

César Garritano: cesar.garritano@sommainvestimentos.com.br
Giovanna Aguirre: giovanna.aguirre@sommainvestimentos.com.br
Eduarda Cardoso: eduarda.cardoso@gruposomma.com.br

Cenário Econômico | Análise da Semana

03 a 07 de agosto de 2026

“DEIXE-ME IR, PRECISO ANDAR” - COPOM DÁ CONTINUIDADE AO CICLO DE CALIBRAÇÃO MONETÁRIA

- ✦ Os mercados financeiros do Brasil tiveram uma semana desafiadora
- ✦ Embora o desenvolvimento da agenda macroeconômica tenha sido mais favorável para a continuidade do corte de juros pelo Copom e para a manutenção das *Fed Funds Rates* do Banco Central dos EUA, questões domésticas atuaram como importantes contrapontos desfavoráveis.
- ✦ Por exemplo, no ambiente eleitoral, apesar da divulgação de pesquisas relativamente mais favoráveis à candidatura de Flávio Bolsonaro, a enorme dificuldade do senador carioca em aglutinar forças ficou escancarada nesta semana, após o anúncio de um vice-presidente do próprio PL.
- ✦ Além disso, temos notado, entre os agentes econômicos, aumento do desânimo com as duas principais candidaturas ao Palácio do Planalto, com a crescente avaliação de que Lula e Flávio não terão urgente compromisso de endereçar a situação fiscal do país.
- ✦ No momento de envio deste relatório, o Ibovespa recuava 3,1% e o Real perdia 0,2% diante do Dólar dos EUA. Já a curva de juros nominal fechava sutilmente, em torno de 10 bps nos vencimentos intermediários.

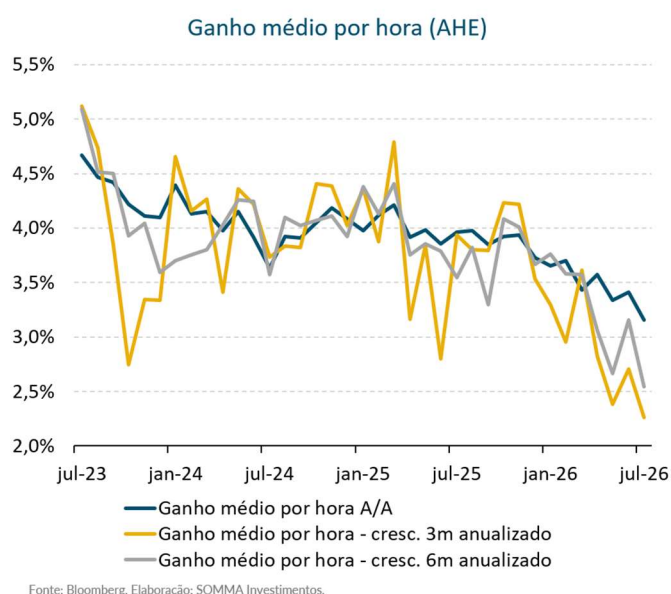
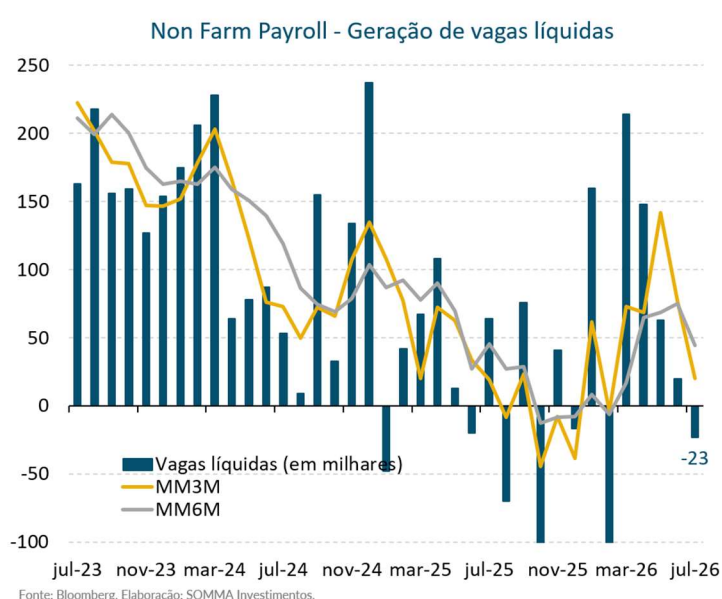
CENÁRIO INTERNACIONAL

No cenário internacional, a divulgação de dados fracos sobre o mercado de trabalho norte-americano foi o principal destaque, reforçando a percepção de que o Fed dispõe de pouco espaço para promover uma alta dos juros na reunião de setembro.

