

Bolsas americanas

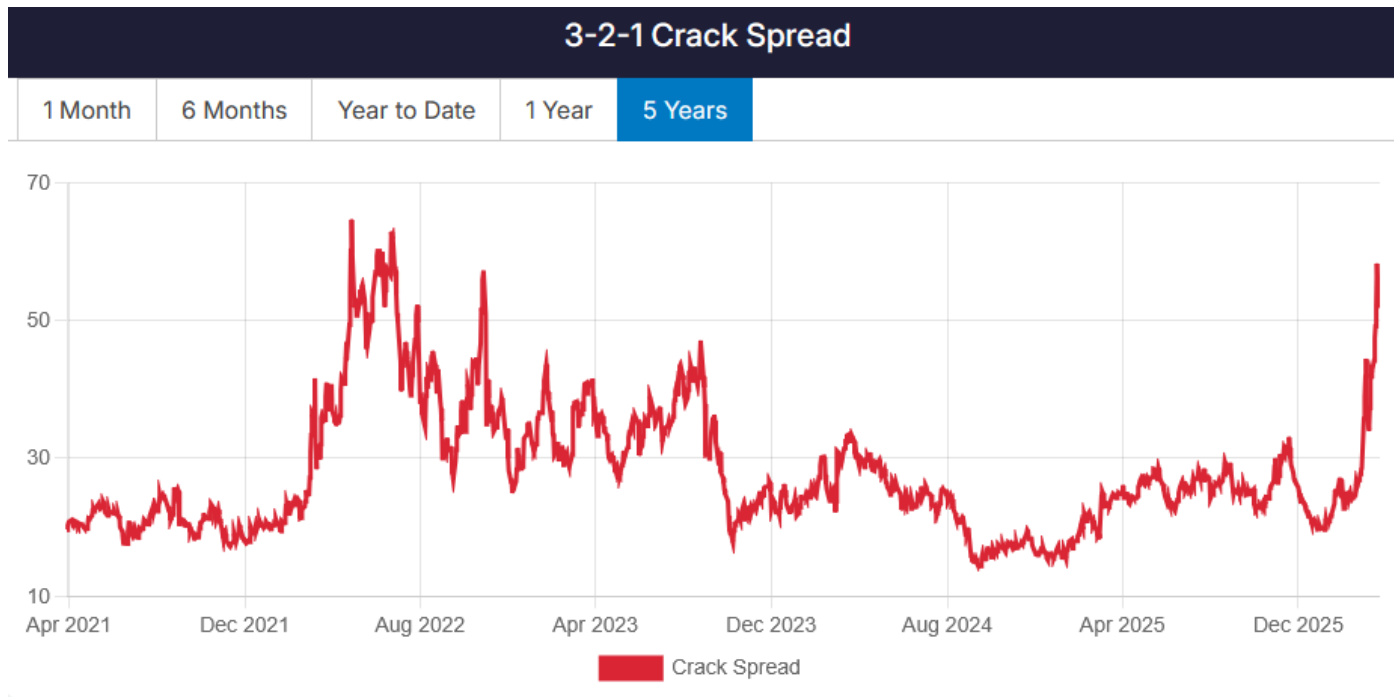
S&P subiu 0,54% e Nasdaq 0,77% ontem.

Futuros de NY caem em torno de 0,80% com Irã rejeitando seguir com as tratativas para um cessar-fogo.

Petróleo

Petróleo sobe hoje mais de 3%: WTI é negociado a U\$94 e Brent a U\$107.

O Crack Spread, que é o custo da refinaria transformar petróleo em gasolina e diesel, mais do que dobrou desde o início da guerra e está agora em U\$55, nível equivalente ao da invasão na Ucrânia.



