

278a

Ata da Reunião do
Comitê de Política Monetária — Copom

28 e 29 de abril de 2026

278ª Reunião COPOM

28 e 29 de abril



Data: 28 e 29 de abril de 2026

Local: Salas de reuniões do 8º andar (28/4 e 29/4 – manhã) e do 20º andar (29/4 – tarde) do Edifício-sede do Banco Central do Brasil – Brasília – DF

Horários de início e término:
28 de abril: 10h05 – 11h42; 14h10– 17h02
29 de abril: 10h06– 11h12; 14h40 – 18h30

Presentes:

Membros do Copom

Gabriel Muricca Galípolo – *Presidente*
Ailton de Aquino Santos
Gilneu Francisco Astolfi Vivan
Izabela Moreira Correa
Nilton José Schneider David
Paulo Picchetti

Chefes de Departamento responsáveis por apresentações técnicas (presentes em 28/4 e na manhã de 29/4):

André de Oliveira Amante – *Departamento de Operações do Mercado Aberto*
Euler Pereira Gonçalves de Mello – *Departamento de Estudos e Pesquisas* (também presente na tarde de 29/4)
Fábio Martins Trajano de Arruda – *Dep. de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos*
Luís Guilherme Siciliano Pontes – *Departamento das Reservas Internacionais*
Marcelo Antonio Thomaz de Aragão – *Departamento de Assuntos Internacionais*
Ricardo Sabbadini – *Departamento Econômico*

Demais participantes (presentes em 28/4 e na manhã de 29/4):

Alexandre de Carvalho – *Chefe da Assessoria Econômica do Presidente*
André Maurício Trindade da Rocha – *Chefe do Dep. de Monitoramento do Sistema Financeiro*
Ângelo José Mont’Alverne Duarte – *Chefe de Gabinete do Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução* (presente na tarde de 28/4 e na manhã de 29/4)
Araldo José Giongo Galvão – *Assessor de Imprensa*
Cristiano de Oliveira Lopes Cozer – *Procurador-Geral*
Edson Broxado de França Teixeira – *Chefe de Gabinete do Diretor de Fiscalização*
Fernando Alberto G Sampaio C Rocha – *Chefe do Departamento de Estatísticas*
Gustavo Andrade Barbosa de Souza – *Chefe Adjunto do Dep. de Operações do Mercado Aberto*
Isabela Ribeiro Damaso Maia – *Chefe da Gerência de Sustentabilidade e de Relacionamento com Investidores Internacionais de Portfólio*
Julio Cesar Costa Pinto – *Chefe de Gabinete do Presidente*
Laura Soledad Cutruffo Comparini – *Chefe Adjunta do Departamento Econômico*
Leonardo Martins Nogueira – *Chefe de Gabinete do Diretor de Política Monetária*
Marcos Ribeiro de Castro – *Chefe Adjunto do Departamento de Estudos e Pesquisas*
Mardilson Fernandes Queiroz – *Chefe do Departamento de Regulação do Sistema Financeiro* (presente na tarde de 28/4 e na manhã de 29/4)
Mario Rubem do Coutto Bastos – *Chefe Adjunto do Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos*
Olavo Lins Romano Pereira – *Chefe Adjunto do Departamento de Assuntos Internacionais*
Ricardo da Costa Martinelli – *Consultor do Departamento das Reservas Internacionais*
Ricardo Eyer Harris – *Chefe de Gabinete do Diretor de Regulação*
Ricardo Franco Moura – *Chefe do Departamento de Regulação Prudencial e Cambial*
Rogério Antonio Lucca – *Secretário Executivo*
Simone Miranda Burello – *Assessora Sênior no Gabinete do Diretor de Política Monetária*

Os membros do Copom analisaram a evolução recente e as perspectivas para a economia brasileira e para a economia internacional, no contexto do regime de política monetária, cujo objetivo é atingir a meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional para a inflação.

A) Atualização da conjuntura econômica e do cenário do Copom¹

1. O ambiente externo permanece incerto, em função da indefinição a respeito da duração, extensão, e desdobramentos dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio, com reflexos nas condições financeiras globais. Tal cenário exige cautela por parte de países emergentes em ambiente marcado por elevação da volatilidade de preços de ativos e *commodities*.
2. Em relação ao cenário doméstico, o conjunto dos indicadores segue apresentando, conforme esperado, trajetória de moderação no crescimento da atividade econômica, enquanto o mercado de trabalho ainda mostra sinais de resiliência.
3. Nas divulgações mais recentes, a inflação cheia e as medidas subjacentes aceleraram, distanciando-se adicionalmente da meta para a inflação. As expectativas de inflação para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 4,9% e 4,0%, respectivamente.

