

11 de setembro de 2026



## BRASIL

Composição mais benigna do IPCA de agosto



## MUNDO

Aceleração da inflação nos EUA

### EVENTOS DA SEMANA

Preços de petróleo mais elevados e juros em alta foram os movimentos que prevaleceram nos mercados globais nesta semana. Apesar da volatilidade, vale destacar que os preços de energia têm se estabilizado em níveis altos, mantendo as preocupações com a inflação. Nesta semana, o Banco Central Europeu anunciou mais uma elevação dos juros e, levando em conta o cenário apresentado pela instituição e a comunicação de diversos membros, podemos esperar pelo menos mais uma subida neste ano. Além disso, o resultado da inflação ao consumidor nos EUA superou o consenso do mercado, reforçando a expectativa de que o Fed também vai optar por uma alta dos juros, em decisão a ser conhecida na semana que vem. Nesse ambiente, o destaque foi a expressiva abertura dos juros – especialmente nos países desenvolvidos. Nos mercados locais, os preços dos ativos reagiram na direção oposta, com destaque para as curvas de juros, com fechamento em todos os vencimentos. A visão mais benigna para a inflação de curto prazo e a leitura de desaceleração da economia têm suportado a expectativa de que o Banco Central do Brasil seguirá reduzindo a Selic neste ano, para além da decisão da semana que vem. A moeda brasileira encerrou a semana em nível mais apreciado e a bolsa em alta.

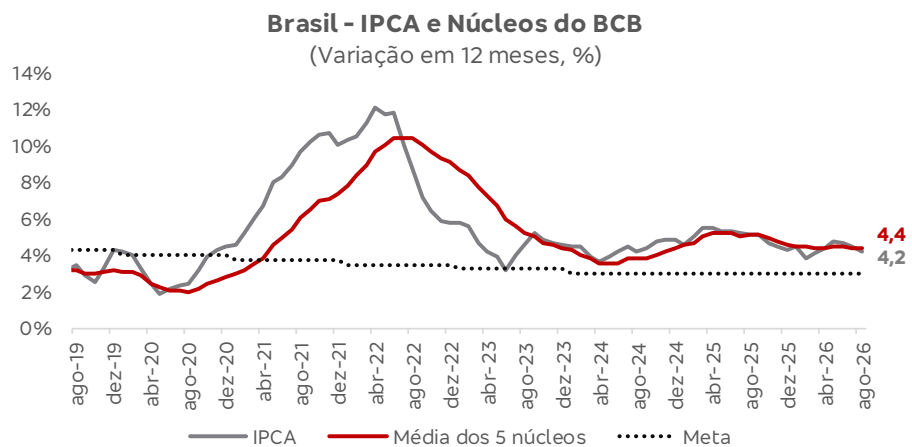
### DESACELERAÇÃO DA ECONOMIA

Os dados de julho do setor de serviços reforçaram a leitura de desaceleração da economia no início do 3º trimestre. Segundo o IBGE, o volume de serviços ficou estável na margem, surpreendendo negativamente o mercado, que esperava algum avanço no mês (+0,2%). Ainda assim, a composição do resultado foi melhor do que o agregado sugere, com avanço em quatro das cinco atividades pesquisadas. O destaque positivo ficou com os serviços prestados às famílias (+0,5%), recuperando a queda observada em junho (-1,4%). Na outra ponta, os serviços de informação e comunicação recuaram 2,5%, devolvendo parte do forte desempenho registrado nos meses anteriores. O resultado deixou um carregamento estatístico de estabilidade para o terceiro trimestre, reforçando a expectativa de desaceleração gradual da atividade econômica.

11 de setembro de 2026

## QUEDA DO IPCA EM AGOSTO

O IPCA registrou deflação de 0,32% em agosto. O resultado veio um pouco abaixo do esperado pelo mercado, mas sem surpresas relevantes do ponto de vista qualitativo. No mês, boa parte da queda foi explicada pelos descontos relacionados ao Bônus de Itaipu creditado nas contas de energia elétrica, que levaram as tarifas a recuarem 7,63% no mês. Também contribuíram para o resultado a nova queda dos alimentos no domicílio (-0,61%), a terceira consecutiva, além dos recuos das passagens aéreas (-13,17%) e dos combustíveis (-0,91%). Qualitativamente, a média dos cinco núcleos continuou mostrando melhora adicional, refletindo principalmente a desaceleração dos industriais subjacentes, embora os núcleos de serviços tenham apresentado algum repique na margem. Com o resultado, o índice seguiu desacelerando no acumulado em 12 meses, de 4,44% para 4,22%, mas deve voltar a acelerar nas próximas leituras, refletindo a reversão do efeito temporário do Bônus de Itaipu e o retorno de variações positivas nos preços dos alimentos. Mantivemos nossa projeção de alta do IPCA de 5,1% em 2026.