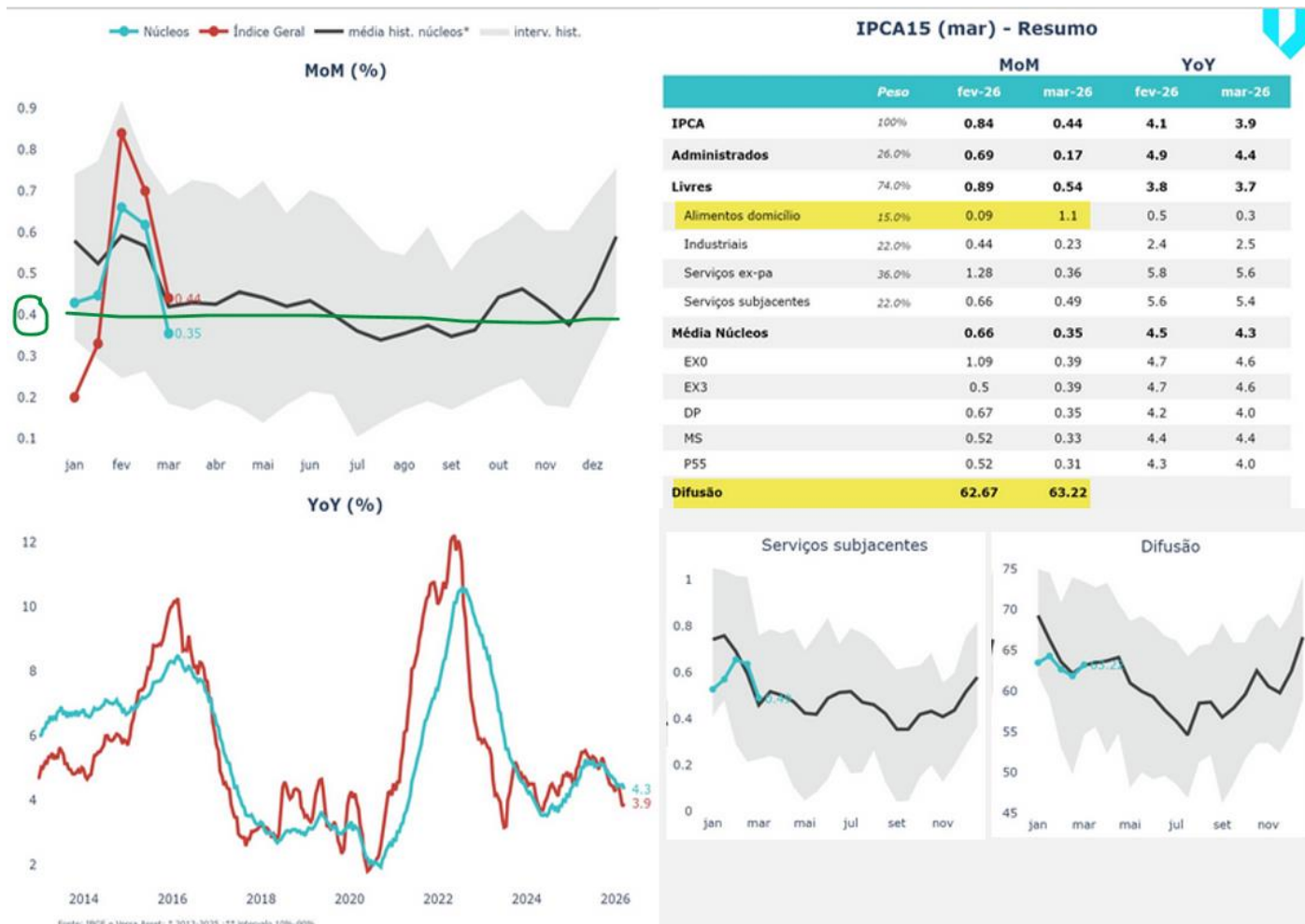
IPCA-15

O dado de hoje veio acima da expectativa, apesar de ter vindo próximo da média para o mês dos últimos anos. Os gráficos também mostram serviços subjacentes e difusão na média dos últimos anos.

Pontos negativos:

- 1- A média dos núcleos de longo prazo é acima de 0,4% ao mês, muito elevada em relação a meta de 3%
- 2- Alimentos subiram 1,1%, provavelmente já impactados pela guerra
- 3- A grande defasagem no preço da gasolina (e também diesel) é elemento de grande incerteza para o cenário futuro da inflação

IPCA-15 e Relatório de Política Monetária não deixam muito espaço para cortes de juros. Nossa visão é que o Copom reduzirá o ritmo de corte e eventualmente irá pausar o movimento.



