

Ata da centésima nona reunião dos membros do Comitê de Investimentos da PREV SÃO JOSÉ, realizada às onze horas do dia 22 de abril do ano de dois mil e vinte e seis, na sala de reuniões da PREV SÃO JOSÉ, atendendo convocação do Presidente do Comitê, e teve como ordem do dia: 1) ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DA PREV SÃO JOSÉ – MARÇO DE 2026; 2) ANÁLISE DE CENÁRIOS; 3) ALOCAÇÃO DE RECURSOS NOVOS e 4) ELEIÇÃO DO VICE PRESIDENTE A FIM DE ATENDER O PARÁGRAFO 2º DO ARTIGO 7º DO DECRETO Nº 7.096/2026. Presidiu a reunião o Sr. LUIZ CARLOS BONATO, Presidente do Comitê de Investimentos e, na sequência, verificou-se a presença do Sr. IVAN FERREIRA DE MELO, Presidente da PREV SÃO JOSÉ, e dos demais membros Sr. IVO CETNARSKI, Sra. KEYLLA CRISTINA PESTANA DE MORAIS, e Sr. PAULO CESAR MAGNUSKEI, como convidado o Sr. Bruno Leme Ferreira da Silva, Assessor de Investimentos da Assessoria Financeira Crédito e Mercado que participou da reunião por teleconferência. Os membros do Comitê deliberaram conforme segue: 1) ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DA PREV SÃO JOSÉ – MARÇO DE 2026: Foi apresentado pelo Diretor Financeiro o relatório de investimentos da carteira da PREV SÃO JOSÉ, com retorno percentual no mês de 0,88%, ficando o retorno total da carteira no período (janeiro a março) em 3,42%. No segmento de renda fixa o retorno foi de 1,08%, enquanto na renda variável e no segmento de investimentos no exterior a carteira registrou retorno de -1,69%. A carteira de investimentos da PREV SÃO JOSÉ fechou o mês com PL total de R\$ 2.111.530.202,74. O IPCA teve variação de 0,88% no mês, resultando em meta atuarial de 3,28% para o período (janeiro a março), com atingimento de 104,22%. A Consultoria indicou que a carteira da PREV SÃO JOSÉ apresenta diversificação adequada e proteção consistente para o momento, com 92,87% em renda fixa e 7,13% em renda variável. Os fundos atrelados ao CDI concentram 21,82% da carteira, seguidos pelos fundos vértices de longo prazo com 12,58% e pelos títulos públicos federais com 11,72%. Os investimentos encontram-se devidamente enquadrados de acordo com a Resolução nº 5.272, de 18/12/2025, do Conselho Monetário Nacional e com a Política de Investimentos, com exceção dos seguintes casos: - Segmento de BDR (Investimentos no Exterior), a nova resolução impede a aplicação de novos recursos, restringindo-os apenas aos RPPS com certificação institucional em nível III ou superior no programa PRÓ-GESTÃO. Os recursos já alocados nesse segmento devem ser gradualmente desinvestidos ou, alternativamente, a PREV SÃO JOSÉ deverá buscar o Nível III do PRÓ-GESTÃO. O prazo para enquadramento em uma das soluções é de dois anos a partir da vigência da resolução; -Segmento de Renda Fixa – Títulos Privados (Letra Financeira): limitado pela nova resolução à alocação máxima de 5% dos recursos do RPPS por emissor. Contudo, conforme o §3º do Art. 27 da Resolução, os recursos alocados antes da entrada em vigor que estabeleçam prazos para vencimento, resgate, carência ou conversão de cotas poderão ser mantidos até o final desses prazos. Como parte integrante do processo de controle e monitoramento do risco de mercado, foram observadas as referências estabelecidas na Política de Investimentos, que estima a perda máxima de um investimento ou portfólio dentro de um período e nível de confiança definidos, sendo: VaR do mês de 1,42% para o segmento de renda fixa (limite de 1,29%); VaR do mês de 9,60% para o segmento de renda variável, estruturados e exterior (limite de 6,44%). Também foi analisado o VaR consolidado de 95,0% em 21 dias úteis, com limite de 1,27% e resultado de 2,18%. Foi observado VaR acima do limite tanto na renda fixa quanto na renda variável e ativos do exterior. Segundo explanação do Consultor sobre o panorama financeiro de março, o mercado reagiu intensamente a indicadores de inflação acima da meta, somados à escalada do conflito no Oriente Médio, que comprometeu o preço do petróleo e elevou os custos de produção. Isso tende a exigir postura mais cautelosa da política monetária, significando ritmo de flexibilização mais lento ao longo do ano em comparação ao cenário anterior ao conflito, provocando estresse nos juros de curto prazo na renda fixa. Na renda variável e

exterior, a expectativa de juros americanos mais cautelosos também gerou incertezas na bolsa de valores. O Comitê avaliou tais eventos como pontuais, que podem ocorrer em determinados períodos. Não foram identificadas situações de excessiva exposição ao risco, motivo pelo qual não foi acionado o plano de contingência previsto na Política de Investimentos. Após análise, os membros do Comitê de Investimentos avaliaram que os recursos estão aplicados em conformidade com a legislação vigente, aderentes à Política de Investimentos e com rentabilidade em linha com o mercado, manifestando-se, por unanimidade, favoráveis à sua aprovação.

