

## Cenário Internacional

### Conflito no Oriente Médio

O mês foi dominado pelo agravamento do conflito no Oriente Médio. Após o lançamento da ofensiva conjunta de EUA e Israel contra o Irã em 28 de fevereiro, o regime iraniano respondeu com uma estratégia de atrito, desferindo mais de 25 ondas de drones e mísseis contra Israel e países vizinhos como Bahrain, Catar e Emirados Árabes Unidos. A descentralização da autoridade de disparo para comandantes regionais sinaliza que Teerã busca manter a capacidade operacional mesmo diante de perdas de comando, tornando o conflito mais prolongado e imprevisível. O fechamento do estreito de Ormuz, por onde passa cerca de 20% da produção de petróleo mundial, deve provocar um aumento relevante da inflação, especialmente nos países com maior dependência de importação. A retórica de Trump sobre o encerramento da guerra segue volátil, embora as eleições de meio de mandato deste ano criem incentivos relevantes para uma resolução rápida, dado o risco de a inflação corroer sua popularidade. O impacto econômico do conflito foi imediato: o petróleo disparou quase 50%, com a quase interdição do Estreito de Ormuz interrompendo cerca de um quinto do comércio global de petróleo e gás, pressionando fortemente a inflação ao consumidor.

### Preço do Petróleo (US\$ por barril)



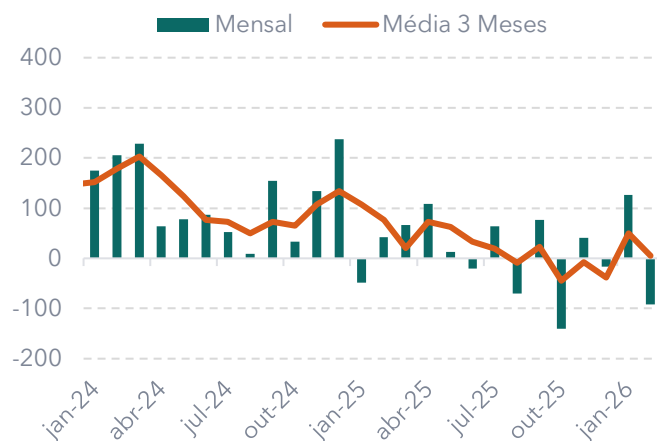
Fonte: Reuters.

### Atividade e juros nos EUA

Nos EUA, o quadro macro também se deteriorou. O PIB do quarto trimestre de 2025 foi revisado para crescimento anualizado de apenas 0,7%, bem abaixo da estimativa inicial de 1,4%, refletindo revisões negativas nas exportações, no consumo de serviços e nos investimentos industriais. O mercado de trabalho surpreendeu negativamente em fevereiro, com eliminação líquida de 92 mil postos de trabalho,

influenciada em parte por uma greve no setor de saúde, com a taxa de desemprego subindo para 4,4%. Ainda assim, o Fed manteve os juros entre 3,5% e 3,75%, projetando apenas mais um corte ao longo de 2026, enquanto o mercado já descarta cortes até meados de 2027.

### Novas Contratações (Non-farm)



Fonte: US Bureau of Labor Statistics.

### Atividade na Zona do Euro

Na zona do euro, a inflação de março acelerou para 2,5% ao ano, alta de 0,6% em relação a fevereiro, puxada quase exclusivamente pelo encarecimento da energia em decorrência da guerra. Excluindo energia, a inflação continuou recuando, o que coloca o Banco Central Europeu em uma posição delicada: elevar os juros ajuda a conter a inflação causada por excesso de demanda, mas é pouco eficaz quando o problema vem de um choque externo de oferta como esse, e pode até levar a uma recessão. Ainda assim, o mercado já antecipa dois a três aumentos de juros de 0,25% até o final do ano.

### Destaques de mercado

Nesse ambiente de elevada incerteza, todas as principais classes de ativos registraram queda, com intensidade variando conforme a dependência regional de importações de petróleo. A bolsa americana (S&P 500) recuou -5,0%, desempenho relativamente melhor do que os mercados europeus (STOXX Europe 600), que caíram -9,9%, e asiáticos (FTSE Developed Asia Pacific), com perdas de -14,1%. O ouro, contrariando o papel tradicional de porto seguro, também se desvalorizou no período, pressionado pela venda de posições por investidores que buscavam cobrir perdas em outras partes do portfólio após o forte rali acumulado desde 2024, caindo -12,0%.

