



RELATÓRIO MENSAL DE INVESTIMENTOS

MARÇO DE 2026

Autarquia Municipal de Previdência e Assistência à Saúde dos Servidores

1. Panorama Macroeconômico, Político e Geopolítico

O mês de março de 2026 foi marcado por um choque geopolítico significativo com o agravamento das tensões entre Estados Unidos, Israel e Irã. O fechamento do Estreito de Ormuz e a destruição de infraestruturas petrolíferas resultaram em uma disparada nos preços do petróleo, com a commodity registrando sua maior alta mensal em aproximadamente seis anos, com valorização de 51,27%. Este choque de oferta criou um ambiente global de forte aversão ao risco e busca por liquidez, com reverberações em todas as classes de ativos ao redor do mundo.

No contexto doméstico brasileiro, o reflexo do conflito geopolítico foi particularmente agudo no mercado de renda fixa, levando o Tesouro Nacional a realizar leilões de recompra de títulos em volumes excepcionais. Simultaneamente, o Brasil beneficiou-se pela sua posição como exportador líquido de petróleo, com impactos positivos na balança comercial e nas receitas fiscais, diferenciando sua trajetória de outras economias mais vulneráveis ao choque de oferta.

Na reunião de março, o Banco Central do Brasil, apesar do aumento das incertezas relacionadas ao conflito geopolítico, manteve seu guidance previamente sinalizado e iniciou, após dois anos, o ciclo de calibração da política monetária com uma redução de 25 pontos-base na taxa Selic, sinalizando confiança na trajetória de convergência da inflação dentro da meta.

Os dados de atividade referentes a janeiro vieram mais fortes, revertendo parcialmente as quedas observadas em dezembro. No entanto, o IPCA apresentou leitura acima do consenso de mercado, refletindo pressões sazonais como reajustes em educação e, principalmente, os efeitos diretos da alta do petróleo sobre combustíveis e energia. O minério de ferro também contribuiu para o cenário de valorização de commodities, avançando 2,65% no mês.

Nos Estados Unidos, o mercado iniciou março com a divulgação dos dados de folha de pagamento que sinalizaram enfraquecimento no mercado de trabalho, especialmente no setor privado. Contrariamente, os salários vieram acima do esperado, indicando ritmo ainda forte de renda e capacidade de sustentação do consumo doméstico. Os dados de inflação apresentaram-se em linha com as expectativas, embora ainda não incorporassem completamente os efeitos da recente alta dos preços de energia. Os títulos do Tesouro americano registraram forte alta nos rendimentos ao longo de toda a curva, com avanço entre 30 e 40 pontos-base, refletindo as novas pressões inflacionárias. O índice DXY, medidor da força do dólar frente a uma cesta de moedas fortes, subiu 2,41% no mês.

A Europa enfrentou pressões semelhantes às dos demais mercados desenvolvidos, com o conflito geopolítico ampliando as incertezas sobre a trajetória de crescimento e inflação, dada sua maior dependência de importações de energia e sua menor capacidade de compensação via ganhos comerciais em commodities energéticas.

Na China, as dinâmicas de crescimento seguiram sob pressão, com o choque de preços de commodities impactando a estrutura de custos produtivos e a inflação importada. O contexto de aversão ao risco global limitou os fluxos para mercados emergentes, incluindo China, embora a trajetória de recuperação gradual do país tenha permanecido em curso.

2. Cenário Esperado × Realizado

O mês de março apresentou um cenário de divergência significativa entre expectativas e realizações, particularmente no que concerne aos ativos de renda fixa e aos impactos da política monetária. Enquanto se esperava um movimento de apreciação dos ativos de renda fixa de longa duração baseado na trajetória de queda de juros, o choque de oferta relacionado ao conflito geopolítico reverteu parcialmente este cenário.

As expectativas da Política de Investimentos apontavam para uma queda contínua da Selic ao longo de 2026, saindo de 15% e terminando o ano em 12%. Embora o Copom tenha mantido seu guidance sinalizado, iniciou o corte com apenas 25 pontos-base, abaixo da magnitude esperada por alguns segmentos do mercado, refletindo as pressões inflacionárias do choque de petróleo.

Para os juros longos, esperava-se um fechamento da curva de NTN-Bs de longo prazo ao longo do ano, favorecendo investimentos nesses ativos. Contudo, em março, a resposta foi mista: o IMA-B5, composto por NTN-Bs mais curtas, apresentou forte desempenho com avanço de 1,39%, refletindo as pressões inflacionárias. Já o IMA-B5+, de duration mais longa, caiu 0,78%, indicando que a pressão da inflação de curto prazo desacelerou o fechamento esperado da curva de longo prazo.

Quanto à expectativa de alta de 20% para o Ibovespa no ano, o índice apresentou queda de 0,70% em março, totalizando alta de 16,35% no acumulado do ano, indicando desempenho parcialmente abaixo do esperado mas ainda positivo. Este resultado foi impactado pelo ambiente de aversão ao risco global, parcialmente compensado pelo peso relevante de commodities em sua composição.

A inflação, embora se esperasse encerramento dentro da margem de meta, apresentou leituras mais elevadas em março, com o IPCA divergindo acima do consenso de mercado, sugerindo que os efeitos do choque de petróleo foram mais imediatos que o antecipado.

A Dívida/PIB esperava-se com redução de crescimento mais para o final do ano, mas o choque de petróleo alterou este cenário ao criar receitas fiscais adicionais, parcialmente compensando pressões expansionistas pré-eleitorais.

Comparativo — Esperado × Realizado

Indicador	Cenário Esperado	Realizado	Aderência	Observações
Selic	Queda ao longo do ano de 2026, de 15% para 12% ao final do período	Redução de 25 pontos-base em março (12,50% ao final do ano conforme Focus)	 Parcial	O corte iniciou conforme sinalizado, mas magnitude ligeiramente abaixo de expectativas de mercado devido a pressões inflacionárias do choque de petróleo
IPCA	Encerramento do ano dentro da	Leitura acima do consenso em março;	 Parcial	Efeitos do choque de petróleo foram mais imediatos que o

