

Calibragem dos juros após 1º corte na Selic vai depender do cenário externo

Decisão do Copom foi a de flexibilizar a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual após quase dois anos, mas condicionou decisões futuras aos impactos inflacionários do preço do petróleo

Élida Oliveira

18/03/2026 20h04 • Atualizado 16 horas atrás



A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) **em cortar em 0,25 p.p a taxa básica de juros, a Selic**, refletiu a necessidade de cautela frente às incertezas inflacionárias com o conflito no Oriente Médio, segundo economistas e analistas ouvidos pelo **InfoMoney**. O primeiro corte em quase dois anos chegou com “sabor flexibilização”, já que o comunicado não teve um *guidance* refletindo se haverá mais cortes, como era esperado antes do conflito. O desenrolar da situação externa é que deverá ditar o ritmo da redução dos juros.

Rodolpho Sartori, economista da Austin Rating, destaca que a primeira justificativa que o **Copom** dá para a decisão é a desancoragem das expectativas – ou seja, só pelo fato de os analistas terem subido suas expectativas de inflação, dado o cenário, o Copom já se sentiu na necessidade de fazer um corte mais ameno.

Na avaliação de **Sartori**, havia espaço para corte de meio ponto, mesmo com os riscos de preços nas commodities e de impacto na atividade já que o Brasil é exportador de petróleo. “E muito dessa postura cautelosa é apenas no Oriente Médio porque no cenário doméstico eles dizem que tem encaminhado da forma prevista”, diz.

Caio Megale, economista-chefe da XP, avalia que a calibragem monetária à frente pode ser menos intensa do que o esperado. Ele destaca que o monitoramento dos preços do petróleo, da taxa de câmbio e das expectativas de inflação será fundamental nas próximas semanas.

Efeitos dos juros restritivos

Raphael Vieira, co-head de Investimentos da Arton Advisors, vê na decisão do Copom o reconhecimento de que a política monetária já produziu efeitos sobre a atividade econômica. Danilo Passos, economista da WHG, também destacou a transmissão dos juros sobre a atividade, que foi destacada pelo próprio Comitê em seu comunicado.

Bruna Centeno, economista, sócia e advisor da Blue3 Investimentos, afirma que o corte, abaixo do que era esperado há poucas semanas atrás, é, no mínimo, “um fôlego”.

Risco de pausa

Bruno Perri, economista-chefe e sócio-fundador da Forum Investimentos, destacou que o Copom deixou claro que os próximos passos da política monetária serão sensíveis às expectativas de inflação. “Deixou ainda uma porta entreaberta para cortes de 25 pontos-base, mas também deixando implícito que em caso de uma deterioração adicional de expectativas de inflação, ou outro tipo de contaminação da economia brasileira que possa colocar os objetivos do BCB em risco, pode vir a pausar o ciclo”.

Para Passos, essa ponderação do comunicado “deixa a barra mais alta para uma aceleração no ritmo de cortes nas próximas reuniões”.

Pressão inflacionária local

Em meio à instabilidade externa, os números da atividade econômica vinham mostrando uma trajetória de moderação no crescimento, destaca Rafael Pastorello, Portfólio Manager do Banco Sofisa.

No entanto, parte do desafio também vinha de alguns indicadores, como expectativas de inflação desancoradas, projeções inflacionárias elevadas e pressões persistentes no mercado de trabalho, cita Pastorello, o que também justificaria a postura do Copom. “Diante desse ambiente mais complexo, tanto no plano interno quanto externo, entendemos que a postura mais adequada no momento é a de conservadorismo.”

A projeção da inflação no horizonte relevante foi de 3,2% para 3,3%, elevação que foi considerada menor que a esperada, segundo Ian Lima, gestor de renda fixa da Inter Asset.

De olho nas cotações – e na inflação

O mercado agora ficará de olho nos preços dos combustíveis para tentar projetar as decisões futuras do Copom, afirma Centeno, da Blue3 Investimentos. Isso servirá para estimar a transmissão da variação dos preços das commodities para a inflação.

Neste contexto, as próximas divulgações de dados da inflação, como o IPCA-15 e o IPCA fechado de março “serão de suma importância” para a definição da próxima reunião do Copom. Sérgio Samuel dos Santos, economista e especialista em fundos e previdência do Sistema Ailos, afirma que os dados poderão resultar até em um corte de 0,5 ponto percentual, caso o comitê julgue que o processo de arrefecimento da economia e de desinflação permaneça em seu curso em direção à meta de inflação.

Para Megale, da XP, o Copom demonstrou estar confiante na convergência da inflação à meta, mas, ainda assim, a “barra ficou alta” para que o Comitê deixe de cortar a taxa [Selic](#) novamente em abril.

O que esperar da próxima reunião do Copom

Para o ASA, a projeção é de corte de meio ponto percentual na reunião do Copom de 28 e 29 de abril, com risco de novo corte de 0,25 p.p. caso não haja arrefecimento no conflito no Oriente Médio e recuo dos preços no mercado internacional, segundo o economista Leonardo Costa.

A XP projeta cortes de 0,50 p.p. nas próximas reuniões do Copom, até chegar em 12,75%, seguido por uma pausa.

Flávio Serrano, economista-chefe do Banco Bmg, afirma que mantém a projeção de um ciclo de corte de 300 pontos-base, que levará a Selic a 12% ao final de 2026.

Rafael Cardoso, economista-chefe do Daycoval, avalia que o cenário de conflito no Oriente Médio deverá se solucionar em breve, colocando a possibilidade de corte de 0,50 p.p. na mesa, embora o cenário-base do banco siga sendo de 0,25 p.p.

Étore Sanchez, economista-chefe da Ativa Investimentos, é mais audacioso na leitura do cenário. Para ele, se mesmo diante das incertezas atuais o Copom decidiu cortar juro, “é razoável projetar uma aceleração mais aguda frente a uma eventual atenuação do conflito.” A estimativa da casa é de cortes de 0,75 p.p. até a reunião de novembro, quando o ajuste passará a meio ponto, encerrando 2026 em 11%.