2) ANÁLISE DE CENÁRIOS ECONÔMICOS: Foi explanado pelo consultor financeiro o panorama econômico de março de 2026, conforme relatório que segue anexo a esta Ata.

3) ALOCAÇÃO DE RECURSOS NOVOS E AJUSTES ESTRATÉGICOS: Com relação aos recursos novos, o consultor sugeriu aumentar a exposição em títulos de médio prazo, por apresentarem menor volatilidade. Indicou como opção distribuir os valores em partes iguais entre o IMAB-5, IDKA 2-A e IRFM. Na sequência, comentou sobre os valores já alocados, sugerindo uma redução em torno de 5% a 7% na exposição em títulos de curto prazo, com rebalanceamento para títulos de médio prazo, conforme a mesma estratégia indicada para os recursos novos. O consultor argumentou que os títulos de curto prazo não atingiram a meta no mês de março de 2026 devido à pressão inflacionária, situação que pode perdurar além do esperado, trazendo volatilidade para o segmento de renda fixa de curto prazo e comprometendo o atingimento da meta. Sugeriu também a negociação de títulos diretamente com o Tesouro Nacional, aproveitando as boas taxas oferecidas, lembrando que esses títulos são marcados na curva. Recomendou, portanto, títulos públicos de médio prazo, observando as regras da Resolução nº 5.272/2025. Quanto aos recursos aplicados no exterior, sugeriu apenas a manutenção da posição. Os membros do Comitê manifestaram-se por unanimidade no sentido de realizar o desinvestimento gradual dentro do prazo previsto na nova Resolução (2 anos). Ainda, recomendou que não sejam feitas realocações táticas na carteira neste momento. Com relação aos recursos aplicados em renda variável, sugeriu manter a posição. Os membros do Comitê manifestaram-se por unanimidade no sentido de não realizar realocações táticas na carteira neste momento. Ao finalizar sua participação, o consultor informou ter identificado o preenchimento do índice percentual de 2% na coluna “estratégia alvo” e de 2% na coluna “limite superior” no quadro de alocação da Política de Investimentos 2026 da PREV SÃO JOSÉ. Comentou que possivelmente esses dados deverão ser alterados, pois, no entendimento do Ministério da Previdência, deveriam estar zerados, tendo em vista que esse tipo de ativo (BDR) é exclusivo para RPPS que comprovem nível III no Pró-Gestão. Os membros do Comitê manifestaram-se por unanimidade no sentido de abordar essa situação na próxima reunião após análise mais detalhada.

4) ELEIÇÃO DO VICE-PRESIDENTE A FIM DE ATENDER O PARÁGRAFO 2º DO ARTIGO 7º DO DECRETO Nº 7.096/2026: Após deliberação, os membros de forma unânime, elegeram o senhor Ivan Ferreira de Melo como o Vice-Presidente do Comitê de Investimentos. O Presidente franqueou a palavra e como ninguém fez uso da mesma, encerrou a reunião às 12 horas. A presente ata, após lida e aprovada, foi assinada pelos presentes. Das Informações desta ata será elaborado o Parecer – Relatório de Investimentos, o qual será encaminhado ao Conselho Fiscal para aprovação.

LUIZ CARLOS
BONATO:77013840
904

Assinado de forma digital por
LUIZ CARLOS
BONATO:77013840904
Dados: 2026.05.05 15:06:23
-03'00'

LUIZ CARLOS BONATO
Presidente do Comitê

IVAN FERREIRA DE
MELO:275517179
00

Assinado de forma digital por
IVAN FERREIRA DE
MELO:27551717900
Dados: 2026.05.07 08:28:24
-03'00'

IVAN FERREIRA DE MELO
Vice-Presidente

ASSINADO DIGITALMENTE

IVO CETNARSKI
Matricula 11643-01



IVO CETNARSKI
Membro

KEYLLA CRISTINA
PESTANA DE
MORAIS:08124241902

Assinado de forma digital por
KEYLLA CRISTINA PESTANA DE
MORAIS:08124241902
Dados: 2026.05.07 16:25:00
-03'00'

KEYLLA CRISTINA P. DE MORAIS
Membro



Documento assinado digitalmente

PAULO CESAR MAGNUSKEI
Data: 14/05/2026 13:06:16-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

PAULO CÉSAR MAGNUSKEI
Membro

PANORAMA **MARÇO**





Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O mês de março de 2026 foi marcado por uma palavra-chave: **cautela**. O conflito militar entre **Estados Unidos, Israel e Irã**, deflagrado no final de fevereiro, chegou ao seu pico de incerteza, bloqueando o **Estreito de Ormuz** e empurrando o **petróleo para a casa dos 100 dólares**. Esse choque de energia redesenhou as expectativas globais: a **inflação** voltou a assustar bancos centrais, os **cortes de juros** foram adiados e as **bolsas** oscilaram entre o medo e a esperança de um cessar-fogo.