	margem de meta (4,5% ± 2%)	projeção anual revisada para 4,32% conforme Focus		esperado, pressionando combustíveis e energia
PIB	Crescimento moderado em 2026 devido a juros elevados	Projeção confirmada em 1,85% conforme Boletim Focus; dados de atividade de janeiro vieram mais fortes	 Aderente	Cenário base mantido, com benefício de receitas de petróleo parcialmente compensando efeitos negativos do choque de oferta
Câmbio	Apreciação gradual do real durante o ano	Real desvalorizou 1,08% em março frente ao dólar; projeção de 5,40 R\$/US\$ para fim de ano conforme Focus	 Desvio	Desvalorização no mês contrariou expectativas, impactada por fluxos globais de aversão ao risco, mas trajetória anual permanece de apreciação relativa
Ibovespa	Alta de aproximadamente 20% em 2026	Queda de 0,70% em março; alta de 16,35% no acumulado do ano	 Parcial	Desempenho positivo acumulado, mas abaixo da expectativa, impactado por ambiente de aversão ao risco; beneficiado pelo peso de commodities
Dívida/PIB	Redução de crescimento mais para o final do ano	Choque de petróleo gerou receitas fiscais adicionais, alterando trajetória esperada	 Parcial	Pressões expansionistas pré- eleitorais mantêm-se, mas receitas de petróleo e balança comercial reforçada criam folga no cenário fiscal
CDI	Rendimento condicionado à trajetória de juros e spreads	Rendimento de 1,21% em março; acumulado de 3,41% no ano	 Aderente	Performance em linha com expectativas de manutenção de juros elevados no curto prazo
Renda Fixa — Prefixado (IRF-M)	Ganhos progressivos com fechamento de curva de juros	IRF-M caiu 0,59% em março, primeira queda nominal desde dezembro de	 Desvio	Aumento de rendimentos nos títulos prefixados americanos (30-40 bps) e pressões

		2024		inflacionárias locais reverteram ganhos esperados
Renda Fixa — IPCA+ (IMA-B5+)	Ganhos significativos com pressões inflacionárias de curto prazo	IMA-B5+ caiu 0,78% em março; IMA-B5 avançou 1,39%	 Parcial	Pressões inflacionárias beneficiaram curva curta (IMA-B5) mas impactaram negativamente duration longa (IMA-B5+) via expectativa de juros mais elevados

Conclusão da Análise

O cenário de março de 2026 evidenciou uma divergência significativa entre as expectativas formuladas na Política de Investimentos e os resultados efetivamente observados. Enquanto se antecipava um ambiente favorável aos ativos de renda fixa de longa duração e uma trajetória contínua de alta do Ibovespa, o choque geopolítico relacionado ao conflito entre EUA e Irã reintroduziu volatilidade e aversão ao risco nos mercados globais.

A inflação apresentou-se mais resiliente que o esperado, com pressões do choque de petróleo materializando-se de forma mais imediata. Isto resultou em um corte de juros menor que potencialmente esperado e em uma reconfiguração da curva de renda fixa, beneficiando ativos de curta duration mas impactando negativamente posições de longa duration.

O desempenho do Ibovespa, embora positivo no acumulado do ano, ficou abaixo das expectativas de 20% de alta, reflexo do ambiente global de aversão ao risco, apesar da compensação parcial fornecida pelo peso de setores ligados a commodities.

Por outro lado, o Brasil consolidou sua posição de beneficiário relativo do choque de petróleo, com receitas fiscais ampliadas e balança comercial reforçada, criando algum alívio nas trajetórias esperadas de deterioração fiscal no período pré-eleitoral. A política monetária manteve seu guidance sinalizado, iniciando o ciclo de corte de juros conforme esperado, ainda que em magnitude modesta frente às pressões inflacionárias contemporâneas.

Conclui-se que o cenário realizado em março de 2026 foi parcialmente aderente às expectativas estabelecidas, com desvios significativos impulsionados por fatores geopolíticos não previstos na formulação original da Política de Investimentos. A volatilidade resultante reforça a necessidade de flexibilidade contínua nas alocações de carteira e monitoramento atento das dinâmicas de inflação global e política monetária doméstica.

3. Eventos Macroeconômicos por Região

Brasil

O Brasil em março de 2026 experimentou um cenário macroeconômico complexo, combinando pressões inflacionárias derivadas do choque geopolítico com benefícios de sua posição como exportador líquido de petróleo. O conflito entre EUA e Irã resultou em disparada dos preços do petróleo, com impactos imediatos e significativos sobre a inflação doméstica.

Os dados de atividade referentes a janeiro apresentaram-se mais fortes, revertendo parcialmente as quedas observadas em dezembro, sinalizando certa resiliência da demanda interna. Contudo, o IPCA de março divergiu acima do consenso de mercado, refletindo pressões sazonais combinadas com os efeitos diretos do choque de petróleo sobre combustíveis, energia e transportes, com consequências secundárias sobre alimentos via aumentos nos custos de frete e fertilizantes.

Neste contexto de pressões inflacionárias, o Banco Central do Brasil manteve seu guidance previamente sinalizado e iniciou o ciclo de corte de juros com uma redução de 25 pontos-base na taxa Selic. Esta decisão refletiu confiança do Copom na convergência estrutural de inflação, balanceada contra o reconhecimento explícito das incertezas criadas pelo conflito geopolítico.

O mercado de renda fixa experimentou forte volatilidade, com o Tesouro Nacional realizando leilões de recompra de títulos em volumes excepcionais, superando os observados durante a pandemia de COVID-19. Esta dinâmica evidenciou pressões de liquidez e busca de desrisking entre investidores em face da maior aversão ao risco global.

Positivamente, o choque de petróleo ampliou significativamente as perspectivas de receita fiscal brasileira. A elevação dos preços da commodity impulsionou as exportações de petróleo e derivados, reforçando a balança comercial e aumentando a arrecadação tributária sobre as atividades energéticas. Este fator parcialmente compensou as pressões fiscais associadas ao ano eleitoral, criando algum espaço para políticas contra-cíclicas sem deterioração acelerada do quadro de endividamento público.

No mercado cambial, o real apresentou desvalorização de 1,08% em março frente ao dólar, refletindo em grande medida os fluxos globais de busca por liquidez em moedas de reserva. Contudo, a trajetória acumulada do ano permanecia de apreciação relativa, beneficiada pela atratividade de diferenciais de taxas de juros brasileiras e pela melhora nos termos de troca.

Nas dinâmicas políticas, o cenário eleitoral foi se delineando, com o presidente Lula e o senador Flávio Bolsonaro despontando como principais candidatos. Embora relevante, o fator eleitoral não se consolidou como determinante direto para os movimentos de curto prazo nos mercados financeiros, mantendo seu impacto mais ao nível de prêmio de risco de médio prazo e incerteza sobre a trajetória de reformas fiscais pós-pleito.

Estados Unidos

Os Estados Unidos em março de 2026 enfrentaram um ambiente marcado pelo agravamento das tensões geopolíticas com o Irã, criando pressões sobre os preços de energia e dinâmicas de aversão ao risco nos mercados globais. O conflito resultou em disparada do preço do petróleo e em aumento dos prêmios de risco sobre múltiplas classes de ativos.

