



Bolsas	Pontuação B3	Dólar	Salário mínimo	Euro	CDI	CDB	Inflação
Na sexta-feira	IBovespa nos últimos dias	Na sexta-feira	Últimos	Comercial, venda na sexta-feira	Ao ano	Prefixado 30 dias (ao ano)	IPCA do IBGE (em %)
0,91% São Paulo 0,26% Nova York	183.447 177.653 10/311/312/313/3	R\$ 5,316 (+ 1,41%)	R\$ 1.621	R\$ 6,070	14,90%	14,77%	Outubro/20250,09 Novembro/20250,18 Dezembro/20250,33 Janeiro/20260,33 Fevereiro/20260,70

POLÍTICA MONETÁRIA/ A maioria das apostas converge para corte de 0,25 ponto percentual na taxa básica, atualmente em 15% ao ano. Consenso entre analistas aponta para um ciclo de redução menor, com a revisões para cima no fim de 2026

Copom avalia jurosem meio à guerra

» ROSANA HESSEL

O Banco Central realiza, nesta semana, a segunda reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom) em um cenário de muito mais incertezas devido aos desdobramentos da nova guerra no Oriente Médio. No encontro anterior, em janeiro, o BC sinalizou que iniciará o ciclo de cortes na taxa básica da economia (Selic), atualmente em 15% ao ano, maior patamar em quase 20 anos. Apesar de a aposta para um corte menor nos juros, de 0,25 ponto percentual, estar mais cada vez mais consolidada entre os analistas, a dúvida, agora, é sobre o tamanho do ajuste e a duração do ciclo de redução dos juros, pois ele tende a ser menor por conta do conflito armado entre Estados Unidos e Irã há duas semanas.

Após decidir manter a taxa Selic pela 5ª reunião consecutiva, em janeiro, o Copom considerou na ata da reunião de passada que havia “sinais mais claros” de transmissão da política monetária na atividade, considerando suas defasagens dos juros no atual patamar mas sinalizou “o início de um ciclo de redução da taxa de juros”, na reunião que começa amanhã e termina na quarta-feira, coincidindo com a reunião do Fomc, comitê de política monetária do Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA).

Na avaliação dos analistas ouvidos pelo **Correio**, os dois bancos centrais seguirão cautelosos por conta do aumento das incertezas no cenário externo e que pressionam o petróleo e o câmbio que, juntos, impactam diretamente na inflação. Eles reconhecem que a duração dessa nova guerra determinará o ciclo de corte da taxa Selic, sinalizado pelo Copom pode não durar tanto quanto se esperava. Outro consenso para essa nova Superquarta indica que o Fed manterá os juros básicos norte-americanos no atual patamar, de 3,50% a 3,75% ao ano, na última reunião sob a presidência de Jerome Powell.

Desde o início dos ataques coordenados dos Estados Unidos e de Israel ao Irã, o petróleo disparou após o fechamento do Estreito de Ormuz, no Golfo Pérsico. Nem mesmo o anúncio do aumento das reservas globais do combustível ajudou a reduzir impactos na oferta. Até sexta-feira, quando o barril do petróleo tipo Brent encerrou o pregão negociado a US\$ 103,14, a alta acumulada desde 27 de fevereiro foi de 42%.

E, conforme dados da Associação Brasileira dos Importadores de Combustíveis (Abicom), na sexta passada, a defasagem dos preços da gasolina praticados no mercado doméstico em relação ao negociado no mercado internacional estava em 38% considerando o barril do petróleo tipo Brent, acima de US\$ 100. Enquanto isso, a defasagem dos preços do óleo diesel estava em 62%, o que fez a Petrobras anunciar, no mesmo dia, o primeiro reajuste de 11% no diesel vendido para as distribuidoras. A medida foi adotada um dia após o governo zerar as alíquotas de PIS-Cofins sobre o combustível.

