

# Cenário Macroeconômico Março/26



## COMENTÁRIOS DA GESTORA

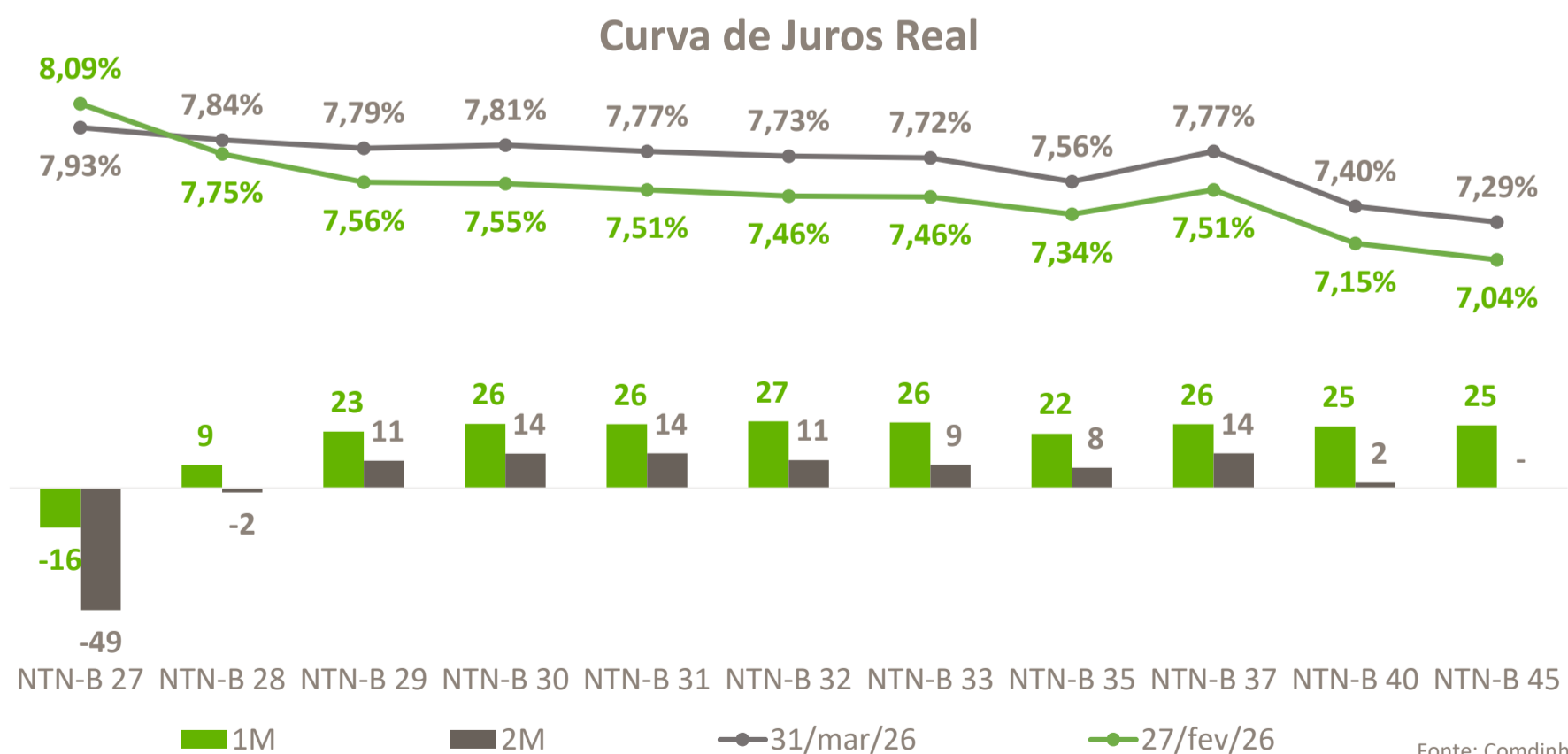
### Breve Panorama Macroeconômico

O mês de março ficou marcado pela forte aversão ao risco decorrente da continuidade da guerra no Irã, que se consolidou como o monotema do período e o principal *driver* dos mercados. Como esperado, tivemos uma manutenção da política monetária pelo Fed e BCE diante da preocupação com o cenário prospectivo inflacionário e elevado nível de incertezas globais. A ida e vinda dos noticiários de um potencial acordo de cessar-fogo, além das mensagens descruzadas do governo americano e representantes iranianos elevou a volatilidade diária dos ativos de risco. Diante dos fatos, tivemos um mês de fortes perdas para as principais bolsas em NY: S&P (-5,09%), Nasdaq (-4,75%) e Dow Jones (-5,38%).

