economia

Mercado muda aposta e prevê taxa Selic mantida em 13,75%

Após cinco cortes, Copom deve confirmar hoje juros no mesmo patamar

/ CONJUNTURA

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

Após cinco cortes consecutivos, a trajetória de queda dos juros brasileiros deve sofrer uma interrupção nesta semana - e a pausa pode ser bem mais longa do que se imagina. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) iniciou ontem sua penúltima reunião de 2026, com expectativa predominante de manutenção da Selic em 13,75% ao ano.

A decisão será anunciada hoje, mas o mercado já olha além: XP, BTG Pactual, Itaú e C6 Bank projetam que a taxa básica permaneça nesse patamar até o fim de 2027, diante da piora das perspectivas para a inflação.

O cenário é bem diferente daquele observado no último encontro, em setembro. Na ocasião, o Banco Central havia reduzido os juros pela quinta vez seguida, sempre em movimentos de 0,25 ponto percentual. Com isso, a Selic passou dos 15% do início do ano para os atuais 13,75%. A perspectiva era de continuidade, ainda que gradual, desse movimento. Nas últimas semanas, porém, o cenário de inflação piorou, levando bancos e gestoras a rever suas apostas.

Entre os principais fatores estão a valorização do dólar após as eleições presidenciais, a manutenção do petróleo acima de US$ 100 por barril e as incertezas sobre a política fiscal do próximo mandato. A combinação preocupa porque pode encarecer importações, combustíveis e custos de produção, dificultando a redução da inflação.

O efeito aparece nas expectativas dos economistas. Segundo o relatório Focus divulgado nesta terça-feira, a projeção para a inflação de 2027 saltou de 4,34% para 4,76% em apenas uma semana. Para este ano, a estimativa chegou a 5,22%. Ambos os números estão acima da meta de 3% perseguida pelo Banco Central, sendo que a previsão para 2026 também supera o teto de tolerância de 4,5%.

Para Camilo Cavalcanti, gestor de portfólio da Oby Capital, a piora das perspectivas recomenda cautela. "Entendemos que o Copom pausará o ciclo de cortes de juros neste momento para absorver novas informações e aguardar uma estabilização nos preços do mercado", afirma. A gestora espera manutenção da Selic também em dezembro, na última reunião do ano.

O desafio é que a inflação voltou a preocupar justamente quando a economia brasileira começa a perder força. O mesmo Focus aponta crescimento de 1,76% para o Produto Interno Bruto (PIB) em 2026 e de 1,20% em 2027. Os juros elevados já pesam sobre o crédito, o consumo e os investimentos, mas o mercado de trabalho ainda aquecido mantém pressões sobre os preços dos serviços.

"O fluxo de dados e notícias desde a última reunião do Copom tem sido predominantemente negativo para o cenário de inflação", observa a equipe econômica da XP, liderada pelo economista-chefe Caio Megale. Para a instituição, embora a atividade esteja desacelerando mais rapidamente do que o previsto, a piora das expectativas exige uma postura mais firme do Banco Central.

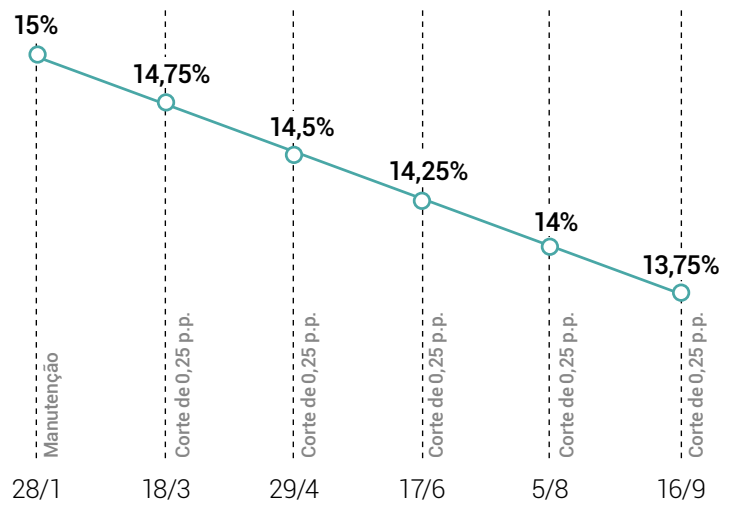
A cautela ganhou força inclusive entre instituições que, até recentemente, esperavam novos cortes. É o caso do Banco Pine, que revisou nesta terça-feira sua projeção de redução de 0,25 ponto percentual e passou a prever manutenção. Para o banco, a desaceleração econômica favorece juros menores adiante, mas os riscos associados ao petróleo, ao fenômeno El Niño e às contas públicas tornam mais prudente esperar.

