

VISÃO FINANCEIRA

DATA 05/09/2025 – EDIÇÃO 152

Por **Nicola Tingas**, economista-chefe

Beatriz Saleh, pesquisa & dados



Travessia sinuosa nos próximos meses

Expectativa de corte de juros

A economia brasileira, como outras pelo mundo, tem sido impulsionada por estímulos fiscais e parafiscais desde a pandemia de 2019-2020. Essa política, de elevados gastos públicos e estímulo ao crédito público e privado, tem mantido o produto econômico em ritmo de expansão moderada e/ou alta ao longo desses últimos cinco anos, com oscilações financeiras conjunturais e vetores político eleitorais precificando riscos e oportunidades.

Por não ser uma “trajetória natural” – mas, impulsionada além da “produtividade dos fatores econômicos”, e com dinâmica assimétrica em relação às condições conjunturais correntes – o impulso gerado superou a capacidade e condições de oferta econômica, com demanda e custos elevados, promovendo crescente e intensa inflação. Ambiente esse que o Banco Central denomina “hiato do produto”.

Isto aconteceu no Brasil e nos Estados Unidos (e outras nações). Os bancos centrais desses países (FED e BACEN), tiveram de elevar substancialmente o patamar de juros reais (acima do patamar corrente no pico inflacionário) para buscar reduzir a trajetória altista dos preços e reduzir gradualmente a inflação ao longo do tempo, evitando chegar a uma recessão – como ocorria antes da “política de metas de inflação” com a “política monetária ortodoxa”. Vide a propósito o “choque de juros de Paul Volcker”, ex-presidente do FED...

"A inflação surgiu como um desafio econômico e político nos Estados Unidos durante a década de 1970. As políticas monetárias do conselho do Federal Reserve, liderado por Volcker, foram amplamente creditadas por conter a taxa de inflação e as expectativas de que a inflação continuaria. A inflação dos EUA, que atingiu o pico de 14,8% em março de 1980, caiu abaixo de 3% em 1983. O conselho do Federal Reserve liderado por Volcker aumentou a taxa de fundos federais, que tinha uma média de 11,2% em 1979, para um pico de 20% em junho de 1981. A taxa básica subiu para 21,5% em 1981 também, o que ajudou a levar à recessão de 1980-1982, na qual a taxa nacional de desemprego subiu para mais de 10%. Além dos aumentos nas taxas de juros básicas, o chamado "choque de Volcker" incluiu políticas de inspiração monetarista como a meta de oferta de moeda."