No **Brasil**, o cenário foi de '**duas velocidades**' com nuances importantes. O **Copom**, pela primeira vez desde maio de 2024, cortou a **Selic**, mas **apenas 0,25 ponto percentual, de 15% para 14,75%**, adotando uma postura mais cautelosa do que o mercado esperava inicialmente. O **Ibovespa**, após atingir os **192 mil pontos em fevereiro**, sofreu uma **correção de quase 6% ao longo de março**, embora tenha encerrado o trimestre como o **melhor desempenho entre as bolsas globais**. O **dólar**, que chegou a **R\$ 5,34** na pior sessão do mês, terminou março em **R\$ 5,18**, um resultado que surpreendeu pela moderação, ancorado pelo **diferencial de juros** e pelo **fluxo de capital estrangeiro**.



Panorama Econômico

INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em março de 2026, a curva de juros americana foi dominada por uma única variável: o **petróleo**. Com o **Estreito de Ormuz bloqueado** pelo conflito com o **Irã**, o barril **WTI disparou para quase 88 dólares** já no final de fevereiro e chegou a **superar os 100 dólares** no pico de março, reacendendo o fantasma da **estagflação**, a combinação perigosa de **inflação alta** com **crescimento fraco**.

O **Título do Tesouro de 10 anos (T-Bond)** oscilou entre **4,20% e 4,35%** ao longo do mês, pressionado pelo medo de que o choque de energia se traduzisse em **inflação persistente**. A **Nota do Tesouro de 2 anos (T-Note)** subiu para a faixa de **3,60% a 3,80%**, e a curva manteve sua **inclinação positiva (spread de cerca de 55 a 60 pontos-base)** entre os vértices de 10 e 2 anos), sinalizando que o mercado ainda não precifica uma **recessão iminente**, apenas um **crescimento mais lento**.

Para o **Federal Reserve**, o dilema se tornou mais agudo: **cortar juros** para estimular uma economia que desacelera ou **manter o aperto** para combater uma nova onda inflacionária? A resposta veio na reunião de **18 de março, manutenção da taxa em 3,50% a 3,75%**, com projeções revisadas para apenas **um corte de 0,25 ponto percentual** ao longo de 2026.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY) viveu um mês **volátil**, oscilando entre **98 e 100 pontos**. No pico das **tensões geopolíticas**, o **dólar** funcionou como **porto seguro clássico**, atingindo **100 pontos** e testando a **resistência histórica**. Contudo, à medida que sinais de **cessação das hostilidades** foram emergindo no final de **março**, o índice recuou para a faixa de **99 pontos**, devolvendo parte dos ganhos.

A lógica do mercado foi clara: por um lado, o **medo da inflação importada** empurrou investidores para o **dólar**; por outro, a percepção de que o **Fed** não seria capaz de retomar **cortes agressivos** limitou o interesse por renda fixa americana. No **acumulado do ano**, o **DXY** permanece **abaixo dos 100 pontos**, refletindo ainda os efeitos de longo prazo da perda relativa de credibilidade da política econômica americana sob a gestão Trump.

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho **americano** continuou seu processo de **moderação gradual** em março de 2026. A **taxa de desemprego** permaneceu estável em **4,4%**, enquanto os **ganhos de emprego** ficaram abaixo das **expectativas históricas**. O **setor de energia** foi o grande beneficiado pelo **conflito geopolítico**, com **contratações acelerando** diante da necessidade de aumentar a **produção doméstica**. Em contrapartida, setores sensíveis ao **consumo**, como **varejo e hospitalidade**, mostraram sinais de **arrefecimento**.

Os **salários** seguiram crescendo em torno de **3,8% ao ano**, ritmo que, combinado com a **inflação acima de 2%**, gera uma **pressão real** sobre o **poder de compra das famílias americanas**, mas que também representa um fator de **resiliência para o consumo interno**. Para o **Fed**, esse mercado de trabalho **“nem quente nem frio”** não oferece argumento suficiente nem para **cortar juros** agora nem para **aumentá-los**.

❖ INFLAÇÃO

A inflação americana em março de 2026 voltou a ser protagonista negativa. O **CPI de fevereiro**, divulgado em março, ficou em **2,4% no acumulado de 12 meses**, estável em relação a **janeiro**. No entanto, os dados mais importantes foram as **projeções para março**: economistas estimam que o **CPI de março** apresentará **alta mensal de até 1%**, o **maior avanço desde 2022**, impulsionado pela **disparada da gasolina** após o **bloqueio do Estreito de Ormuz**.

