

Visão Geral DCEE COPOM

29 de janeiro de 2026

Comitê de Política Econômica (Copom) mantém a taxa básica de juros, em 15% ao ano

O Comitê de Política Econômica (Copom) decidiu, na quarta-feira (28), manter a taxa básica de juros, a Selic, em 15% ao ano, pela quinta vez consecutiva, como era amplamente previsto. O comunicado divulgado após a reunião sugeriu que a política monetária poderia se tornar menos rigorosa no futuro, levando em conta a recente melhora na dinâmica da inflação. A redação do comunicado permaneceu cautelosa, mas indicou o início de um ciclo de afrouxamento monetário em março. Esta decisão foi unânime.

As estimativas de inflação do Copom para o terceiro trimestre de 2027 — que é, no momento, o horizonte relevante da política monetária — mantiveram-se em 3,2%. Ademais, a taxa de câmbio empregada nas projeções divulgadas hoje é mais baixa do que a atual (R\$/US\$ 5,35, em comparação com aproximadamente R\$/US\$ 5,20). Com base na taxa de câmbio atual, a previsão para o horizonte relevante seria de 3,0%. Em outras palavras, começar a reduzir os juros em março está alinhado com a realização da meta de inflação no horizonte relevante. A seguir destaques do comunicado justificando a decisão:

- I. *uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado;;*
- II. *uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais positivo; e*
- III. *uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário maior que o esperado, por exemplo, por meio de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada.*

E entre os riscos de baixa da inflação o Copom destacou:

- I. *uma eventual desaceleração da atividade econômica doméstica mais acentuada do que a projetada, tendo impactos sobre o cenário de inflação;*
- II. *uma desaceleração global mais pronunciada decorrente do choque de comércio e de um cenário de maior incerteza; e*
- III. *uma redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários.*

Pontos relevantes da nota

- O Copom manteve a taxa Selic em 15,00%, como esperado.
- Destacou que a inflação e as projeções de inflação continuam superiores à meta, enquanto a atividade econômica desacelera progressivamente em um cenário de mercado de trabalho resistente. De fato, o Comitê enfatizou que “manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta”.
- No contexto doméstico, O Copom mantém a avaliação de que a atividade econômica está se moderando "conforme esperado", ao passo que a inflação mostra uma leve melhora (embora ainda esteja acima da meta).
- No contexto externo, o Comitê continua caracterizando como "incerto", demandando "cautela por parte de países emergentes".
- Não houve novidades relevantes em comparação ao comunicado de novembro, no que tange os cenários doméstico e externo.

Fatores importantes no âmbito internacional

- Nesta quarta-feira (28), o Fed manteve os juros estáveis em 3,5%/3,75%, como era amplamente esperado.
- A estabilidade ocorre após três cortes de 0,25 p.p. no ano anterior, e, mais uma vez, a decisão foi dividida, com dois integrantes votando a favor da redução de 0,25 p.p.
- Depois de sua decisão em dezembro, o FOMC já havia indicado que pretendia avaliar "o momento e a magnitude de ajustes adicionais", sinalizando ajustes moderados no futuro, estando próximo do término do ciclo de redução de juros.
- Durante a coletiva, Jerome Powell adotou um tom ligeiramente mais dovish, uma postura de bancos centrais ou autoridades monetárias focada em estimular a economia através da redução das taxas de juros ou da manutenção de juros baixos.
- Powell afirmou que a alta inflação é, em grande parte, resultado do aumento dos bens tarifados e que não iria se aprofundar muito na análise dos sinais de estabilização do emprego. Também

argumentou que “é difícil olhar para dados recebidos e achar que a política é muito restritiva”, indicando que pode haver espaço para novos cortes no futuro. Em contrapartida, afirmou que o Fed está em uma posição confortável após os três cortes de juros, o que sugere que a pausa pode ser prolongada.

Avaliação ABIMAQ

A decisão do Copom de manter a Selic em 15% na primeira reunião do ano veio em linha com as expectativas do mercado, mas não deixa de causar apreensão do ponto de vista da economia real. Embora o discurso oficial ressalte cautela e a necessidade de observar a consolidação do processo desinflacionário, na prática o nível atual de juros segue incompatível com a retomada consistente, principalmente de setores intensivos em capital. A própria comunicação do Banco Central indica que a política monetária continua fortemente restritiva, mesmo após sinais claros de arrefecimento da inflação e de desaceleração da atividade, o que sugere um risco crescente de prolongar um aperto que já cumpriu boa parte de seu papel.