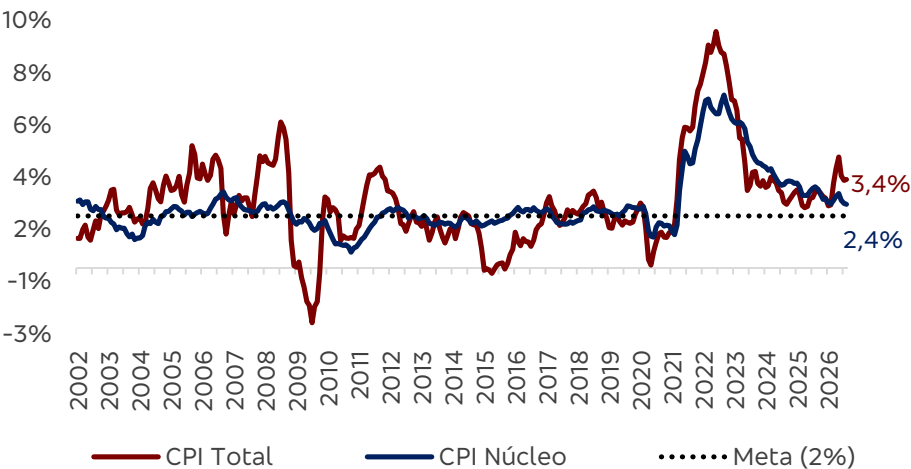


Fonte: IBGE

## INFLAÇÃO MAIS ELEVADA EM AGOSTO NOS EUA

A inflação ao consumidor acelerou nos EUA. O índice cheio registrou alta de 0,40% em agosto, após subir 0,07% em julho, resultado que refletiu principalmente a elevação dos preços de energia, de 2,1% no mês, após queda de 1,5% em julho. Já o núcleo da inflação (excluindo alimentos e energia) avançou 0,29%, após alta de 0,22% em julho, e acima da expectativa de 0,20%. Na abertura dos dados, o avanço do núcleo foi puxado principalmente pela alta de 0,33% em serviços, após subir 0,03% e 0,23% em junho e julho, respectivamente. A alta em bens foi de 0,11%. Em termos anuais, o índice cheio permaneceu em 3,4%, enquanto o núcleo recuou de 2,5% para 2,4%. Para a inflação mensurada pelo PCE, que será divulgada ao final do mês, projetamos uma alta de 0,28%, ante 0,22% previamente. Essa alta mais forte da inflação em agosto reforça a nossa visão da necessidade de aumento de juros pelo Fed na próxima semana.

**EUA - Inflação ao consumidor (CPI)**  
(% A/A)



Fonte: BLS

**BCE DECIDIU SUBIR A TAXA DE JUROS PARA 2,50%** Banco Central Europeu decidiu subir a taxa de juros em 25 pb para 2,50%, conforme esperado pelo mercado. O comunicado da decisão destacou que as pressões dos preços de energia seguem elevadas, o que pode levar a inflação ficar mais elevada por um período mais prolongado. Ao mesmo tempo, houve ajuste das projeções, com revisões para cima tanto do índice cheio dos preços ao consumidor como do núcleo, ficando acima da meta em 2028. Houve o reconhecimento da resiliência da atividade econômica, com taxas de crescimento mais elevadas para este e o próximo ano. A presidente da instituição Christine Lagarde, na coletiva de imprensa, disse que o comitê não discutiu as próximas decisões e que seguirão pautados pela evolução dos dados e que as decisões serão tomadas a cada reunião. Ainda assim, as projeções atualizadas divulgadas pelo BCE, considerando principalmente o cenário base, apontam para pelo menos mais uma alta de juros, que deve chegar a 2,75% no final deste ano.