B) Cenários e análise de riscos

4. A incerteza com relação ao cenário externo seguiu em níveis elevados. Além das indefinições em relação aos desdobramentos das tensões geopolíticas, colaborou para esse cenário a permanência de incertezas com relação à política econômica dos Estados Unidos.
5. A atividade econômica doméstica manteve trajetória de moderação no crescimento, tal como antecipado pelo Comitê. O Comitê relembra que o arrefecimento da demanda agregada é um elemento essencial do processo de reequilíbrio entre oferta e demanda da economia e convergência da inflação à meta. Os efeitos da política monetária restritiva por período prolongado sobre a demanda agregada, que já se faziam presentes na desaceleração dos componentes cíclicos do PIB no final de 2025, ainda se fazem sentir no início de 2026 por meio da desaceleração do saldo de crédito, em particular de créditos livres.
6. A moderação e a própria heterogeneidade das trajetórias de crescimento entre diferentes setores e mercados são compatíveis com a política monetária em curso. Mercados mais sensíveis às condições financeiras apresentam maior desaceleração, ao passo que mercados mais sensíveis à renda apresentam maior resiliência. Naturalmente, em momentos de inflexão no ciclo econômico, observam-se sinais mistos advindos de indicadores econômicos. Para o primeiro trimestre de 2026, indicadores preliminares continuam apontando na direção de uma retomada da atividade econômica em relação ao final de 2025. Este movimento é consistente com projeções e expectativas de uma variação positiva do PIB em 2026, ainda que menor que em 2025.
7. O Comitê segue acompanhando detidamente o mercado de trabalho. A taxa de desemprego tem, recorrentemente, se mantido em patamares historicamente baixos enquanto os rendimentos reais médios têm mantido a tendência de elevação acima do crescimento da produtividade do trabalho. O Comitê segue atento ao debate sobre as dimensões corrente e estrutural do mercado de trabalho, enfatizando a necessidade do aprofundamento dessa análise para a avaliação dos padrões de transmissão dos níveis de ocupação para os rendimentos do trabalho e, finalmente, para os preços dos diversos setores da economia.
8. A política fiscal tem um impacto de curto prazo, majoritariamente por meio de estímulo à demanda agregada, e uma dimensão mais estrutural, que tem potencial de afetar a percepção sobre a sustentabilidade da dívida e impactar o prêmio a termo da curva de juros. Uma política fiscal que atue de forma contracíclica e contribua para a redução do prêmio de risco favorece a convergência da inflação à meta. O Comitê

¹ A menos de menção explícita em contrário, esta atualização leva em conta as mudanças ocorridas desde a reunião do Copom em março (277ª reunião).

28 e 29 de abril

reafirma a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, com impactos deletérios sobre a potência da política monetária e, conseqüentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade. O Comitê mantém a firme convicção de que as políticas devem ser previsíveis, críveis e anticíclicas. Em particular, o debate do Comitê reforça, novamente, a necessidade de políticas fiscal e monetária harmoniosas.

9. As expectativas de inflação, medidas por diferentes instrumentos e obtidas de diferentes grupos de agentes, que seguiam em trajetória de declínio, subiram após o início dos conflitos no Oriente Médio, permanecendo acima da meta de inflação em todos os horizontes. Desde a reunião anterior ficou evidente uma desancoragem adicional das expectativas de inflação para horizontes mais longos, em particular para o ano de 2028. Foi ressaltado que o custo de desinflação sobre o nível de atividade ao longo do tempo é maior em ambientes com expectativas desancoradas. O Comitê avalia que perseverança, firmeza e serenidade na condução da política monetária favorecerão a continuidade desse movimento, importante para a convergência da inflação à meta com menor custo. A principal conclusão obtida, e compartilhada por todos os membros do Comitê, foi a de que, em um ambiente de expectativas desancoradas, como é o caso do atual, exige-se uma restrição monetária maior e por mais tempo do que outrora seria apropriado.

10. As leituras recentes até o início dos conflitos indicavam algum arrefecimento da inflação que abrangia tanto o índice cheio quanto em aberturas e medidas subjacentes. A combinação de um câmbio mais apreciado e um comportamento mais benigno das *commodities* nos períodos recentes contribuía para redução nas inflações de bens industrializados e alimentos. A inflação de serviços também apresentava algum arrefecimento, ainda que mais resiliente, respondendo a um mercado de trabalho que segue dinâmico e a uma atividade que tem apresentado moderação gradual. As últimas divulgações de inflação, tanto ao consumidor, quanto ao produtor, mostraram sinais claros de efeitos dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio, situando-se em valores significativamente acima dos inicialmente esperados. Para além dos efeitos dos conflitos, mantém-se, de um lado, a interpretação de uma inflação pressionada pela demanda e que requer uma política monetária contracionista e, de outro, a interpretação de que a política monetária tem contribuído de forma determinante para a desinflação observada.