Especialistas reconhecem que o cenário externo piorou para um ciclo longo de flexibilização da política monetária, tanto que, no último boletim Focus, a projeção para a taxa Selic voltou a ser revisada para cima na semana passada, passando de 12% para 12,13% ao ano, em

meio às perspectivas de mais um ano eleitoral, quando o aumento dos gastos públicos também contribuem para o aumento das pressões inflacionárias. Algumas estimativas apontam a Selic no fim do ano em 13% anuais, como Sul América Investimentos, MB Associados e Warren Investimentos. E vale lembrar que, para os anos seguintes, as previsões do mercado no boletim Focus indicam uma Selic de dois dígitos até 2028, pelo menos, sinalizando que a política monetária seguirá restritiva.

Dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), na quinta-feira, corroboram com essa teoria, pois mostraram aceleração do do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que mede a inflação oficial, mesmo antes do conflito no Oriente Médio. Em fevereiro, o IPCA avançou 0,37 ponto percentual sobre a taxa de 0,33% de janeiro, para 0,70%, a maior taxa desde o avanço de 1,31% contabilizado em fevereiro de 2025, e acumulou alta de 3,81% em 12 meses, abaixo dos 4,44% contabilizados no mesmo período encerrado no mês anterior.

No ano passado, o IPCA encerrou o ano em 4,26% abaixo do teto da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 4,50%, em grande parte, devido à forte desaceleração do dólar frente ao real, que chegou a ficar abaixo de R\$ 5,20 ao longo do ano devido ao tarifaço do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump e ao início de quedas dos juros básicos nos EUA. Agora, com os ataques dos EUA ao Irã, o dólar voltou a se valorizar diante da perspectiva de que Fed não deverá voltar a reduzir os juros tão cedo, o que ajuda a manter o dólar mais forte frente às moedas emergentes, como o real.

Mercado doméstico

E, além disso, apesar das medidas anunciadas pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), na quinta-feira, com objetivo de amenizar os impactos da alta do petróleo no preço da gasolina e do diesel no mercado doméstico, como a isenção de PIS-Cofins sobre o diesel, se o barril do petróleo seguir acima de US\$ 100, a inflação oficial poderá ficar acima do teto da meta, de 4,50%. Pelos cálculos de Eduardo Velho, economista-chefe da Equador Investimentos, um aumento de 20% na gasolina pode fazer com que o IPCA encerre o ano acima do teto da meta.

De acordo com Velho, essa nova conjuntura externa vai fazer com que o BC fique mais cauteloso na próxima reunião do Copom, que ocorre em paralelo à reunião do comitê de política monetária do Federal Reserve, o banco central dos Estados Unidos, e aumente a taxa Selic em 0,25 ponto percentual na próxima reunião, especialmente se o barril do petróleo persistir em torno de US\$ 90 — acima das projeções iniciais do governo para o barril estavam abaixo de US\$ 70 e, na sexta-feira, o Ministério da Fazenda, elevou a projeção para o preço médio para US\$ 73,6 bilhões, e, com isso, a previsão para o IPCA passou de 3,6% para 3,7%. Essa nova estimativa, contudo, está mais otimista do que a mediana das expectativas do mercado coletadas pelo Banco Central para o boletim Focus, atualmente em 3,91%.

“Há espaço de corte de 50 pon-

De olho no Copom

Apesar do aumento das pressões inflacionárias por conta da guerra no Oriente Médio, mercado acredita que o Banco Central será conservador e deverá reduzir a taxa básica da economia (Selic) em 0,25 ponto percentual, podendo reduzir ciclo de cortes ao longo do ano, dependendo do desenrolar da nova crise



EVOLUÇÃO DOS JUROS BÁSICOS

Taxa Selic (Em % ao ano)



*Previsão da maioria do mercado para a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) desta semana

**Mediana das projeções do mercado coletadas pelo Banco Central no boletim Focus em 6/3/2026

3,91%

Mediana das projeções do mercado para o IPCA deste ano coletadas pelo Banco Central no boletim Focus, que começou a ser revisada para cima em meio ao aumento do petróleo