11 de setembro de 2026

**EXPORTAÇÕES CHINESAS FIRMES EM AGOSTO** Demanda externa continuou sustentando o crescimento chinês em agosto. No mês passado, as exportações avançaram 25,0% na comparação com o mesmo mês do ano anterior, acompanhadas das importações, que subiram 28,2%, mantendo o ritmo do mês anterior. As vendas seguem impulsionadas pela demanda global, em especial asiática, e concentradas em itens ligados à tecnologia, cujos preços elevados têm ajudado a explicar essas expressivas taxas de crescimento. Do lado das importações, o resultado tem sido bastante influenciado pelos preços, especialmente de energia. Essas pressões também são visíveis na inflação ao atacado. O índice de preços ao produtor acelerou de 3,5% em julho para 3,8% em agosto, na comparação interanual, com aceleração dos preços do petróleo. O índice de preços ao consumidor, por sua vez, passou de uma alta de 0,5% para outra de 0,8% na comparação com o mesmo mês de 2025. O núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, avançou de 0,9% para 1,0%. Para os próximos meses, o cenário permanece de inflação relativamente baixa ao consumidor, diante da demanda doméstica enfraquecida, embora os preços ao produtor possam continuar pressionados pelas cotações internacionais das commodities.

NA PRÓXIMA  
SEMANA

Decisão de juros nos EUA e no Brasil serão os destaques da agenda. Esperamos corte de 25 bp da Selic e acreditamos que o Fed, na direção contrária, optará por uma elevação de 25 pb. Além disso, no Brasil teremos dados de atividade referentes a julho. Na agenda internacional, atenção para os indicadores de atividade da China e as vendas no varejo nos EUA.

| CALENDÁRIO SEMANAL |        |                                                  |          |          |
|--------------------|--------|--------------------------------------------------|----------|----------|
| SEG                | 14-set |                                                  | Consenso | Anterior |
| 08:25              | (BRA)  | Relatório Focus de Mercado                       | --       | --       |
| 23:00              | (CHN)  | Vendas no Varejo (A/A) (Ago)                     | 0,80%    | 0,60%    |
| 23:00              | (CHN)  | Produção Industrial (A/A) (Ago)                  | 4,80%    | 4,50%    |
| 23:00              | (CHN)  | Investimento em ativos fixos urbanos (A/A) (Ago) | -7,20%   | -6,70%   |
| TER                | 15-set |                                                  |          |          |
| 06:00              | (EUR)  | Índice ZEW de Sentimento Econômico (Set)         | --       | 31,40    |
| 09:00              | (BRA)  | Vendas no Varejo (M/M) (Jul)                     | 0,0%     | 0,50%    |
| 09:30              | (EUA)  | Índice Empire Manufacturing (Set)                | 14,1     | 20,60    |
| QUA                | 16-set |                                                  |          |          |
| 06:00              | (EUR)  | Produção Industrial (A/A) (Jul)                  | -0,1%    | 0,1%     |
| 08:00              | (BRA)  | IGP-10 (M/M) (Set)                               | --       | -0,51%   |
| 09:00              | (BRA)  | IBC-Br (M/M) (Jul)                               | --       | -0,64%   |
| 09:30              | (EUA)  | Vendas no Varejo (M/M) (Ago)                     | 0,90%    | -0,60%   |
| 15:00              | (EUA)  | FOMC - Decisão da Taxa de juros                  | 4,00%    | 3,75%    |
| 18:30              | (BRA)  | COPOM - Decisão da Selic                         | 13,75%   | 14,00%   |
| QUI                | 17-set |                                                  |          |          |
| 09:30              | (EUA)  | Sondagem Industrial - FED Filadélfia (Set)       | 32,10    | 47,40    |
| 09:30              | (EUA)  | Novos Pedidos Seguro-Desemprego (Jobless Claims) | --       | --       |
| SEX                | 18-set |                                                  |          |          |
| 05:00              | (EUR)  | Expectativas para CPI, 1 ano (A/A) (Ago)         | 3,0%     | 2,9%     |
| 10:15              | (EUA)  | Produção Industrial (M/M) (Ago)                  | 0,30%    | 0,20%    |
| 11:00              | (EUA)  | Indicadores antecedentes (M/M) (Ago)             | 0,20%    | 0,20%    |