O indicador preferido do **Fed**, o **PCE (Despesas de Consumo Pessoal)**, trouxe sinais ainda mais preocupantes: o **núcleo do PCE de janeiro** subiu **0,4% na comparação mensal**, resultando em **3,1% no acumulado anual**. Isso significa que, mesmo antes do **choque de petróleo**, a **inflação subjacente** já estava perdendo fôlego no caminho de volta à **meta de 2%**. A combinação de um **PCE teimoso** com **energia cara** cria um ambiente difícil para qualquer **banco central**.



Panorama Econômico

❖ JUROS

Na reunião do **FOMC de 18 de março de 2026**, o Federal Reserve manteve os **juros no intervalo de 3,50% a 3,75% ao ano**, em decisão de **11 a 1** (o único voto dissidente foi do diretor Stephen Miran, indicado pelo presidente Trump, que pediu um **corte imediato de 0,25 ponto**). Esta foi a **segunda manutenção consecutiva**, consolidando a pausa no ciclo de afrouxamento iniciado em 2025.

O presidente **Jerome Powell** foi enfático: sem **progresso claro na redução da inflação**, o Fed não reduzirá os **juros**. As novas projeções econômicas (SEP) mostraram **inflação revisada de 2,4% para 2,7%** em 2026, **crescimento do PIB** ligeiramente melhorado para **2,4%** e **desemprego estável em 4,4%**. O chamado **“dot plot”** (*ferramenta usada pelo Federal Reserve para mostrar, de forma visual, as expectativas de cada membro do FOMC sobre a trajetória futura da taxa de juros*) revelou divisão: **7 membros** não veem espaço para cortes em 2026, **7 esperam apenas um corte de 0,25 ponto** e **5 projetam ao menos 0,50 ponto de afrouxamento**. A incerteza geopolítica domina o cenário e o Fed adotou postura de **“primeiro, não causar danos”**.

❖ RENDA VARIÁVEL

As bolsas americanas **viveram** março sob **pressão crescente**. O S&P 500 oscilou entre **perdas e recuperações parciais** conforme as notícias sobre o conflito no Oriente Médio, dias de **queda** diante de **escaladas militares** e sessões de **recuperação** quando surgiram **sinais de negociação**. O índice **VIX**, o **termômetro do medo**, permaneceu em **patamares elevados, acima de 20 pontos**, refletindo o **nervosismo dos investidores**.

Os **setores vencedores** foram **energia** e **defesa**, os mesmos de fevereiro. Empresas como **Exxon** e **Chevron** subiram na esteira do **petróleo caro**, enquanto fabricantes de **armamentos** como **Northrop Grumman** e **Raytheon** continuaram sua trajetória de **valorização**. Por outro lado, **tecnologia** e **consumo discricionário** (*significa gastos com bens e serviços não essenciais, como lazer, moda, restaurantes e viagens, que variam conforme o ciclo econômico e a confiança dos consumidores*) sofreram com a perspectiva de **juros altos por mais tempo**, pressionando os múltiplos de avaliação das empresas. Para o restante de 2026, analistas revisaram para baixo as projeções do S&P 500, ajustando as estimativas entre **7.200 e 7.500 pontos**, condicionadas à resolução do conflito geopolítico.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

Em março de 2026, os EUA receberam uma notícia dura: o **PIB do quarto trimestre de 2025** foi revisado para apenas **0,7% ao ano**, bem abaixo da estimativa inicial de **1,4%** e distante dos **4,4% do trimestre anterior**. O **shutdown federal de 43 dias** foi o principal responsável, retirando cerca de **1 ponto percentual** do crescimento e mostrando como o governo, em vez de impulsionar a economia, funcionou como um freio. O **consumo das famílias**, que responde por **68% do PIB**, também perdeu força, crescendo apenas **2,0%**, e o resultado anual foi revisado para **2,1%**, o mais fraco desde **2020**.

Apesar do quadro negativo, houve pontos de resiliência: os investimentos em **tecnologia e inteligência artificial** avançaram, com a **propriedade intelectual subindo 7,4%** e os **equipamentos 3,2%**, sinalizando modernização mesmo em ambiente adverso. No mercado de trabalho, o **payroll de fevereiro** registrou corte de **92 mil vagas**, elevando o **desemprego de 4,3% para 4,4%**, reforçando a ideia de uma **“expansão sem empregos”**. Para 2026, o cenário é incerto: o conflito entre EUA, Israel e Irã fez o **petróleo Brent atingir 100 dólares**, aumentando o risco de **estagflação**. Projeções do **FMI** apontam crescimento de **2,4%** em 2026, mas com **inflação PCE em 2,8%**, retornando à meta de **2% apenas em 2027**.