Relatório de Política Monetária

O Relatório divulgado hoje projeta que o IPCA a partir do segundo trimestre deste ano irá acelerar, o que é uma má notícia para quem aposta em cortes mais agressivos do BC.

A partir do próximo Copom, o horizonte relevante para a política monetária será o 4º trimestre de 2027 e a inflação projetada subiu 0,2% e ficará igual a do 3º trimestre de 2027, atual horizonte relevante. Isso significa redução no ritmo de corte de juros, congruente com nossa visão mais conservadora.

Dois motivos para este aumento da projeção de inflação: petróleo e hiato do produto.

Sobre o primeiro item, é muito difícil projetar o petróleo para frente, já que não temos de fato ideia de como a guerra irá se desenrolar. A defasagem dos preços dos combustíveis está em 50% e repasse total irá implicar em alta de aproximadamente 2 pontos percentuais na inflação. Além disso, toda a cadeia do agro é atingida: alta de fertilizantes, soja, milho, algodão, açúcar, ração animal e proteína. A inflação de alimentos irá subir, ao menos no curto prazo.

Com relação ao hiato do produto, o mesmo foi ligeiramente elevado e isso vai muito em linha com a nossa visão de melhora, ainda que modesta, da economia para este ano.

Resumo: cortes mais modestos da Selic para as próximas duas reuniões é um cenário provável e, caso não tenhamos solução para a guerra, Copom pode manter os juros. A evolução da taxa Selic também está ligada ao quadro eleitoral, isso porque a manutenção da atual política fiscal impõe um piso para a Selic em dois dígitos, provavelmente acima de 11%.

Tabela 2.2.1 – Projeções de inflação – Cenário de referência
Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres

	2025				2026				2027				2028			%
Índice de preços	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	
IPCA	5,5	5,4	5,2	4,3	3,6	3,7	3,8	3,9	3,6	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,1	
Diferença Rel. anterior (p.p.)	[0,0]	[0,0]	[0,0]	[-0,1]	[0,0]	[0,1]	[0,2]	[0,4]	[0,4]	[0,2]	[0,1]	[0,2]	[0,2]	[0,2]	-	
IPCA Livres	5,6	5,4	5,2	3,9	3,3	3,3	3,5	3,7	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1	
Diferença Rel. anterior (p.p.)	[0,0]	[0,0]	[0,0]	[-0,1]	[-0,2]	[-0,1]	[-0,1]	[0,1]	[0,2]	[0,2]	[0,2]	[0,2]	[0,2]	[0,1]	-	
IPCA Administrados	5,1	5,2	5,1	5,3	4,5	4,9	4,9	4,3	3,8	3,6	3,2	3,4	3,3	3,2	3,1	
Diferença Rel. anterior (p.p.)	[0,0]	[0,0]	[0,0]	[0,0]	[0,4]	[0,8]	[1,2]	[1,1]	[0,7]	[0,2]	[0,0]	[0,2]	[0,2]	[0,2]	-	

Nota: Valores em fundo branco são efetivos e os em fundo hachurado são projeções. Os valores apresentados são arredondamentos. Portanto, os valores agregados podem não coincidir com a combinação dos valores desagregados arredondados. A diferença em relação às projeções do Relatório anterior é calculada utilizando os valores arredondados apresentados.

Dólar fecha em baixa diante de possíveis tratativas entre EUA e Irã

Embora não haja nada concreto e o Irã insista em negar qualquer tipo de tratativa, agentes globais se apegaram ao suposto diálogo entre os países para reduzir o prêmio de risco dos ativos

Por **Arthur Cagliari**, Valor — São Paulo
25/03/2026 17h18 - Atualizado há 12 horas

Valor ECONÔMICO | **Finanças**

No caso do mercado local, **José Faria Júnior, diretor da Wagner Investimentos**, aponta que o real vem se comportando bem e a casa segue com viés construtivo para o câmbio brasileiro. “O real depreciou 4% no auge do problema, e isso é muito pouco, em especial se olharmos o que ocorreu com os pares”, diz. Para Júnior, é difícil imaginar o Banco Central fazendo cortes de juros mais agressivos enquanto houver essa incerteza sobre a guerra no horizonte. “Porque teremos não apenas a pressão inflacionária vindo pelo petróleo, mas pelo biodiesel, pelo milho e, por consequência devido à ração animal, pelas proteínas. Então não é razoável apostar em queda de juros mais forte agora.”