Segundo o relatório do *Nonfarm Payroll* referente a julho, a economia norte-americana apresentou perda líquida de 23 mil vagas no último mês, resultado significativamente inferior às expectativas de criação de 80 mil postos e que marcou a quarta leitura consecutiva de desaceleração do indicador. Adicionalmente, a perda de força também foi confirmada pela revisão baixista de 103 mil vagas em maio e junho e pela continuidade na trajetória de queda dos rendimentos médios por hora.

Quanto ao desemprego, que recuou de 4,2% para 4,1% em julho, nem mesmo esse pode contar como um possível elemento altista da leitura. Em grande parte, a queda do indicador esteve atrelada à contribuição aritmética de uma menor taxa de participação na força de trabalho. Desse modo, em termos qualitativos, o desemprego menor não apresentou natureza benigna no mês.

Vale destacar que a visão de um mercado de trabalho estável já havia sido contestada por outros indicadores referentes ao mês de julho divulgados antes do Payroll. Entre eles, mencionamos relatório ADP, pesquisa de origem privada, que apontou criação de apenas 45 mil vagas - metade do esperado pelo mercado -, e o componente de emprego do ISM de Serviços, que registrou nova deterioração no período.



No nosso entendimento, embora seja prematuro inferir uma mudança definitiva na trajetória do mercado de trabalho norte-americano, as informações divulgadas no período reduzem a força da retórica a favor de uma postura mais restritiva por parte do Fed na próxima reunião. De um modo geral, essa também parece ter sido a interpretação dominante entre os investidores, uma vez que a divulgação do Payroll resultou em revisão das apostas para a próxima decisão do Fed, com o mercado migrando de uma probabilidade majoritária de elevação dos juros para a expectativa de manutenção.

CENÁRIO DOMÉSTICO

No Brasil, a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) e a leitura de junho da produção industrial foram os destaques da agenda macroeconômica.

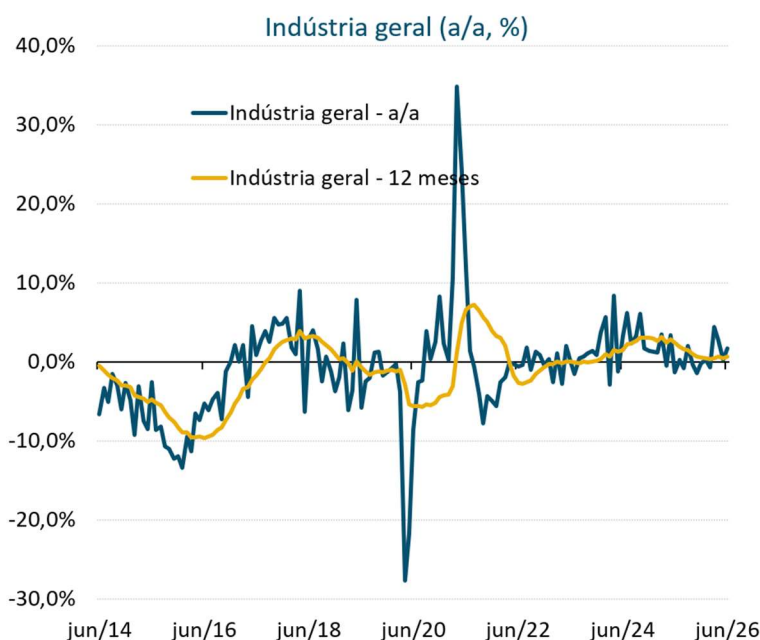
O Copom reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,00% ao ano, em decisão unânime dentro do colegiado e alinhada ao que gradualmente foi se tornando, nas semanas mais recentes, consenso no mercado financeiro.

No nosso entendimento, o conteúdo textual do Comunicado foi favorável: bem escrito, mais lacônico e pendendo levemente para o campo hawkish. Em linhas gerais, a cada reconhecimento de avanço da política monetária nas linhas de inflação, de atividade econômica e de mercado de trabalho, o Copom efetuou alguma ressalva. Tão importante quanto isso, vale dizer, o Copom ainda deixou a porta aberta para a continuidade do ciclo de calibração da política monetária, a despeito do reconhecimento da assimetria altista do balanço de riscos para a inflação.