No segmento de máquinas e equipamentos, os efeitos dessa estratégia são particularmente evidentes. Trata-se de um setor altamente dependente de financiamento, tanto do lado da oferta quanto da demanda, e extremamente sensível ao custo do crédito. O resultado é que apesar de um ligeiro crescimento, o setor encontra-se em níveis baixos em termos de receita e com estagnação no nível das encomendas. Em vez de estimular ganhos de produtividade e inovação, o ambiente de juros elevados induz empresas a adotarem posturas defensivas, focadas em sobrevivência financeira, e não em crescimento.

Além disso, o patamar da Selic amplia distorções já conhecidas da economia brasileira. O custo de capital extremamente elevado penaliza desproporcionalmente a indústria nacional frente aos concorrentes internacionais, justamente em um momento em que o setor enfrenta pressões adicionais sobre sua competitividade. O encarecimento do crédito interno se soma a um cenário externo menos favorável, com maior protecionismo e restrições ao comércio, e a medidas domésticas que elevam o custo financeiro das operações.

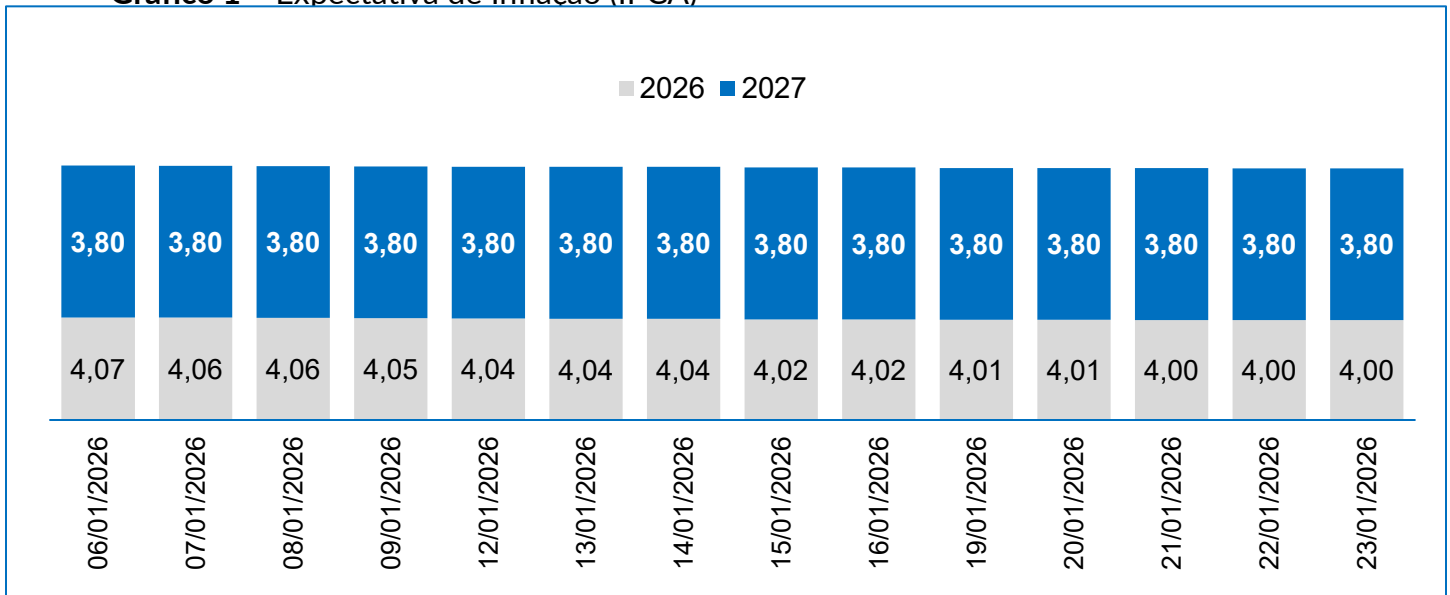
Há ainda um efeito macroeconômico relevante que costuma ser subestimado. Juros persistentemente elevados encarecem o serviço da dívida pública e reduzem o espaço fiscal, o que acaba retroalimentando a própria rigidez da política monetária. Em vez de contribuir para a estabilização do ciclo

econômico, a manutenção da Selic em níveis tão altos tende a aprofundar a desaceleração, sem ganhos proporcionais em termos de ancoragem das expectativas. Do ponto de vista do setor de bens de capital, isso significa um ambiente prolongado de incerteza, no qual decisões de investimento estruturantes são continuamente postergadas.

