

CRÉDITO E JUROS

Boletim de expectativas – março de 2026¹

Sumário

Desde a última edição deste boletim, em outubro de 2025, as expectativas de inflação para 2026 vinham recuando até o começo da guerra do Irã, em 28 de fevereiro, que trouxe aumento dos preços de petróleo e derivados e pequena desvalorização do câmbio, acompanhada de maior volatilidade cambial – esses fatores levaram ao aumento da inflação esperada em 2026. As expectativas para as decisões de política monetária, isto é, sobre a meta para a Selic, pouco se alteraram para os analistas que contribuem com a pesquisa do Banco Central do Brasil (BCB), mas as alterações nas curvas de juros foram significativas. As projeções para o produto interno bruto (PIB) permanecem aproximadamente as mesmas. A guerra ainda não alterou as projeções de exportações e importações, nem a da taxa de câmbio para o fim deste ano.

1 Inflação e taxa de juros

A inflação (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA) esperada para 2026 pela média do Sistema Expectativas de Mercado (SEM) do BCB, ou boletim *Focus*, está em 4,20%, acima da meta de 3,0%, mas abaixo do limite superior do intervalo de tolerância (1,5% a 4,5%). Na última edição deste boletim, em outubro², a expectativa de inflação estava em 4,27%, em trajetória de queda, chegando a atingir 3,90% em fevereiro de 2026. Porém, com o início da guerra no Oriente Médio, observou-se aumento nos preços das *commodities*, principalmente de petróleo e derivados, somado à desvalorização do real. Esse conjunto de fatores passou a pressionar as expectativas de inflação, como observado no gráfico 1.

Os gráficos 2 e 3 mostram a abertura das projeções do IPCA entre preços administrados e livres. Entre os administrados, chama a atenção o comportamento das projeções para 2026, que vêm apresentando acentuada tendência de alta, puxada pelo reajuste no preço do *diesel* feito pela Petrobras no último dia 14 de março e pela expectativa de reajuste nos preços da gasolina devido ao aumento dos preços internacionais. Do mesmo modo, as projeções para os preços livres apresentaram aumento significativo, talvez refletindo de maneira indireta o aumento nos preços do *diesel* e possível aumento nos preços da gasolina. Com isso, a previsão para 2027 também apresenta tendência de alta.

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

estevao.bastos@ipea.gov.br

Caio Rodrigues Gomes Leite

Assistente de Pesquisa Pleno do Programa de Incentivo à Pesquisa Aplicada (Pipa) na Dimac/Ipea

caio.leite@ipea.gov.br

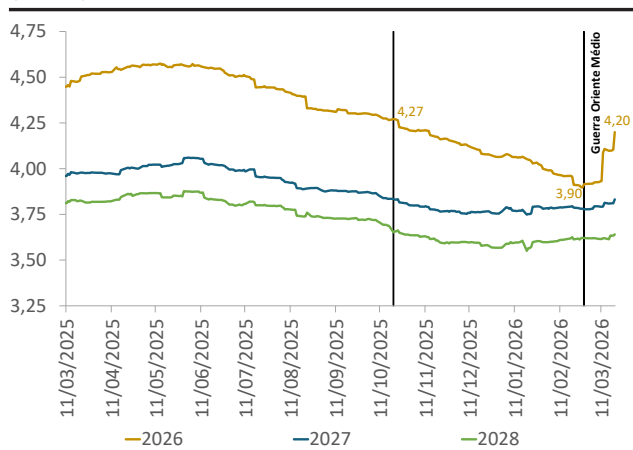
Divulgado em 25 de março de 2026.

1. Com informações até 24 de março de 2026.

2. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2025/10/boletim-de-expectativas-outubro-de-2025/>.

Os gráficos 4, 5 e 6 mostram a abertura dos preços livres em serviços, bens industrializados e alimentação no domicílio. As três categorias vinham apresentando tendência de queda até o início de março, quando a guerra no Oriente Médio começou, trazendo os impactos supracitados. A inflação esperada para preços de bens industrializados é a menor entre essas categorias, estando abaixo da meta. A projeção para 2026 vinha apresentando forte tendência de queda, porém, com a escalada do conflito no Oriente Médio, passou a subir, possivelmente influenciada pelo aumento da incerteza e maior volatilidade do câmbio.

