

POLÍTICA MONETÁRIA

Após sete reuniões de aumento dos juros, Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) decide, por unanimidade, manter a taxa básica em 15% ao ano, e demonstra preocupação com questão tarifária dos EUA e os efeitos na inflação

Selic fica estável em 15%

» ROSANA HESSEL

O Banco Central decidiu, ontem, manter a taxa básica da economia (Selic) em 15% ao ano, interrompendo o ciclo de aperto monetário iniciado em setembro de 2024, como esperado pelo consenso do mercado. A decisão foi unânime entre os diretores liderados pelo economista Gabriel Galípolo, presidente do BC, e cuja maioria — sete dos nove diretores — foi indicada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

No comunicado do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgado após a reunião, o colegiado reforçou que o quadro atual exige “particular cautela”. O BC demonstrou preocupação com os efeitos do tarifação dos Estados Unidos, que aumentou as incertezas do cenário atual, e, como as perspectivas de inflação seguem desancoradas, sinalizou que a taxa de juros permanecerá em patamares elevados por um período “bastante prolongado”.

“O ambiente externo está mais adverso e incerto em função da conjuntura e da política econômica nos Estados Unidos, principalmente acerca de suas políticas comercial e fiscal e de seus respectivos efeitos”, destacou a nota do Copom.

O Comitê informou que tem acompanhado, “com particular atenção”, os anúncios referentes à imposição pelos EUA de tarifas comerciais ao Brasil, “reforçando a postura de cautela em cenário de maior incerteza”. O colegiado ainda sinalizou que pode começar a reduzir os juros nas próximas reuniões, se houver condições favoráveis. Ao mesmo tempo, contudo, enfatizou que “seguirá vigilante, que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados e que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso julgue apropriado”, para que a inflação convirja para a meta. Além disso, reforçou que o cenário atual “marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária”.

O comunicado destacou que os riscos para a inflação, “tanto de alta quanto de baixa, seguem mais elevados do que o usual”. A projeção do Copom para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para o primeiro trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, está em 3,4% no cenário de referência, acima do centro da meta, de 3%, com teto de 4,50%.

Analistas alertaram que, por conta da guerra tarifária, o comportamento do câmbio vai determinar mudanças nas expectativas de inflação daqui para frente. Segundo eles, se o dólar continuar em queda, é possível que o BC comece a reduzir os juros em dezembro, mas ainda não há certeza. E, em 2026, quando haverá novas eleições presidenciais, o ritmo de corte será gradual.

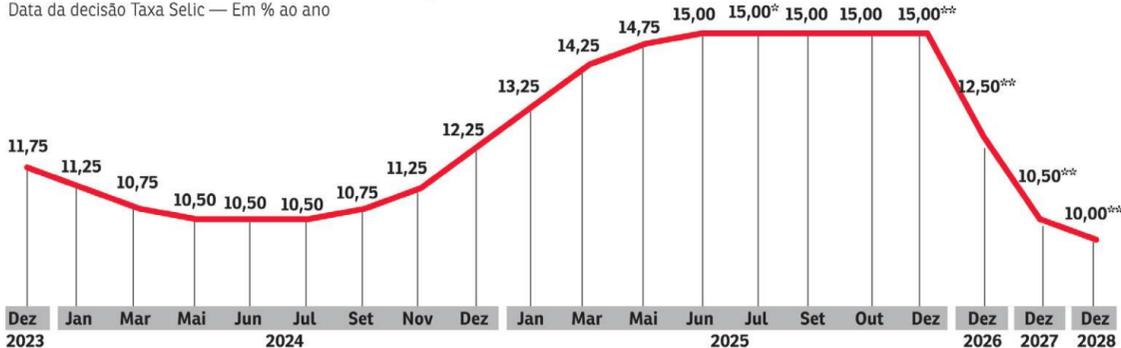
Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados, destacou que o fato de o Copom ter citado a questão do aumento de tarifas sobre os

Pausa estratégica

Banco Central decide manter taxa básica da economia (Selic) em 15% ao ano após sete reuniões seguidas de aumento nos juros e ainda deixou a porta aberta para futuros cortes

Histórico da evolução dos juros desde o último aperto

Data da decisão Taxa Selic — Em % ao ano



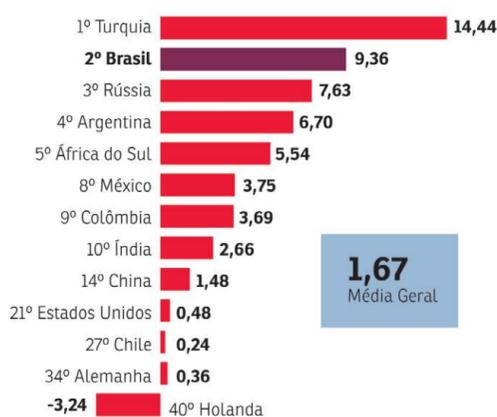
*Decisão do Copom

**Mediana das estimativas do mercado no boletim Focus, do Banco Central, em 25/07/2025

No topo

Brasil segue na vice-liderança da lista de 40 países com a maior taxa de juros reais (descontada a inflação) do planeta, atrás apenas da Turquia