No mercado de trabalho americano, os dados revelaram enfraquecimento na folha de pagamento, particularmente no setor privado, sinalizando possível desaceleração no ritmo de criação de empregos. Contrariamente, os salários apresentaram-se acima do esperado, indicando ritmo ainda robusto de crescimento de renda e capacidade de sustentação do consumo das famílias americanas. Esta combinação típica de desemprego contido com pressões salariais permanecia presente, reforçando expectativas de persistência de inflação acima dos níveis desejados pelo Federal Reserve.

Os dados de inflação de preços ao consumidor (CPI) vieram em linha com expectativas, mas mantiveram-se em níveis que justificavam vigilância continuada pela autoridade monetária. Adicionalmente, esses dados ainda não incorporavam completamente os efeitos da recente e significativa alta dos preços de energia, sugerindo pressões inflacionárias latentes para os períodos seguintes.

No mercado de renda fixa americana, os títulos do Tesouro apresentaram forte alta de rendimentos ao longo de toda a curva, com avanço entre 30 e 40 pontos-base, refletindo as novas pressões inflacionárias derivadas do choque de petróleo e antecipações de política monetária mais restritiva que o anteriormente esperado. A Treasury de 10 anos encerrou o período em torno de 4,32%, nível consistente com expectativas revisadas em alta para a trajetória de juros.

O Federal Reserve manteve sua postura de vigilância, com as projeções de mercado sinalizando possível manutenção de taxas de juros em patamares elevados por período prolongado. O índice DXY, medidor de força do dólar frente a cesta de moedas fortes, apreciou 2,41% em março, refletindo busca por refúgio em moeda de reserva e fluxos defensivos globais.

Os índices de ações americanos, S&P 500 e Nasdaq Composite, recuaram respectivamente 4,98% e 4,75% em março, alinhados com o ambiente global de aversão ao risco e com as pressões sobre valorações oriundas da expectativa de juros mais elevados por mais tempo. O Russell 1000 Growth Price Index apresentou recuo de 3,97%, indicando particular vulnerabilidade de ativos de crescimento a cenários de aumento de taxas de desconto.

Europa

A Europa em março de 2026 enfrentou pressões significativas derivadas do conflito geopolítico entre EUA e Irã, com impactos particularmente agudos sobre a região dada sua dependência de importações de energia. O fechamento do Estreito de Ormuz e a disparada dos preços do petróleo criaram choque de oferta com reverberações em toda a estrutura produtiva europeia.

Diferentemente de produtores de energia como Brasil e Estados Unidos, a Europa foi confrontada com dilema de política econômica particularmente desafiador: o choque de oferta pressiona inflação ao mesmo tempo que reduz crescimento econômico, criando cenário potencial de estagflação. Os bancos centrais europeus, incluindo o Banco Central Europeu, enfrentaram trade-offs complexos entre conter pressões inflacionárias e sustentar o ritmo de crescimento econômico.

Os prêmios de risco sobre ativos europeus ampliaram-se, com o mercado de crédito emergente europeu apresentando movimentos defensivos semelhantes aos observados globalmente. A

transmissão do choque de petróleo através de cadeias produtivas — especialmente em setores como transporte, fertilizantes e energia — criou pressões de custo amplificadas na economia europeia.

O mercado de renda fixa europeu experimentou volatilidade significativa, com os rendimentos de títulos de governo de referência apresentando movimentos em linha com os observados nos mercados americanos e globais. A busca por liquidez e desrisking reduziu apetite por ativos de risco, impactando o mercado de crédito corporativo e soberano europeu.

Os índices de ações europeias apresentaram desempenho negativo no período, refletindo tanto as pressões imediatas do choque de petróleo quanto antecipações de menor crescimento econômico e possível elevação de custos de financiamento. A região consolidou-se como uma das mais vulneráveis ao choque geopolítico, diferentemente de exportadores líquidos de commodities.

China

A China em março de 2026 operava em contexto de pressões múltiplas derivadas do choque de petróleo global e da redução de fluxos para mercados emergentes em ambiente de aversão ao risco. Como grande importadora de energia e matérias-primas, o país enfrentou pressões sobre sua estrutura de custos produtivos e inflação importada.

As dinâmicas de crescimento permaneciam sob pressão, com o ambiente geopolítico criando incertezas adicionais sobre trajetórias de demanda global e investimento direto internacional. A busca por liquidez em ativos de segurança global limitou os fluxos para mercados emergentes, afetando alocações de portfólio para economia chinesa.

Contudo, a trajetória de recuperação gradual da China manteve-se em curso, com políticas de suporte doméstico continuando a ser calibradas para sustentar ritmo moderado de crescimento. As autoridades econômicas chinesas operavam com flexibilidade na calibração de políticas para balancear pressões inflacionárias importadas com necessidade de sustentação de demanda.

Os setores ligados a commodities e energia apresentaram dinâmicas complexas, beneficiados pela possibilidade de transmissão de aumentos de custos para preços finais, mas prejudicados pela redução de demanda global derivada do choque de oferta. A composição do MSCI China e índices locais refletiu esta heterogeneidade de impactos setoriais.

4. Principais Indicadores Macroeconômicos

IPCA — Inflação ao Consumidor (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, o IPCA foi projetado em 4,32% para o ano de 2026. Em março, a inflação apresentou-se acima das expectativas de mercado, refletindo pressões sazonais associadas a reajustes em educação e impactos diretos do choque de petróleo sobre combustíveis, energia e transportes. Os efeitos secundários sobre alimentos, via aumentos nos custos de frete e fertilizantes, sinalizam persistência de pressões inflacionárias nos períodos subsequentes.

Selic — Taxa Básica de Juros (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa Selic foi projetada em 12,50% a.a. para o final de 2026. Em março, o Banco Central do Brasil iniciou o ciclo de calibração da política monetária com redução de 25 pontos-base, após dois anos de manutenção de taxas elevadas. Esta decisão refletiu confiança na convergência estrutural de inflação, balanceada contra reconhecimento explícito de incertezas geopolíticas. As projeções de mercado indicam continuidade de cortes moderados nos próximos meses, condicionados à evolução do cenário externo e à trajetória efetiva da inflação.

PIB — Produto Interno Bruto (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, o crescimento do PIB foi projetado em 1,85% para 2026. Os dados de atividade referentes a janeiro apresentaram-se mais fortes, revertendo parcialmente as quedas de dezembro, sinalizando alguma resiliência da demanda interna. Contudo, o choque de oferta relacionado ao petróleo e expectativas de juros mais elevados por período prolongado mantêm trajetória de crescimento moderado como cenário base.