GRÁFICO 1
IPCA 2026-2028: previsão Focus/BCB
(Em %)



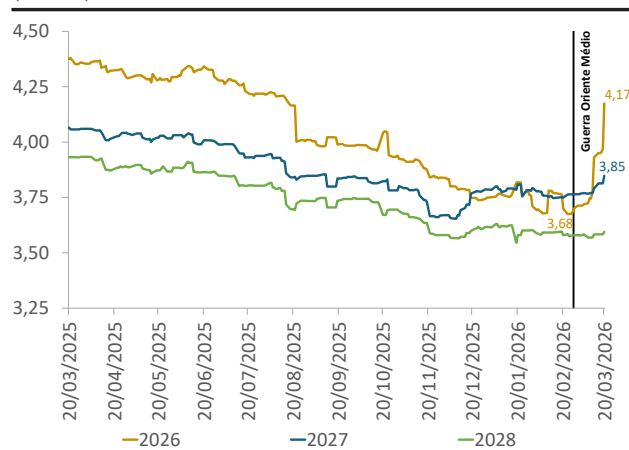
Fonte: Sistema Expectativas de Mercado/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.
Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026. O traço vertical em 20 de outubro de 2025 indica a data de referência da última edição deste Boletim de expectativas.

GRÁFICO 3
IPCA 2026-2028: preços livres – previsão Focus/BCB
(Em %)



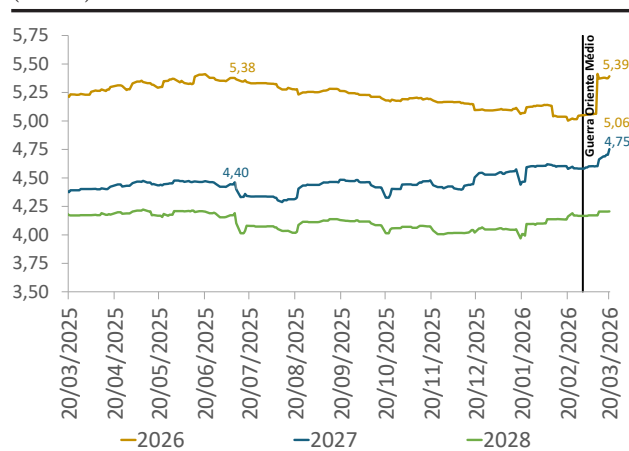
Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 2
IPCA 2026-2028: preços administrados – previsão Focus/BCB
(Em %)



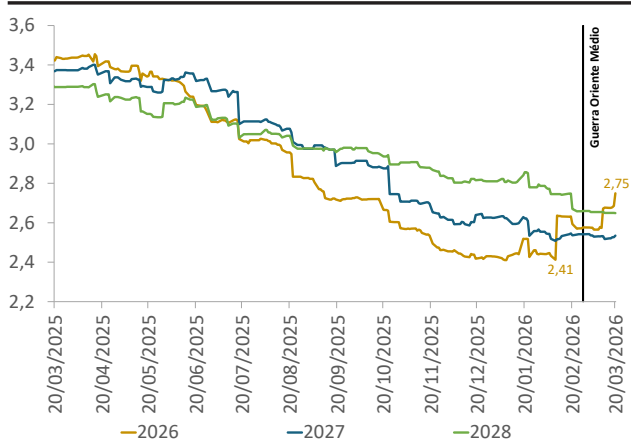
Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 4
IPCA 2026-2028: preços livres/serviços – previsão Focus/BCB
(Em %)



Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 5
IPCA 2026-2028: preços livres/bens industrializados –
previsão Focus/BCB
 (Em %)

