

ANÁLISE DA ATA
DO COPOM

warren Rena

Luis Felipe Vital, CFA
Cecília Mazzoni, CFA

24/03/2026

ATA DO COPOM DE MARÇO – Tom segue dovish e COPOM não demonstra intenção de mudar os planos.

A ata segue com o tom dovish observado no comunicado. O documento ressalta os riscos geopolíticos, reconhece os dados piores de atividade e inflação no início do ano, mas contextualiza que estão em linha com as projeções atuais do BC. O Comitê chegou a considerar um corte de 50 bps, mas julgou que um corte de 25 bps seria mais adequado neste momento.

Entre as principais mensagens que o BC reforça na ata estão:

- Incerteza elevada exige serenidade e a necessidade de reunir mais informações ao longo do tempo (data-dependent).
- Está calibrando os juros com base nas evidências dos impactos da Política Monetária sobre atividade e inflação.
- A calibração da Política Monetária manterá a taxa em patamar restritivo.
- A decisão tomada é compatível com cenário atual – que tem incerteza sobre a duração e a extensão do Conflito no Oriente Médio e sinais mistos sobre a desaceleração da atividade.
- A decisão sobre a magnitude do corte, na qual:
 - I. O comitê considerou que os eventos recentes não impedem a materialização da sinalização de calibração;
 - II. Após a consideração em (i), passou a analisar opções de ritmo – em nossa leitura cortes de 25 ou 50 bps.

Assim, entendemos que o Copom discutiu os cortes de 25 e 50 bps e julgou a primeira opção mais adequada para o momento atual.

- **Na avaliação da Warren Investimentos, a ata segue sinalizando que o Copom não tem intenção de rever seu plano de cortar juros (calibração) no curto prazo, tendo, inclusive, considerado cortes maiores que 25 bps; o Copom também tratou dos dados de inflação e atividade nos meses iniciais de 2026, para evitar a crítica dovish recebida no comunicado. Mas a mensagem é de continuidade nos cortes ao longo de 2026, com o Copom podendo acelerar o ritmo – o conflito no Oriente Médio será decisivo para os próximos passos.**

Avaliação do COPOM:

Cenário externo

Coloca o conflito no Oriente Médio no centro das incertezas globais, o que tornou o cenário externo mais incerto. Ressalta, ainda, o cenário de cautela para economias emergentes frente à elevação da volatilidade dos preços dos ativos e das commodities.

Cenário doméstico - Atividade econômica

Segue com a avaliação de que a atividade econômica apresenta sinais de arrefecimento, como antecipado pelo Comitê, chamando atenção para o resultado do PIB ao final de 2025, em que a desaceleração, mais acentuada em componentes cíclicos, seria compatível com os efeitos do período prolongado de juros restritivos. Em relação ao 1º trimestre de 2026, cita indicadores preliminares na direção de retomada da atividade, sendo consistente com o crescimento do PIB em 2026, mas menor que no ano anterior.

Cenário doméstico - Mercado de trabalho

A ata praticamente repete a redação anterior, em que pontua os desafios na compreensão da dinâmica do mercado de trabalho, destacando que os rendimentos reais médios seguem com tendência de crescimento acima da produtividade do trabalho. A única alteração está na ênfase ao aprofundamento necessário na avaliação dos mecanismos de transmissão dos níveis de ocupação para os rendimentos e para os preços dos diversos setores da economia.

Cenário doméstico – Fiscal

Repete o parágrafo das últimas atas, fazendo apenas pequenos ajustes de palavras, no qual pontua o impacto da política fiscal no curto prazo, por meio de estímulos à demanda agregada, bem como sua dimensão estrutural, com efeitos sobre o prêmio a termo da curva de juros e a necessidade de uma política fiscal harmoniosa com a política monetária.

Balanço de Riscos

Não altera os elementos que compõem o balanço de riscos, mas chama atenção para a elevação da incerteza após o início dos conflitos no Oriente Médio. Sinaliza que foi discutida uma possível alteração do balanço de riscos pelo Comitê, mas decidiu-se mantê-lo em equilíbrio e optar por serenidade para reunir mais informações em função da incerteza elevada.

Cenário doméstico – Inflação

Observa que as expectativas de inflação passaram a subir após o início dos conflitos no Oriente Médio, permanecendo acima da meta de inflação em todos os horizontes. Também reconhece que as leituras correntes, até o início do conflito, indicavam arrefecimento, com contribuição do câmbio mais apreciado e do comportamento benigno das commodities. A inflação de serviços apresentava algum arrefecimento, embora ainda resiliente.

Projeções de Inflação

A projeção de inflação para o horizonte relevante, o 3º tri de 2027, se elevou de 3,2% para 3,3%. A projeção para os preços livres também se elevou de 3,1% para 3,3%, enquanto a de administrados caiu de 3,3% para 3,2%.

warren Renda	Projeções de inflação	
Reunião:	jan/26	mar/26
	2026	2026
IPCA	3,4	3,9
IPCA livres	3,5	3,7
IPCA administrados	3,0	4,3
	3º tri 2027	3º tri 2027
IPCA	3,2	3,3
IPCA livres	3,1	3,3
IPCA administrados	3,3	3,2