INDICADORES ECONÔMICOS

|                              | NÍVEL   | VARIAÇÃO |        |        |
|------------------------------|---------|----------|--------|--------|
|                              | 11-set  | Semana   | Mês    | Ano    |
| Real (R\$/US\$) <sup>1</sup> | 5,13    | -0,08%   | -1,16% | -6,39% |
| CDS Brasil 5 anos            | 110,74  | -8,69    | -11,54 | -27,59 |
| Taxa Prefixado 2 anos (%)    | 13,59   | 0,01     | -0,03  | -0,23  |
| Taxa Prefixado 10 anos (%)   | 14,15   | -0,08    | -0,44  | 0,57   |
| Taxa 10 anos + IPCA (%)      | 7,53    | -0,17    | -0,40  | 0,16   |
| Taxa 20 anos + IPCA (%)      | 7,35    | -0,13    | -0,29  | 0,09   |
| Ibovespa <sup>2</sup>        | 186.822 | 0,90%    | 5,30%  | 15,95% |
| Euro (USD/EUR)               | 1,16    | 0,15%    | 0,19%  | 1,28%  |
| Renminbi (CNY/USD)           | 6,71    | -0,06%   | -0,18% | -4,02% |
| S&P 500 Index                | 7.660   | -0,77%   | -0,35% | 11,89% |
| Título 10 anos Alemanha (%)  | 3,50    | 0,17     | 0,18   | 0,65   |
| Título 10 anos EUA (%)       | 4,97    | 0,19     | 0,22   | 0,81   |
| CRB                          | 565,3   | 0,00%    | 0,00%  | 4,71%  |
| Petróleo BRENT (US\$/bbl)    | 104,9   | 8,95%    | 15,92% | 72,39% |
| Minério de Ferro (US\$/ton)  | 97,4    | -2,31%   | 1,35%  | -9,18% |
| Soja (US\$/bu)               | 12,8    | -0,01%   | 0,00%  | 0,24%  |

Dados atualizados às 17:00 (1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar (2) Índices acionários medidos em moeda local

PROJEÇÕES

|                                           | 2023   | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PIB (% ao ano)                            | 3,2%   | 3,4%   | 2,3%   | 1,9%   | 1,3%   |
| IPCA (% a.a.)                             | 4,6%   | 4,8%   | 4,3%   | 5,1%   | 4,5%   |
| IGP-M (% a.a.)                            | -3,2%  | 6,6%   | -1,0%  | 5,0%   | 4,7%   |
| Taxa Selic (final do ano)                 | 11,75% | 12,25% | 15,00% | 13,25% | 11,75% |
| R\$/US\$ média do ano                     | 4,99   | 5,39   | 5,59   | 5,13   | 5,08   |
| R\$/US\$ final do ano                     | 4,85   | 6,19   | 5,50   | 5,05   | 5,10   |
| Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)         | -27,0  | -65,3  | -66,7  | -59,8  | -68,0  |
| Saldo de Conta Corrente (% PIB)           | -1,2%  | -3,0%  | -2,9%  | -2,5%  | -2,7%  |
| Resultado Primário Consolidado (% PIB)    | -2,3%  | -0,4%  | -0,6%  | -0,4%  | -0,5%  |
| Dívida Líquida (% PIB)                    | 60,4%  | 61,3%  | 65,3%  | 69,4%  | 74,1%  |
| Dívida Bruta (% PIB)                      | 73,8%  | 76,3%  | 78,7%  | 82,9%  | 86,8%  |
| Fed Funds (limite inferior, final do ano) | 5,25%  | 4,25%  | 3,50%  | 4,00%  | 4,00%  |
| PIB Global                                | 3,3%   | 3,2%   | 3,3%   | 2,8%   | 2,9%   |

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e Bradesco Asset

# ENFOQUE **MACRO** SEMANAL



11 de setembro de 2026

**MARCELO CIRNE  
DE TOLEDO** Economista-chefe  
*marcelo.toledo@bradescoasset.com.br*

**DANIEL  
CASULA** *daniel.casula@bradescoasset.com.br*

**FABIANA  
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO  
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS  
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**NICOLE  
TONGU** *nicole.tongu@bradescoasset.com.br*

**SARAH  
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*

**THOMAS  
PIRES** *thomas.pires@bradescoasset.com.br*



**Tel: 11 3847-9171**  
**[economia@assetbradesco.com.br](mailto:economia@assetbradesco.com.br)**

Material produzido em 11/09/2026 às 17h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.

