

## Atualização de mercado: março

### Internacional:

O mês foi marcado por uma mudança relevante no regime de mercado, com a escalada das tensões geopolíticas entre Estados Unidos e Irã culminando no fechamento do Estreito de Ormuz, responsável por parcela significativa do fluxo global de petróleo. Esse evento gerou um forte choque de oferta em energia, levando a uma alta expressiva dos preços ao longo do mês e impactando diretamente as expectativas de inflação e política monetária nas principais economias.

Como consequência, houve uma reprecificação significativa dos ativos globais. O aumento das expectativas de inflação levou à abertura das curvas de juros e à redução relevante da probabilidade de cortes ao longo de 2026. Nos Estados Unidos, o mercado praticamente eliminou a precificação de afrouxamento monetário no curto prazo, enquanto na Europa passou a discutir inclusive a possibilidade de elevação de juros, em contraste com o cenário observado no início do ano. Esse ambiente, mais próximo de um choque estagflacionário (crescimento baixo e inflação alta), resultou em desempenho negativo para a maior parte dos ativos de risco. As bolsas globais registraram quedas relevantes, as taxas de títulos soberanos subiram de forma expressiva e o petróleo consolidou-se como o principal vetor de transmissão do choque ao longo do mês.

Nos **EUA**, além do impacto geopolítico, os dados econômicos começaram a indicar alguma moderação. O mercado de trabalho apresentou sinais de enfraquecimento na margem, com revisões negativas e aumento da taxa de desemprego, enquanto a inflação segue pressionada tanto pelo choque energético quanto por componentes mais persistentes. Nesse contexto, o Federal Reserve reforçou uma postura cautelosa, sinalizando maior dependência de dados diante do aumento da incerteza.

Na **Europa**, o impacto do choque de energia foi mais direto. A inflação apresentou aceleração na margem, refletindo o aumento dos preços de combustíveis, enquanto o Banco Central Europeu passou a sinalizar maior preocupação com os efeitos secundários sobre a inflação. As comunicações indicaram

aumento da divergência entre membros, com parte do comitê já discutindo a possibilidade de resposta mais restritiva caso o cenário persista.

Na **Ásia**, o cenário permaneceu relativamente estável, ainda que sensível ao ambiente global. Na China, os dados de atividade vieram ligeiramente melhores que o esperado no início do ano, embora o setor imobiliário continue sendo um ponto de fragilidade e os estímulos permaneçam contidos. No Japão, após um início de ano positivo, o mercado acionário foi impactado pelo movimento global de aversão a risco, ainda que mantenha desempenho relativo superior no acumulado do trimestre.

