

279a

Ata da Reunião do
Comitê de Política Monetária — Copom

16 e 17 de junho de 2026

279ª Reunião COPOM

16 e 17 de junho



Data: 16 e 17 de junho de 2026

Local: Salas de reuniões do 8º andar (16/6 e 17/6 – manhã) e do 20º andar (17/6 – tarde) do Edifício-sede do Banco Central do Brasil – Brasília – DF

Horários de início e término:
16 de junho: 10h04 – 11h41; 14h14 – 17h19
17 de junho: 10h07 – 11h12; 14h32 – 18h53

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
Rodrigo Alves Teixeira

Chefes de Departamento responsáveis por apresentações técnicas (presentes em 16/6 e na manhã de 17/6):

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 17/6)
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 16/6 e na manhã de 17/6):

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 em 16/6)
Arnaldo 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*
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*
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*
Renato Jansson Rosek – *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 sobre os termos do acordo para cessar os conflitos armados no Oriente Médio e as consequências dos efeitos já materializados desses conflitos até o momento, 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 mostra aceleração da atividade econômica no primeiro trimestre do ano, com setores mais cíclicos voltando a desempenhar papel significativo, e mercado de trabalho ainda com sinais de resiliência. Nas divulgações mais recentes, a inflação cheia e as medidas subjacentes aceleraram, distanciando-se adicionalmente da meta para a inflação, superando seu limite superior na última leitura.
3. As expectativas de inflação para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 5,30% e 4,10%, respectivamente. A projeção de inflação do Copom para o quarto trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, situa-se em 3,7% no cenário de referência (Tabela 1).

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 ainda se fazem sentir 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. No primeiro trimestre de 2026, houve 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

¹ A menos de menção explícita em contrário, esta atualização leva em conta as mudanças ocorridas desde a reunião do Copom em abril (278ª reunião).

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 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 permanecem 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\$5,10/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, 5,2% e 3,7%.

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 que o usual, com assimetria altista. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação,

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.

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 mais 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 um cenário de maior incerteza; e (iii) uma redução nos preços das *commodities* com efeitos desinflacionários.

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 ponderou 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.

16. Reafirmando seu compromisso de convergência da inflação à meta no horizonte relevante, o Copom passou então a considerar diferentes trajetórias para a taxa básica de juros. Em um primeiro momento, foi ressaltado que o cenário havia se deteriorado desde a última decisão, tanto em termos das leituras mais recentes da inflação cheia e suas medidas subjacentes, quanto das expectativas para os anos de 2026, 2027 e 2028. Destacou-se que a última leitura do IPCA já situa o índice acima do limite superior estabelecido para a meta.

17. No cenário de referência, partindo da governança usual de incorporação da trajetória da Selic representada pela mediana das expectativas da Focus, a projeção do Copom para o quarto trimestre de 2027, atual horizonte relevante, foi de 3,7%, evidenciando um distanciamento maior da meta relativamente à projeção da reunião anterior (3,5%).

18. O Comitê debateu trajetórias alternativas, não presentes em quaisquer das expectativas e respostas, da Focus ou QPC (Questionário Pré-Copom), tampouco refletidas na precificação da política monetária pelos agentes de mercado, com convergência da inflação à meta no atual horizonte relevante, exigindo variações abruptas de direção e de grande magnitude na Selic, seguida de diversos trimestres com inflação abaixo da meta.

19. O Comitê julgou como mais adequadas, nesse momento, trajetórias de Selic menos discrepantes às presentes na Focus, QPC e precificação da política monetária, por evitarem induzir volatilidade excessiva nos preços dos ativos financeiros e agregados macroeconômicos, com efeitos potencialmente contraproducentes à própria convergência da inflação à meta.

20. Essas trajetórias contemplavam cenários com combinações de diferentes momentos de pausa e retomada do ciclo de calibração. Nesse caso, as flutuações de produto se mostraram menores, com a inflação convergindo para a meta no primeiro trimestre de 2028.

21. O Comitê debateu que esse conjunto de resultados deve ser ponderado à luz das melhores práticas de política monetária, recomendando não reagir integralmente a variações de preços decorrentes de choques de oferta, que no momento atual incluem incertezas relevantes. Tais incertezas envolvem não só a extensão dos efeitos de choques já materializados, como por exemplo das consequências do conflito armado no Oriente Médio, quanto da extensão de outros considerados na projeção, mas ainda não materializados, como por exemplo os impactos do *El Niño*.

22. No contexto atual de incerteza em níveis historicamente elevados, com riscos assimétricos na direção altista para os preços, o Comitê reitera que a magnitude do ciclo de calibração será ajustada à luz da evolução do cenário, de forma a assegurar a convergência da inflação à meta.

D) Decisão de política monetária

23. O Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros para 14,25% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta, considerando as observações do parágrafo 21 acima. 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.

24. 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.

25. 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 | 4º tri 2027 |
|--------------------|------|-------------|
| IPCA | 5,2 | 3,7 |
| IPCA livres | 5,3 | 3,7 |
| IPCA administrados | 4,7 | 3,9 |