O ambiente externo tornou-se mais adverso em função do prolongamento dos conflitos armados no Oriente Médio, com impactos altistas sobre o preço do petróleo e derivados, e da política monetária mais restritiva nas economias avançadas. Tal cenário exige cautela por parte de países emergentes em ambiente marcado por elevação da volatilidade de preços de ativos e commodities.

Em relação ao cenário doméstico, o conjunto dos indicadores divulgados desde a última reunião aponta para uma moderação mais acentuada da atividade econômica, principalmente em setores mais cíclicos. O mercado de trabalho permanece resiliente, porém apresentando sinais de desaquecimento na margem. Nas divulgações mais recentes, a inflação cheia e a média das medidas subjacentes aceleraram, situando-se acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta.

As expectativas de inflação para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus distanciaram-se adicionalmente em relação à meta desde a última reunião, situando-se em 5,2% e 4,8%, respectivamente. A projeção de inflação do Copom para o segundo trimestre de 2028, atual horizonte relevante de política monetária, elevou-se para 3,5% no cenário de referência (Tabela 1), com a incorporação dos choques de oferta materializados desde a última reunião. O Copom relembra que essa projeção utiliza a trajetória da Selic extraída da Focus.

Os riscos para a inflação, tanto de alta quanto de baixa, permanecem mais elevados que o usual, com assimetria altista. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se (i) uma desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado, com horizontes mais longos incorporando impactos potenciais de segunda ordem de choques de oferta, relacionados ao petróleo e seus derivados, e a efeitos climáticos sobre a produtividade agrícola e custos de energia; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto positivo; (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 (iv) estímulos à demanda agregada, em particular ao componente de consumo, que tenham como resultado o crescimento da atividade econômica acima do produto potencial, enfraquecendo parte dos canais usuais de transmissão da política monetária. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se (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 dos choques de comércio e do petróleo, e de condições financeiras mais restritivas, em um cenário de maior incerteza; e (iii) uma redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários.

O Comitê segue acompanhando como os desenvolvimentos da política fiscal doméstica impactam a política monetária e os ativos financeiros, reforçando a postura de cautela em cenário de maior incerteza. Os indicadores correntes de atividade mantêm-se consistentes com uma trajetória de desaceleração no acumulado de 2026. O Comitê monitora com atenção a desancoragem das expectativas de inflação para prazos mais longos na medida em que esta contribui para a determinação dos preços e aumenta o custo de desinflação.

O Copom decidiu manter a taxa Selic em 13,75% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.

O contexto atual, caracterizado por taxa Selic substancialmente contracionista, aumento significativo das incertezas em torno do cenário base, expectativas de inflação mais elevadas, e desaceleração da atividade econômica doméstica mais acentuada, apresenta um cenário desafiador para a política monetária, demandando serenidade e cautela na sua condução. O Comitê seguirá acompanhando a evolução do cenário, para manter a restrição adequada de forma a assegurar a convergência da inflação à meta.

Votaram por essa decisão os seguintes membros do Comitê: Gabriel Muricca Galípolo (presidente), Ailton de Aquino Santos, Gilneu Francisco Astolfi Vivan, Izabela Moreira Correa, Nilton José Schneider David, Paulo Picchetti, e Rodrigo Alves Teixeira.

Tabela 1

Projeções de inflação no cenário de referência

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres (%)

Índice de preços	2026	2027	2º tri 2028
IPCA	5,6	4,7	3,5
IPCA livres	5,5	4,8	3,4
IPCA administrados	6,0	4,2	3,9

No cenário de referência, a trajetória para a taxa de juros é extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio parte de R$5,20/US$, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC). O preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. Além disso, adota-se a hipótese de bandeira tarifária “verde" em dezembro de 2026 e de 2027. O valor para o câmbio foi obtido pelo procedimento usual.

Fonte: BC, em 04.11.2026.