Nesse sentido, já há argumentos suficientes para defender o início de um ciclo de flexibilização monetária mais cedo e de forma gradual, mas consistente. A queda teria impacto direto sobre a confiança dos empresários, ajudaria a destravar projetos eventualmente represado, insistir na manutenção de juros estratosféricos, diante de um quadro inflacionário mais benigno, tende a impor custos elevados demais ao setor produtivo.

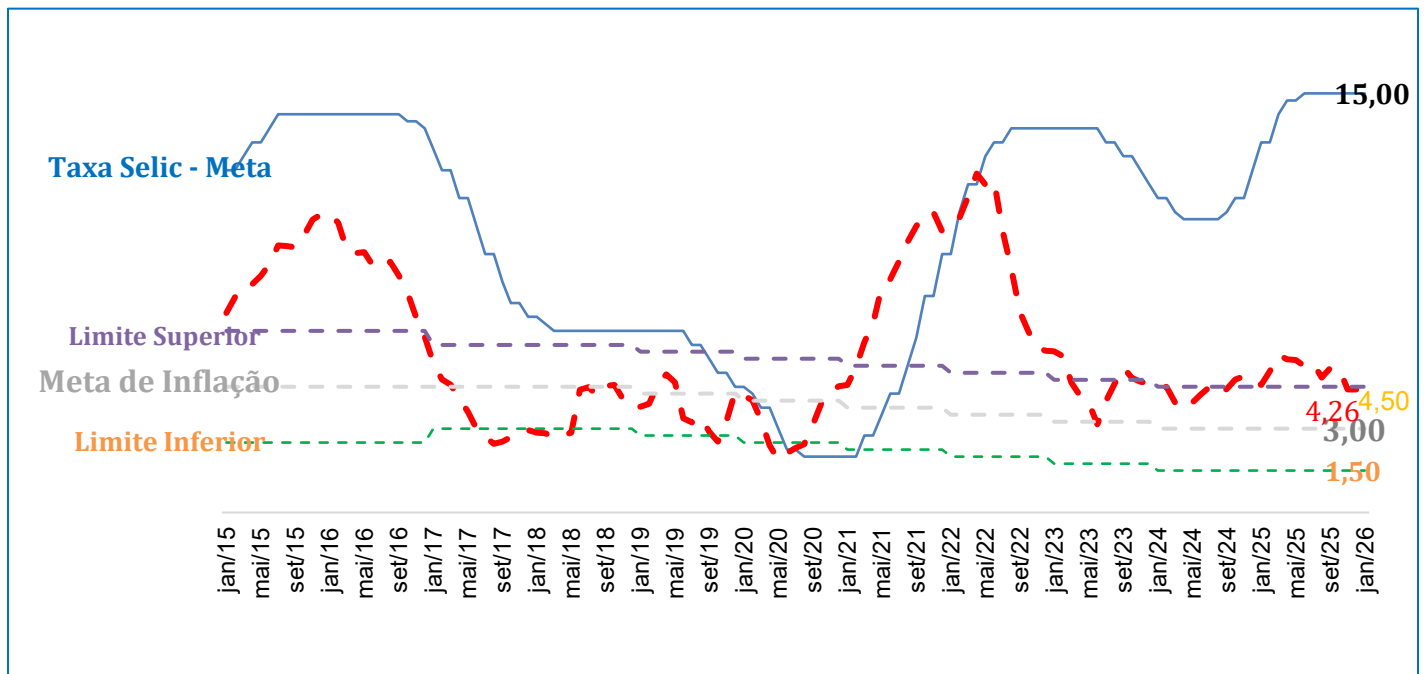
Anexos:

Gráfico 1 – Expectativa de Inflação (IPCA)