11. O Comitê se debruçou então sobre as projeções. No cenário de referência, a trajetória para a taxa de juros é extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio parte de R\$5,00/US\$², 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, conforme governança usual. Dada a curva de futuros do Brent observada, essa governança se traduziu em trajetória decrescente ao longo da segunda metade do ano, após forte alta no curto prazo. Além disso, adota-se a hipótese de bandeira tarifária “amarela” para tarifas de energia elétrica em dezembro de 2026. O Comitê continuará acompanhando os dados para calibrar e refinar os impactos da medida de ampliação da isenção do imposto de renda.

12. No cenário de referência, as projeções para a inflação acumulada em quatro trimestres para 2026 e para o quarto trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, são, respectivamente, 4,6% e 3,5%.

13. Com relação ao balanço de riscos, o Comitê avaliou que os riscos para a inflação, tanto de alta quanto de baixa, permanecem mais elevados do que o usual, perante a indefinição acerca dos conflitos no Oriente Médio. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se (i) uma desancoragem das

² Valor foi obtido pelo procedimento, que passou a ser adotado na 258ª reunião, de arredondar a cotação média da taxa de câmbio observada nos dez dias úteis encerrados no último dia da semana anterior à da reunião do Copom.

expectativas de inflação por período mais prolongado, com horizontes mais longos incorporando impactos potenciais de segunda ordem de restrições de oferta de petróleo e seus derivados; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais positivo; e (iii) uma conjugação 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. 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 um cenário de maior incerteza; e (iii) uma redução nos preços das *commodities* com efeitos desinflacionários. Assim como em sua reunião anterior, o Comitê mais uma vez debateu alterações mais amplas no balanço de riscos para a inflação. Por um lado, a demora na resolução do conflito no Oriente Médio, com informações incompletas e contraditórias, aumenta a probabilidade de impactos mais duradouros para as cadeias de produção e distribuição. Por outro lado, debateu-se que a duração do conflito até esse momento pode ter sido suficiente para materializar alguns riscos, sendo o mais evidente a desancoragem adicional das expectativas de inflação para horizontes mais longos, em particular para o ano de 2028. Nesse contexto, o Comitê reafirma seu compromisso no combate dos efeitos de segunda ordem do choque de oferta do petróleo e seus derivados, e serenidade para reunir mais informações ao longo do tempo, em cenário de incerteza elevada.

C) Discussão sobre a condução da política monetária

14. O Copom passou então à discussão da condução da política monetária, considerando o conjunto de projeções analisado, assim como o balanço de riscos para a inflação prospectiva.

15. O Comitê julgou apropriado dar sequência ao ciclo de calibração da política monetária, na medida em que o período prolongado de manutenção da taxa básica de juros em patamar contracionista propiciou evidências da transmissão da política monetária sobre a desaceleração da atividade econômica, criando condições para que ajustes no ritmo e extensão dessa calibração, à luz de novas informações, sejam possíveis de forma a assegurar o nível compatível com a convergência da inflação à meta. Após considerar que os eventos recentes não impediriam o prosseguimento desse ciclo, o Comitê concluiu que, para a decisão dessa reunião, a redução de 0,25p.p. na taxa básica de juros é a mais adequada. Mantido o compromisso fundamental de garantia da convergência da inflação à meta dentro do horizonte relevante para a política monetária, o Comitê estabeleceu que a magnitude e a duração do ciclo de calibração serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações forem incorporadas às suas análises. Essa decisão é compatível com o cenário atual, no qual a duração e extensão dos conflitos geopolíticos, assim como sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços, dificultam a identificação de tendências claras.

D) Decisão de política monetária

16. O Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros para 14,50% 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.

17. No cenário atual, caracterizado por forte aumento da incerteza, o Comitê reafirma serenidade e cautela na condução da política monetária, de forma que os passos futuros do processo de calibração da taxa básica de juros possam incorporar novas informações que aumentem a clareza sobre a profundidade e a extensão dos conflitos no Oriente Médio, assim como seus efeitos diretos e indiretos sobre o nível de preços ao longo do tempo.

18. 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 e Paulo Picchetti.

Tabela 1
Projeções de inflação no cenário de referência
Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres (%)

Índice de preços	2026	4º tri 2027
IPCA	4,6	3,5
IPCA livres	4,5	3,5
IPCA administrados	4,8	3,6