No cenário doméstico, apesar da forte aversão ao risco no exterior, o mês de março registrou um novo ingresso de capital estrangeiro de R\$ 11,7 bilhões na B3, elevando a entrada acumulada para R\$ 53,4 bilhões no primeiro trimestre. Com isso, tivemos certa resiliência do Ibovespa, em oposição a *peers* globais, em função do país ser *net* exportador de petróleo, além de estar melhor encaminhado para continuidade do afrouxamento monetário, mesmo que em menor patamar, que já tem resultado em trajetória de queda da inflação, permitindo ao Bacen continuar a redução da taxa Selic. No cenário macro, tivemos do lado positivo o CAGED de janeiro, produção industrial, vendas no varejo, volume do setor de serviços, confiança do consumidor e PMIs, contrabalanceado pelo IBC-Br de janeiro, CAGED de fevereiro, taxa de desemprego e piora na dívida líquida do setor público, aumentando de 65,0% para 65,5%.

O IPCA de fevereiro apresentou alta de 0,70%, ligeiramente acima das projeções e acumulando 3,81% em 12 meses. Já o IPCA-15 apresentou alta de 0,44% em março, sendo uma forte surpresa negativa (projeções do mercado eram 0,29%), marcando alta de 3,90% no acumulado de 12 meses. O boletim Focus divulgado pelo Banco Central apresentou revisão altista para a projeção do IPCA deste ano: ajuste de 3,91% há 4 semanas para 4,36%, leve ajuste para 2027 (de 3,80% para 3,85%) e para 2028 (de 3,50% para 3,60%), assim como a manutenção no patamar de 2029 (3,50%). Já para a taxa Selic, nova revisão altista para a projeção deste ano, encerrando em 12,50% (ante 12,13%), e manutenção nos patamares de 2027 (10,50%), 2028 (10,00%) e 2029 (9,50%).

Diante da expectativa de um prolongamento do conflito no Irã e do fechamento do Estreito de Ormuz, com potencial choque inflacionário e menor expectativa de afrouxamento monetário por parte do BC, a curva de juros real apresentou abertura ao longo do mês de março, sobretudo nos vencimentos a partir de 2029, além de fechamento nos vértices mais curtos. Dessa forma, os índices IMA-B 5 e IMA-B renderam 1,39% e 0,17%, respectivamente.



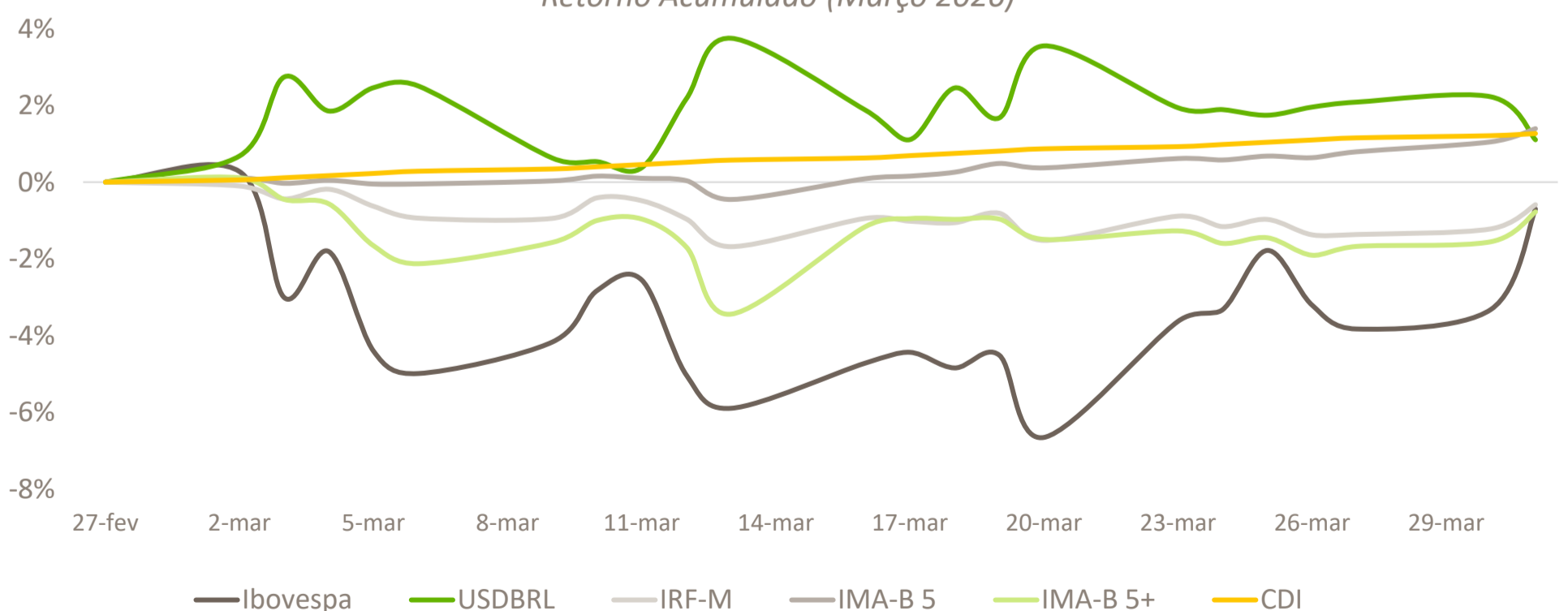
No cenário internacional, o mês foi monotemático da guerra no Irã, com potenciais cessar-fogo sendo mais acompanhados do que indicadores econômicos. Nos EUA, tivemos dados mistos de PMIs e ISMs, segunda leitura do PIB do 4º trimestre em 0,7% (vs 1,4% da leitura anterior, marcado pelo *shutdown*), assim como houve divulgação de Payroll pior do que esperado, também com revisão pior da leitura anterior. De acordo com a ferramenta *Fedwatch*, as chances de manutenção superam os 95% nas 3 próximas reuniões e acima de 90% até o final do ano, cenário corroborado pelo *dot plot* do FOMC.