Câmbio — BRL/USD

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa de câmbio foi projetada em R\$ 5,4000 por dólar americano para o final de 2026. Em março, o real apresentou desvalorização de 1,08% frente ao dólar, impactado por fluxos globais de busca por refúgio em moedas de reserva e aversão ao risco. Contudo, a trajetória acumulada do ano permanecia de apreciação relativa, beneficiada por diferenciais de juros atraentes e melhora nos termos de troca. O índice DXY apreciou 2,41%, refletindo força do dólar em contexto de volatilidade geopolítica.

Desemprego — PNAD Contínua (Brasil)

Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa de desocupação foi projetada em 5,60% para 2026. Os dados do mercado de trabalho americano sinalizaram enfraquecimento na folha de pagamento, particularmente no setor privado, sugerindo possível desaceleração no ritmo de criação de empregos. No Brasil, o mercado de trabalho permanecia resiliente, mas com perspectivas de maior cautela reflexo das incertezas associadas ao conflito geopolítico.

Balança Comercial (Brasil)

A balança comercial brasileira apresentou-se reforçada em março, com o choque de petróleo ampliando significativamente as perspectivas de receita de exportações. O minério de ferro, segundo maior componente das exportações brasileiras, também registrou ganhos de 2,65% no mês. Adicionalmente, as receitas de exportações de petróleo e derivados foram amplificadas pela alta de preços, contribuindo para superávit comercial expandido. Projeções de mercado indicam receitas comerciais totais reforçadas para o ano de 2026, comparativamente a períodos anteriores.

Produção Industrial (Brasil)

A produção industrial brasileira mantinha-se sob pressão em contexto de juros ainda elevados, embora perspectivas de cortes moderados de juros criassem expectativas de melhora gradual. Os dados de atividade referentes a janeiro apresentaram movimento positivo, revertendo parte das quedas de dezembro. Contudo, o choque de petróleo introduzia pressões sobre custos, particularmente em setores intensivos em energia, limitando margem de ganho de atividade no curto prazo.

CPI — Inflação ao Consumidor (EUA)

Os dados de inflação de preços ao consumidor (CPI) nos Estados Unidos apresentaram-se em linha com expectativas em março. Contudo, permaneciam em níveis que justificavam vigilância continuada pelo Federal Reserve. Adicionalmente, os dados ainda não incorporavam completamente os efeitos da recente e significativa alta dos preços de energia derivada do conflito geopolítico, sugerindo pressões inflacionárias latentes para os períodos subsequentes. A Treasury de 10 anos encerrou o período em torno de 4,32%, refletindo antecipações de inflação mais persistente.

Fed Funds Rate — Taxa de Juros EUA

O Federal Reserve manteve sua postura de vigilância em março de 2026, operando dentro de um regime de taxas de juros elevadas. As projeções de mercado sinalizavam possível manutenção de taxas em patamares restrictivos por período prolongado, reflexo de persistência de pressões inflacionárias e antecipações de crescimento econômico moderado. O índice DXY apreciou 2,41%, consistente com expectativas de juros americanos elevados mantidos por mais tempo.

Payroll — Criação de Empregos (EUA)

Os dados de folha de pagamento (Non-Farm Payroll) dos Estados Unidos em março sinalizaram enfraquecimento, particularmente no setor privado, sugerindo possível desaceleração no ritmo de criação de empregos. Contrastivamente, os salários apresentaram-se acima do esperado, indicando ritmo ainda robusto de crescimento de renda. Esta combinação típica de desemprego contido com pressões salariais refletiu market tightness persistente, reforçando expectativas de pressões inflacionárias resilientes.

PMI — Índice de Atividade Global

Os índices PMI (Purchasing Managers' Index) globais em março refletiram impactos significativos do choque geopolítico sobre atividade econômica. As pressões do petróleo, aumentos nos custos de frete e incertezas sobre cadeias produtivas resultaram em leituras de atividade enfraquecidas em múltiplas regiões. O índice DXY de 2,41% de apreciação sinalizava mercados globalmente defensivos, consistente com PMIs em contração ou crescimento moderado em várias economias.

Resumo dos Indicadores

Indicador	Região	Situação / Observação
IPCA	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-

		03-31, o IPCA foi projetado em 4,32% para o ano de 2026. Em março, a inflação apresentou-se acima das expectativas de mercado, refletindo pressões sazonais associadas a reajustes em educação e impactos diretos do choque de petróleo sobre combustíveis, energia e transportes. Os efeitos secundários sobre alimentos, via aumentos nos custos de frete e fertilizantes, sinalizam persistência de pressões inflacionárias nos períodos subsequentes.
Selic	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa Selic foi projetada em 12,50% a.a. para o final de 2026. Em março, o Banco Central do Brasil iniciou o ciclo de calibração da política monetária com redução de 25 pontos-base, após dois anos de manutenção de taxas elevadas. Esta decisão refletiu confiança na convergência estrutural de inflação, balanceada contra reconhecimento explícito de incertezas geopolíticas. As projeções de mercado indicam continuidade de cortes moderados nos próximos meses, condicionados à evolução do cenário externo e à trajetória efetiva da inflação.
PIB	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, o crescimento do PIB foi projetado em 1,85% para 2026. Os dados de atividade referentes a janeiro apresentaram-se mais fortes, revertendo parcialmente as quedas de dezembro, sinalizando alguma resiliência da demanda interna. Contudo, o choque de oferta relacionado ao petróleo e expectativas de juros mais elevados por período prolongado mantêm trajetória de crescimento moderado como cenário base.
Câmbio (BRL/USD)	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa de câmbio foi projetada em R\$ 5,4000 por dólar americano

		para o final de 2026. Em março, o real apresentou desvalorização de 1,08% frente ao dólar, impactado por fluxos globais de busca por refúgio em moedas de reserva e aversão ao risco. Contudo, a trajetória acumulada do ano permanecia de apreciação relativa, beneficiada por diferenciais de juros atraentes e melhora nos termos de troca. O índice DXY apreciou 2,41%, refletindo força do dólar em contexto de volatilidade geopolítica.
Desemprego (PNAD)	Brasil	Segundo a mediana do mercado conforme Boletim Focus do dia 2026-03-31, a taxa de desocupação foi projetada em 5,60% para 2026. Os dados do mercado de trabalho americano sinalizaram enfraquecimento na folha de pagamento, particularmente no setor privado, sugerindo possível desaceleração no ritmo de criação de empregos. No Brasil, o mercado de trabalho permanecia resiliente, mas com perspectivas de maior cautela reflexo das incertezas associadas ao conflito geopolítico.
Balança Comercial	Brasil	A balança comercial brasileira apresentou-se reforçada em março, com o choque de petróleo ampliando significativamente as perspectivas de receita de exportações. O minério de ferro, segundo maior componente das exportações brasileiras, também registrou ganhos de 2,65% no mês. Adicionalmente, as receitas de exportações de petróleo e derivados foram amplificadas pela alta de preços, contribuindo para superávit comercial expandido. Projeções de mercado indicam receitas comerciais totais reforçadas para o ano de 2026, comparativamente a períodos anteriores.
Produção Industrial	Brasil	A produção industrial brasileira mantinha-se sob pressão em contexto de juros ainda elevados, embora perspectivas de cortes moderados de juros criassem expectativas de

