



Bolsas
Na sexta-feira

↑ 1,86%

São Paulo

↓ 0,58%

Nova York

Pontuação B3
IBovespa nos últimos dias

164.849

178.858

20/1

21/1

22/1

23/1

Dólar

Na sexta-feira

R\$ 5,286

(+0,03%)

Últimos

19/janeiro

20/janeiro

21/janeiro

22/janeiro

5,364

5,361

5,321

5,284

Salário mínimo

R\$ 1.621

Euro

Comercial, venda na sexta-feira

R\$ 6,245

CDI

Ao ano

14,90%

CDB

Prefixado 30 dias (ao ano)

Inflação

IPCA do IBGE (em %)

Agosto/2025

Setembro/2025

Outubro/2025

Novembro/2025

Dezembro/2025

-0,11

0,48

0,09

0,18

0,33

POLÍTICA MONETÁRIA

Analistas esperam que o Banco Central mantenha cautela, apesar do recente arrefecimento da inflação. Eles alertam para os riscos de um ano eleitoral, que tendem a aumentar. Política fiscal pode reduzir o número de cortes da Selic ao longo de 2026

No primeiro Copom do ano, BC manterá Selic em 15%

» ROSANA HESSEL

O Banco Central realiza, nesta semana, a primeira reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom), e, apesar de a inflação oficial dar sinais de arrefecimento nos últimos meses, a expectativa dos analistas é de manutenção da taxa básica da economia (Selic), de 15% ao ano — maior patamar desde 2026. A probabilidade de manutenção da Selic está precificada em 85%, de acordo com relatório do Banco Santander.

Apesar disso, há divergências entre analistas quanto ao tom do comunicado do Copom e à eventual retomada da sinalização futura (forward guidance) sobre o início do ciclo de cortes de juros, possivelmente já em março, na próxima reunião do colegiado. Especialistas apontam que a comunicação do BC, considerada dura nas últimas decisões, pode passar por ajustes, com uma linguagem mais moderada tanto na nota divulgada na quarta-feira, dia da decisão, quanto na ata, publicada uma semana depois.

Analistas também ponderam que, por se tratar de um ano eleitoral, 2026 tende a elevar os riscos e a volatilidade dos mercados. Nesse contexto, a intensidade do ciclo de cortes de juros deverá depender do desempenho da atividade econômica — ainda sustentada por estímulos fiscais elevados —, e do comportamento do câmbio, cujo impacto sobre a inflação pode se intensificar ao longo do período eleitoral.

“A comunicação do Comitê será, mais uma vez, o ponto central da decisão. Há consenso no mercado de que o Banco Central não deve cortar os juros neste mês, mas a minha leitura é que a autoridade monetária pode preparar o mercado para um eventual corte em março. Apostamos nisso e entendemos que o BC pode sinalizar essa mudança ao suavizar alguns comentários, como os relacionados ao balanço de riscos”, avalia o economista-chefe do Banco BV, Roberto Padovani.

Para ele, com a inflação convergindo para o centro da meta, o Banco Central poderá avaliar o ritmo dessa convergência e se o crescimento econômico retorna ao seu potencial. “Então, essa combinação de desaceleração econômica com recuo das expectativas da inflação corrente vai permitir que o BC comece a ajustar nominalmente a taxa de juros. Isso não necessariamente significa um alívio monetário, mas é um ajuste da taxa em relação ao que temos visto do ponto de vista da inflação”, afirma Padovani.

A economista Alessandra Ribeiro, sócia da Tendências Consultoria, avalia que o Copom deve manter os juros inalterados

nesta reunião e destaca que, apesar da melhora em algumas métricas de expectativas, a inflação ainda permanece acima do centro da meta até 2028.

Segundo ela, embora o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) tenha recuado, a inflação de serviços — especialmente a intensiva em mão de obra — segue em aceleração, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho continuam resilientes, com desemprego em queda. “Os principais fatores de cautela do Banco Central em relação à inflação permanecem”, afirma.

Para Ribeiro, o Banco Central ainda não deve iniciar o afrouxamento monetário nesta semana, mas pode começar o ciclo de cortes em março, com redução de 0,50 ponto percentual, encerrando o ano com a Selic em 12,50% ao ano.