Fonte: https://en.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker

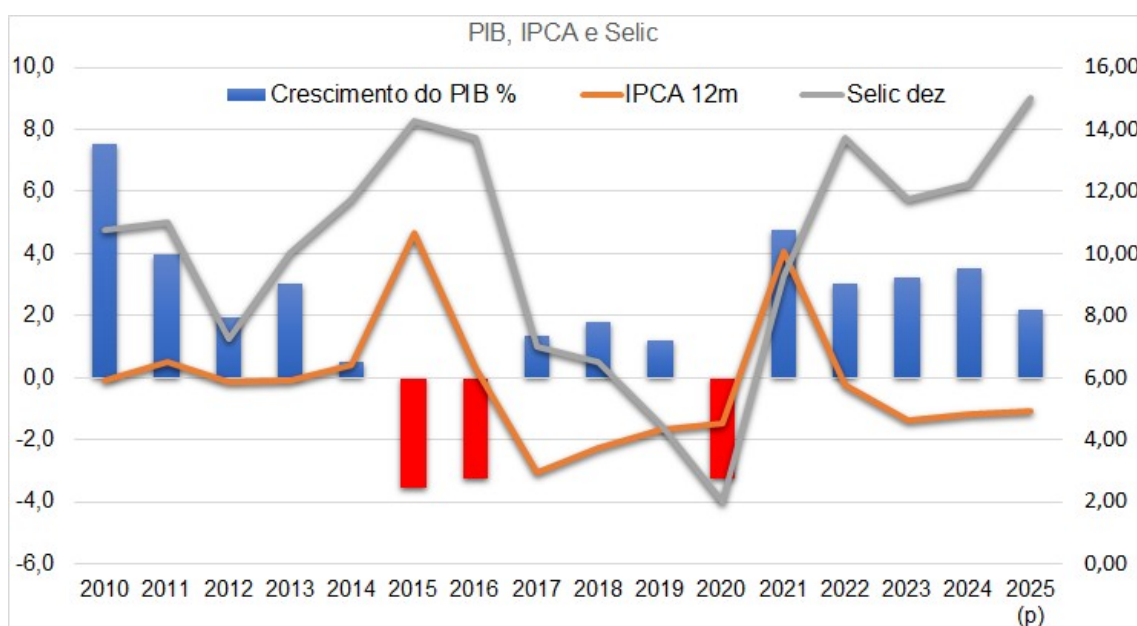
O ciclo econômico de cinco anos desde a pandemia teve amplitude elevada. Houve exaustão do produto econômico (PIB) e depois rápida e intensa recuperação econômica impulsionada pela forte expansão fiscal e juros próximos de zero. Foi quando a inflação subiu significativamente e depois recuou com a introdução de forte aperto monetário; mas ainda em ritmo gradual e lento, mantendo expectativas futuras cautelosas quanto ao IPCA.

De fato, a mais importante limitação para redução mais efetiva da inflação tem sido justamente a forte expansão fiscal ao longo desses anos, dificultando a missão do FED e BACEN.

No momento, mercado financeiro, empresários, famílias e governo anseiam por redução das taxas de juros, em ambos os países.

Entretanto, como o FED tem meta dupla (inflação e emprego), recentes sinais de enfraquecimento do emprego abrem possibilidade de redução das taxas dos juros americanos ainda em 2025, talvez em setembro.

No Brasil a inflação começa a ceder para menor patamar; a atividade econômica está em desaceleração, o enfraquecimento do dólar devido às políticas de Trump, e a busca por diversificação e alocação de capital em mercados alternativos favorecem o Brasil. Tanto que o Tesouro está fazendo emissão de dívida soberana, abrindo mercado de capital internacional para emissões externas por empresas locais.