		melhora gradual. Os dados de atividade referentes a janeiro apresentaram movimento positivo, revertendo parte das quedas de dezembro. Contudo, o choque de petróleo introduzia pressões sobre custos, particularmente em setores intensivos em energia, limitando margem de ganho de atividade no curto prazo.
CPI EUA	EUA	Os dados de inflação de preços ao consumidor (CPI) nos Estados Unidos apresentaram-se em linha com expectativas em março. Contudo, permaneciam em níveis que justificavam vigilância continuada pelo Federal Reserve. Adicionalmente, os dados ainda não incorporavam completamente os efeitos da recente e significativa alta dos preços de energia derivada do conflito geopolítico, sugerindo pressões inflacionárias latentes para os períodos subsequentes. A Treasury de 10 anos encerrou o período em torno de 4,32%, refletindo antecipações de inflação mais persistente.
Fed Funds Rate	EUA	O Federal Reserve manteve sua postura de vigilância em março de 2026, operando dentro de um regime de taxas de juros elevadas. As projeções de mercado sinalizavam possível manutenção de taxas em patamares restrictivos por período prolongado, reflexo de persistência de pressões inflacionárias e antecipações de crescimento econômico moderado. O índice DXY apreciou 2,41%, consistente com expectativas de juros americanos elevados mantidos por mais tempo.
Payroll (NFP)	EUA	Os dados de folha de pagamento (Non-Farm Payroll) dos Estados Unidos em março sinalizaram enfraquecimento, particularmente no setor privado, sugerindo possível desaceleração no ritmo de criação de empregos. Contrastivamente, os salários apresentaram-se acima do

		esperado, indicando ritmo ainda robusto de crescimento de renda. Esta combinação típica de desemprego contido com pressões salariais refletiu market tightness persistente, reforçando expectativas de pressões inflacionárias resilientes.
PMI Global	Global	Os índices PMI (Purchasing Managers' Index) globais em março refletiram impactos significativos do choque geopolítico sobre atividade econômica. As pressões do petróleo, aumentos nos custos de frete e incertezas sobre cadeias produtivas resultaram em leituras de atividade enfraquecidas em múltiplas regiões. O índice DXY de 2,41% de apreciação sinalizava mercados globalmente defensivos, consistente com PMIs em contração ou crescimento moderado em várias economias.

5. Impacto do Cenário nos Investimentos

5.1 Renda Fixa

Títulos Prefixados

Impacto do Cenário: O segmento de renda fixa prefixada foi particularmente impactado em março pelos efeitos combinados do choque de petróleo, pressões inflacionárias revistas em alta e antecipações de política monetária mais restrictiva que o esperado. Enquanto a Política de Investimentos esperava ganhos progressivos com fechamento de curva de juros ao longo de 2026, o cenário geopolítico reverteu parcialmente essas dinâmicas. Os títulos do Tesouro americano apresentaram forte alta de rendimentos (30-40 bps) ao longo de toda a curva, criando pressão de marcação a mercado sobre posições prefixadas brasileiras. Adicionalmente, as expectativas revistas em alta para a trajetória da Selic em contexto de pressões inflacionárias limitaram ganhos antecipados.

Desempenho Observado: O índice IRF-M, principal benchmark de renda fixa prefixada, registrou retorno negativo de -0,59% em março, representando a primeira queda nominal desde dezembro de 2024. Esta performance refletiu marcação a mercado adversa em contexto de aumento de rendimentos globais e pressões domésticas sobre inflação. O CDI, referência de taxa flutuante, rendeu 1,21% no mês, superando significativamente o IRF-M e sinalizando ambiente menos favorável a ativos prefixados de duração estendida.

Perspectivas: Para os períodos subsequentes, o segmento de renda fixa prefixada deverá beneficiar-se da trajetória esperada de cortes moderados de juros, condicionados à evolução efetiva da inflação e ao comportamento do choque de petróleo. Projeções de mercado indicam possibilidade de fechamento gradual da curva de juros ao longo de 2026, particularmente em segmentos de duration intermediária. Contudo, persistem incertezas sobre a extensão e magnitude dos cortes, sugerindo necessidade de seletividade nas

exposições a prefixados de duração muito longa. O acompanhamento contínuo da trajetória de inflação e das sinalizações de política monetária permanece como critério central de alocação.

Títulos Pós-fixados

Impacto do Cenário: O segmento de renda fixa pós-fixado beneficiou-se do ambiente de juros ainda elevados e de spreads ampliados em março, derivados da aversão ao risco e busca por liquidez. As pressões inflacionárias e as antecipações de cortes de juros mais moderados que o esperado criaram ambiente de incerteza sobre duração do ciclo expansivo de juros nominais elevados. O comportamento do mercado de crédito privado, com observação de maior incidência de eventos de crédito e compressão de spreads prévios, sinalizava possível transition point no ciclo de crédito.

Desempenho Observado: O segmento pós-fixado, com exposição concentrada em títulos atrelados a CDI e spreads de crédito, manteve-se resiliente em março, com o CDI rendendo 1,21% no mês. Os fundos de crédito privado experienciaram dinâmicas mais complexas, com captação líquida negativa de R\$ 11 bilhões na amostra observada, refletindo busca por liquidez. A abertura de spreads no segmento de crédito privado (22 bps no IDA-DI1) sinalizava reprificação de risco e possível inflexão em dinâmicas de fluxo que previamente sustentavam mercado em níveis comprimidos.

Perspectivas: Projeções de mercado indicam manutenção de ambiente favorável a pós-fixados em curto prazo, especialmente em segmentos de curta duration com exposição a CDI. Contudo, o possível início de ciclo mais sensível no crédito privado, evidenciado pela maior incidência de eventos e reprificação de spreads, sugere necessidade de seletividade crescente na seleção de contrapartes e segmentos. A trajetória de cortes de juros, se confirmada, deverá reduzir gradualmente o apelo de ativos pós-fixados simples, reforçando importância de componentes de risco (spreads de crédito) na composição de retornos esperados.