❖ PMI

Em março de **2026**, os indicadores de atividade econômica dos EUA mostraram uma economia dividida. A **indústria** surpreendeu positivamente: o **PMI Industrial da S&P Global** avançou de **51,6 em fevereiro para 52,3 em março**, o melhor nível desde **agosto de 2022**, e o **PMI Manufatureiro do ISM** saltou para **52,7 pontos**, também o mais alto desde **2022**. Esse desempenho, porém, foi influenciado pelo bloqueio do Estreito de Ormuz, que alongou prazos de entrega e elevou custos, distorcendo parte da leitura. O índice de **preços pagos pelas fábricas** atingiu o maior patamar em quase **quatro anos**, refletindo o impacto do petróleo caro e da crise logística.

O contraste veio do **setor de serviços**, que recuou de **52,3 em fevereiro para 49,8 em março**, a primeira contração em meses e o pior nível desde **2023**. O **PMI Composto** caiu para **50,3**, próximo da linha que separa expansão de retração, compatível com um crescimento anualizado de apenas **0,5%**. Com o setor de **Serviços ao Consumidor** registrando a maior queda desde 2009, a economia americana parece **“ceder sob a pressão”** da inflação e da incerteza geopolítica. Para o Fed, o dilema se intensifica: os dados de atividade pedem estímulo, mas a inflação elevada impede qualquer afrouxamento imediato.



Panorama Econômico

ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação na **Zona do Euro**, em março de 2026, voltou a preocupar. O **HICP** (*a medida oficial de inflação usada na União Europeia*) acelerou para **2,3%**, acima dos **1,9% de fevereiro** e da **meta de 2% do BCE**, puxado principalmente pela **energia**, que subiu entre **6% e 8%** após o choque geopolítico. O setor de **serviços** manteve pressão, com inflação em torno de **3,4%**, sustentada por salários ainda em crescimento.

A **inflação núcleo**, que exclui alimentos e energia, também mostrou resistência, ficando próxima de **2,4%**, acima dos **2,2% de fevereiro**. Para o **BCE**, esse movimento indica que a vitória contra a inflação celebrada no início do ano pode estar sendo revertida pelo choque externo. As projeções para o fechamento de 2026 foram revisadas para cima, agora entre **2,0% e 2,2%**, reforçando o desafio de equilibrar preços e crescimento em meio às tensões globais.

❖ JUROS

O **Banco Central Europeu (BCE)**, em março de 2026, manteve as taxas inalteradas, com a **Facilidade Permanente de Depósito em 2,0%** e a **taxa de Refinanciamento em 2,15%**. A presidente Christine Lagarde reforçou a postura de **“espera para ver”**, destacando que o choque de energia precisa ser avaliado antes de qualquer novo movimento. Nesse contexto, o **Euro** perdeu parte da força acumulada em fevereiro, recuando levemente após atingir sua **máxima de quatro anos**, pressionado pelos temores inflacionários reavivados pela crise energética.

O diferencial de juros entre **Brasil (14,75%)** e **Europa (2,0%)** continuou atraindo capital para o mercado brasileiro por meio das operações de **carry trade**, em que investidores se aproveitam da diferença de taxas para buscar retornos maiores. Esse cenário reforça a complexidade da política monetária europeia: enquanto o BCE precisa conter a inflação sem sufocar a atividade, países emergentes como o Brasil se beneficiam do fluxo de capitais em busca de rendimentos mais elevados.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

O **PMI Composto da Zona do Euro**, em março de 2026, recuou para **50,5 pontos**, uma queda de **1,4 pontos** em relação a fevereiro, sinalizando que a recuperação econômica será mais lenta do que o esperado. O resultado equivale a um crescimento do **PIB de aproximadamente 1% trimestral anualizado** e reflete a divergência entre setores: enquanto os **serviços caíram para 50,1 pontos**, entrando em território de quase contração, a **indústria subiu para 51,4 pontos**, beneficiada por compras antecipadas de estoques diante do risco de rupturas nas cadeias de abastecimento.

Entre os países, a **Alemanha** se destacou positivamente, com gastos em **defesa e infraestrutura** impulsionando a demanda industrial, enquanto a **França** registrou **PMI Composto abaixo de 50**, indicando estagnação. O principal risco apontado foi o **forte aumento nos custos de insumos**, resultado direto do choque no **petróleo e gás natural**, que já começa a se refletir em **preços finais mais altos** para os consumidores europeus.

.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China, em março de 2026, voltou ao centro das atenções. Após o resultado surpreendentemente baixo de **0,2% em janeiro**, distorcido pelo calendário do **Ano Novo Lunar**, o **CPI de fevereiro** acelerou com o retorno das festas e dos gastos sazonais. Já o **PPI** permaneceu em território negativo, mas mostrou sinais de melhora, impulsionado pela alta dos preços de **metais** no mercado global.

Para março, o choque do petróleo começou a se refletir nos custos de **transporte** e na **produção industrial**, aumentando a vulnerabilidade da China, maior importadora mundial da *commodity*. O fechamento do Estreito de Ormuz elevou as pressões sobre os custos de produção e ameaça complicar o quadro **deflacionário** que o governo vinha tentando combater com estímulos, tornando o desafio da política econômica ainda mais delicado.