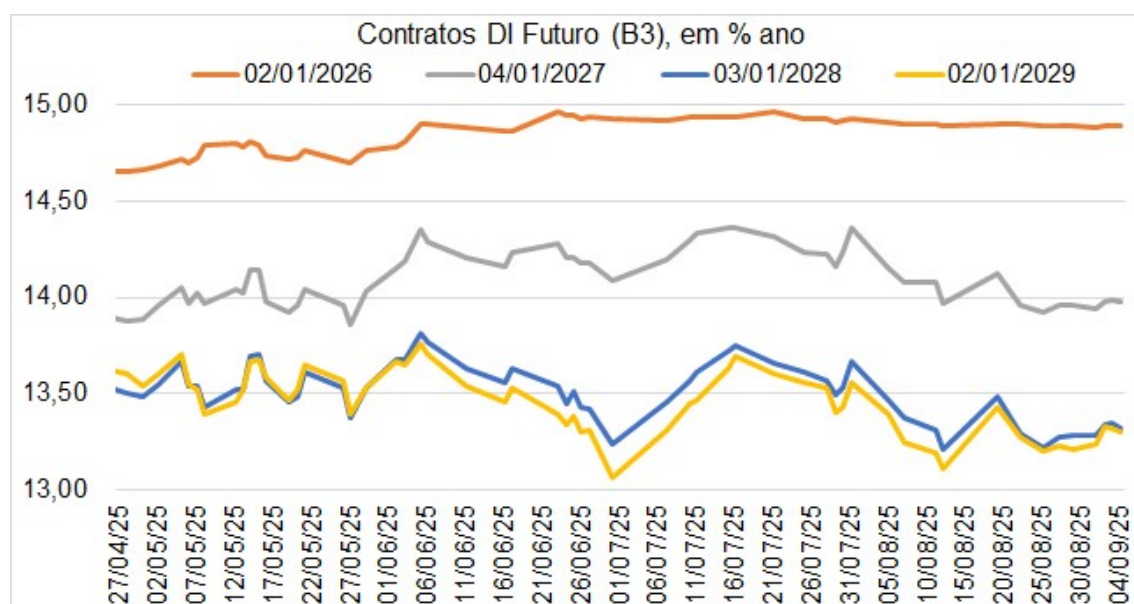


Um contexto de menor atividade, melhoria da convergência da inflação para a meta e também crescente expectativa em mercado da possibilidade de candidatura à presidência em 2026, que a partir de 2027 promova reformas econômicas e estanque o crescimento da dívida pública, somam para viabilizar a precificação de um ciclo corte de juros a partir do 1º trimestre de 2026, ou dezembro 2025.

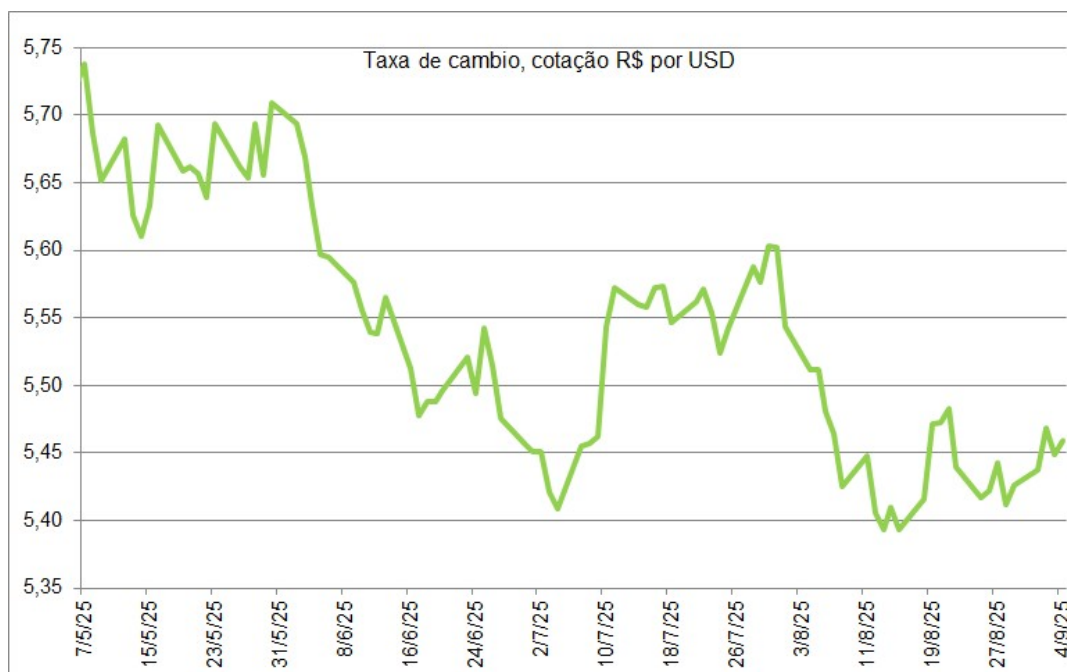
Vide datas do COPOM (BACEN) e FOMC (FED).