Assim, a combinação de juros mais elevados por mais tempo e preços de commodities em alta deve beneficiar o câmbio brasileiro, avalia o diretor da Wagner Investimentos. “Claro, se houver uma piora na percepção de risco global, moedas de países emergentes desvalorizam, e o real não escapa”, afirma. “Mas, se olharmos historicamente, o efeito do estresse geopolítico nos mercados não passa de 60 dias. Pode se prolongar, nunca sabemos, mas se levarmos em consideração o histórico, podemos estar chegando na metade do pior cenário, depois tende a melhorar.”

Júnior também aponta que o cenário eleitoral, com chances de a esquerda não vencer o pleito presidencial neste ano, também pode ser outro suporte ao câmbio. “Bem ou mal, o Polymarket mostra a esquerda mais fraca nas eleições, com Lula menos de 50% de chances de vitória. Isso é visto com bons olhos pelo mercado que espera uma mudança na condução da política fiscal”, acrescenta.

Agenda de eventos das próximas semanas:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

Março

31 – JOLTS fev (EUA)

Abril

01 – PMI Manufacturing (EUA, zona do euro, China e Brasil)

03 – PMI Services (EUA e China). **Payroll** mar (EUA)

04 – **Prazo limite para desincompatibilização eleitoral** (Brasil)

06 – PMI Serviços (Brasil)

07 – PMI Services (zona do euro)

09 – PIB 4º tri – revisão final. PCE fev (EUA)

10 – CPI mar (EUA). IPCA mar (Brasil)

14 – PPI mar (EUA)

28 – IPCA-15 (Brasil)

29 – **Super Quarta – FOMC** (coletiva de Powell): corte de juros? **Copom**: corte de juros

30 – PIB 1º tri – 1ª prévia. PCE mar. Employment Cost Index – ECI (EUA)

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
26/mar	08:00	Brasil	BC - Relatório de Política Monetária 1o tri					
26/mar	09:00	Brasil	IPCA-15 MoM	mar	0,44	0,29		0,84
26/mar	09:00	Brasil	IPCA-15 YoY	mar	3,90	3,74		4,10
26/mar	09:30	EUA	Jobless Claims (em milhares)					205
26/mar	09:30	EUA	Continuing Claims (em milhares)					1.857

Agenda do dia anterior:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
25/mar		Brasil	Pesquisa Atlas Intel					
25/mar	08:00	EUA	MBA 30-Year Mortgage Rate - %		6,43			6,30
25/mar	08:00	EUA	MBA Mortgage Applications (variação semanal) %		-10,50			-10,90
25/mar	09:30	EUA	Import Price Index MoM	fev	1,30	0,60	0,60	0,20
25/mar	09:30	EUA	Import Price Index YoY	fev	1,30			-0,10
25/mar	11:30	EUA	Petróleo - óleo cru - DOE (em milhares)		6.926	-1.300		6.156
25/mar	11:30	EUA	Gasolina - DOE (em milhares)		-2.593	-2.100		-5.436
25/mar	11:30	EUA	Derivados - DOE (em milhares)		3.032	-1.300		-2.527
25/mar	11:30	EUA	Estoque total (em milhares)		7.365	-4.700		-1.807
25/mar	11:30	EUA	Produção - milhões de bdp		13.657			13.668
25/mar	11:30	EUA	Estoques em Cushing (em milhares)		30.932			27.511
25/mar	11:30	EUA	Refinarias: % de utilização		92,90			91,40
25/mar		Alemanha	Ifo - Business Climate	mar	86,40	86,20	88,40	88,60