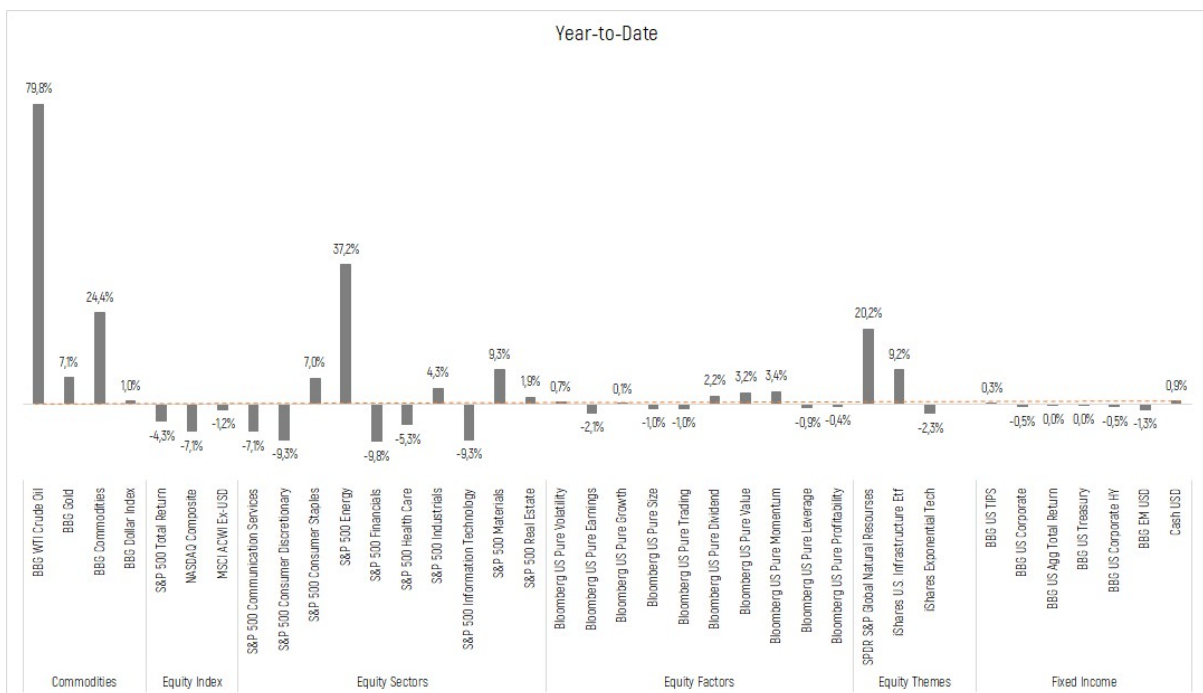
### Local

No **Brasil**, o choque externo teve impacto relevante sobre o cenário macroeconômico, principalmente por meio do canal inflacionário. A alta do petróleo elevou as expectativas de inflação, especialmente via combustíveis, e trouxe maior incerteza sobre a trajetória de preços nos próximos meses, diante do risco de defasagens e eventuais repasses adicionais. Nesse contexto, a curva de juros local passou por uma reprecificação relevante, com parte do mercado revisando para cima a trajetória esperada para a Selic ao longo de 2026. Ainda assim, o Banco Central optou por iniciar o ciclo de flexibilização monetária, com um corte de 25 pontos-base, levando a taxa Selic para 14,75%. A decisão foi acompanhada de uma comunicação cautelosa, preservando opcionalidade e reforçando a dependência da evolução do cenário externo.

Do lado da atividade, os dados seguem relativamente resilientes. O mercado de trabalho permanece apertado, com geração de empregos e crescimento de salários ainda consistentes, o que dificulta uma desaceleração mais rápida da inflação de serviços. Por outro lado, alguns indicadores já começam a sugerir moderação gradual da atividade ao longo do ano. A inflação corrente apresentou surpresas altistas na margem, ainda que parcialmente concentradas em itens voláteis. O principal risco à frente passa a ser a persistência do choque de commodities e seus efeitos de segunda ordem sobre a dinâmica inflacionária doméstica, especialmente em um ambiente ainda caracterizado por baixa ociosidade.

Nos mercados, março foi um mês mais desafiador para os ativos locais, em linha com o ambiente global de maior aversão a risco. A abertura da curva de juros impactou negativamente ativos de duration mais longa, enquanto a bolsa refletiu tanto o movimento global quanto a revisão de expectativas para inflação e política monetária. Contudo, o Brasil se saiu relativamente bem durante o mês turbulento, beneficiado pelas exportações de petróleo que devem contribuir positivamente para a balança comercial e arrecadação de impostos.