Títulos IPCA+

Impacto do Cenário: O segmento IPCA+ experimentou dinâmicas positivas em março, refletindo pressões inflacionárias derivadas do choque de petróleo. Os títulos NTN-Bs, especialmente os de curta duration, beneficiaram-se do aumento de expectativas de inflação, criando marcação a mercado favorável. O ambiente de elevação de preços de commodities, particularmente petróleo e transportes, reforçou percepção de inflação mais persistente e criou oportunidades para investimento em ativos protegidos contra inflação. Contudo, a heterogeneidade de prazos dentro do segmento criou dinâmicas diferenciadas.

Desempenho Observado: O IMA-B5, composto por NTN-Bs de curta duration (2 anos), apresentou forte desempenho com avanço de 1,39% em março, superando significativamente o CDI de 1,21%. Este resultado refletiu ganhos de marcação a mercado derivados de aumento de expectativas inflacionárias e premium de inflação revisado em alta. Contrariamente, o IMA-B5+, de duration mais longa, recuou 0,78%, indicando que o aumento de rendimentos reais na ponta longa compensou parcialmente os ganhos de inflação esperada.

Perspectivas: O segmento IPCA+ mantém-se atrativo em contexto de persistência de pressões inflacionárias derivadas do choque de petróleo. Projeções de mercado indicam manutenção de inflação em patamares elevados no curto e médio prazo, sugerindo continuidade de demanda por ativos protegidos contra inflação. Contudo, a magnitude de projeções de cortes de juros condicionará a dinâmica de relative value entre IPCA+ de curta duration e prefixados. A seletividade entre pontos da curva de IPCA+ permanece como recomendação central, com preferência esperada em ativos de intermediária duration que combinem proteção inflacionária com exposição controlada a variações de taxas reais.

5.2 Renda Variável

O segmento de renda variável em março foi caracterizado por ambiente de aversão ao risco significativa, com reverberações globais do conflito geopolítico reduzindo apetite por ativos de risco. O Ibovespa apresentou retorno negativo de -0,70% no mês, totalizando ganho de 16,35% no acumulado do ano, abaixo da expectativa de alta de 20% formulada na Política de Investimentos. Este desempenho refletiu trade-offs entre pressões de demanda global (negativas) e benefícios de commodity exposure no índice (positivos).

Os índices americanos S&P 500 e Nasdaq Composite recuaram respectivamente 4,98% e 4,75%, com o Russell 1000 Growth Price Index apresentando retorno de -3,97%, indicando particular vulnerabilidade de ativos de crescimento em ambiente de aumento de taxas de desconto. O índice de small caps brasileiras (SMLL) apresentou desempenho mais adverso com recuo de 5,77%, sinalizando maior sensibilidade de empresas menores a variações de risco.

O índice Global BDRX apresentou retorno negativo de -3,67% em março, acumulando queda de -11,34% no ano, refletindo dinâmicas defensivas nos mercados emergentes em contexto de aversão ao risco global. O MSCI World apresentou retorno de -5,28% no mês, consistente com pressões generalizadas sobre ativos de risco em múltiplas regiões.

Perspectivas para renda variável permanecem condicionadas à evolução do cenário geopolítico, dinâmicas de inflação global e trajetória de política monetária. A composição dos índices, com peso relevante em setores de commodities, deve continuar a oferecer alguma proteção relativa em ambientes de pressão sobre demanda. Contudo, a redução esperada de crescimento econômico global e possível elevação de custo de capital devem manter pressão sobre valorações, particularmente em segmentos de crescimento. A seletividade setorial permanece como fator crítico de geração de retorno.

6. Índices de Mercado

O mercado de renda fixa brasileiro apresentou dinâmicas diferenciadas em março, refletindo trade-offs entre pressões inflacionárias e expectativas de calibração de política monetária. Os principais benchmarks de renda fixa operaram abaixo do CDI, indicando ambiente geral de repreciação em contexto de choque de oferta.

O índice IMA-B, que agrupa títulos IPCA+ de múltiplas durações, apresentou ganho modesto de 0,17% em março, com acumulado no ano de 2,98%, abaixo do CDI de 3,41%. Esta performance refletiu dinâmicas heterogêneas ao longo da curva: ganhos em curta duration compensados por perdas em duration longa. O IMA-B5, de curta duration, avançou 1,39%, enquanto o IMA-B5+, de duration mais longa, caiu 0,78%, ilustrando diferenças na transmissão do choque inflacionário.

O índice IRF-M, que acompanha títulos prefixados, registrou retorno negativo de -0,59% em março, primeira queda desde dezembro de 2024. Este resultado refletiu pressão de marcação a mercado adversa derivada de aumento de rendimentos globais em títulos de governo desenvolvidos e antecipações revistas em alta para a trajetória da Selic em contexto de pressões inflacionárias. O IRF-M 1, de curta duration, apresentou desempenho estável com ganho de 1,02%, enquanto o IRF-M 1+, de duration estendida, caiu 1,21%.

O índice IDKa IPCA 2 Anos registrou ganho de 1,39%, em linha com dinâmicas positivas observadas em ativos de curta duration com proteção inflacionária. Este resultado refletiu atratividade de ativos de horizonte intermediário em ambiente de incertezas sobre duração do ciclo de juros elevados.

Entre os índices de maior duration, o IMA-B5+ apresentou retorno negativo de -0,78%, evidenciando pressão significativa sobre ativos de longa duration em contexto de aumento de rendimentos reais. Esta dinâmica refletiu antecipação de manutenção de juros elevados por período prolongado, compensando apenas parcialmente os ganhos de inflação esperada.

O CDI rendeu 1,21% em março, acumulando 3,41% no ano, permanecendo como referência de desempenho robusto em contexto de juros elevados e spreads ainda amplos. A resiliência do CDI refletiu dinâmicas de oferta de recursos e manutenção de taxas de juros nominais elevadas.

Nos segmentos imobiliários, o IFIX registrou retorno negativo de -1,06% em março, com acumulado no ano de apenas 2,52%, significativamente abaixo do CDI. Este desempenho refletiu pressões sobre o setor imobiliário derivadas de juros elevados e menor demanda de crédito para financiamento de imóveis.

Os índices de ações apresentaram dinâmicas defensivas em março: o Ibovespa recuou 0,70%, o IBX caiu 0,64%, e o IBX-50 apresentou menor pressão com retorno de -0,26%, sugerindo concentração de pressões em papéis de menor cap. O IDIV, índice de dividendos, apresentou retorno de -0,23%, e o IGC, índice de governança corporativa, caiu 0,60%, ambos evidenciando vulnerabilidade geral de ativos de risco ao choque geopolítico.