Rodolfo Margato, economista da XP Investimentos, também prevê corte na Selic a partir de março e acredita que o BC ainda não vai dar essa sinalização no comunicado de quarta-feira, segundo dia da reunião do Copom. “O Banco Central não deve ser explícito de que começará a cortar os juros em março e não deve fornecer uma orientação clara nesse sentido”, diz.

Segundo Margato, a inflação no horizonte relevante do Copom — que passa a ser o terceiro trimestre de 2027 — deve permanecer em 3,2%, acima do centro da meta. Ele espera ajustes no comunicado, especialmente no balanço de riscos, diante do alívio cambial, mas avalia que o Banco Central seguirá cauteloso, já que o mercado de trabalho continua aquecido, com desemprego em mínima histórica de 5,2%, segundo a Pnad.

“Tivemos um desempenho forte de vários indicadores nominais, mesmo com desaceleração na população ocupada e de algumas atividades, a parte da renda ainda seguiu acelerando”, explica Margato. A renda das famílias ainda acelerou em torno de 5% no acumulado em 12 meses até novembro.

Impulsos

O economista da XP ressalta, ainda, que, neste ano, estímulos fiscais — como a isenção do Imposto de Renda e a expansão do crédito consignado e imobiliário — devem continuar pressionando a inflação e responder por cerca de metade do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), estimado em 1,7%. Segundo ele, a projeção ainda apresenta “viés de alta”.

Margato estima que os estímulos fiscais adicionem 0,8 ponto percentual ao PIB neste ano, sendo 0,3 ponto da reforma do Imposto de Renda, além de 0,2 ponto de carregamento

Aperto monetário

Consenso que se consolida no mercado é de que o Banco Central vai manter o conservadorismo e não vai mexer na taxa básica da economia (Selic) na primeira reunião do Copom do ano



Data do Copom Taxa Selic — Em % ao ano



*Previsão da maioria do mercado para a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) desta semana

PROJEÇÕES DO MERCADO

Mediana das estimativas coletadas pelo BC no boletim semanal Focus ainda indica a inflação acima da meta, de 3%, até 2028

Data do boletim	31/1/25	12/12/25		16/01/26		
Indicador	2025	2025	2026	2026	2027	2027
IPCA (%)	5,51	4,40	4,10	4,02	3,80	3,50
PIB (%)	2,06	2,25	1,80	1,80	1,80	2,00
Câmbio (R\$/US\$)	6,00	5,40	5,50	5,50	5,50	5,52
Selic (%)	15,00	15,00	12,13	12,25 1	0,50	10,00

Fonte: Banco Central

estatístico de 2025. Com isso, o crescimento tende a ser pouco orgânico. Embora projete cinco cortes de 0,50 ponto na Selic a partir de março, ele admite que a taxa final pode ficar acima de 12,50% ao ano caso a inflação ou a atividade econômica voltem a pressionar, em meio à volatilidade cambial no ano eleitoral.

O economista da XP também reconhece que a melhora ou a piora das perspectivas para a questão fiscal dependerá do resultado das urnas. “Considerando os riscos mais confortáveis a partir de março, o Copom pode iniciar os cortes da Selic e fazer uma pausa antes

das eleições em outubro para uma avaliação das perspectivas fiscais em 2027”, afirma. “Um aperto fiscal maior ou menor será mais definido depois das eleições”, acrescenta.

Para o economista Alexandre Schwartzman, ex-diretor do Banco Central, o mercado estará atento sobretudo ao tom do comunicado do Copom. Na avaliação dele, a Selic deve encerrar o ano em 12,25% ao ano. “Vai depender do que acontecer com o dólar. Ainda há muita incerteza, e o fator político pesa”, afirma.

Schwartzman observa que o recente boom da Bolsa de Valores de

São Paulo (B3), que renovou recordes ao superar os 178 mil pontos, está ligado principalmente a fatores externos, que ajudaram a derrubar o dólar com a entrada de capital estrangeiro. Segundo ele, o câmbio dificilmente permanecerá na faixa atual, entre R\$ 5,20 e R\$ 5,30, especialmente após o resultado das eleições, o que pode voltar a pressionar a inflação.