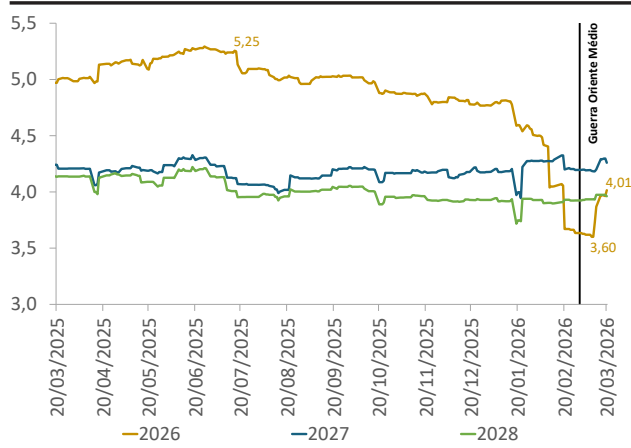


Fonte: SEM/BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

A inflação implícita, calculada a partir das taxas nominais e reais de juros dos títulos públicos no mercado secundário, também indica aumento na inflação esperada. O gráfico 7 compara a curva do fim de outubro – correspondente à última edição deste *Boletim de Expectativas* – com uma curva do início do ano (antes da guerra) e com uma curva recente, de 20 de março. O aumento ocorreu em todos os vértices, de um a oito anos, mas com mais intensidade nos três primeiros, variando, na média, 0,7 p.p. Essa medida reflete não apenas a expectativa de inflação, mas também um prêmio de risco associado a possíveis erros na projeção inflacionária.

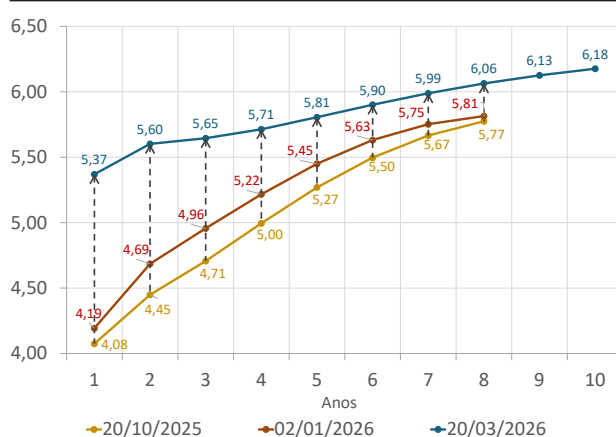
Desde a última edição deste boletim, foram realizadas quatro reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom), sendo que nas três primeiras a taxa Selic foi mantida em 15% a.a. Na reunião mais recente, de março de 2026, o comitê decidiu iniciar o ciclo de flexibilização, com um corte de 0,25 p.p. Esse corte foi menor do que inicialmente era esperado pelo mercado, demonstrando cautela devido a um cenário de maiores incertezas. Com isso, as expectativas para essa taxa ao final de cada ano apresentaram alterações para o fim de 2026, com os agentes esperando uma taxa de 12,5% ao final do período, 0,25 p.p. a mais do que se esperava em outubro de 2025, como pode-se observar no gráfico 8. Mesmo com a expectativa dos juros de curtíssimo prazo sem grandes alterações, a estrutura a termo da taxa de juros nominal apresentou aumento significativo (gráfico 9). Já a real teve queda em todos os vértices (gráfico 10).

GRÁFICO 6
IPCA 2026-2028: preços livres/alimentação no domicílio –
previsão Focus/BCB
 (Em %)



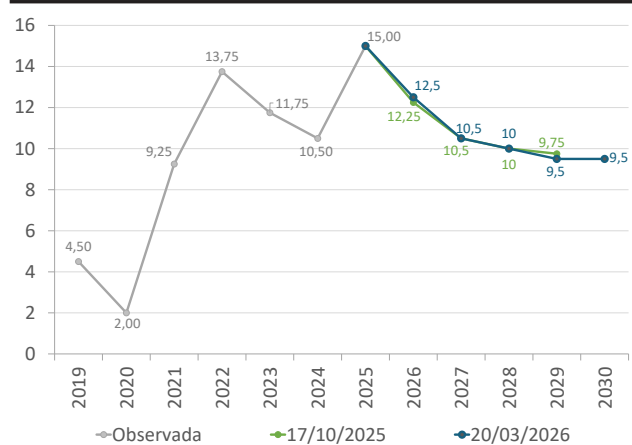
Fonte: SEM/BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 7
Inflação implícita na estrutura a termo da taxa de juros de
títulos públicos
 (Em %)



