

28 de agosto de 2026



BRASIL

IPCA-15 tem variação abaixo das expectativas em agosto



MUNDO

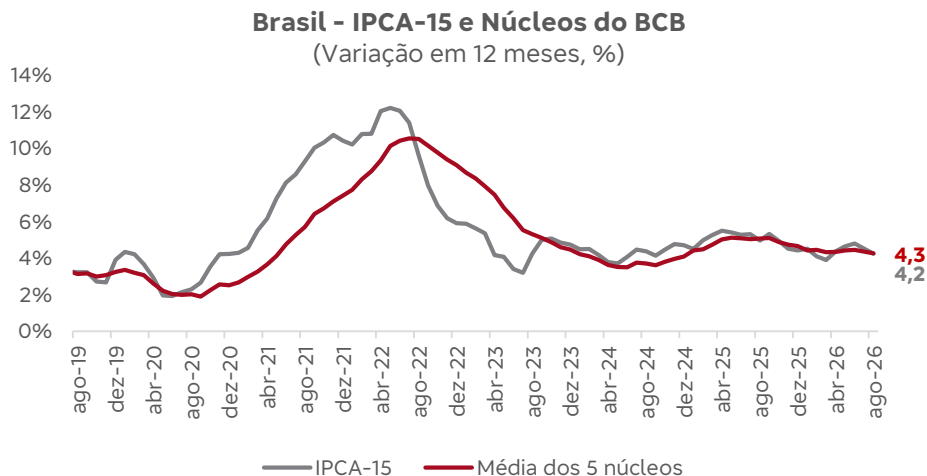
Kevin Warsh adota tom mais duro no Jackson Hole

EVENTOS DA SEMANA

A semana foi marcada por uma mudança relevante no tom da política monetária americana. Em discurso no simpósio de Jackson Hole, o presidente do Fed, Kevin Warsh, adotou uma postura mais preocupada em relação à inflação, reafirmando o compromisso com a meta de 2% e deixando aberta a possibilidade de uma alta de juros caso os indicadores não mostrem uma desaceleração mais convincente dos preços no curto prazo. Como consequência, o mercado elevou a probabilidade de aperto da política monetária na reunião do Fed de setembro. No cenário doméstico, o mercado de trabalho segue aquecido, ainda que com sinais incipientes de moderação. Por fim, a dinâmica inflacionária permanece desafiadora, com núcleos em níveis elevados e expectativas ainda demandando atenção do Banco Central, embora o dado de agosto tenha apresentado deflação mais intensa do que o esperado. A curva de juros encerrou a semana com queda em seus vértices mais curtos, e alta nos mais prazos longos.

IPCA-15 TEM SURPRESA BAIXISTA

O IPCA-15 registrou deflação de 0,40% em agosto, abaixo do esperado pelo mercado. O resultado foi em boa parte explicado pelo Bônus de Itaipu creditado nas contas de energia elétrica, que levou as tarifas a recuarem 6,25% na margem. Também contribuíram para a queda do índice a alimentação no domicílio (-0,97%) e as passagens aéreas (-13,30%), favorecidas pela sazonalidade do período, além dos combustíveis (-1,43%), que seguiram recuando puxados pela queda do etanol. Apesar da surpresa baixista no resultado cheio, os principais vetores de queda vieram de itens fora dos núcleos, sem grandes surpresas na leitura qualitativa. As métricas de tendência seguiram mostrando melhora adicional dos núcleos, corroborando uma dinâmica mais benigna da inflação corrente. Neste sentido, o índice acumulado em 12 meses desacelerou de 4,52% para 4,24%, retornando ao intervalo da meta, mas deve voltar a acelerar já na próxima leitura, pressionado em boa medida pela reversão do efeito temporário do Bônus de Itaipu. Mantivemos nossa projeção de IPCA em 5,1% para 2026.



Fonte: IBGE, BCB, Bradesco Asset

QUEDA DO DÉFICIT EM CONTA CORRENTE

O déficit em conta corrente permaneceu em 2,5% do PIB em julho. Segundo o Banco Central, o saldo em transações correntes foi negativo em US\$ 8,1 bilhões no mês, ante déficit de US\$ 6,9 bilhões em julho de 2025. Em 12 meses, o déficit somou US\$ 62,9 bilhões, ante US\$ 61,7 bilhões, ou 2,5% do PIB, no mês anterior. O aumento do déficit em julho de 2026 comparado com julho de 2025 em grande medida se deve ao maior déficit na balança de serviços, que saiu de US\$ 4,8 bi para US\$ 5,3 bi, pressionado pelos maiores déficit em serviços de transportes, telecomunicações e propriedade intelectual. Ademais, o menor superávit da balança comercial e o aumento dos déficits de renda primária também contribuíram para piora no resultado de julho de 2026. Os investimentos diretos no país em 12 meses totalizam US\$88,4 bilhões (3,50% do PIB), mais do que financiando o déficit em conta corrente. Diante da expectativa de desaceleração da atividade, devemos observar nas próximas leituras uma moderação do déficit das contas ligadas à demanda interna, como importações e gastos com serviços, embora o último ainda deva demonstrar maior resiliência.