Os diversos segmentos de renda fixa, tanto em termos de risco quanto de geografia, foram pressionados pela

expectativa de elevação da inflação, impulsionada pelo aumento dos preços do petróleo, o que, por sua vez, elevou as expectativas de juros. Esse movimento foi mais intenso em países com maior dependência da importação de petróleo. Da mesma forma, o segmento de real estate, altamente sensível ao ciclo de juros, também foi impactado, registrando queda de -8,6% no mês.

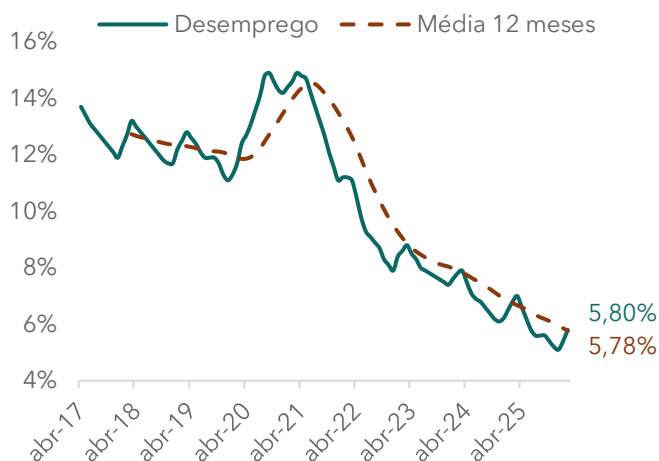
## Cenário Brasil

### Atividade Econômica

A economia brasileira encerrou 2025 com crescimento de 2,3%, desaceleração relevante frente aos 3,4% registrados em 2024, reflexo direto do ambiente de juros elevados ao longo do ano. O quarto trimestre praticamente estagnou, com alta de apenas 0,1% em relação ao trimestre anterior, sustentada pelo agronegócio e pela indústria extrativa, enquanto a indústria de transformação e o crédito restritivo atuaram como principais detratores. Janeiro trouxe um sinal mais positivo para o setor industrial, com a produção avançando 1,8% na comparação mensal, a maior alta desde junho de 2024, embora o nível ainda permaneça abaixo do patamar de setembro do ano passado. O mercado de trabalho, por sua vez, segue como o principal ponto de resiliência da economia: a taxa de desocupação atingiu 5,4% no trimestre encerrado em janeiro, com a renda real dos trabalhadores alcançando novo recorde de R\$ 3.652, alta de 5,4% na comparação anual.

O IPCA-15 de março de 2026 surpreendeu negativamente o mercado, registrando avanço de 0,44% no mês contra expectativa de 0,29%, com a leitura acumulada em 12 meses chegando a 3,90%, ante projeção de 3,74%. A surpresa altista foi concentrada em alimentação no domicílio, que acelerou fortemente com a disparada de produtos como açaí e feijão, e em despesas pessoais, que incorpora serviços com maior inércia inflacionária. Embora o índice geral tenha desacelerado em relação ao 0,84% de fevereiro, a composição do resultado é qualitativamente desfavorável: a pressão migra de grupos mais sazonais, como educação, para núcleos de serviços e alimentos, o que tende a ser interpretado pelo Banco Central como sinal de cautela adicional no calibramento do ciclo de cortes da Selic, cuja velocidade o mercado já vinha revisando para baixo nas últimas edições do Focus. Nesse contexto, o Copom iniciou o ciclo de afrouxamento monetário com um corte de 0,25%, reduzindo a Selic para 14,75%, sem oferecer sinalização clara sobre os próximos passos, dado que a evolução do conflito no Oriente Médio e seus efeitos sobre preços e câmbio seguem como variáveis centrais para a calibração futura.

### Desemprego (%)



Fonte: Banco Central do Brasil.

### Inadimplência

Um ponto de preocupação crescente é a inadimplência, que atingiu 4,3% em fevereiro, recorde histórico na série do Banco Central, com deterioração disseminada entre pessoas físicas e jurídicas. Famílias altamente endividadas em ambiente de juros restritivos tendem a migrar para linhas de crédito rotativo de alto custo, realimentando o ciclo. O conflito no Oriente Médio, ao reduzir o espaço para cortes mais acelerados de juros, pode agravar esse quadro. Vale notar, contudo, que o Brasil ocupa posição relativamente favorável nesse contexto geopolítico: como exportador líquido de petróleo, o país é menos vulnerável ao choque de oferta energético do que a maioria das economias desenvolvidas.

### Inadimplência de carteira de crédito - % do total



Fonte: Banco Central do Brasil.