COPOM		FOMC	
Data	Taxa	Data	Taxa
2025			
28 e 29 de janeiro	13,25 %	28 e 29 Janeiro	4.25 %–4.50 %
18 e 19 de março	14,25 %	18 e 19 Março	4.25 %–4.50 %
6 e 7 de maio	14,75 %	6 e 7 de Maio	4.25 %–4.50 %
17 e 18 de junho	15,00 %	17 e 18 de Junho	4.25 %–4.50 %
29 e 30 de julho de	15,00 %	29 e 30 de julho	4.25 %–4.50 %
16 e 17 de setembro		16 e 17 de setembro	
4 e 5 de novembro		28 e 29 de outubro	
9 e 10 de dezembro		9 e 10 de dezembro	
2026			
27 e 28 de janeiro		27 e 28 de janeiro	
17 e 18 de março		17 e 18 de março	
28 e 29 de abril		28 e 29 de abril	
16 e 17 de junho		16 e 17 de junho	
4 e 5 de agosto		28 e 29 de julho	
15 e 16 de setembro		15 e 16 de setembro	
3 e 4 de novembro		27 e 28 de outubro	
8 e 9 de dezembro		8 e 9 de dezembro	

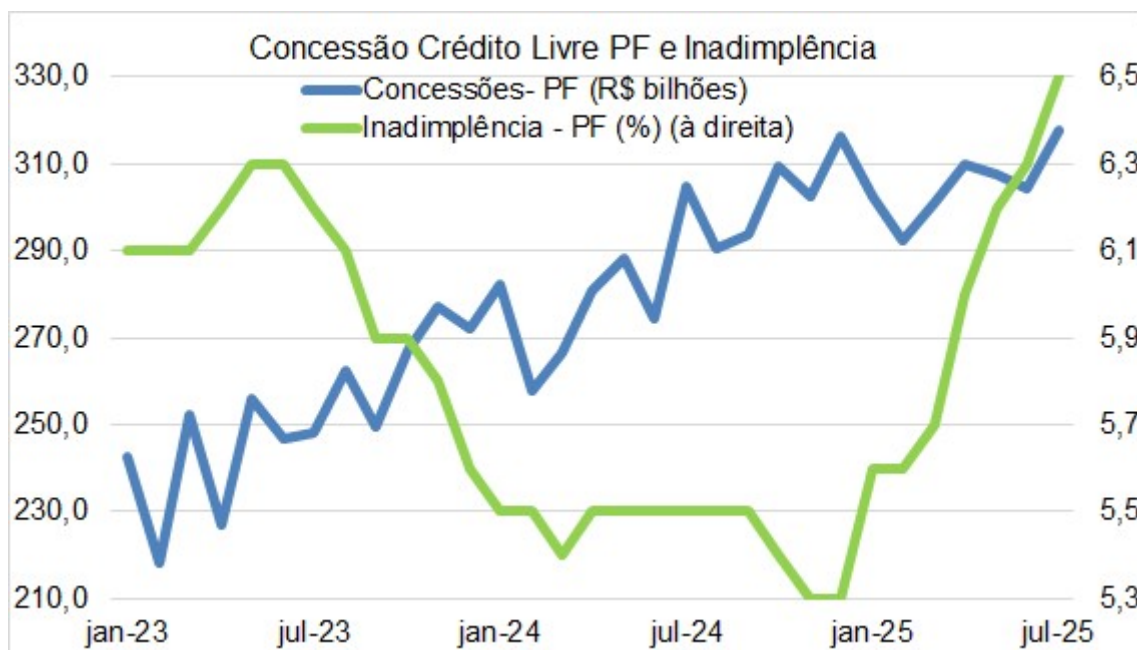
Mercados testam queda juros, mas mantém prêmio de risco fiscal longo



REAL/USD deve manter rota de valorização pelo futuro próximo



Endividamento e inadimplência elevada, vulnerabiliza finanças



Informação Importante – O conteúdo acima não está vinculado a quaisquer operações de compra, venda, oferta e/ou participação em negócio financeiro. Seu objetivo único é fornecer informações macroeconômicas que foram extraídas de fontes públicas consideradas confiáveis e complementadas pelo autor indicado acima que é responsável, por refletir de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente e autônoma. A ACREFI - Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações e projeções próprias.