MERCADO DE TRABALHO COM SINAIS MISTOS

Mercado de trabalho trouxe sinais mistos em julho. Segundo os dados do CAGED, do Ministério do Trabalho, houve geração de 58,6 mil postos formais de trabalho no mês, número inferior às expectativas do mercado. Em nossas estimativas, o saldo ajustado sazonalmente passou de 77,8 mil para 42,7 mil, com a desaceleração puxada pelos setores de serviços (de 59 mil para 39 mil) e comércio (de 9,2 mil para -6,5 mil). Com isso, a média móvel de três meses da geração de vagas permaneceu em 56 mil, abaixo do nível considerado neutro para a taxa de desemprego. Paralelamente, os dados da PNAD Contínua, do IBGE,

28 de agosto de 2026

que abrangem todo o universo do trabalho, mostraram uma taxa de desemprego de 5,3% no trimestre encerrado em julho, em linha com o esperado. Na série com ajuste sazonal, houve estabilidade da taxa de desemprego em 5,5% como resultado de alta da população ocupada (0,2%) em ritmo semelhante ao da força de trabalho. Por fim, o rendimento médio real voltou a avançar na margem, com alta de 0,5%. Em suma, os dados de julho reforçam a leitura de um mercado de trabalho apertado, ainda que com sinais de moderação da ocupação.

GOVERNO CENTRAL SUPERAVITÁRIO EM JULHO

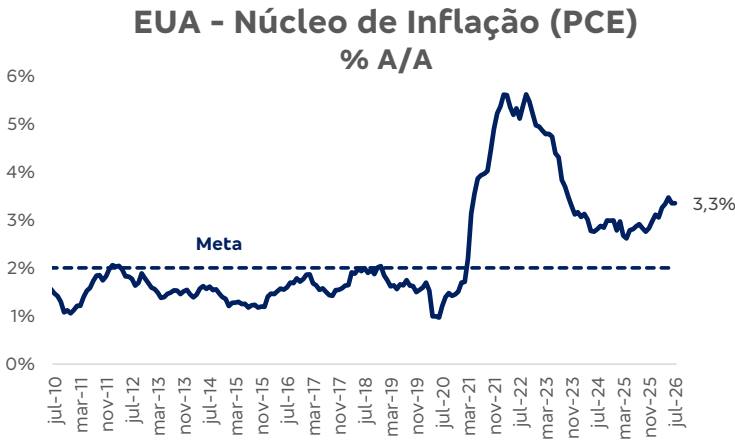
Governo Central apresentou saldo positivo de R\$ 10,8 bilhões em julho, segundo o Tesouro Nacional. O resultado veio em linha com a expectativa do mercado e refletiu uma combinação de aumento das receitas e redução das despesas em relação ao mesmo período do ano anterior. Em termos reais, a receita líquida cresceu 7,7%, impulsionada principalmente pelo avanço da arrecadação administrada pela Receita Federal, com destaque para os itens ligados ao petróleo, enquanto a despesa total recuou 20,7%, em parte devido a efeitos de calendário relacionados ao pagamento de precatórios e à execução de despesas discricionárias. Nos 12 meses até julho, o déficit primário somou R\$ 71,6 bilhões, equivalente a 0,55% do PIB. Em nosso cenário, a combinação de redução das despesas orçadas e de continuidade da robustez das receitas levará o déficit ao final do ano para próximo de R\$ 55 bilhões.

CONCESSÃO DE CRÉDITO AVANÇA EM JULHO

Concessões de crédito às famílias voltaram a avançar em julho. Segundo os dados do Banco Central, o saldo total de crédito do Sistema Financeiro Nacional avançou 9,5% na comparação interanual, abaixo do crescimento de 9,7% observado em junho. No entanto, em nossos cálculos, as concessões em termos reais e com ajuste sazonal tiveram resultados mistos no crédito livre. No caso das famílias, houve alta de 1,6%, puxada sobretudo por cartão de crédito à vista e financiamento de veículos. No caso das empresas, as concessões se retraíram 0,5% na mesma base de comparação, com maior influência de capital de giro. No caso do crédito direcionado, houve recuo de 3,8% das concessões às famílias e alta de 10,6% às empresas. Por fim, a inadimplência se elevou no mês, tendo passado de 6,0% para 6,4% na carteira de recursos livres. Com isso, apesar de patamar ainda aquecido, os dados reforçam uma tendência de desaceleração do crédito à frente pelo aumento da insolvência e maior comprometimento de renda das famílias.

28 de agosto de 2026

ALTA DE 0,25% NO NÚCLEO DO PCE O índice de inflação ao consumidor nos Estados Unidos (PCE) registrou resultado ligeiramente acima do esperado pelo mercado. O núcleo teve alta de 0,25% na margem, ante expectativa de 0,22% e variação de 0,15% no mês anterior. A composição mostrou avanço de 0,27% em serviços e de 0,15% em bens. O avanço mais forte no mês contou novamente com concentração em bens relacionados à Inteligência Artificial (hardware) e serviços financeiros, com contribuição conjunta ao redor de 15 pb. Em 12 meses, o núcleo da inflação permaneceu estável em 3,3%, ao passo que a métrica de mais curto prazo, que considera a inflação anualizada de três meses, desacelerou de 3,1% para 3,0%. O PCE, portanto, segue acima da meta de 2%, embora tenha apresentado uma melhora nas últimas duas leituras.