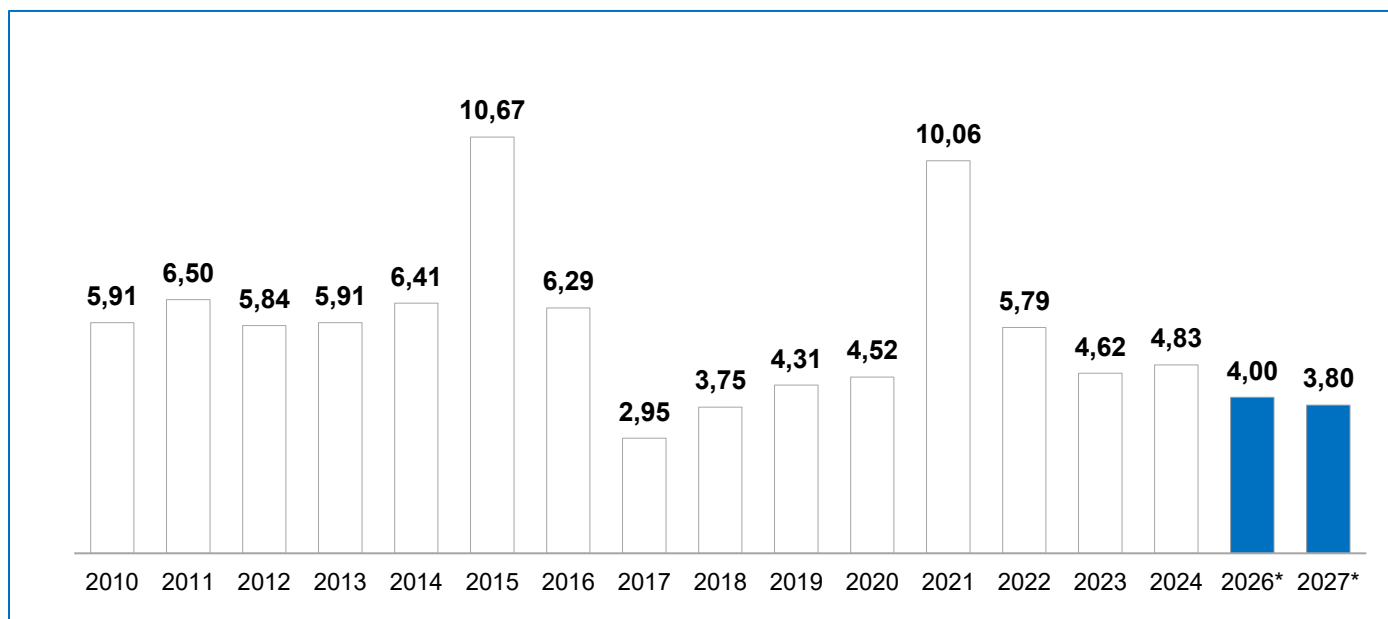
Fonte: BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ. Nota: Boletim Focus.

Gráfico 2 – Meta de Inflação



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ. Nota: IPCA até nov de 2025 (último dado disponível)

Gráfico 3 – Inflação



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ. (*) Expectativas de Mercado - Mediana

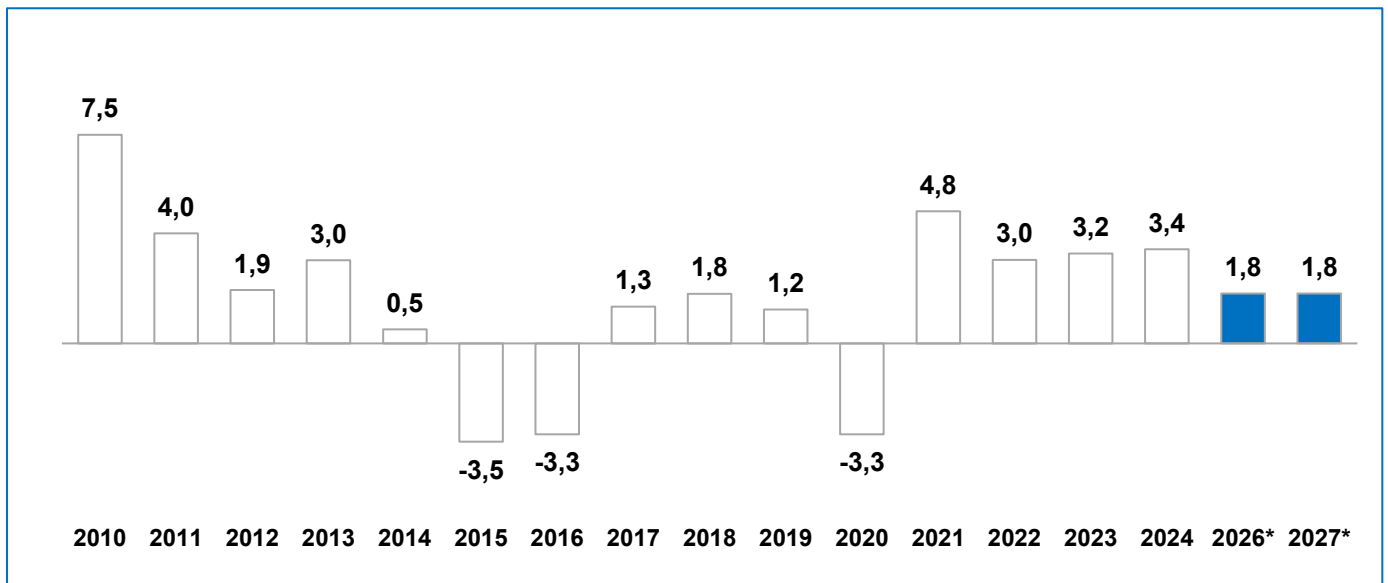
Quadro 1 – Focus (Expectativas de Mercado)