❖ JUROS

O **Banco Popular da China (PBOC)**, em março de 2026, manteve suas principais taxas de juros inalteradas, com a **LPR de 1 ano em 3,0%** e a de **5 anos em 3,5%**. Diante das pressões externas, o Banco Central preferiu adotar cautela, utilizando instrumentos de **liquidez de curto prazo** para administrar o sistema financeiro sem recorrer a cortes generalizados.

O dilema permanece: a **inflação ainda baixa** teoricamente abre espaço para afrouxamento monetário, mas as **margens de lucro estreitas dos bancos** e a necessidade de **estabilidade cambial** limitam a ação. Assim, o suporte à economia deve vir de forma **direcionada**, por meio de **subsídios, crédito setorial e investimentos em infraestrutura**, em vez de reduções amplas nas taxas de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

A economia da China, em março de 2026, trouxe sinais mistos: de um lado, os dados de atividade de **janeiro e fevereiro** surpreenderam positivamente, com a **produção industrial avançando 6,3%**, acima das expectativas de **5,3%** e do resultado de **5,2% em dezembro**, impulsionada pela demanda global por tecnologia ligada à **inteligência artificial**. O setor de **serviços** também mostrou força, crescendo **5,2%** no bimestre. Outro alívio veio do **investimento em ativos fixos**, que após cair **3,8% em 2025**, registrou alta de **1,8%** nos dois primeiros meses de 2026, com destaque para a **infraestrutura**, que saltou **11,4%** graças ao financiamento de bancos públicos.

O ponto frágil continua sendo o **consumo doméstico**, com as **vendas no varejo crescendo apenas 2,8%**, insuficiente para reequilibrar uma economia ainda dependente de exportações e obras públicas. As famílias respondem por menos de **40% do PIB**, bem abaixo da média global, e o aumento dos custos de energia após o bloqueio do **Estreito de Ormuz** ameaça piorar esse quadro. Para 2026, a meta oficial de crescimento entre **4,5% e 5%** já era cautelosa, mas as tensões geopolíticas e o choque energético tornam o alvo difícil. A **ONU projeta 4,6%**, mas alerta que a China, como maior importadora de petróleo do mundo, enfrenta pressão adicional: cada dólar a mais no barril encarece a indústria, o transporte e o consumo, justamente quando o país mais precisa de preços favoráveis para estimular a demanda interna.

❖ PMI

Em março de **2026**, os indicadores de atividade da **China** mostraram uma recuperação mais clara do que em fevereiro, com os dois principais PMIs apontando para expansão, ainda que moderada. O **PMI oficial de manufatura (NBS)** subiu de **49,0 para 50,4**, encerrando dois meses de contração e atingindo o nível mais alto desde março de **2025**. A retomada refletiu o fim das distorções do **Ano Novo Lunar**, com os **novos pedidos domésticos avançando de 48,6 para 51,6** e a **produção de 49,6 para 51,4**, ambos voltando ao campo positivo. Até os pedidos de exportação melhoraram, passando de **45,0 para 49,1**, embora ainda abaixo da linha de expansão. O **PMI privado (S&P Global)** também manteve sinal positivo, em **50,8**, marcando o quarto mês consecutivo de crescimento, com destaque para a maior sequência de criação de empregos industriais desde **2021**.



Panorama Econômico

O ponto de alerta veio dos **custos**, que dispararam para os maiores níveis em quatro anos, tanto no índice oficial quanto no privado, pressionados pelo choque no **petróleo** e nos **metais não ferrosos** após o fechamento do Estreito de Ormuz. No setor de serviços, o **PMI não manufatureiro (NBS)** saiu da contração, subindo de **49,5 para 50,1**, puxado por telecomunicações, transporte ferroviário e serviços financeiros, enquanto varejo e hospedagem ainda recuaram. No consolidado, o **PMI Composto oficial** avançou para **50,5**, e o privado recuou para **51,5**, ainda em expansão. O quadro geral é de uma China que voltou a crescer, apoiada em gastos públicos e demanda externa ligada à **IA**, mas com um novo risco evidente: a explosão dos custos pode reduzir margens industriais, acelerar a inflação ao produtor e limitar a capacidade do **PBOC** de oferecer estímulos adicionais sem reacender pressões inflacionárias.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

O grande destaque no Brasil, em março de 2026, foi a decisão histórica do **Copom** de iniciar o ciclo de afrouxamento monetário. Na reunião de **18 de março**, o **Banco Central** reduziu a **Selic de 15% para 14,75% ao ano**, um corte de **0,25 ponto percentual**, o primeiro desde **maio de 2024**. A decisão foi **unânime entre os 7 membros presentes** e refletiu a cautela diante do choque geopolítico, já que o mercado esperava uma redução maior, de **0,50 ponto**. O comunicado deixou claro que o caminho da queda de juros está aberto, mas a velocidade dependerá da evolução do cenário internacional e doméstico.