Global Assets	1m	3m	6m	12m	24m	36m
<b>Commodities</b>						
BBG WTI Crude Oil	52,05%	79,80%	69,53%	62,12%	60,00%	94,83%
BBG Gold	-11,23%	7,14%	20,22%	47,24%	105,27%	130,01%
BBG Commodities	11,50%	24,41%	31,69%	32,29%	48,53%	47,69%
BBG Dollar Index	2,36%	0,99%	1,25%	-4,61%	-2,40%	-1,20%
<b>Equity Index</b>						
S&P 500 Total Return	-4,98%	-4,33%	-1,79%	17,80%	27,52%	65,63%
NASDAQ Composite	-4,75%	-7,11%	-4,72%	24,81%	31,82%	76,66%
MSCI ACWI Ex-USD	-11,13%	-1,23%	3,41%	22,01%	26,24%	39,23%
<b>Equity Sectors</b>						
S&P 500 Communication Services	-7,34%	-7,10%	-0,55%	31,44%	47,83%	119,43%
S&P 500 Consumer Discretionary	-5,75%	-9,34%	-8,85%	10,97%	17,69%	50,19%
S&P 500 Consumer Staples	-7,73%	7,01%	6,25%	3,68%	13,67%	18,60%
S&P 500 Energy	10,31%	37,24%	38,15%	31,79%	30,79%	48,57%
S&P 500 Financials	-3,70%	-9,80%	-8,32%	-0,87%	17,24%	53,61%
S&P 500 Health Care	-8,26%	-5,29%	5,32%	0,48%	-0,79%	13,22%
S&P 500 Industrials	-8,54%	4,30%	4,87%	23,42%	28,40%	59,90%
S&P 500 Information Technology	-3,87%	-9,25%	-8,09%	28,31%	34,99%	95,46%
S&P 500 Materials	-7,08%	9,30%	10,01%	15,84%	7,29%	23,61%
S&P 500 Real Estate	-6,60%	1,94%	-1,82%	-1,11%	4,76%	10,73%
<b>Equity Factors</b>						
Bloomberg US Pure Volatility	0,34%	0,71%	0,51%	6,81%	6,45%	8,89%
Bloomberg US Pure Growth	0,23%	0,08%	-1,86%	-2,32%	0,47%	0,52%
Bloomberg US Pure Size	0,16%	-0,97%	0,19%	4,20%	5,83%	11,07%
Bloomberg US Pure Dividend	0,05%	2,24%	1,60%	-1,11%	-0,33%	-1,50%
Bloomberg US Pure Value	1,18%	3,21%	4,41%	5,59%	2,32%	6,50%
Bloomberg US Pure Momentum	0,34%	3,41%	3,54%	10,62%	15,41%	23,25%
<b>Equity Themes</b>						
SPDR S&P Global Natural Resources	-1,16%	20,16%	28,10%	44,49%	38,70%	45,84%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-4,77%	9,22%	9,42%	29,26%	37,06%	62,43%
iShares Exponential Tech	-6,01%	-2,28%	1,86%	27,73%	24,12%	41,03%
<b>Fixed Income</b>						
BBG US TIPS	-1,34%	0,26%	0,40%	3,00%	9,35%	9,85%
BBG US Corporate	-1,98%	-0,54%	0,30%	4,78%	9,91%	14,78%
BBG US Agg Total Return	-1,76%	-0,05%	1,05%	4,35%	9,44%	11,30%
BBG US Treasury	-1,74%	-0,04%	0,86%	3,25%	7,92%	7,97%
BBG US Corporate HY	-1,18%	-0,50%	0,81%	7,01%	15,24%	28,09%
BBG EM USD	-2,89%	-1,35%	1,02%	7,11%	15,07%	24,77%
Cash USD	0,32%	0,91%	1,92%	4,18%	9,52%	15,46%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
<b>Pós-Fixado</b>						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,21%	3,41%	7,12%	14,79%	27,72%	43,50%
Anbima IMA-S	1,27%	3,49%	7,25%	15,00%	28,28%	44,41%
Anbima Debentures Index IDA DI	0,46%	2,63%	6,15%	13,65%	29,12%	50,69%
Prêmio de Crédito	-0,74%	-0,76%	-0,91%	-0,99%	1,10%	5,00%
<b>Pré-Fixado</b>						
Anbima IRF-M 1	1,02%	3,28%	6,96%	14,71%	26,63%	42,17%
Anbima IRF-M	-0,59%	2,36%	5,82%	15,65%	21,23%	38,23%
Anbima IRF-M 1+	-1,21%	2,02%	5,40%	16,16%	18,67%	36,78%
<b>Indexado Inflação</b>						
Anbima IMA-B 5	1,39%	3,87%	7,06%	12,47%	20,63%	32,24%
Anbima IMA-B	0,17%	2,98%	6,51%	12,66%	13,50%	26,90%
Anbima IMA-B5+	-0,78%	2,29%	6,07%	12,65%	8,38%	22,88%
Anbima Debentures Index ID	-1,31%	2,00%	3,10%	12,78%	17,56%	39,31%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	-2,08%	-1,37%	-3,45%	0,19%	0,42%	7,52%
Inflação IPCA*	0,70%	1,37%	2,13%	3,81%	9,06%	13,97%
<b>Imobiliário</b>						
Bovespa Real Est In Fund	-1,06%	2,52%	7,83%	16,83%	13,57%	40,19%
<b>Hedge Funds</b>						
Anbima Hedge Funds Index	-3,42%	0,05%	3,25%	14,34%	21,22%	32,33%
<b>Renda Variável</b>						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-0,70%	16,35%	28,19%	43,91%	46,33%	84,00%
BOVESPA Dividend Index	-0,23%	15,13%	25,20%	40,93%	51,49%	92,70%
BM&FBOVESPA Small Cap	-5,77%	5,75%	8,57%	26,95%	8,03%	34,10%
BRAZIL Financial Index	-6,26%	11,66%	19,04%	39,38%	46,06%	99,15%
BOVESPA Utilities Index	1,10%	14,96%	29,32%	66,70%	79,89%	126,90%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	-9,36%	9,95%	14,60%	62,25%	52,74%	116,48%
BM&FBOVESPA Consumption	-5,39%	4,62%	9,13%	23,89%	11,61%	26,96%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	-7,04%	1,30%	16,20%	17,63%	29,77%	57,75%
BOVESPA Basic Mat Index	-8,61%	2,18%	20,50%	18,68%	4,78%	18,55%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	0,48%	7,83%	22,13%	55,60%	49,68%	77,33%
<b>FX</b>						
USD-BRL Carry Return	0,29%	-7,56%	-7,14%	-17,31%	-10,85%	-16,49%