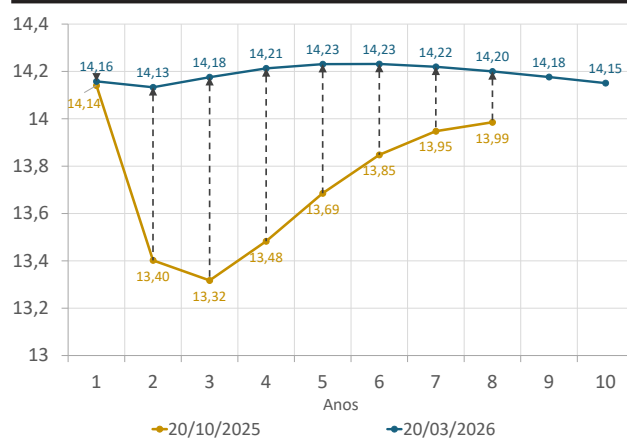
Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: A legenda 20/10/2025 corresponde à data de referência da última edição deste *Boletim de expectativas*.

GRÁFICO 8
Meta para a taxa Selic: dados e projeções *Focus*/BCB no fim do ano
 (Em % ao ano)



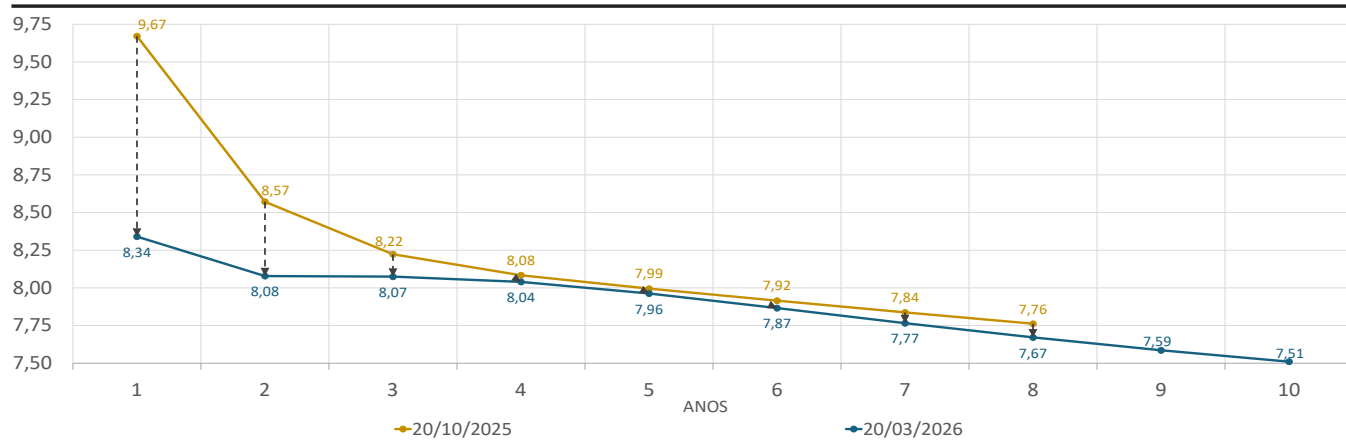
Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: A legenda 17/10/2025 corresponde à data de referência da última edição deste *Boletim de expectativas*.

GRÁFICO 9
Estrutura a termo da taxa de juros nominal de títulos públicos
 (Em %)



Fonte: Anbima.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: A legenda 20/10/2025 corresponde à data de referência da última edição deste *Boletim de expectativas*.

GRÁFICO 10
Estrutura a termo da taxa de juros real de títulos públicos
 (Em %)



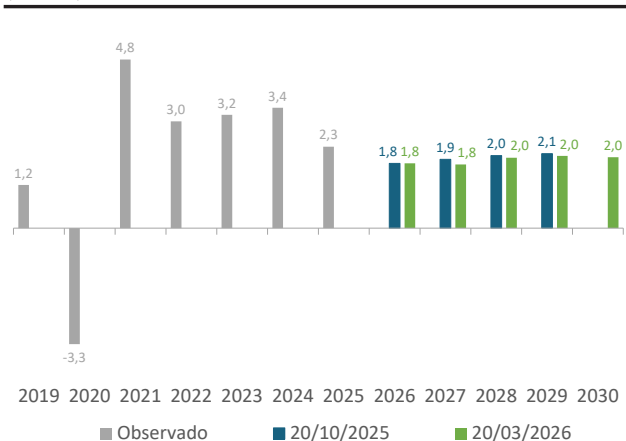
Fonte: Anbima.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: A legenda 20/10/2025 corresponde à data de referência da última edição deste *Boletim de expectativas*.

