



# CARTA MACRO

---

MARÇO 2026



## Internacional



Em março, os mercados internacionais foram dominados pela intensificação do conflito no Oriente Médio, que se espalhou por diversos países da região e elevou significativamente o grau de incerteza global. O principal foco de tensão permaneceu na interrupção do fluxo de transporte de petróleo e derivados pelo Estreito de Ormuz, um canal marítimo crítico para o abastecimento energético global.

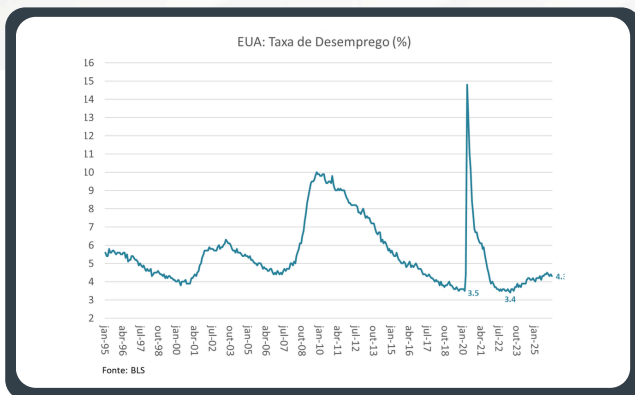
Apesar do cessar-fogo recente, a situação segue fluida, com elevada incerteza quanto à duração do conflito e seus impactos sobre a oferta de petróleo, bem como sobre os custos de fertilizantes e produtos agrícolas.

Nesse ambiente, o Federal Reserve manteve a taxa de juros inalterada no intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano, indicando que a política monetária está bem posicionada para avaliar os efeitos do choque de oferta sobre a inflação e a atividade.

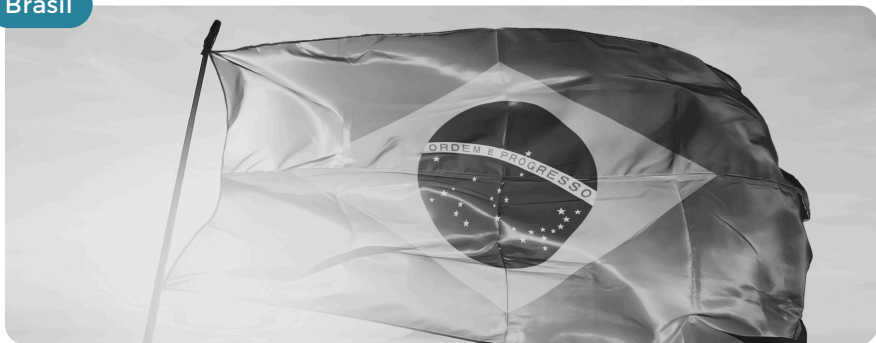
Embora os investidores tenham reagido retirando da curva a precificação de cortes de juros — sob a leitura de que o Fed deveria priorizar o combate à inflação — avaliamos que o impacto sobre o núcleo inflacionário tende a ser moderado e que um patamar de petróleo persistentemente acima de US\$ 100 por barril pode gerar efeitos relevantes sobre o consumo das famílias.

Nesse contexto, entendemos que é pouco provável que o Fed eleve os juros neste ano, podendo inclusive voltar a reduzi-los caso identifique deterioração mais intensa do mercado de trabalho, potencializada pelo avanço da inteligência artificial e pelo aperto das condições financeiras e da oferta de crédito privado.

O aumento da aversão ao risco levou à queda das bolsas americanas e à valorização do dólar no mês passado, com reversão parcial desse movimento no início de abril após o anúncio de cessar-fogo.



## Brasil



No Brasil, a disparada do preço do petróleo também provocou reprecificação relevante da curva de juros local, com os investidores reduzindo de forma significativa as expectativas de cortes para 2026. O real, por sua vez, manteve-se relativamente estável ao longo de março e voltou a se valorizar no início de abril, sustentado pelo fato de o país ser exportador líquido de petróleo e pelo elevado diferencial de juros.

Apesar das pressões inflacionárias decorrentes do cenário externo, o Copom decidiu seguir a sinalização previamente indicada e iniciar o ciclo de flexibilização monetária, ainda que de forma cautelosa, com a redução da taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,75% ao ano. O comitê destacou que o elevado patamar inicial dos juros permite a continuidade do processo de cortes nos próximos meses, à medida que novas informações sobre a guerra e seus impactos sejam incorporadas ao cenário e a incerteza diminua.

A decisão reforça a estratégia de acomodar o impacto primário de um choque de oferta e focar na contenção dos efeitos secundários sobre a inflação.

## Perspectivas: Internacional

Para abril, os mercados internacionais continuarão condicionados pelos desdobramentos do conflito no Oriente Médio e suas implicações para a oferta global de petróleo. A normalização do fluxo de transporte no Estreito de Ormuz é condição necessária para uma queda sustentada dos preços da commodity.

Na ausência de uma solução que permita a reabertura plena da rota marítima, o choque de oferta tende a se intensificar, mantendo elevada a volatilidade dos mercados e exigindo postura tática por parte dos investidores.

## Perspectivas: Brasil

No Brasil, avaliamos que os ativos domésticos seguirão reagindo predominantemente ao cenário externo. O Copom deverá dar continuidade ao ciclo de cortes de juros, mas o ritmo dependerá crucialmente da trajetória do petróleo e de seus impactos sobre a inflação.

Com o Brent próximo a US\$ 100 por barril no curto prazo, nosso cenário base contempla corte de 25 pontos-base na próxima reunião. Consideramos improvável a interrupção do ciclo, dado o caráter ainda bastante restritivo da política monetária.

Nossas coletas indicam que a inflação cheia permanecerá pressionada no curto prazo, refletindo aumentos nos preços de combustíveis e alimentos, mas sem alteração relevante na trajetória dos núcleos. Revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 de 4,4% para 5,0%, incorporando os preços mais elevados de petróleo e fertilizantes no mercado global, e pressões mais persistentes sobre a inflação de serviços.

