



7 • Correio Braziliense — Brasília, segunda-feira, 15 de junho de 2026

<b>Bolsas</b> Na sexta-feira	<b>Pontuação B3</b> IBovespa nos últimos dias	<b>Dólar</b> Na sexta-feira	<b>Salário mínimo</b> Últimos	<b>Euro</b> Comercial, venda na sexta-feira	<b>CDI</b> Ao ano	<b>CDB</b> Prefixado 30 dias (ao ano)	<b>Inflação</b> IPCA do IBGE (em %)
0,21% São Paulo	169.813	R\$ 5,061 (-0,79%)	R\$ 1.621	R\$ 5,856	14,40%	14,28%	Dezembro/2025 0,33 Janeiro/2026 0,33 Fevereiro/2026 0,70 Março/2026 0,88 Abril/2026 0,67
0,7% Nova York	171.132						

## POLÍTICA MONETÁRIA

# Copom sob clima mais tenso

Inflação acima do teto da meta e piora de quadro fiscal contribuem para aumento de apostas de taxa Selic mais alta neste ano

» ROSANA HESSEL

### Pressões inflacionárias

A desaceleração da inflação de maio deixou o mercado dividido entre o fim do ciclo de corte da taxa básica da economia (Selic) na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) desta semana, devido, principalmente, ao aumento das pressões inflacionárias. Consenso de analistas é de que os juros devem seguir elevados por um período mais prolongado

#### EVOLUÇÃO DOS JUROS BÁSICOS

Taxa Selic — Em %



\*Projeção do Banco Itaú Unibanco — \*\*Mediana das projeções do mercado coletadas pelo Banco Central no boletim Focus de 8/06/2026

#### ACIMA DO TETO DA META

Apesar da desaceleração em maio, inflação oficial segue acima do teto da meta, de 4,50%, e acende o alerta para o Banco Central frear o ciclo de corte de juros

#### Evolução do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

Variação acumulada em 12 meses — Em %



\*Previsão 4 Intelligence — \*\*Mediana das projeções do mercado coletadas pelo Banco Central no boletim Focus de 8/06/2026

Fontes: Banco Central, IBGE, 4 Intelligence e Itaú Unibanco



Valdo Virgo/CB/D.A Press

Nesta semana, os comitês de política monetária dos bancos centrais do Brasil, o Copom, e dos Estados Unidos, o Fomc, realizarão nova reunião para decidirem os rumos dos juros básicos em mais uma superquarta do mercado financeiro, contudo, sob um clima mais tenso. Diante da persistência das pressões inflacionárias, a expectativa de analistas do mercado é de maior cautela no monitoramento dos indicadores. E, no caso brasileiro, até a interrupção do breve ciclo de redução dos juros entrou no radar.

De acordo com analistas, no caso do Federal Reserve (Fed, o banco central norte-americano), o consenso é de manutenção dos juros básicos no atual intervalo, de 3,50% a 3,75% ao ano, na terceira reunião do Fomc após o início do conflito no Oriente Médio, no fim de fevereiro, especialmente após dados recentes da inflação nos EUA, que não tem dado tréguas. Enquanto isso, no caso do BC brasileiro, apesar de a maioria dos analistas ainda prever um corte de 0,25 ponto percentual na taxa básica da economia (Selic), para 14,25% ao ano, crescem as apostas de pausa no ciclo de flexibilização monetária iniciado em março. Esse movimento acentuou-se na sexta-feira, após a divulgação dos dados da inflação oficial de maio romper o teto da meta, de 4,50%, no acumulado em 12 meses, para 4,79%, em grande parte por conta do aumento das pressões nos preços dos alimentos, que já estão rodando em um patamar acima da média do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Além disso, com a piora na perspectiva do quadro fiscal devido à aprovação de várias pautas-bombas pelo Congresso Nacional nos últimos dias, não há dúvidas de que será cada vez mais difícil para o Banco Central realizar cortes adicionais na taxa Selic sem evitar uma maior aceleração no custo de vida.

As incertezas no cenário externo devido ao conflito no Oriente Médio que têm pressionado o barril do petróleo, e, consequentemente, a inflação global, assim como os fatores domésticos recentes contribuíram para uma mudança expressiva na curva de juros local, que voltou a subir. Pelas estimativas do Goldman Sachs, após a divulgação dos dados do IPCA pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a probabilidade de manutenção da taxa Selic em 14,50% era de 40% para a decisão do segundo dia de reunião do Copom, na quarta-feira. Apesar disso, o economista Alberto Ramos, chefe de Pesquisa Econômica para a América Latina do banco norte-americano, espera que o Copom anuncie um corte de 0,25 ponto percentual. "Avaliamos uma probabilidade considerável de 40% de não haver redução dos juros, dado o cenário desafiador da inflação", informou.

