



## Encerramento 'de facto' do Estreito de Ormuz

### Implicações económicas e nos mercados financeiros

O conflito envolvendo os Estados Unidos, Israel e o Irão escalou com ataques e contra-ataques a infraestruturas energéticas e à navegação no Golfo Pérsico, tendo sido reportados danos em estruturas críticas nos Emirados Árabes Unidos (Fujairah e campo de gás de Shah), no Kuwait (refinaria de Mina al Ahmadi), e em Israel, em paralelo, vários petroleiros foram atingidos na região do Estreito de Ormuz. Como consequência, o tráfego marítimo no estreito, um dos mais relevantes pontos de estrangulamento energético a nível global, reduziu-se drasticamente.

A ameaça de encerramento de Ormuz por parte do Irão permanece no centro do risco geopolítico, com relatos de interdição seletiva, ataques a navio mercantes e subida acentuada dos prémios de seguro "war risk", levando a paralisações operacionais e a quedas estimadas de ~90–95% do fluxo face à normalidade, com centenas de navios em espera.

A conflitualidade estendeu-se ao gás natural, com os ataques ao complexo de exportação de Ras Laffan Qatar a interromperem parte substancial da capacidade global de Gás Natural Liquefeito (LNG), simultaneamente, os canais alternativos de bypass a Ormuz, Petrolina (Arábia Saudita → Yanbu/Mar Vermelho) e ADCOP (EAU → Fujairah/Golfo de Omã), apresentam limitações físicas e operacionais que impedem a compensação integral dos fluxos perdidos.

A perturbação na navegação em Ormuz tem vindo a propagar-se às cadeias logísticas globais, com desvios de rotas, suspensão de novas reservas para portos do Golfo e aumento de custos de transporte e seguros, num contexto em que os oleodutos de contorno não substituem os cerca de ~20 milhões de barris/dia que, em condições normais, cruzam Ormuz.

### Impacto económico

Numa primeira fase, este contexto traduz-se num choque negativo de oferta para a economia global, via encarecimento da energia e perturbação do comércio. Custos mais elevados de transporte, produção e seguros tendem a afetar setores intensivos em energia e cadeias longas, com efeitos de adiamento de investimento e de consumo duradouro.

Enquanto as economias importadoras líquidas de energia (Área Euro, Japão, parte da Ásia) surgem relativamente mais expostas, os EUA beneficiam de maior autonomia energética, embora continuem sensíveis

aos impactos sobre confiança, condições financeiras e preços globais. No caso específico da China, apesar de uma boa parte do petróleo e gás natural que importa advir do Golfo Pérsico, o peso destas fontes no seu consumo energético é inferior ao de outras economias, dada a ainda elevada proporção da produção e do consumo com base no carvão extraído localmente.

Apesar dos riscos, o cenário central é de abrandamento e não recessão global sincronizada, apoiado por mercados de trabalho ainda resilientes em várias economias desenvolvidas. Apesar do acréscimo da incerteza, sobretudo de natureza geopolítica, a economia global enfrenta este choque a partir de uma posição de resiliência, beneficiando inclusive de revisões em alta das estimativas de crescimento antes do início da ofensiva militar contra o Irão. Para além do ritmo de expansão ainda sólido, as condições financeiras permanecem globalmente favoráveis, com os spreads de crédito a manterem-se relativamente contidos. Este ponto de partida favorável sustenta a capacidade de consumidores e empresas absorverem por algum tempo o acréscimo dos custos de energia.

Face ao choque de 2022, em que a pressão incidiu sobretudo no gás europeu, mitigada pelo redireccionamento de cargueiros e poupança de consumo, atualmente, os ataques a Ras Laffan e a interrupção do tráfego no Golfo retiram oferta global de LNG (Gás Natural Liquefeito, em português) e elevam a volatilidade. Adicionalmente, embora a Europa tenha reforçado infraestruturas e diversificação desde 2022, a correlação entre gás e preços grossistas de eletricidade permanece elevada, o que mantém a sensibilidade da inflação a choques energéticos prolongados. Apesar de o "hardware" energético europeu estar hoje mais robusto do que em 2022, a natureza dupla do choque atual (petróleo + LNG, centrado em Ormuz) cria um perfil de risco mais global e potencialmente mais persistente se ...

... a disrupção se prolongar.

Do ponto de vista inflacionista, o conflito reativa as pressões advindas da energia. O aumento do preço do petróleo e do gás, bem como os efeitos indiretos em bens/serviços de elevado conteúdo energético, tem impacto mais rápido na inflação “headline” do que na subjacente, cuja transmissão depende da duração do choque, indexação salarial e credibilidade monetária.