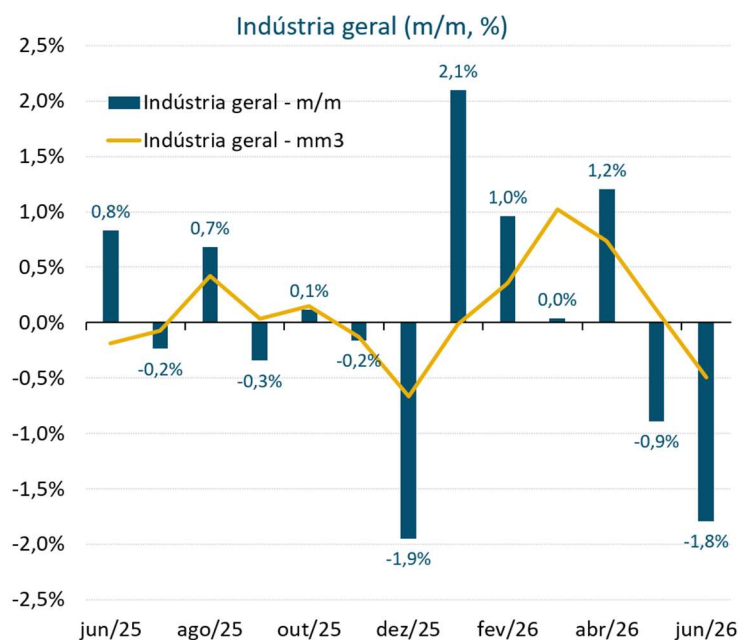
Avaliamos que a combinação entre dados domésticos mais benignos, a perspectiva de que o Federal Reserve possa atravessar 2026 sem alterar os juros e a comunicação desta semana do Copom sustenta a hipótese de um ajuste residual de 25 pontos-base em setembro. Além disso, não descartamos, neste momento, cortes adicionais no último trimestre deste ano, desde que as esperadas desacelerações da atividade e da inflação corrente se confirmem sem deterioração da taxa de câmbio e das expectativas inflacionárias. A Ata do Copom, a ser conhecida na próxima terça-feira, ajudará a delimitar o espaço para novos ajustes da taxa Selic.

A divulgação da Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do mês de junho veio com uma surpresa baixista para o mercado, com a produção industrial recuando 1,8% M/M, basicamente o dobro do projetado pelo consenso do mercado. Na base anual, da mesma forma, a leitura também veio abaixo das expectativas: o mercado esperava avanço em torno de 3,0%, mas o indicador registrou alta de apenas 1,7%.

Na abertura da PIM, considerando a base mensal, verificou-se relevante espriamento de queda das atividades pesquisadas, sinalizando que a fraqueza industrial ao fim do 2T26 não foi ocasionada por questões pontuais e específicas. Destacamos as dinâmicas dos segmentos de Confecção de artigos do vestuário e acessórios e de Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos, ambas as atividades recuando 11,0% na comparação mensal.



Fonte: IBGE. Elaboração: SOMMA Investimentos.



Fonte: IBGE. Elaboração: SOMMA Investimentos.



AGENDA ECONÔMICA SEMANAL

Dia	Brasil			EUA			Zona do Euro			China		
	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior
Segunda (10/08)	Boletim Focus											
Terça (11/08)	Ata do Copom IPCA m/m (jul)	0,02%	0,16%	Venda de casas existentes m/m (jul)	-0,9%	-2,4%						
Quarta (12/08)	Volume de serviços m/m (jun)	-0,2%	-0,4%	CPI m/m (jul) Core CPI m/m (jul)	0,1% 0,2%	-0,4% 0,0%						
Quinta (13/08)	Vendas no varejo m/m (jun) Vendas no varejo ampliado m/m (jun)	0,0% -1,4%	0,1% -0,2%	Demanda final IPP m/m (jul) IPP m/m (jul) Core IPP m/m (jul)	0,2% -0,3% 0,3%	-0,3% 0,2%	Produção Industrial m/m (jun)	-0,6%	-1,2%			
Sexta (14/08)				Vendas no varejo m/m (jul) Expectativas Uni de Michigan (ago)	0,2% 55	-0,2% 55,4	PIB t/t (2°T) Balança comercial (jun)	0,4% -	0,4% -5,0b			
Sábado (15/08)										Produção Industrial a/a (jul)	5,0%	5,3%
										Vendas no varejo a/a (jul)	1,5%	1,0%
Domingo (16/08)										Taxa de desempregados (jul)	5,1%	5,0%