

12 DE SETEMBRO DE 2025

Nota Pré-Copom

Copom deve manter Selic em 15%, mas suavizar discurso

O Banco Central (BC) tomará sua decisão de política monetária na próxima quarta-feira (17/9). Na última reunião, em julho, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 15% e antecipou, em se confirmando o cenário esperado, **“uma continuação na interrupção no ciclo de alta de juros para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado”**, sugerindo uma taxa Selic estável nas reuniões subsequentes, mas deixando em aberto a possibilidade de eventuais mudanças.

Desde a última reunião, houve as seguintes mudanças nas variáveis que afetam o cenário prospectivo para a inflação: (i) a projeção de IPCA do Focus passou de 5,1% para 4,8% para 2025 e de 4,4% para 4,3% para 2026; (ii) a **taxa de câmbio registrou queda** (de R\$ 5,6 para R\$ 5,4); (iii) a projeção de taxa de juros do Focus para 2025 permaneceu em 15% para 2025 e em 12,5% para 2026.

Os dados acima mostram uma **melhora** no cenário prospectivo de inflação. Além disso, as expectativas de inflação para horizontes mais longos registraram leve queda, ainda que permaneçam acima da meta estabelecida. Considerando as sensibilidades dos modelos do Banco Central, acreditamos que as **projeções de inflação para o horizonte relevante devem registrar leve queda**.

Apesar dessa melhora, o Comitê deve justificar a manutenção da taxa de juros diante do cenário marcado por **desancoragem das expectativas de inflação, resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho**, o que exige uma política monetária contracionista.

Acreditamos que o Comitê irá fazer um **pequeno ajuste na comunicação** e afirmar que o cenário prescreve uma política monetária em patamar significativamente contracionista por **período prolongado** (ao invés de período bastante prolongado) para assegurar a convergência da inflação à meta.

O Copom deve manter os **juros estáveis em 15% até o fim de 2025**. No entanto, considerando o recente alívio nas expectativas de inflação e a possibilidade de cortes de juros no exterior, acreditamos que pode haver espaço para **flexibilização dos juros no primeiro trimestre do ano que vem**. Nossa expectativa é de que o ciclo de cortes da Selic comece em março, com a **taxa de juros terminando 2026 em 13%**.

Equipe Econômica C6 Bank

Felipe Salles Head

Claudia Moreno Head Brasil

Claudia Rodrigues Head Internacional

Felipe Mecchi Internacional

Heliezer Jacob Brasil

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A.

Cada analista de Macro Research é o principal responsável pelo conteúdo deste relatório e atesta que:

Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; o desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

(i) todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais e eventual recomendação foi elaborada de forma independente, inclusive em relação ao Banco C6 S.A. e / ou suas afiliadas;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações específicas realizadas pelo analista.

Parte da remuneração do analista vem dos lucros do Banco C6 S.A. e / ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, as receitas decorrem de transações mantidas pelo Banco C6 S.A. e / ou suas coligadas.

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A., uma instituição regulada por autoridades brasileiras.

O Banco C6 S.A. é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.