O Banco Central também revisou para cima suas projeções de inflação para 2026, de **3,4% para 3,9%**, em função das incertezas sobre commodities e câmbio. Mesmo com a Selic em trajetória de queda, o Brasil continua ostentando o **maior juro real do mundo**, com taxa próxima de **10% ao ano**, o que reforça tanto a atratividade para investidores quanto o peso sobre a atividade econômica interna.

❖ INFLAÇÃO

O **IPCA** subiu **0,88%**, em março de 2026, acima das projeções de **0,54% a 0,74%** e bem acima de **0,70% em fevereiro** e **0,33% em janeiro**. O maior impacto veio de **Alimentação e Bebidas (+0,88%)**, especialmente da alimentação no domicílio (**+1,10%**). Itens básicos tiveram altas expressivas: **açaí (+29,95%)**, **feijão-carioca (+19,69%)**, **ovo de galinha (+7,54%)**, **leite longa vida (+4,46%)** e **carnes (+1,45%)**, pressionando diretamente o orçamento das famílias.

Nos **Transportes**, houve contraste: **passagens aéreas (+5,94%)** e **ônibus intermunicipais** subiram, enquanto os **combustíveis (-0,03%)** recuaram levemente, com quedas na **gasolina (-0,08%)**, **etanol (-0,61%)** e **gás veicular (-2,27%)**; já o **óleo diesel (+3,77%)** refletiu reajuste da Petrobras. Outros grupos também pesaram: **Habitação (+0,24%)** e **Despesas Pessoais (+0,82%)**. Regionalmente, **Recife** teve a maior alta, enquanto **Curitiba** registrou deflação de **-0,06%**. O resultado levou o **Boletim Focus** a revisar a projeção anual do IPCA para **4,36%**, aumentando a pressão sobre o **Banco Central** na condução dos cortes da **Selic**.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

Os indicadores de atividade do Brasil, em março de 2026, mostraram sinais de melhora, ainda que tímidos. O **PMI Industrial** avançou de **47,3 em fevereiro para 49,0 em março**, marcando a contração mais lenta em quase um ano. Embora o índice siga abaixo da linha de **50 pontos**, que separa retração de expansão, o movimento sugere que o setor industrial começou a sentir os primeiros efeitos positivos do início do ciclo de cortes da **Selic**, mesmo que de forma gradual.

No setor de serviços, o **PMI** permaneceu em território de expansão, garantindo que o **PMI Composto** se mantivesse acima de **50 pontos**. O setor terciário continua sendo o grande amortecedor da economia brasileira, sustentado por um mercado de trabalho resiliente e pelo otimismo gerado pela proximidade da **Copa do Mundo**. A confiança empresarial, ainda moderada, mostrou melhora em relação a fevereiro, refletindo o impacto psicológico do início do afrouxamento monetário e reforçando a expectativa de que a atividade econômica possa ganhar tração ao longo do ano.

❖ CÂMBIO

O câmbio brasileiro, em março de 2026, viveu momentos de forte tensão. Com a escalada do conflito no Oriente Médio, o **dólar chegou a R\$ 5,34 em 13 de março**, o maior patamar desde janeiro, obrigando o **Banco Central** a intervir com leilões de venda de dólares para conter a volatilidade. Apesar disso, o **real** mostrou resiliência e encerrou o mês em **R\$ 5,18**, desempenho que surpreendeu os analistas.

Essa força foi atribuída a três fatores principais: o **diferencial de juros**, já que mesmo após o corte a **Selic em 14,75%** mantém o Brasil com um dos maiores juros reais do mundo; o **fluxo comercial favorável**, com ingressos externos acima da média histórica, inclusive via mercado de ações; e a **perda de força do dólar global**, que sob a gestão Trump deixou de ser visto como porto seguro absoluto, abrindo espaço para moedas emergentes bem ancoradas como o real. No acumulado do **primeiro trimestre de 2026**, o dólar caiu **5,65% frente ao real**, o melhor desempenho entre as principais moedas globais. Para o restante do ano, o mercado projeta o dólar entre **R\$ 5,40 e R\$ 5,50**, com riscos ligados à duração do conflito no Oriente Médio e ao ritmo dos cortes da Selic.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

O **Ibovespa**, em março de 2026, viveu uma verdadeira montanha-russa. O índice começou o mês tentando sustentar os recordes históricos de fevereiro, quando chegou a **192.624 pontos intradia**, mas o conflito geopolítico esfriou o apetite por risco e levou a uma queda de **0,70% no mês**. Ainda assim, o primeiro trimestre encerrou com uma alta expressiva de **13,6%**, o melhor desempenho desde o fim de 2020, mostrando que o otimismo estrutural segue presente.