Fonte: BEA

WARSH ADOTA POSTURA MAIS DURA ACERCA DO CENÁRIO

Em discurso no Simpósio Anual de Jackson Hole, Kevin Warsh, presidente do Fed, adotou uma postura mais dura acerca da avaliação do cenário. Warsh frisou que o compromisso do Fed é com a meta de inflação de 2%, e que, embora os últimos indicadores de inflação (PCE e CPI) tenham apresentado números mais baixos, a inflação subjacente não mostrou melhora significativa. Ademais, o presidente do Fed reconheceu que as condições financeiras, de uma maneira mais ampla, não estão restritivas. Ainda que não tenha dado prescrição futura (*guidance*), Warsh indicou que o Fed deve estar confiante que a inflação subjacente está convergindo ‘claramente’ e em ‘velocidade suficiente’ em direção à meta para não apertar os juros. O discurso de Warsh aumenta a probabilidade de alta de juros pelo Fed na reunião de setembro.

NA PRÓXIMA SEMANA No Brasil, a agenda terá como destaques a divulgação do PIB do 2T26 (BRAM: 0,4% T/T) e a produção industrial de julho. No exterior, as atenções estarão voltadas aos dados de emprego nos Estados Unidos.

CALENDÁRIO SEMANAL				
SEG	31-ago			
08:30	(BRA)	Nota à Imprensa: Política Fiscal (Jul)	--	-55.3b
TER	1-set			
06:00	(EUR)	Preços ao Consumidor - CPI Núcleo (A/A) (Ago Prévia)	--	2,50%
09:00	(BRA)	PIB (T/T)	--	1,10%
10:45	(EUA)	PMI Industria (Ago)	--	53,20
11:00	(EUA)	ISM Industrial (Ago)	55,20	55,60
QUA	2-set			
09:00	(BRA)	Produção Industrial (M/M) (Jul)	--	-1,80%
15:00	(EUA)	Emprego no Setor Privado (Ago)	39k	44k
11:00	(EUA)	Encomendas à Indústria (M/M) (Jul)	0,10%	-0,30%
QUI	3-set			
06:00	(EUR)	PPI (M/M) (Jul)	--	-0,30%
09:30	(EUA)	Novos Pedidos Seguro-Desemprego (Jobless Claims) (Ago)	--	--
10:45	(EUA)	PMI Serviços (Ago)	--	56,80
10:45	(EUA)	PMI Composto (Ago)	--	56,00
SEX	4-set			
06:00	(EUR)	Vendas no Varejo (M/M) (Jul)	--	-0,30%
09:30	(EUA)	Relatório de Emprego (criação de vagas) (Ago)	55k	-23k
09:30	(EUA)	Taxa de Desemprego (Ago)	4,20%	4,10%
15:00	(BRA)	Balança Comercial Mensal (Ago)	--	\$7067m

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIAÇÃO	
	28-ago	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,15	0,23%	1,55%	-5,91%
CDS Brasil 5 anos	123,48	-0,39	-1,15	-14,84
Taxa Prefixado 2 anos (%)	13,70	-0,01	-0,10	-0,11
Taxa Prefixado 10 anos (%)	14,52	0,00	-0,13	0,94
Taxa 10 anos + IPCA (%)	7,90	0,01	-0,27	0,53
Taxa 20 anos + IPCA (%)	7,64	0,01	-0,26	0,38
Ibovespa ²	172.120	0,64%	-3,30%	6,82%
Euro (USD/EUR)	1,17	0,18%	-1,14%	0,75%
Renminbi (CNY/USD)	6,72	0,01%	-0,46%	-3,81%
S&P 500 Index	7.651	-0,31%	2,15%	11,76%
Título 10 anos Alemanha (%)	3,25	0,00	0,05	0,40
Título 10 anos EUA (%)	4,70	-0,04	-0,04	0,53
CRB	565,3	0,00%	0,00%	4,71%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	92,0	-2,52%	2,10%	51,21%
Minério de Ferro (US\$/ton)	95,9	0,60%	-2,14%	-10,53%
Soja (US\$/bu)	12,1	-0,01%	0,04%	0,18%

Dados atualizados às 14:20 (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%	2,0%	1,5%
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%	13,75%	11,75%
R\$/US\$ média do ano	4,99	5,39	5,59	5,13	5,15
R\$/US\$ final do ano	4,85	6,19	5,50	5,10	5,20
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%	3,50%	3,50%
PIB Global	3,3%	3,2%	3,3%	2,8%	2,9%

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

ENFOQUE **MACRO** SEMANAL

28 de agosto 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

Material produzido em 28/08/2026 às 16h00

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.

