

Copom deverá iniciar ciclo de afrouxamento monetário na próxima semana

Destaques

O cenário externo se mostrou mais desafiador nesta última com a intensificação da guerra no Irã, além de inflação pressionada nos Estados Unidos.

O aumento da incerteza teve início no domingo, após a escolha do novo aiatolá, evento que elevou as incertezas quanto à estabilidade política, logo ao final do domingo os preços do petróleo já dispararam, quando romperam os US\$ 100/b e causaram temor no que seria a semana. Nos dias seguintes, observou-se uma correção parcial dos preços após declarações do presidente Donald Trump sugerindo que o conflito poderia se aproximar de um desfecho, o que momentaneamente reduziu o prêmio de risco incorporado aos mercados. No entanto, esse alívio se mostrou temporário, com os preços voltando a subir diante da continuidade dos ataques e da escalada do tom nas declarações de lideranças internacionais. A Agência Internacional de Energia (IEA) anunciou a possibilidade de liberação de estoques estratégicos, mas a avaliação predominante do mercado é de que esse processo deve ocorrer de forma gradual, limitando seu efeito imediato sobre a oferta global. Dessa forma, o cenário permanece marcado por elevada volatilidade e pela manutenção de um prêmio geopolítico nos preços de energia, refletindo tanto o risco de prolongamento do conflito quanto as incertezas sobre seus possíveis desdobramentos para o fluxo de petróleo na região, em que o estreito de Ormuz, a passagem por onde os petroleiros saem do Golfo Pérsico transportando cerca de um quinto da produção mundial diária de petróleo, segue praticamente fechado. Esse cenário que já pressiona os cenários de inflação para os Estados Unidos ainda recebeu nova pressão com os dados desta sexta-feira de inflação. O PCE iniciou 2026 com núcleo bastante acima da meta e pressões em bens e serviços, o quadro sugere que o processo desinflacionário segue gradual e sujeito a oscilações, especialmente em bens importados, reduzindo a margem para flexibilização monetária no curto prazo. Desta forma, a autoridade monetária deve manter postura cautelosa, exigindo sinais mais consistentes de desaceleração antes de qualquer ajuste na taxa básica ainda mais em cenário tão incerto.

No Brasil, a leitura mais recente dos dados sugere que a próxima decisão do Copom deve ser analisada à luz do conjunto de informações recentes de inflação, atividade e principalmente do ambiente externo mais incerto. Com o destaque inicial aos dados desta semana, do lado da inflação, o IPCA de fevereiro veio em 0,70%, acima das expectativas do mercado, e trouxe uma composição menos construtiva do que o esperado pelo mercado, com pressões mais relevantes em serviços subjacentes e na média dos núcleos. No entanto, embora a leitura qualitativa do resultado indica que as medidas subjacentes seguem rodando em patamar elevado na margem, este resultado não comprometeu a avaliação mais estrutural de desinflação e não aciona gatilhos de revisão para o ano, em que possíveis reajustes no preço da gasolina ensejam o maior risco altista no momento. No campo da atividade, apesar da surpresa positiva nas vendas do varejo (PMC) e do resultado positivo de serviços (PMS), os resultados de janeiro, embora demonstrem um risco altista, aparentam ser fruto de uma recuperação do patamar negativo apresentado ao final de 2025, em que tivemos férias

coletivas mais prolongadas, o que impactou a indústria, e consumo menos intenso. o conjunto dos indicadores permanece compatível com um cenário de desaceleração gradual da economia, leitura também corroborada pelos dados mais recentes de PIB. Portanto, esperamos que estes dados não mudem a percepção do Banco Central de desaceleração econômica para o primeiro semestre de 2026. Ao mesmo tempo, o ambiente internacional tornou-se mais incerto nas últimas semanas, sobretudo em razão da escalada das tensões geopolíticas associadas à guerra, fator que tende a elevar a volatilidade global e aumentar os riscos para economias emergentes. Ainda assim, um elemento relevante do cenário doméstico tem sido o comportamento do câmbio, que segue relativamente bem comportado mesmo diante desse contexto externo mais adverso. Dessa forma, embora o aumento da incerteza internacional pudesse justificar uma postura mais cautelosa por parte da autoridade monetária, o desempenho recente da taxa de câmbio tem sido um fator importante para sustentar nossa avaliação de que o Copom deverá iniciar o ciclo de cortes com redução de 50 pontos-base. Entendemos que esse movimento pode ocorrer na forma de um *“hawkish cut”*, isto é, acompanhado de uma comunicação mais cautelosa por parte do Banco Central, enfatizando que o início do ciclo não implica compromisso com uma trajetória predeterminada de cortes e reforçando uma estratégia fortemente *data-dependent*, sem *guidance* explícito para as próximas reuniões. **O Comitê poderá ainda reconhecer que cenários alternativos, incluindo um corte menor de 25 pontos-base, ganharam probabilidade diante do aumento das incertezas; ainda assim, dado o comportamento recente do câmbio e o balanço atual de riscos, seguimos avaliando que o corte de 50 pontos-base permanece como o cenário mais provável para a próxima decisão.**

Calendário Econômico

No **Brasil**, o destaque é a reunião do Copom em que esperamos corte de 50bps, levando a taxa de juros a 14,50%. Adicionalmente, teremos os dados do IBC-Br e Monitor do PIB.

No **Cenário Internacional**, destaque para os dados de inflação nos Estados Unidos, com PPI, e a série de decisões de política monetária: Estados Unidos, Zona do Euro, Reino Unido e Japão.

Data	País	Evento	Referência	Buysidebrazil	Anterior
16/03/26	Segunda-feira				
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	mar/26		-
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM)	jan/26	0,60%	-0,18%
10:15	EUA	Produção Industrial (MoM)	fev/26		0,70%
10:15	EUA	Utilização da Capacidade Instalada	fev/26		76,2
11:00	EUA	Confiança do Construtor	mar/26		36
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	mar/26		1,8
17/03/26	Terça-feira				
5:00	Brasil	IPC-FIPE	mar/26		0,36%
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM)	mar/26		-0,42%
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Nova York	mar/26		-25,7
11:00	EUA	Indicadores Antecedentes (MoM)	fev/26		-0,20%
18/03/26	Quarta-feira				
7:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	fev/26		1,9%
		Núcleo (YoY)	fev/26		2,4%
9:30	EUA	PPI (MoM)	fev/26		0,5%
		Núcleo (MoM)	fev/26		0,8%
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	mar/26		-
15:00	EUA	FOMC	mar/26	3,75%	3,75%
15:00	EUA	Gráfico de Pontos	mar/26		-
15:30	EUA	Discurso de J. Powell	-		-
18:30	Brasil	COPOM	mar/26	14,5%	15,0%
19/03/26	Quinta-feira				
9:00	R. Unido	Decisão de política monetária	mar/26		3,75%
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	mar/26		-
9:30	EUA	Sondagem Industrial - Filadélfia	mar/26		16,3
10:15	Z. do Euro	Decisão de política monetária	mar/26		2%
-	Japão	Decisão de política monetária	mar/26		0,75%

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	6,4
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	3,9
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,40
Transações Correntes (US\$ bi)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-74,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-3,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bi)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	53,6
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bi)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,3
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,6
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7
PIB - Estados Unidos (%)	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,0
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	2,8
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	3,25

Our team

Andrea Bastos Damico
Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Marcelo Alonso
Economist
marcelo@buysidebrazil.com

Mirella Hirakawa
Research Coordinator and
Partner
mirella@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Henrique Miareli
Economist
henrique@buysidebrazil.com