## **Cenário Político**

No cenário político, Flávio Bolsonaro consolida sua posição como principal adversário de Lula, com pesquisas recentes apontando empate técnico no segundo turno, enquanto a avaliação do governo federal continua deteriorando mesmo após medidas populistas como ampliação da faixa de isenção do IR, com a desaprovação superando 50% em múltiplos levantamentos. A tendência sugere uma disputa cada vez mais competitiva à medida que as eleições se aproximam.

## **Destaques de mercado**

A renda variável apresentou bom desempenho relativo, com queda de -0,7%, significativamente inferior à observada em outras bolsas. Esse resultado foi favorecido pela maior exposição a Petrobras, que se beneficiou da alta dos preços do petróleo.

Já os multimercados foram impactados por posições consensuais, como apostas na queda de juros, especialmente no Brasil, e posições vendidas em dólar contra moedas de países desenvolvidos. Ambas sofreram de forma relevante com a guerra no Irã, levando o IHFA a recuar -3,4%.

Na renda fixa doméstica, observou-se abertura de juros na curva pré-fixada, refletindo a expectativa de elevação da inflação, ainda que com impacto relativamente menor no Brasil. O único segmento com desempenho positivo foi o de inflação curta, que subiu 1,5%, por oferecer proteção mais imediata contra choques inflacionários. Além disso, o mês foi mais desafiador para os gestores de crédito. Papéis ligados a GPA e Hapvida sofreram de forma mais acentuada, enquanto o estresse decorrente da guerra e a perspectiva de juros elevados por mais tempo também pressionaram outros emissores.

<b>Índices ações globais</b>	<b>março</b>	<b>fevereiro</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>36 meses</b>	<b>60 meses</b>
FTSE All-World	-7,33	1,42	-3,19	22,62	16,57	9,47
S&P 500	-5,01	-0,79	-4,42	17,43	17,82	11,58
Nasdaq 100	-4,84	-2,28	-5,87	20,77	22,31	13,26
STOXX Europe 600	-9,89	3,08	-2,89	35,87	13,48	8,60
FTSE Developed Asia Pacific	-14,12	10,40	4,17	31,27	15,64	6,44
FTSE Emerging All Cap	-10,21	2,59	-2,74	24,49	12,87	3,68
FTSE Brazil	-1,72	6,12	23,29	46,24	21,57	12,36

<b>Índices Renda Fixa global</b>						
Cash	0,23	0,28	0,67	3,27	3,72	2,63
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	-2,31	2,49	-0,09	8,20	2,39	-0,54
U.S. Treasury 20+ Year Bond	-4,13	4,54	0,15	4,29	-2,59	-5,42
1-5 US Infln-Lnk'd Trsy	-0,11	0,40	0,83	6,55	4,63	3,25
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-1,34	0,83	0,26	7,01	3,18	1,48
Invest Grade Bonds	-2,85	0,76	-1,27	10,30	5,26	0,38
High Yield Bonds	-2,47	0,20	-1,31	12,06	10,11	4,15
EM USD Gov Bonds	-3,42	1,14	-1,85	13,01	8,24	2,04

<b>Moedas</b>						
US Dollar Index	2,41	0,64	1,67	-9,37	-0,83	1,40
USD / BRL	1,36	-1,54	-5,14	-11,14	0,90	-1,74

<b>Commodities</b>						
Commodity Index	11,50	1,10	24,41	15,77	13,88	14,05
Gold	-11,99	2,19	5,71	65,00	32,02	22,00
Crude Oil	51,27	2,78	76,56	-19,94	10,24	11,38

<b>Outros</b>						
Real Estate Index	-8,57	6,64	1,24	9,46	7,36	2,58
Crypto Index	4,16	-24,52	-26,55	-18,93	14,02	-3,91
Bitcoin	4,11	-22,18	-22,15	-6,43	33,74	

<b>Brasil</b>	<b>março</b>	<b>fevereiro</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>36 meses</b>	<b>60 meses</b>
CDI	1,21	1,00	3,41	14,38	14,85	12,84
Inflação curta	1,48	1,13	3,87	11,65	9,76	9,68
Inflação longa	-1,08	2,55	2,29	14,20	7,11	5,31
Pré-fixado curto	-1,81	0,95	1,76	22,21	10,77	8,52
Pré-fixado longo	-2,26	0,95	1,95	25,32	10,56	7,53
Imobiliário	-1,06	1,28	2,52	21,15	11,92	6,34
Ibovespa	-0,70	4,04	16,35	33,95	22,53	9,96

Fonte: Morningstar.



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.