Mediana - agregado	2026				2027			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	23/01/2026	Comportamento Semanal	Há 4 semanas	Há 1 semana	23/01/2026	Comportamento Semanal
PIB (% de crescimento)	1,80	1,80	1,80	=	1,80	1,80	1,80	=
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	12,25	12,25	12,25	=	10,50	10,50	10,50	=
IPCA (%)	4,05	4,02	4,00	▼	3,80	3,80	3,80	=
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,50	5,50	5,50	=	5,50	5,50	5,51	▲

Fonte: BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ. (*) Expectativas de Mercado - Mediana

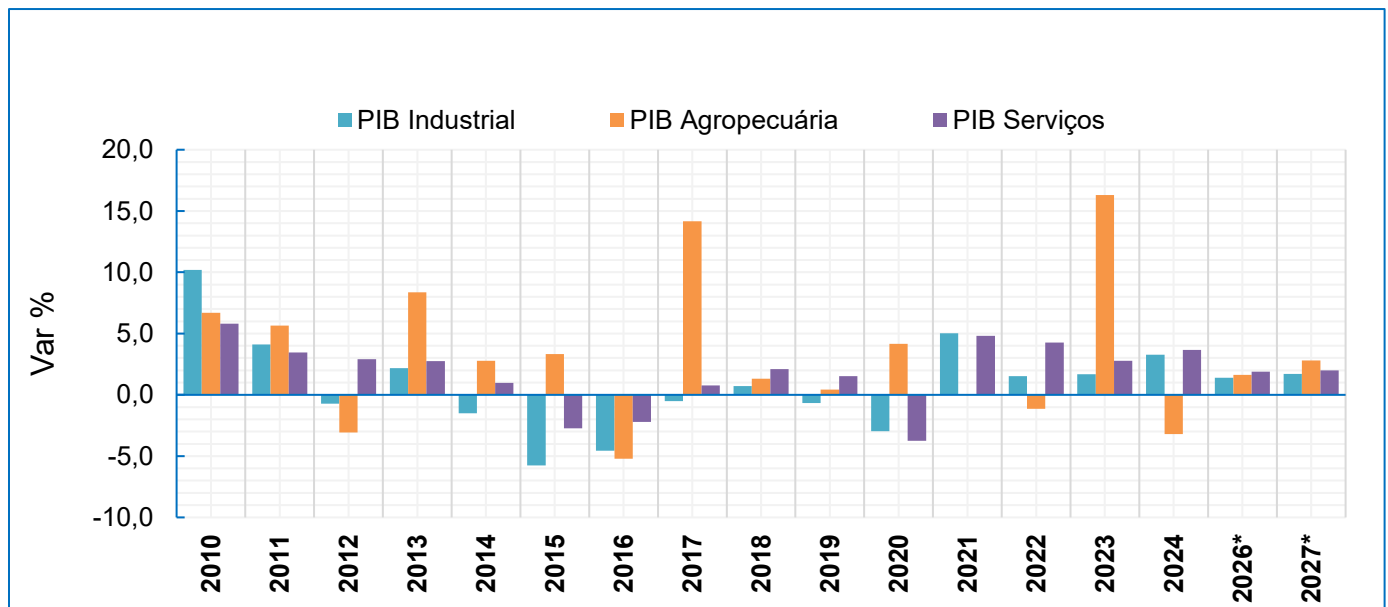
Séries desagregadas Setores

Gráfico 4 – PIB



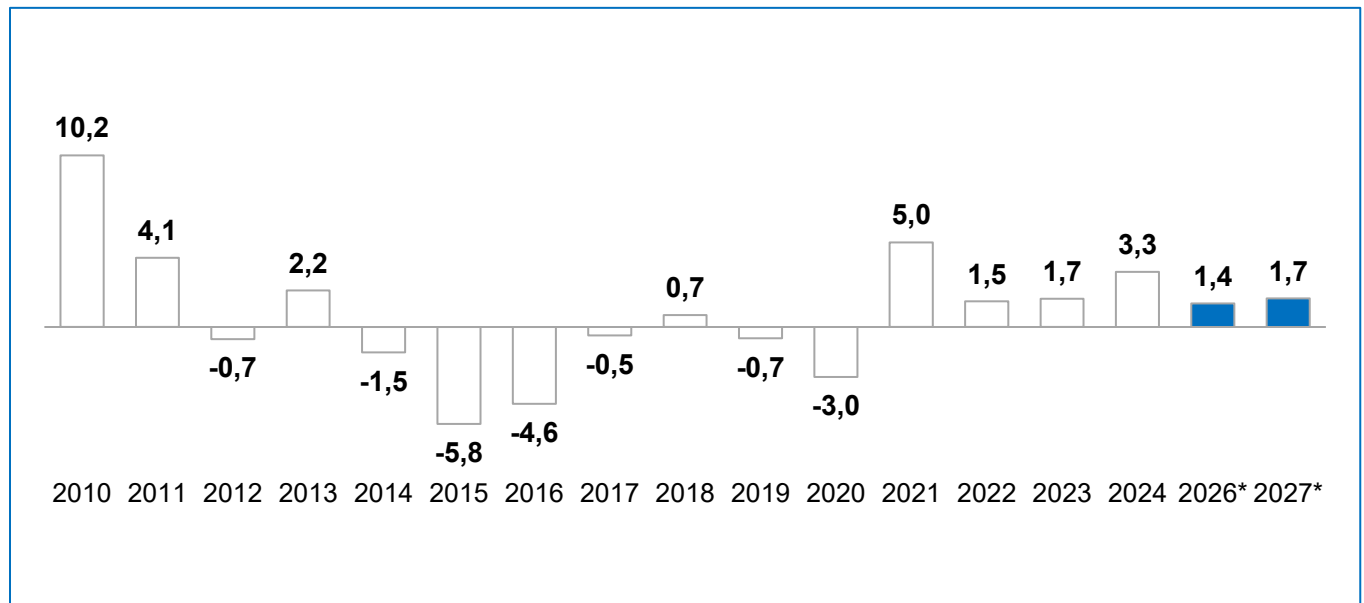
Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ.