Analistas reconhecem que a piora do quadro fiscal tem contribuído para aumentar a cobrança de prêmios de risco dos financiadores da dívida pública, tanto que o movimento recente retirou praticamente todo o ciclo de cortes anteriormente embutido nos preços, passando a precificar uma Selic acima do patamar atual no fim

do ano acima de 14%. Não à toa, a dificuldade do Tesouro Nacional para rolar os títulos públicos está sendo espelhada no aumento dos prêmios de risco pagos nos títulos públicos, como os indexados ao IPCA que, mesmo de curto prazo, já remuneram mais de 8% além da inflação há vários dias. Taxas maiores dos títulos públicos são atrativas para o investidor de renda fixa, especialmente para os bancos, os maiores credores da dívida da União, mas isso implica uma dificuldade maior para o governo recuperar o equilíbrio fiscal.

O economista e ex-diretor do Banco Central Carlos Thadeu de Freitas Gomes ressaltou que esse aumento do custo de rolagem da dívida pública é o ônus das incertezas em torno das eleições que o mercado está cobrando do governo que, neste ano, abriu os cofres da União para estimular a economia e atrair o eleitorado com pacotes de crédito e subsídios. "Não há porquê de os juros longos estarem tão elevados. Mas como o governo gasta demais, o mercado exige juros cada vez mais altos, por conta da expectativa de vitória do presidente Luiz Inácio Lula da Silva e de manutenção da atual política econômica", explicou. Ele lembrou ainda que, no caso do principal rival de Lula, Flávio Bolsonaro (PL), ninguém sabe ainda qual será o programa econômico. "Na campanha eleitoral, nenhum candidato

costuma falar em ajuste fiscal, que será necessário a partir de 2027. Por isso, vamos ver os juros longos elevados até outubro. Estamos pagando o preço pela incerteza política e econômica", acrescentou Gomes.

Ao ver do ex-diretor do BC, na reunião desta semana, o Copom deverá tomar muito cuidado na decisão, porque a inflação já está alta, devendo ficar em torno de 5,4% a 5,5% no fim do ano, e, talvez, perto de 6% se o preço do barril do petróleo não voltar a cair, mas os juros também estão bastante elevados. "O Banco Central precisará ter muita sensibilidade para não apertar demais a taxa de juros para não aumentar a dívida pública. Por isso, acredito que ele deve cortar a Selic em 0,25 ponto percentual e esperar um pouco mais, sem mandar recados, pois o juro real já está elevado, e o BC não pode alimentar o medo de alta no juro futuro", disse.

#### Riscos maiores

No boletim Focus divulgado na segunda-feira, a mediana das estimativas coletadas pelo Banco Central para a taxa Selic no fim deste ano estava em 13,50%, mas algumas instituições já estão prevendo os juros acima de 14% no fim deste ano. Analistas destacam que, desde a última reunião do Copom, as estimativas para a inflação subiram para todos os horizontes. Para

2026, por exemplo, a mediana das projeções no boletim Focus passou de 4,86% para 5,11%. Pelas projeções de Fábio Romão, economista da 4 Intelligence, o IPCA deste ano deverá encerrar dezembro acumulando alta de 5,38%; enquanto isso, a inflação no ano do grupo de alimentos e bebidas deve rodar acima disso, em 7,23%. Segundo ele, a consultoria passou a atribuir maior peso ao cenário de que o BC deverá reconhecer aumento da incerteza e assimetria de riscos, interrompendo o ciclo de flexibilização da taxa básica de juros nesta semana.

"Nosso cenário base, agora, prevê uma pausa no corte da Selic já na reunião do Copom de 17 de junho. Se o Comitê optar por um novo corte de 25 pontos-base, avaliamos que a interrupção ocorrerá na reunião seguinte, marcada para 5 de agosto. Com o acúmulo de riscos inflacionários, essa pausa tende a ser prolongada, e a retomada dos cortes deve ocorrer apenas a partir de meados de 2027", afirmou Romão.