A perspectiva de uma pausa também ganhou força nas negociações da B3. Levantamento com base nos contratos negociados em 30 de outubro, último pregão antes da reunião do Copom, indicava probabilidade implícita de 72,5% de manutenção da Selic em 13,75%. A chance de um corte de 0,25 ponto percentual, para 13,50%, era de 26%.

RAFA NEDDERMEYER/AGÊNCIA BRASIL/DIVULGAÇÃO/JC



Futuro da política monetária nacional será anunciado hoje pelo BC



Pausa pode se estender além do previsto e seguir até o fim de 2027

A principal dúvida, agora, não está apenas na decisão desta quarta-feira, mas no tempo que o Banco Central levará para retomar os cortes. Algumas instituições já trabalham com a possibilidade de a Selic atravessar todo o próximo ano no patamar atual.

XP, BTG Pactual e C6 Bank projetam juros de 13,75% até o encerramento de 2027. No caso do BTG, a revisão foi significativa: anteriormente, a instituição esperava uma taxa de 12,50% no fim do próximo ano. O cenário do Itaú é ainda mais preocupante para 2027. Nas projeções atualizadas em 30 de outubro, o banco estima crescimento de apenas 0,5% para a economia brasileira no próximo ano, ao mesmo tempo em que prevê inflação de 6,1%, mais que o dobro da meta de 3%. Mesmo com a atividade praticamente estagnada, a instituição também projeta a Selic em 13,75% até dezembro de 2027. Apesar disso, uma pausa não significa necessariamente o fim das reduções. Aliás, as projeções dos bancos são mais pessimistas do que a mediana do mercado financeiro: no relatório Focus, por exemplo, a estimativa para a Selic no encerramento de 2027 até subiu de 11,75% para 12,50% - mas segue abaixo dos 13,75%. O Banco Pine avalia que a retomada dependerá de uma melhora das expectativas de inflação, da evolução da atividade e de maior clareza sobre a condução da política econômica.

Juros sobem à espera de sinalização do governo Lula para política econômica

A espera de sinalizações sobre qual será a política econômica a partir de 2027 ganhou novos contornos ontem e causou forte estresse nos ativos domésticos na volta do feriado de Dia dos Finados. A alta dos juros futuros perdeu fôlego ao longo da tarde, mas a estrutura da curva a termo seguiu inclinada, como reflexo de ruídos sobre propostas pouco ortodoxas que estariam sob análise do governo Lula 4.

Segundo agentes, a confirmação de que o líder do MDB do Senado, Eduardo Braga (AM), será o relator do Orçamento para 2027 - o que pode resultar em uma alíquota menor da CBS - e falas do presidente do PSD, Gilberto Kassab, pedindo a Lula para nomear um ministro da Fazenda que promova equilíbrio fiscal ajudaram a atenuar o avanço das taxas. O movimento, contudo, foi insuficiente para neutralizar a percepção de aumento de risco fiscal, deixada pela ausência de indicações de medidas de ajuste para as contas públicas e para a composição da equipe econômica.

Encerrados os negócios, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2028 subiu de 14,483%, no ajuste de sexta-feira, a 14,565%. O DI para janeiro de 2029 avançou a 15,070%, vindo de 14,962% no ajuste, e o DI para janeiro de 2031 aumentou de 15,272% a 15,370%.

Nas máximas do dia, atingidas no final da manhã, o vértice de janeiro de 2031 chegou a saltar quase 40 pontos. Às incertezas sobre nomes da equipe econômica e o que esperar do lado fiscal, somaram-se notícias de que Lula teria um encontro com o economista André Lara Resende. Um dos criadores do Plano Real, Resende recentemente divulgou uma proposta polêmica e criticada por diversos colegas de estabelecer metas para a Selic.

Para fazer um ajuste fiscal via redução do serviço da dívida, Resende defende que o Banco Central teria de manter o juro básico em um limite que seria a soma da meta de inflação, atualmente em 3%, com o crescimento potencial da economia, estimado em 2,5%. Economistas ouvidos pela reportagem consideram pouco provável que a proposta seja implementada.