Projeções e surpresas

Desde a reunião do Copom de dezembro, as expectativas de inflação para 2026 melhoraram marginalmente, mas seguem

acima do centro da meta, de 3%. A mediana das projeções do mercado indica inflação de 4,02% ao fim deste ano e de 3,80% e 3,50% em 2027 e 2028, respectivamente, todas acima do alvo.

Em janeiro de 2025, as estimativas para a inflação anual giravam em torno de 5,50%, mas as pressões de preços recuaram ao longo do ano, mesmo com estímulos fiscais que limitaram o efeito dos juros elevados e ajudaram a sustentar um crescimento do PIB acima do inicialmente projetado.

“A surpresa da inflação em 2025 deveu-se, basicamente, ao câmbio, uma vez que o grupo serviços, o que mais tem relação com a economia e, principalmente com o mercado de trabalho, fechou o ano ao redor de 6%, o dobro da meta”, destaca Luis Otávio Leal, economista-chefe da G5 Partners, que projeta manutenção dos juros no Copom de janeiro e início do ciclo de cortes em março, com a Selic encerrando o ano em 12,50% ao ano.

De acordo com Leal, como os dados de novembro da Pnad mostram uma reversão do arrefecimento observado nos meses anteriores, “vale a pena esperar mais um pouco para observar os próximos dados e começar a redução dos juros com mais convicção na reunião de março”.

Rodolfo Margato, economista da XP, afirma que o mercado passou a postergar de janeiro para março as apostas de início dos cortes de juros, diante dos efeitos da política monetária contracionista sobre o IPCA, que fechou 2025 em 4,26%, abaixo do teto da meta, de 4,50%. “O cenário de inflação hoje é bem mais favorável do que no começo do ano ou no momento em que o Copom elevou a Selic a 15% ao ano para forçar a convergência. No início de 2025, as projeções estavam entre 5% e 6%, e agora seguem abaixo do teto da meta”, diz.

Segundo o economista Alberto Ramos, do Goldman Sachs, a decisão do Copom de manter a Selic deve ser unânime. Ele avalia que o comitê pode ajustar a orientação futura, sem, contudo, adotar um tom claramente dovish (mais tolerante com a inflação).

“O Copom pode retirar a referência de que ‘não hesitará’ em retomar o ciclo de alta de juros, se apropriado, e acrescentar uma linguagem indicando que a política monetária tem sido restritiva por um período suficientemente longo e está operando conforme o esperado, com os mecanismos de transmissão funcionando”, afirma em nota a clientes. Segundo Ramos, o Banco Central deve manter uma comunicação cautelosa, “evitando assumir compromissos definitivos” sobre os próximos passos.

Divulgação



Oito investigados serão ouvidos no STF ao longo de dois dias

CASO MASTER

PF inicia nova rodada de depoimentos

A Polícia Federal (PF) deu início, hoje, a uma nova fase do inquérito que apura suspeitas de irregularidades na tentativa de aquisição do Banco Master pelo Banco Regional de Brasília (BRB). O cronograma prevê a oitiva de oito investigados ao longo de dois dias. Os depoimentos serão colhidos na sede do Supremo Tribunal Federal (STF), em

formato híbrido, com participação presencial e por videoconferência.

Nesta segunda, prestam esclarecimentos quatro pessoas com atuação nas áreas financeira e empresarial: Dário Oswaldo Garcia Junior, diretor de Finanças e Controladoria do BRB; André Felipe de Oliveira Seixas Maia, diretor de uma das empresas sob investigação; o

empresário Henrique Souza e Silva Peretto; e Alberto Felix de Oliveira, superintendente-executivo de Tesouraria do Banco Master.

Na terça-feira, a PF ouvirá Robério Cesar Bonfim Manguiera, superintendente de Operações Financeiras do BRB; Luiz Antonio Bull, diretor de Riscos, Compliance, Recursos Humanos e Tecnologia do Banco

Master; Angelo Antonio Ribeiro da Silva, sócio da instituição; e Augusto Ferreira Lima, ex-sócio do banco.

Inicialmente, a Polícia Federal planejava realizar os depoimentos de forma escalonada, entre o fim de janeiro e o mês de fevereiro. No entanto, a pedido do relator do caso no STF, ministro Dias Toffoli, as oitivas foram antecipadas.