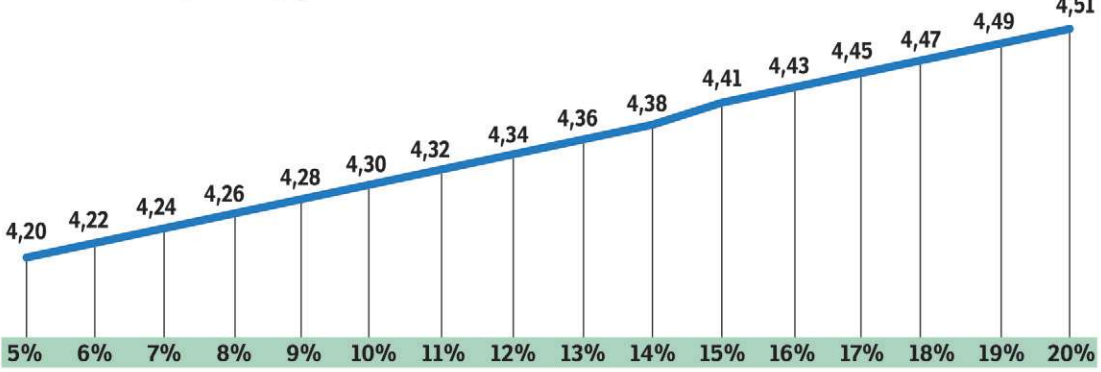
42%

Alta do barril do petróleo tipo Brent desde o início da guerra no Oriente Médio, há duas semanas, até sexta-feira passada, quando fechou cotado a US\$ 103,14

EFEITO PETRÓLEO

Cenário de prolongamento do conflito Irã-EUA e impacto nas estimativas de inflação projetado pela Equador Investimentos relacionado com o aumento da gasolina.

Percentual de reajuste Projeção do IPCA — Em %



Fontes: Banco Central e Equador Investimentos

tos-base na Selic, porque o câmbio abaixo de R\$ 5,20 contribuiu para evitar uma deterioração das expectativas do IPCA de 2026”, afirma Velho. Com projeções otimistas, ele prevê que a Selic deverá encerrar o ano em 11,75%, porque aposta em uma acomodação no preço do barril do petróleo para US\$ 70 após as eleições. “Ainda há muitas incertezas e o câmbio pode permanecer em torno de R\$ 5,20. E isso será importante porque, mesmo assim, como o preço do barril do petróleo subiu de forma acelerada, ele poderá cair da mesma maneira, lá fora, voltando às condições anteriores ao conflito em função da oferta mundial de petróleo, que é elevada”, explica.

Analistas acreditam que o Banco Central deverá optar por uma queda mais gradual dos juros básicos, de 0,25 ponto percentual em vez de 0,50 inicialmente previsto, o que levará a taxa Selic para 14,75% anuais. O corte menor, contudo, ainda não é um consenso, mas analistas reconhecem que, dado aumento de tensão no Oriente Médio, reunião deverá ser tensa.

“Vai ser uma reunião difícil. Era para o Copom realizar um corte de 0,50 ponto-base, sem muito drama, mas parece que a bola, agora, está dividida entre 0,25 e 0,50 ponto-base. A grande questão é como o BC vai ler o que está acontecendo no cenário externo e se o choque de oferta de petróleo será temporário ou haverá uma mudança de cenário. Não acho que a discussão será sobre cortar ou não os juros, mas o tamanho do ciclo de cortes”, afirma o economista-chefe da G5 Partners, Luis Otávio Leal. Apesar da perspectiva de um ritmo mais lento no corte dos juros, Leal manteve em 12,50% ao ano, a previsão para a taxa Selic no fim de dezembro.

Na avaliação do economista Fabio Giambiagi, pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre), o contexto da próxima ata do Copom, que será divulgada na terça-feira da próxima semana, tende a ser mais complexo. “O cenário está mais dramático e o panorama macroeconômico em relação à última reunião mudou muito. Mas, a princípio, o BC não deverá recuar da de-

cisão de começar a reduzir os juros, por razões óbvias. O contexto é mais razoável para uma queda de 0,25 ponto percentual, e a incerteza vai se refletir na ata e não vai dar para o Copom cravar um novo corte na reunião seguinte”, avalia Giambiagi. “Na atual situação, os diretores do BC devem redigir uma ata mais ambígua e sem sinalização do que vai acontecer na próxima reunião”, frisa.