Ranking País Juro real ex-ante* — Em % ao ano



*Considera a inflação projetada para os próximos 12 meses pelo boletim Focus, do Banco Central

Fontes: Banco Central e MoneYou/Lev Intelligence

produtos brasileiros pelos EUA, logo de partida no comunicado, foi “correto”, mas o quadro doméstico também é bastante crítico. “Há incertezas para todos os lados, aqui dentro com a questão fiscal, e lá fora, com essa questão do Trump e a guerra tarifária. Com isso, o cenário para o Banco Central é difícil, porque demanda esforço para manter a taxa de juros elevada por um período prolongado. E o BC sinaliza isso”, explicou.

Na avaliação de Vale, há uma chance “pequena” de queda na taxa Selic no fim deste ano, especialmente devido às incertezas sobre os efeitos da guerra tarifária e a proximidade das eleições, que tendem a deixar o cenário financeiro bastante volátil. “Os juros vão permanecer elevados durante bastante tempo para conseguir trazer essa inflação para a meta, que ainda não está no horizonte até 2027, pelo menos”, disse. “Ainda vamos ter que ver os desdobramentos pela frente dessa guerra tarifária. E, em 2026, ainda tem o cenário eleitoral de 2026, quando há poucas

chances de o BC conseguir reduzir muito a taxa Selic”, emendou.

O economista e consultor André Perfeito, avaliou que a escalada de ataques de Trump ao Brasil não devem parar no tarifação e na sanção financeira ao ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Alexandre de Moraes, anunciada ontem. Para ele, os exportadores brasileiros ainda vão sentir o impacto da queda do dólar. “As medidas de Trump serão um golpe duplo nos exportadores, porque, além da sobretaxa, que é inevitável, ainda haverá o impacto do câmbio”, alertou, lembrando que o que o republicano mais quer é reduzir o déficit de transações correntes dos EUA, que, em 2024, superou US\$ 1 trilhão.

Na avaliação de Roberto Padovani, economista-chefe do Banco Bv, o comunicado do Copom trouxe poucas novidades. “A estratégia do BC continua a mesma, que é manter juros parados por um período suficientemente longo de tempo até que as expectativas de inflação convirjam”, disse. Padovani destacou que o BC



manteve a postura cautelosa, porque a atividade econômica segue operando acima da capacidade instalada e a inflação de serviços ainda segue pressionada. “As dúvidas sobre a taxa de câmbio, assim como as incertezas, tanto de temas globais quanto em relação a temas fiscais locais, demandam um Banco Central bastante cauteloso”, pontuou. Pelas projeções dele, a taxa Selic deverá permanecer em 15% até o fim do primeiro trimestre de 2026.

Luiz Otávio Leal, economista-chefe da G5 Partners, considerou que o Copom mais conservador e avaliou que, na nota, o colegiado “fez questão de manter a ideia de que a interrupção do ciclo de alta pode ser apenas uma pausa”. “Nem mesmo nas projeções de inflação se vê alguma indicação de antecipação do ciclo de corte dos juros. Com relação ao impacto das tarifas sobre a inflação, acreditamos que o comunicado foi pertinente, uma vez que, nesse momento, temos mais dúvidas do que certezas”, afirmou. Leal manteve a projeção de que a taxa Selic vai terminar 2025 em 15% ao

ano, com início de corte apenas no 1º trimestre de 2026.

Para Caio Megale, economista-chefe da XP Investimentos, havia espaço para um corte na Selic nesta reunião e a manutenção pode ser interpretada como um elemento mais *hawkish* (duro com a inflação) no comunicado. “O Copom buscou evitar qualquer sinal *dovish* (suave) na comunicação e, portanto, o comitê deve levar mais tempo até iniciar o ciclo de cortes”, avaliou Megale, que manteve a nova expectativa de início de corte dos juros a partir de janeiro de 2026. Leonardo Costa, economista do Asa, por sua vez, aposta em um corte de 0,25 ponto percentual na Selic em dezembro. “Na condução da política monetária, o BC reforça a exigência de cautela, sem retirar a possibilidade de retomada do ciclo de elevação de juros. O comunicado foi neutro, com manutenção da linguagem mais dura herdada do anterior, em que interrompeu o ciclo de elevação de juros prometendo juro elevado por tempo prolongado”, afirmou.

» Fed também mantém juros

O Federal Reserve (Fed, banco central dos Estados Unidos) decidiu, ontem, manter os juros básicos norte-americanos no intervalo de 4,25% a 4,50% ao ano. Um dos motivos da decisão, que não foi unânime como a do BC do Brasil, foi o fato de a inflação continuar “permanentemente elevada”. A decisão não foi unânime e teve dois diretores contrários ao posicionamento do presidente do Fed, Jerome Powell. É a primeira vez que isso ocorre desde 1993, lembrou Gustavo Cruz, estrategista-chefe da RB Investimentos. Para ele, é provável que o Fed comece a reduzir os juros na próxima reunião, em setembro, apesar de os dados do Produto Interno Bruto (PIB) serem melhores do que o esperado. De abril a junho, o PIB norte-americano avançou 3% nos dados anualizados após recuar 0,5% nos primeiros três meses do ano. A próxima reunião do Fed, nos dias 16 e 17 de setembro, coincidem com a do Comitê de Política Monetária (Copom).

