Copom: Cautela e Serenidade na Política Monetária

Análise Executiva da Decisão de Manutenção da Taxa Selic em 13,75% a.a.

Gemini Notebook

13,75% a.a.



A Decisão: Manutenção e Unanimidade

Key Insight: Votação unânime liderada por Gabriel Muricca Galípolo (Presidente).

Core Posture: Postura de cautela e serenidade. Decisão estrategicamente compatível com a convergência da inflação para o redor da meta.

Ailton de Aquino Santos, Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Izabela Moreira Correa, Nilton José Schneider David, Paulo Picchetti, Rodrigo Alves Teixeira.

Gemini Notebook

Um Caráter Substancialmente Contracionista

Objetivo Fundamental: Assegurar a estabilidade de preços no horizonte relevante.

Mandato Dual: Fomento do pleno emprego sem gerar prejuízo ao controle inflacionário.



Impacto Econômico: Foco em suavizar as flutuações do nível de atividade econômica.

Ação: Manutenção da restrição adequada em um cenário base cercado de incertezas.

Gemini Notebook

O Cenário Desafiador: Ventos Contrários e Incertezas



Cenário Externo

Ambiente mais adverso e restritivo. Volatilidade em alta ditando o ritmo para economias emergentes.



Cenário Doméstico

Sinais mistos. Moderação da atividade econômica colidindo com uma inflação resistente e em aceleração.

Gemini Notebook

Ambiente Externo: Restritivo e Volátil



Geopolítica e Energia

Prolongamento dos conflitos armados no Oriente Médio, gerando impactos altistas diretos sobre o preço do petróleo e derivados.



Mercados

Elevação acentuada da volatilidade nos preços de ativos globais e commodities.



Política Monetária Global

Política monetária mais restritiva nas economias avançadas, exigindo cautela extra dos países emergentes.

Gemini Notebook

Cenário Doméstico: A Dinâmica de Sinais Mistos



Atividade Econômica

Moderação mais acentuada, com impacto concentrado principalmente em setores mais cíclicos.



Mercado de Trabalho

Permanece resiliente, porém já apresentando sinais iniciais de desaquecimento na margem.



Inflação

Aceleração recente da inflação cheia e da média das medidas subjacentes, situando-se acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta.

Gemini Notebook

O Desafio das Expectativas (Boletim Focus)



O Comitê monitora com extrema atenção a desancoragem das expectativas para prazos mais longos. Essa desancoragem dita a determinação de preços na economia real e eleva substancialmente o custo da desinflação.

Gemini Notebook

Projeções do Copom (Cenário de Referência)



Variação do IPCA acumulada em 4 trimestres							
2026	IPCA Total	5,6%	Preços Livres	5,5%	Administrados	6,0%
2027	IPCA Total	4,7%	Preços Livres	4,8%	Administrados	4,2%
2º Tri 2028	IPCA Total	3,5%	Preços Livres	3,4%	Administrados	3,9%

As projeções já incorporam os choques de oferta materializados desde a última reunião.

Gemini Notebook

Premissas do Cenário de Referência

Câmbio

Trajetória partindo de R$ 5,20/US$, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC).

Petróleo

Segue aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses; posteriormente, passa a aumentar 2% ao ano.

Energia

Hipótese de bandeira tarifária Verde adotada para dezembro de 2026 e 2027.

Taxa de Juros

Trajetória da Selic extraída diretamente da pesquisa Focus.

Gemini Notebook

Balanço de Riscos Assimétrico

Os riscos para a inflação permanecem mais elevados que o usual.



O cenário atual apresenta uma clara assimetria altista (viés de alta), exigindo manutenção firme da taxa de juros.

Gemini Notebook

Mapeamento dos Fatores de Risco

Riscos de Baixa

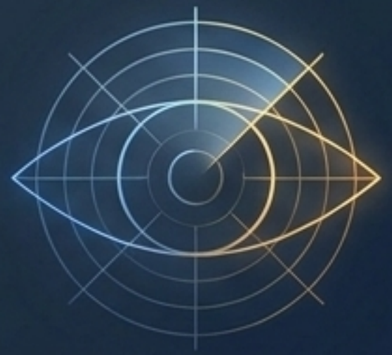
- Desaceleração da atividade econômica doméstica mais acentuada que a projetada.
- Desaceleração global pronunciada (choques de comércio/petróleo e aperto financeiro).
- Redução nos preços globais das commodities com efeitos desinflacionários.

Riscos de Alta

- Desancoragem prolongada das expectativas (incorporando efeitos de 2ª ordem).
- Choques de oferta (petróleo e efeitos climáticos sobre agricultura e energia).
- Resiliência na inflação de serviços, impulsionada por hiato do produto positivo.
- Câmbio persistentemente mais depreciado.
- Estímulos excessivos à demanda agregada (especialmente consumo), superando o produto potencial e enfraquecendo a política monetária.

Gemini Notebook

Condução da Política Monetária: Vigilância e Serenidade



Acompanhamento Fiscal

Monitoramento contínuo de como os desenvolvimentos da política fiscal doméstica impactam a política monetária e os preços dos ativos financeiros.

Custos da Desinflação

Foco implacável em reverter a desancoragem das expectativas para evitar um aumento severo no custo de controle de preços.

O Caminho à Frente

O cenário demanda serenidade e cautela. O Comitê manterá a restrição adequada pelo tempo necessário para assegurar a convergência da inflação à meta.

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Gemini Notebook