Luiz Felipe Vital, chefe de Estratégia Macro e Dívida Pública da Warren Investimentos, também aposta na manutenção da taxa básica em 14,50%. "Chegamos a um ponto crítico para a condução da política monetária. A continuidade do processo de calibragem, com cortes adicionais na taxa Selic sob a justificativa de que a política monetária permanece excessivamente

restritiva, em um momento de deterioração expressiva do cenário, poderia levar o mercado a questionar a credibilidade do Banco Central e sua disposição em garantir a convergência da inflação à meta", escreveu Vital em relatório aos clientes divulgado na sexta-feira. Segundo ele, no momento atual, cenário externo, indicadores econômicos, expectativas e preços de mercado apontam para uma deterioração do quadro observado pela política monetária. "Assim, a manutenção da estratégia atual de cortes na taxa Selic pode produzir efeitos bastante negativos sobre as expectativas. Em nossas projeções, acreditamos que o Banco Central deverá manter a taxa Selic inalterada em 14,50%, mas mantendo um tom neutro na comunicação, podendo voltar a encontrar espaço para cortes apenas na última reunião do ano", complementou ele, que prevê a taxa Selic encerrando dezembro em 14,25% ao ano.

Por outro lado, Roberto Padovani, economista-chefe do Banco BV, acredita que o Copom deverá cortar a taxa Selic em 0,25 ponto percentual. "Assim como o Banco Central norte-americano, o banco central brasileiro está vivendo um choque de oferta, choques de oferta você acomoda esse choque ao longo do tempo, então você teria uma convergência da inflação mais lenta. Além disso, o Banco Central acredita que a política monetária

está funcionando, ela já jogou o ritmo de crescimento para baixo, você tem aí impacto sobre o mercado de crédito que deve contratar também um crescimento mais baixo nesse ano, em 2027, então acho que a primeira reação do Banco Central é aguardar mais informações, continuar flexibilizando a política monetária. A questão é saber, bom, e aí eu acho que a comunicação deixa o Banco Central aberto a dados", afirmou.

Para Padovani, o BC não deverá sinalizar o próximo passo, sugerindo uma dependência dos dados. "O problema é que os dados não devem ajudar muito depois do Banco Central, porque uma desaceleração do mercado de crédito acontece, mas muito gradualmente, enquanto o governo vem dando muitos estímulos fiscais e parafiscais, principalmente no segmento do crédito. Além disso, tem o El Niño se formando e a instabilidade nos preços do petróleo, mesmo com o fim da guerra no Oriente Médio", alertou.

Apesar de também prever corte de 0,25 ponto percentual na reunião do Copom desta semana, o economista do ABC Brasil Daniel Xavier Francisco, por sua vez, espera que o BC sinalize o fim do ciclo de afrouxamento monetário, reconhecendo que o cenário externo tornou-se menos benigno. "A piora do quadro macroeconômico na margem, porém, exigirá uma postura mais cautelosa do Comitê, sinalizando a manutenção da taxa de juros adiantada enquanto incorpora novas informações sobre o cenário", destacou o relatório do ABC Brasil enviado aos clientes. A instituição elevou de 13,25% para 14,25% anuais a previsão para a taxa Selic do fim de 2026. Segundo Francisco, a expectativa é que o Copom deverá usar o termo "interrupção da calibragem" para sinalizar o fim do breve ciclo de queda dos juros, mas não deverá fechar as portas para "retomar depois" (os cortes de juros).

Na avaliação de Mario Mesquita, economista-chefe do Itaú Unibanco, em contexto de especial incerteza, com riscos para ambos os lados, tanto quanto à atividade quanto à inflação, o Copom deverá manter a serenidade "e evitar medidas que amplifiquem, em vez de reduzir, a volatilidade dos preços de ativos". Nesse sentido, ele e sua equipe ainda apostam em um corte de 0,25 ponto percentual na taxa Selic, para 14,25% ao ano, nesta semana, apesar de a estimativa de inflação no horizonte relevante atual — o quarto trimestre de 2027 —, passar de 3,2% para mais de 3,3%. "Esperamos que o Comitê opte por um corte de 25 pontos-base, mantendo suas opções em aberto para a próxima reunião ao comunicar que, neste momento, o espaço remanescente para qualquer calibração adicional é mais incerto. Não acreditamos que o Comitê irá descrever o balanço de riscos para a inflação como assimétrico, uma vez que tal mudança poderia levar o mercado a passar a discutir altas de juros de forma mais concreta", escreveu Mesquita. Segundo ele, em meio às incertezas crescentes no âmbito doméstico, dado o alto grau de alavancagem das empresas e das famílias e o risco de deterioração adicional do ambiente inflacionário, o ciclo de afrouxamento monetário diminuiu.