Ranking global

Com a manutenção da taxa Selic em 15% ao ano, o Brasil segue na vice-liderança do ranking mundial de juros reais (descontada a inflação) elaborado pela MoneYou, em parceria com a Led Intelligence, atrás apenas da Turquia, com juro real de 9,36% ao ano, atrás apenas da Turquia, com juro real de 14,44% anuais. Jason Viera, economista-chefe da MoneYou, também acredita que o BC deverá continuar cauteloso e começar a cortar a Selic no primeiro trimestre de 2026, porque a autoridade monetária seguirá vigilante sobre os riscos fiscais, que não diminuiram. “A vigilância do quadro fiscal continua, é destacada, e os riscos são mencionados como potenciais catalisadores de volatilidade”, disse.

Em um dia tumultuado em torno da lista de produtos que não devem ser impactados pela sobretaxa de 50% de Trump, a Federação das Indústrias do Estado de Minas Gerais (Fiemg) demonstrou preocupação com a manutenção da Selic em 15% ao ano, maior patamar desde 2006. “O Brasil precisa de uma política monetária mais equilibrada, que considere os sinais de desaceleração e atue de forma responsável sem sufocar a economia real”, afirmou, em nota, o presidente da Fiemg, Flávio Roscoe.

PREVIDÊNCIA

TCU condena ex-diretores do Postalís por irregularidades

» LUANA PATRIOLINO

O Tribunal de Contas da União (TCU) condenou, ontem, ex-diretores do Postalís Instituto de Previdência Complementar, fundo de pensão dos funcionários dos Correios, e o grupo BNY Mellon por irregularidades que resultaram em um prejuízo de R\$ 1 bilhão na instituição — em valores corrigidos pela inflação. Segundo a Corte, a gestão dos recursos ocorreu de forma deficiente e fora do que determina a regulamentação do mercado financeiro.

A administração dos ativos do fundo foi terceirizada ao BNY Mellon em 2010. A má gestão seria a responsável por acumular os altos prejuízos nos anos seguintes. O déficit do Postalís saltou de R\$ 1,34 bilhão em 2010 para R\$ 6,77 bilhões em 2015, fazendo com que a instituição

tivesse que implementar contribuições extras para os beneficiários. A irregularidade teria sido comprovada com base em metodologia da Teoria Moderna do Portfólio, que compara o desempenho real com o de uma “carteira ótima”.

“A irregularidade central que motivou a instauração deste processo foi a constatação de que a gestão do FIC Serengeti, terceirizada ao BNY Mellon DTVM, operou em descumprimento à política de investimentos do fundo, disposta no art. 9º de seu regulamento, que, em suma, exigia a busca por uma ‘boa relação risco/retorno’”, afirmou o relator do processo, ministro Bruno Dantas.

Foram multados os ex-diretores Antonio Carlos Conquista e Ricardo Azevedo e duas empresas do BNY Mellon. As penalidades aplicadas somam R\$ 307 milhões,

sendo R\$ 180 milhões para o grupo, R\$ 90 milhões para o primeiro citado e R\$ 37 milhões para o segundo. O relatório indica que esse rombo decorreu de uma gestão considerada arriscada.

Falhas

“O que os autos revelam, em última análise, não é um mero insucesso de investimento, mas a crônica de um prejuízo anunciado, fruto de uma falha sistêmica e inescusável de governança. A gestão temerária dos ativos, perpetrada por quem tinha o dever contratual de zelar por eles, floresceu em um ambiente de supervisão omissa por parte daqueles a quem os participantes do plano confiaram a guarda final de seus recursos. O que se viu foi que a terceirização, que deveria ser um instrumento para agregar

Marcos Oliveira/Agência Senado



Conforme relatório, má-gestão resultou em prejuízo de R\$ 1 bilhão no fundo dos funcionários dos Correios

especialização e segurança, converteu-se em um véu para diluir responsabilidades e permitir o descalabro”, apontou Dantas.

No julgamento, a Corte destacou o prejuízo para os beneficiários do Postalís devido à gestão temerária.

Segundo o relator, trabalhadores ativos, aposentados e pensionistas foram obrigados a pagar contribuições adicionais para suprir o rombo bilionário. “A decisão que hoje proponho a este plenário transcende a mera recomposição financeira. Ela

reafirma, com a clareza que a matéria exige, que o dever fiduciário na administração de recursos previdenciários é indelegável e que a responsabilidade alcança todos os elos da cadeia de gestão que concorrem para o dano”, ressaltou Dantas.