Na Europa, os indicadores econômicos ficaram em segundo plano, porém chamou a atenção o aumento da inflação, referente aos dados de fevereiro, podendo corroborar uma postura mais *hawkish* de Lagarde, em detrimento à expectativa geral de manutenção do atual patamar de juros pelo BCE ao longo do ano. Ainda, outros dados de destaque foram a revisão final do PIB do 4º tri, com crescimento de 0,25% (abaixo dos 0,3% da leitura anterior) e produção industrial em queda. Na China, o mês foi forte, destoando das últimas divulgações, com destaque para a balança comercial (forte aumento tanto das exportações como das importações), mas também vieram positivos os dados de produção industrial, vendas no varejo e lucros industriais, contrabalanceado pelo aumento na taxa de desemprego.

Em relação às *commodities*, como esperado, o petróleo disparou, encerrando o mês em US\$ 118,35/barril o Brent (+63% no vencimento de maio). Esta foi a maior alta mensal, superando inclusive a invasão do Kuwait pelo Iraque em 1990, durante a 1ª Guerra do Golfo, diante do aumento das tensões geopolíticas e menor nível de produção de petróleo da Opep+ desde junho/20, resultando em um déficit global de fornecimento de cerca de 8,75 milhões de barris por dia, patamar este que tende a persistir no curto prazo, mesmo que o conflito se encerre em breve. Já o minério de ferro teve também alta em fevereiro (+7,8%, aos US\$ 105,5/ton), maior ganho mensal desde set/24, diante da melhora da demanda por minério na China e menor disponibilidade de cargas, com forte aumento do frete.

O Ibovespa finalmente sucumbiu às deteriorações externas, ainda que em menor grau do que pares, e encerrou com queda de 0,70%, aos 187.462 pontos, ainda acumulando alta de 16,35% no ano. Ainda do lado negativo, o dólar fechou o mês em alta de 0,87%, negociado aos R\$ 5,18 e no ano acumula desvalorização de 5,65%. Para o mês de abril, expectativas continuam em torno da duração e extensão da guerra no Irã, especialmente diante do acirramento dos riscos geopolíticos. Como esperado, já está sendo observado um impacto inflacionário, repercutindo em maior pressão nas precificações dos principais BCs globais, com possíveis aumentos nas taxas de juros, ou manutenção do atual patamar (em detrimento à expectativa de flexibilização monetária), assim como nas curvas de juros futuras e menor previsão de crescimento econômico global. Por sua vez, o Copom tende a se manter vigilante em relação aos desdobramentos externos, diante de um cenário de elevada incerteza e inflação ainda persistente. Por fim, a questão eleitoral começa a tomar contorno, com anúncios e definições de candidaturas e pesquisas eleitorais sendo divulgadas com maior frequência e nível de assertividade.

Índices de Mercado  
Retorno Acumulado (Março 2026)



Fonte: Broadcast+