2 PIB e balança comercial

O gráfico 11 mostra que a guerra ainda não alterou as expectativas de crescimento do PIB para 2026, considerando que esse impacto tende a ser ambíguo, com efeitos podendo ser negativos, via inflação e aumento de juros, e alguns positivos, via balança comercial com aumento dos preços de *commodities* das quais o Brasil é exportador líquido. No entanto, as expectativas para as exportações em 2026 (gráfico 12) ainda não indicam aumento devido à guerra – as exportações previstas aumentaram desde o fim do ano passado, mas não se alteraram após o início do conflito. Analogamente, as importações previstas para este ano caíram um pouco desde dezembro de 2025, mas não se modificaram com a eclosão da guerra (gráfico 13). O saldo previsto, em consequência, vem subindo desde o fim do ano passado. Em março, isto é, depois de iniciada a guerra, tal

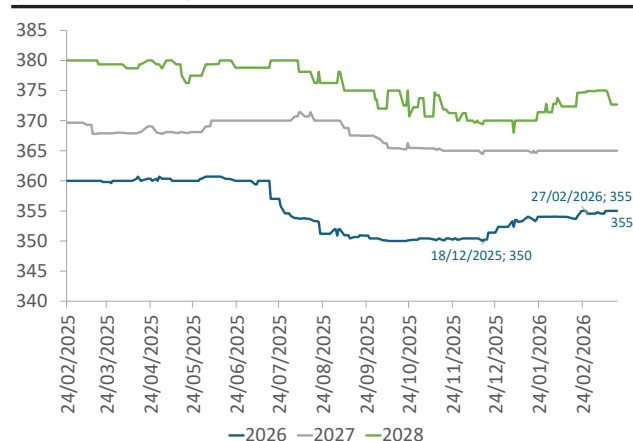
saldo ficou parado em US\$ 70 bilhões, se compararmos a mediana das exportações com a mediana das importações previstas. Por sua vez, a mediana das projeções para o saldo diretamente subiu de US\$ 68,6 bilhões no fim de fevereiro para US\$ 70 bilhões em 20 de março (gráfico 14).

GRÁFICO 11
Crescimento do PIB
(Em %)



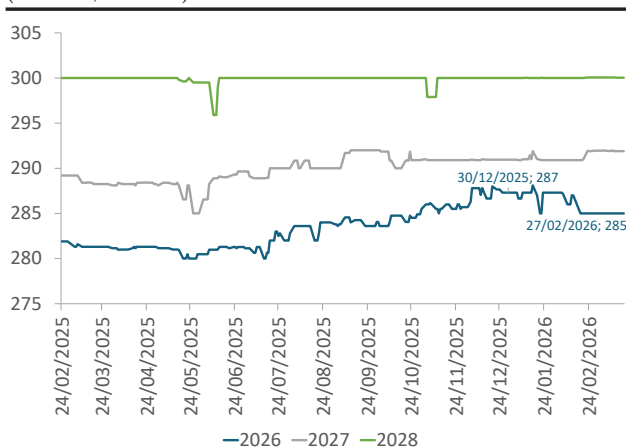
Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Projeções – média da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. A legenda 20/10/2025 corresponde à data de referência da última edição deste *Boletim de expectativas*.

GRÁFICO 12
Exportações 2026-2028: previsão Focus/BCB
(Em US\$ bilhões)



Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac do Ipea.
Obs.: Mediana da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 13
Importações 2026-2028: previsão Focus/BCB
(Em US\$ bilhões)



Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac do Ipea.
Obs.: Mediana da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

GRÁFICO 14
Saldo da balança comercial 2026-2028: previsão Focus/BCB
(Em US\$ bilhões)



Fonte: SEM/BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac do Ipea.
Obs.: Mediana da amostra completa das expectativas informadas nos últimos trinta dias. Última informação de 20 de março de 2026.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)
Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora y Araujo
Sandro Sacchet de Carvalho
Sergio Fonseca Ferreira

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Marcelo Guedes Pecky
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe Administrativa:

Aline Conceição Santos
Carla Nunes Menezes
Rosanne Rodrigues Barbosa

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.