A dinâmica refletiu dois mercados distintos: as ações de **energia** (como **Petrobras, Prio e PetroRecôncavo**) se valorizaram com o petróleo caro, enquanto setores mais sensíveis aos **juros e ao consumo**, como varejo, tecnologia e construção, sofreram com a perspectiva de cortes mais lentos da Selic. O índice fechou março em torno de **187.000 pontos**, abaixo dos recordes, mas sustentado pelo ingresso de quase **R\$ 42 bilhões de fluxo estrangeiro** no trimestre. O **IDIV**, índice de dividendos, teve desempenho ainda mais robusto, com alta de **15,13%**, reforçando a preferência dos investidores por empresas resilientes e com geração de caixa previsível. Para o restante de 2026, as projeções variam entre **190 mil e 235 mil pontos**, dependendo do cenário geopolítico e do ritmo da política monetária.

❖ RENDA FIXA

Os títulos atrelados ao **IPCA** foram os protagonistas de março, mas com desempenhos distintos conforme o prazo. O **IMA-B Geral** registrou retorno de **1,79%**, enquanto o **IMA-B 5** (papéis de vencimento mais curto) avançou **1,39%**. Já o **IMA-B 5+** (títulos acima de cinco anos) acabou ficando no negativo, **com queda de 0,78%**, refletindo a pressão das taxas longas diante do choque do petróleo e da maior incerteza inflacionária. Esse contraste mostra como o ambiente externo impactou de forma desigual os diferentes segmentos da renda fixa indexada à inflação.

Para quem apostou em **taxas fixas**, março trouxe um cenário de cautela. O **IRF-M** registrou queda de **0,59%**, refletindo a pressão sobre os prefixados. Curiosamente, os títulos de **curto prazo (IRF-M 1)** tiveram desempenho positivo, com alta de **1,02%**, superando os de **longo prazo (IRF-M 1+)**, que recuaram **1,21%**. O contraste evidencia como a incerteza inflacionária e o choque externo afetaram mais intensamente os papéis de vencimento longo, enquanto os curtos conseguiram entregar retorno mesmo em um ambiente desafiador.

O **IMA-S (Tesouro Selic)** manteve a atratividade das posições pós-fixadas, acompanhando a taxa básica em **14,75%**, e entregou um retorno de **1,27% no mês**. Já o **IMA-Geral** cumpriu sua função de diversificação, registrando alta de **0,55%**, suavizando os impactos das oscilações em outras classes de ativos e consolidando o papel da renda fixa como pilar de estabilidade em um cenário de incerteza.



Panorama Econômico

CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

Março de 2026 foi um verdadeiro teste de estresse para o sistema financeiro global. O **conflito no Oriente Médio** funcionou como uma lente de aumento sobre as fragilidades de cada região: nos **Estados Unidos**, ficou evidente que a inflação ainda não estava sob controle; na **Europa**, a recuperação industrial mostrou-se mais frágil do que se imaginava; na **China**, a dependência energética expôs um risco estrutural ao crescimento.

No **Brasil**, o choque externo coincidiu com um momento político delicado para o início do ciclo de afrouxamento monetário. Ainda assim, o **Copom** deu o primeiro passo com firmeza e prudência, sinalizando que, mesmo em meio às turbulências globais, a política monetária brasileira buscava equilibrar cautela e credibilidade.

Esse contraste entre vulnerabilidades externas e a decisão interna do Brasil reforça como março foi um mês que não apenas revelou fragilidades, mas também testou a capacidade de cada economia de reagir diante de pressões simultâneas.

PERSPECTIVAS

O **segundo trimestre de 2026** será marcado por três variáveis que se entrelaçam: a duração do conflito no Oriente Médio, o comportamento da **inflação global**, especialmente nos Estados Unidos, e o ritmo dos **cortes da Selic** no Brasil.

Se houver uma solução diplomática nos próximos meses, o **petróleo** pode recuar para a faixa de **US\$ 80**, aliviando pressões inflacionárias e permitindo que **Fed** e **BCE** retomem a discussão sobre cortes de juros. Nesse cenário, o Brasil estaria bem posicionado: com juros ainda elevados, o **real** seguiria atraindo capital externo e o **Ibovespa** poderia retomar a trajetória de recordes.

Por outro lado, se o conflito se prolongar, o choque energético se tornará estrutural, forçando revisões de alta na inflação global e adiando indefinidamente cortes de juros nos países desenvolvidos. Esse ambiente de **risk-off prolongado** (*é o movimento de aversão ao risco, geralmente motivado por crises geopolíticas, choques de energia, ou sinais de inflação persistente*) traria mais pressão sobre o real e tornaria o ciclo de cortes do **Copom** ainda mais gradual. O Brasil possui o chamado “**bilhete dourado**” entre os emergentes, juros altos, fluxo externo e fundamentos sólidos, mas precisa de um ambiente internacional minimamente favorável para aproveitar plenamente esse diferencial.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		100,00%	100,00%	50,00%	40,00%	35,00%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	70,00%	70,00%	12,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%	2,50%
	GESTÃO LIVRE	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	0,00%	0,00%	15,0%	15,00%	15,00%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	55,00%
FUNDOS DE AÇÕES		0,00%	0,00%	47,00%	42,00%	42,50%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%