Avaliação dos cenários

Roberto Padovani, economista-chefe do Banco BV, também considera que há espaço para o corte de juros na próxima reunião do Copom, porque o Produto Interno Bruto (PIB) está desacelerando ao apresentar crescimento de 2,5%, em 2025, e que a inflação ficou acomodada abaixo do teto da meta, de 4,5%, encerrando o ano passado em 4,3%.

“Tanto o produto quanto a inflação convergiram para patamares mais baixos. Com a inflação rodando em torno de 4% para este ano, os juros reais (descontada a inflação) ainda estão muito altos,

por isso que o BC tem falado em calibragem e não de afrouxamento monetário. A política monetária segue apertada, então, o espaço para queda dos juros está garantido por conta de menores desvios de inflação de PIB”, afirma. O economista reconhece que o tamanho do ciclo de afrouxamento monetário é que está em jogo nessa reunião. “Essa instabilidade nos preços do petróleo e no câmbio reduz a convicção no cenário e sugere que o Banco Central seja mais cauteloso”, explica.

Na avaliação de Padovani, o BC deverá começar com uma leitura de que poderia começar o ciclo de afrouxamento monetário com uma redução de 0,25 ponto percentual na Selic. “O tamanho do ciclo vai continuar em aberto e, como o Banco Central diz, dependente de dados”, afirmou ele, que manteve em 12% anuais a previsão para a Selic no fim do ano. Para ele, a cautela do BC tende a ser maior em meio ao aumento das incertezas. “A questão agora é que a leitura é que haverá menos previsibilidade”, alerta.

Apesar de serem minoria, ainda há quem ainda aposte em um corte maior, de 0,50 ponto percentual na taxa Selic. É o caso do economista-chefe do Bradesco, Fernando Honorato, mas não descarta um corte menor, a depender dos desdobramentos do conflito no Oriente Médio. “O ambiente volátil e a decisão do Copom dependerão das condições de contorno vigentes no período da reunião. Esperamos um corte de 0,50 ponto percentual, dado o enfraquecimento da atividade e a moderação da inflação nos últimos meses, mas reconhecemos que aumentou a probabilidade de um passo mais cauteloso por parte da autoridade monetária”, destaca ele, em relatório aos clientes.

Pelas projeções do Bradesco, o Fed manterá inalterados os juros básicos, assim como o Banco Central Europeu (BCE), que também tem reunião esta semana, mas ressalta que, devido às pressões inflacionárias de aumento de preços do gás natural, principalmente, “novas altas (nos juros) podem ocorrer nas próximas reuniões”.

Luis Felipe Vital, chefe de Estratégia Macro e Dívida Pública da Warren Investimentos, também manteve em 0,50 ponto percentual a aposta de corte da taxa Selic nesse começo do processo de calibragem da política monetária. “No entanto, não descartamos a possibilidade de o Banco Central adotar uma postura mais conservadora diante dos riscos provenientes do cenário externo e iniciar a calibragem com um corte de menor magnitude”, destaca, em relatório.

Na avaliação dele, a taxa Selic foi colocada em um nível “inquestionavelmente restritivo” e mantida por um período bastante prolongado com efeitos observados na economia em diversos canais, “mesmo considerando a resiliência do setor de serviços e do mercado de trabalho”. As projeções da Warren para a inflação fechada em 2026 variam entre 4,30% e 4,50%, e, por conta disso, a instituição prevê a taxa Selic em 13% ao ano, uma vez que o BC deve interromper os cortes mais cedo. “Ao mesmo tempo, poderiam indicar a possibilidade de uma interrupção no ciclo de cortes ou de uma calibragem de menor magnitude caso o cenário evoluir de forma desfavorável”, complementa Vital, ao comentar sobre o que esperar do comunicado.