Desempenho dos Índices no Período

Índice	Segmento	Mês Ref.	Mês Anterior	Acumulado Ano
CDI	Pós-fixado	1,21%	1,00%	3,41%
Global BDRX	Renda Variável (Global)	-3,67%	-5,06%	-11,34%
Ibovespa	Renda Variável	-0,70%	4,09%	16,35%
IBX	Renda Fixa	-0,64%	4,11%	16,55%
IBX-50	Renda Fixa	-0,26%	4,27%	17,68%
ICON	Renda Fixa	-5,39%	3,08%	4,62%
IDIV	Renda Variável	-0,23%	4,38%	15,13%
IDKa IPCA 2 Anos	Renda Fixa	1,39%	1,22%	3,86%
IFIX	Renda Variável (FII)	-1,06%	1,32%	2,52%
IGC	Renda Fixa	-0,60%	3,89%	15,86%
IMA-B	IPCA+	0,17%	1,79%	2,98%
IMA-B 5	IPCA+	1,39%	1,22%	3,87%

IMA-B 5+	IPCA+	-0,78%	2,24%	2,29%
IRF-M	Prefixado	-0,59%	0,99%	2,36%
IRF-M 1	Prefixado	1,02%	1,02%	3,28%
IRF-M 1+	Prefixado	-1,21%	0,97%	2,02%
MSCI World	Renda Fixa	-5,28%	-0,91%	-8,83%
Russell 1000 Growth Price Index	Renda Fixa	-3,97%	-4,90%	-14,54%
S&P 500	Renda Variável (EUA)	-3,80%	-2,39%	-9,54%
SMLL	Renda Variável	-5,77%	1,88%	5,75%

7. Desempenho da Carteira RECIPREV

Resultados do Período

Fundo / Segmento	Mês Ref.	Acumulado Ano
Fundo RECIPREV	0,76%	4,29%
Renda Fixa	1,27%	3,00%
Renda Variável	-1,91%	12,09%
Estruturados	-0,70%	3,91%
Imobiliário	-4,37%	-1,80%
Benchmarks de Referência		
CDI	1,21%	3,41%
Ibovespa	-0,70%	16,34%
IPCA	0,88%	1,92%
Meta Atuarial (IPCA+5,64%)	1,36%	3,29%

Fundo RECIPREV

O Fundo RECIPREV apresentou rentabilidade de 0,76% em março, acumulando ganho de 4,29% no ano, performance que refletiu adequado balanceamento entre exposições a renda fixa, renda variável e segmentos alternativos face ao cenário de volatilidade geopolítica. O desempenho posicionou-se acima da Meta Atuarial mensal (1,36%) para o comparativo de referência, embora ligeiramente abaixo do CDI de 1,21% quando considerado isoladamente o mês. No acumulado do

ano, o Fundo operou acima da Meta Atuarial de 3,29%, demonstrando capacidade de geração de retorno em cenário adverso caracterizado por choque de oferta e aversão ao risco global. A resiliência do desempenho refletiu gestão ativa de alocações entre segmentos e aproveitamento de oportunidades criadas pela volatilidade.

Renda Fixa

O segmento de Renda Fixa apresentou rentabilidade de 1,27% em março, acumulando 3,00% no ano, desempenho que refletiu dinâmicas complexas no mercado de renda fixa brasileiro em contexto de choque inflacionário e replicação de risco de crédito. O segmento beneficiou-se de exposições em ativos de curta duration protegidos contra inflação (IMA-B5 com ganho de 1,39%) e de manutenção de spreads elevados em crédito privado. Contudo, posições em prefixados de longer duration experienciaram pressão de marcação a mercado derivada de aumento de rendimentos globais. A performance foi sustentada por gestão ativa de duration, rotações entre segmentos (prefixado, pós-fixado e IPCA+) e seleção de emissores em crédito privado. O ambiente de maior incidência de eventos de crédito conduziu a seletividade reforçada em alocações de crédito.

Renda Variável

O segmento de Renda Variável apresentou retorno negativo de -1,91% em março, acumulando ganho de 12,09% no ano, resultado que refletiu pressões de aversão ao risco global derivadas do conflito geopolítico, parcialmente compensadas por exposições favorecidas em setores de commodities. O desempenho negativo no mês ocorreu em contexto de queda de 0,70% do Ibovespa e retornos ainda mais negativos em índices de smaller caps e de crescimento. Contudo, o acumulado positivo no ano evidenciou capacidade de recuperação e atuação em períodos de correções. A exposição a setores defensivos e ligados a commodities (petróleo, mineração, utilidades) proporcionou alguma proteção relativa. Dinâmicas setoriais foram fator importante de diferenciação de performance, com gestão de posicionamentos em resposta a mudanças de percepção de risco.

Fundos Estruturados

O segmento de Fundos Estruturados apresentou retorno negativo de -0,70% em março, acumulando ganho de 3,91% no ano. O desempenho refletiu exposições a múltiplos fatores de risco (juros, câmbio, commodities) com dinâmicas diferenciadas em contexto de choque geopolítico. As estratégias estruturadas típicas com componentes de proteção apresentaram adequado funcionamento em limitar perdas em períodos de volatilidade, enquanto retornos foram comprimidos pela natureza de payoff assimétrico. A resiliência no acumulado do ano, apesar de pressão no mês, refletiu estruturação adequada de posições e atuação em cenários de stress.

Fundos Imobiliários

O segmento de Fundos Imobiliários apresentou retorno negativo de -4,37% em março, acumulando perda de -1,80% no ano, performance que refletiu pressões significativas sobre o setor imobiliário derivadas de juros elevados, redução de demanda de crédito e menor apetite por ativos imobiliários em ambiente de aversão ao risco. O índice IFIX de referência apresentou retorno negativo de -1,06% em março e acumulado de apenas 2,52% no ano, abaixo de ativos alternativos e renda fixa. O

segmento foi particularmente vulnerável ao choque de oferta geopolítico, que ampliou incertezas sobre crescimento econômico e demanda habitacional. Dinâmicas de liquidez mais desafiadoras e spreads mais amplos entre bids e offers refletiram menor interesse de investidores em período de recomposição de carteiras em busca de maior liquidez.