Gráfico 5 – PIB Setorial



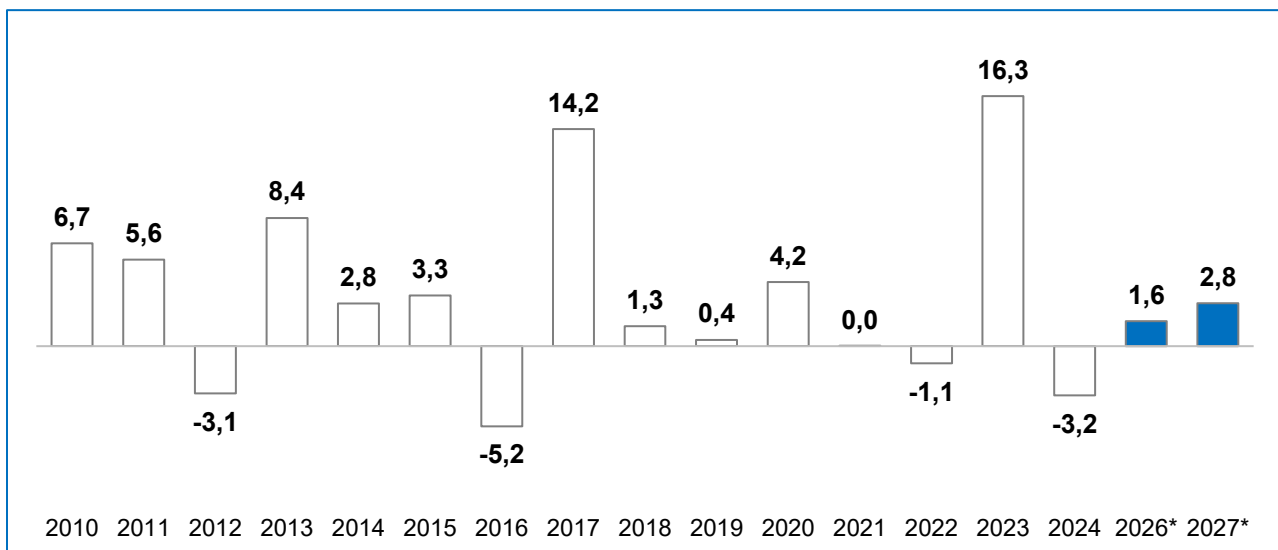
Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ.

Gráfico 6 – PIB Industrial



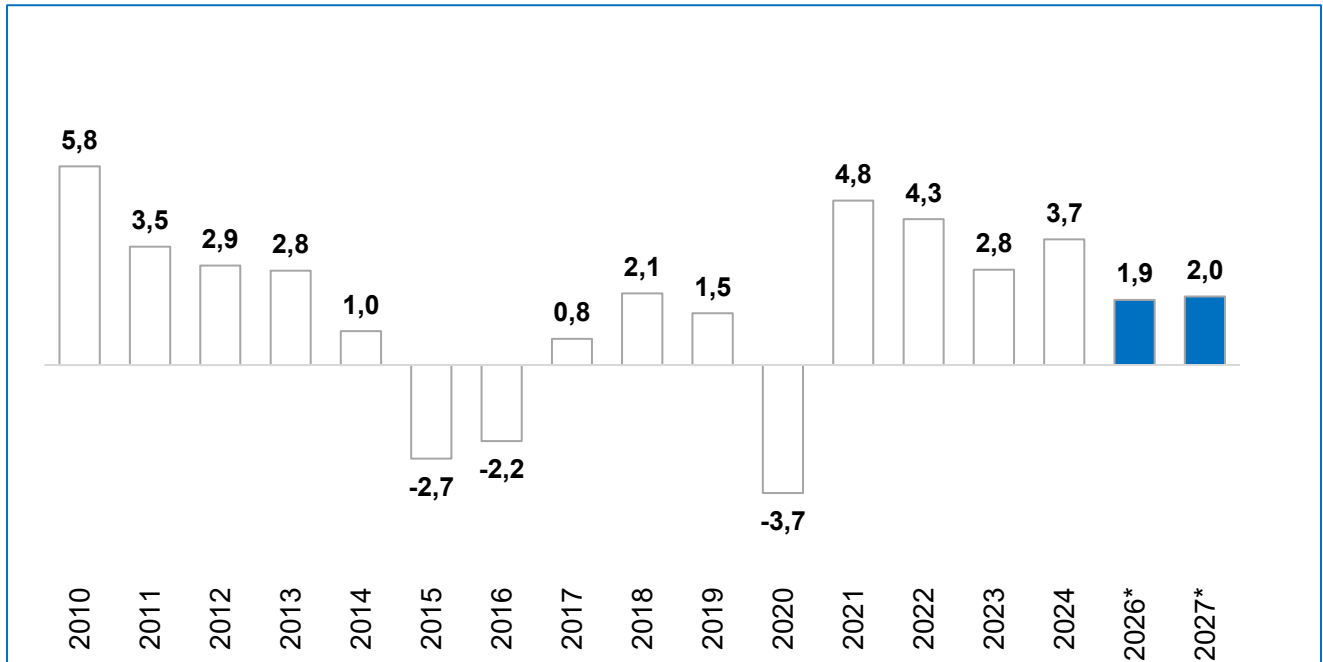
Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ

Gráfico 7 – PIB Agropecuária



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ

Gráfico 8 – PIB Serviços



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração DCEE-ABIMAQ

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.