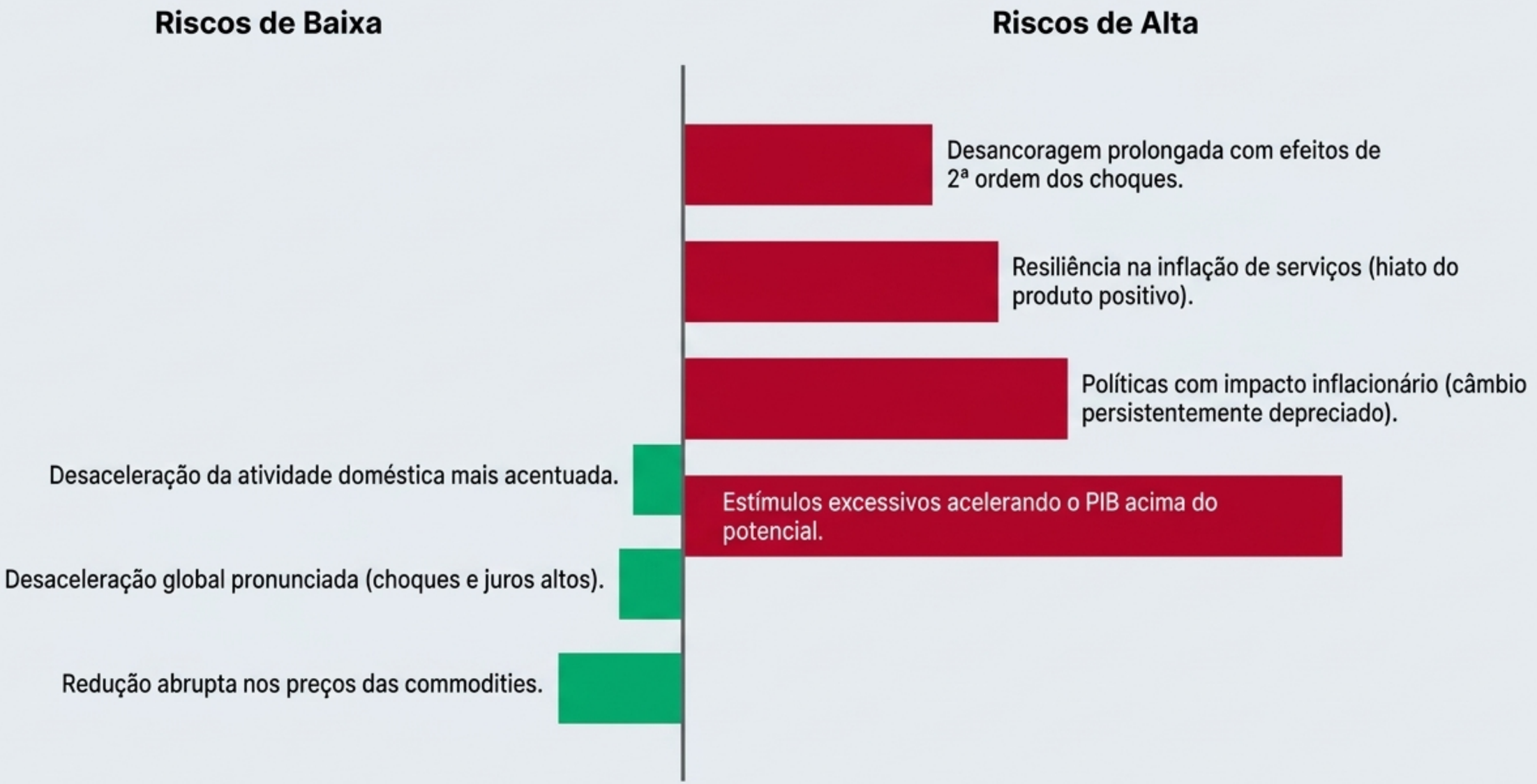
4. Consequência Monetária

Impactos deletérios sobre a potência da política monetária e maior custo de desinflação.

A eficácia do Copom exige políticas fiscais e monetárias harmoniosas, previsíveis, críveis e anticíclicas.

Gemini Notebook

O Balanço Assimétrico de Riscos (Viés Altista)



Gemini Notebook

O Horizonte Relevante: Trajetória de Convergência

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Premissas do Cenário: Câmbio via PPC partindo de R$ 5,20/US$ | Petróleo na curva futura +2% a.a. | Bandeira Verde (Dez/26)



	2026	2027	2º tri 2028
IPCA	5,6%	4,7%	3,5%
IPCA livres	5,1%	4,5%	3,4%
IPCA administrados	7,0%	5,2%	3,9%

Insight: O foco da política monetária migra oficialmente para o segundo trimestre de 2028, onde a projeção do cenário de referência (3,5%) ancora a estratégia.

Gemini Notebook

A Estratégia do Copom: Regras de Engajamento



Pilar 1: Postura Institucional

Perseverança e Serenidade: O cenário desafiador demanda extrema cautela e firmeza para garantir a reancoragem das expectativas.



Pilar 2: Tratamento de Choques

Foco na Segunda Ordem: O Comitê não reagirá aos impactos primários dos choques de oferta, mas monitorará implacavelmente qualquer repasse secundário.



Pilar 3: Calibragem da Taxa

Restrição Prolongada: Um ambiente com expectativas desancoradas exige uma política monetária substancialmente contracionista, mantida por mais tempo.

Gemini Notebook

Nenhum atalho para a estabilidade.

“A convergência da inflação em 2028 exige a manutenção de um patamar substancialmente contracionista hoje, como contrapeso fundamental a um cenário de múltiplas pressões de oferta e expectativas desancoradas.”

Banco Central do Brasil | 282ª Reunião do Copom | Novembro de 2026

Gemini Notebook