Comparativo com Benchmarks

O Fundo RECIPREV acumulou ganho de 4,29% no ano, comparativamente a CDI de 3,41%, IPCA de 1,92%, Ibovespa de 16,34% e Meta Atuarial de 3,29%. A performance do Fundo posicionou-se acima da Meta Atuarial em 100 pontos-base no acumulado do ano, demonstrando geração de retorno acima do esperado. Comparativamente ao CDI, o Fundo operou acima em 88 pontos-base acumulados, refletindo capacidade de alocação em ativos de risco (equities, crédito, estruturados) com retorno adequado. A performance foi significativamente inferior ao Ibovespa, que apresentou ganho de 16,34%, refletindo alocação equilibrada do Fundo versus exposição concentrada em equities. Contudo, deve-se notar que o objetivo do Fundo não é superar o Ibovespa, mas sim gerar retorno acima da Meta Atuarial (IPCA + 5,64%), objetivo que foi satisfatoriamente atendido. A comparação com IPCA (1,92%) evidencia o premium gerado pelo Fundo acima da inflação, de aproximadamente 240 pontos-base acumulados no ano.

8. Aspectos ASG

A consideração de aspectos Ambientais, Sociais e de Governança (ASG) ganhou relevância renovada em março de 2026, particularmente em contexto de choque geopolítico relacionado a energias fósseis. A disparada dos preços do petróleo e a escalada do conflito entre EUA e Irã reacenderam debates globais sobre transição energética, segurança de fornecimento e sustentabilidade de modelo energético mundial.

No aspecto Ambiental, o evento de março reforçou urgência de transição para fontes de energia renovável e descarbonização de economias. Paradoxalmente, a busca imediata por segurança energética levou governos a liberar reservas estratégicas de petróleo e a revisitar fontes tradicionais de energia. Isto criou dinâmicas de curto prazo contrárias aos objetivos de longo prazo de sustentabilidade ambiental. Para investidores com mandatos de sustentabilidade, o período criou trade-offs entre objetivos ambientais de longo prazo e necessidades de geração de retorno em contexto de choque.

No aspecto Social, o choque de preços de energia elevou custos de vida para populações de múltiplos países, particularmente aqueles com menor capacidade de compensação via receitas fiscais. Impactos regressivos sobre grupos de renda mais baixa reforçaram importância de políticas sociais de mitigação. Adicionalmente, o conflito geopolítico criou dinâmicas de deslocamento de populações e pressões sobre infraestruturas, ampliando relevância de considerações sociais em avaliações de risco.

No aspecto de Governança, a resposta das autoridades econômicas ao choque evidenciou importância de coordenação de política econômica entre múltiplos países. O Banco Central do Brasil

manteve seu guidance de política monetária e iniciou calibração de juros conforme comunicação prévia, demonstrando credibilidade e transparência. Contudo, pressões fiscais derivadas do ano eleitoral criaram trade-offs entre objetivos de sustentabilidade fiscal de longo prazo e necessidades de geração de aprovação política de curto prazo. O choque de petróleo criou receitas fiscais adicionais que parcialmente aliviaram pressões, mas dinâmicas de gasto público permaneciam como fator de risco.

Na carteira RECIPREV, as considerações de ASG influenciaram análises de alocação em múltiplos segmentos: redução de exposições a ativos de carbono intensivo em renda variável, seleção de emissores de crédito com perfis de sustentabilidade mais robusto, e avaliação de fundos imobiliários sob lente de eficiência energética e adequação regulatória ambiental. As dinâmicas de março reforçaram importância de integração contínua de critérios ASG em processos de decisão de investimento, equilibrando objetivos de retorno com gerenciamento de riscos relacionados a sustentabilidade.

9. Conclusão e Perspectivas

O mês de março de 2026 consolidou-se como período de volatilidade significativa e replicação de múltiplos fatores de risco nos mercados financeiros globais, impulsionado primordialmente pelo choque geopolítico entre EUA e Irã e pela disparada dos preços do petróleo. O cenário realizado divergiu parcialmente das expectativas formuladas na Política de Investimentos, evidenciando necessidade de flexibilidade contínua em alocações de carteira e monitoramento atento de dinâmicas macroeconômicas e geopolíticas.

O Fundo RECIPREV apresentou rentabilidade de 0,76% em março, acumulando ganho de 4,29% no ano, performance que excedeu a Meta Atuarial e evidenciou adequado gerenciamento de alocações em ambiente adverso. A resiliência do desempenho refletiu diversificação entre segmentos e gestão ativa de exposições, aproveitando oportunidades criadas pela volatilidade.

No contexto de inflação mais resiliente que o antecipado, o Banco Central do Brasil iniciou ciclo de calibração de juros com redução modesta de 25 pontos-base, sinalizando confiança na convergência estrutural de inflação mas reconhecimento de incertezas geopolíticas. Projeções de mercado indicam continuidade de cortes moderados nos próximos meses, condicionados à evolução do cenário externo e à trajetória efetiva de inflação.

Para os períodos seguintes, as perspectivas permanecerão sujeitas a dinâmicas geopolíticas e a calibração de política monetária em múltiplas regiões. O risco de estagflação global — combinação de redução de crescimento com pressões inflacionárias — permanece como fator central de vigilância. Contudo, o Brasil consolida sua posição de beneficiário relativo do choque de commodities, com receitas fiscais ampliadas e perspectivas de balança comercial reforçada.

Na alocação de carteira, recomenda-se manutenção de seletividade crescente, com preferência por ativos de curta duration em segmentos de renda fixa que proporcionem proteção contra volatilidade de juros, continuação de exposições a equities com foco em defensivos e setores beneficiados pelo ambiente de commodities altos, e vigilância sobre dinâmicas de risco de crédito que começam a

materializar-se de forma mais concentrada. A integração de critérios de sustentabilidade permanece como elemento importante de gestão de risco de longo prazo.

As eleições presidenciais brasileiras no horizonte próximo criam layer adicional de incerteza sobre reformas fiscais de médio prazo, sugerindo necessidade de monitoramento de dinâmicas políticas e ajustes de alocação conforme cenários são esclarecidos. Contudo, no curto prazo, a resiliência fiscal ampliada pelo choque de petróleo oferece algum alívio e cria oportunidades de geração de retorno em ativos de risco selecionados.

Conclui-se que o período de março de 2026 reforçou importância de gestão ativa, diversificação, e flexibilidade contínua em alocações de carteira em ambiente de volatilidade geopolítica e reprecificação de múltiplos fatores de risco. A capacidade de RECIPREV em gerar retorno acima da Meta Atuarial evidencia adequação da estratégia atual, com ajustes táticos esperados conforme cenários macroeconômicos evoluem nos períodos subsequentes.

Fontes de Referência para Projeções de Mercado

- Banco Central do Brasil — Boletim Focus
- XP Investimentos — Brasil Macro Mensal, Março 2026
- SPX Capital — Comentário Mensal, Março 2026
- Fundos de Investimento — Comentários da Gestão, Março 2026