Este enquadramento torna o trade-off entre crescimento e inflação particularmente exigente para as autoridades monetárias. Um prolongamento dos preços elevados da energia poderá atrasar a convergência sustentada da inflação para as metas, limitando a margem de manobra dos bancos centrais para apoiarem o crescimento através de cortes de taxas diretoras. Em simultâneo, condições financeiras excessivamente restritivas durante um choque de oferta aumentariam o risco de desaceleração económica sucedâneo. Daqui resulta a importância de uma abordagem gradual, dependente dos dados, tanto na política monetária como na política orçamental.

Nos Estados Unidos, a Reserva Federal, no último Conselho de política monetária, manteve a taxa diretora em 3,50%–3,75% e reviu em alta as projeções de inflação de curto prazo, reconhecendo explicitamente a maior complexidade na leitura do ciclo económico decorrente da escalada no Médio Oriente. Como tal, as projeções individuais dos membros do Federal Open Market Committee, o “dot plot”, passou a refletir a expectativa de menos cortes de taxas no curto prazo.

Na Europa, o BCE manteve igualmente as taxas de referência inalteradas, sublinhando que a energia continua a ser um canal relevante de transmissão inflacionista, sobretudo via gás natural e eletricidade, e que qualquer flexibilização exigirá confirmação consistente dos dados. Em paralelo, o Banco de Inglaterra adotou uma postura semelhante, enfatizando que a subida do petróleo e do gás pode atrasar a convergência sustentada da inflação para a meta.

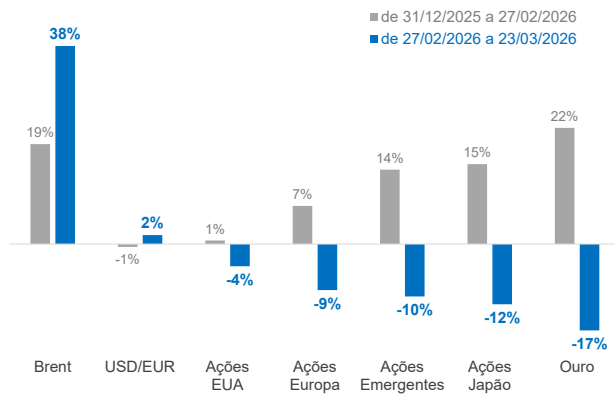
O Banco do Japão preservou um enquadramento acomodatório, reforçando a vigilância sobre a transmissão dos preços de energia à inflação subjacente e às expectativas, sem compromissos firmes no muito curto prazo.

**Impacto nos mercados financeiros**

O agravamento do risco geopolítico traduziu-se em maior volatilidade e dispersão entre setores e ativos. Nos

energéticos, o Brent atingiu valores acima de 100 USD por barril, num contexto de elevada incerteza quanto à integridade das infraestruturas energéticas e à continuidade dos fluxos através do Golfo Pérsico. A Agência Internacional de Energia (AIE) classificou este episódio como um dos maiores choques de oferta da história recente, com disrupções potenciais de vários milhões de barris por dia. Em resposta, os países membros aprovaram a libertação coordenada de até 400 milhões de barris das reservas estratégicas, funcionando como amortecedor, mas insuficiente para eliminar o prémio de risco no curto prazo. No gás natural, a interrupção prolongada de volumes provenientes do Qatar levou a um recuo das exportações globais de LNG para mínimos de seis meses, reintroduzindo volatilidade significativa nos principais índices de referência.

**Desempenho de Mercados Financeiros Seleccionados**



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Nota: dados até 23 de março de 2026

Nos mercados acionistas, observou-se maior aversão ao risco e dispersão setorial, com os setores mais dependentes de energia e os de transportes a sofrerem pressão adicional de margens, enquanto o de energia beneficiou do contexto de preços elevados. Ao nível das regiões, salienta-se a maior resiliência do desempenho do mercado dos EUA, quando comparado com o de outras geografias, como a Europa.

No mercado obrigacionista, o choque energético impulsionou uma reavaliação das expectativas de inflação e de política monetária, com subida das yields (particularmente nos EUA) e alargamento moderado dos spreads de crédito, dado que os investidores passaram a exigir prémios de risco mais elevados.

No mercado cambial, o dólar beneficiou do estatuto de ...

... refúgio e do tom prudente da Fed, com as moedas de importadores líquidos de energia tendencialmente a enfraquecer, enquanto divisas de exportadores de matérias-primas se mostraram, em geral, mais robustas.

## Considerações Finais

A coordenação internacional liderada pela AIE e a capacidade de libertação de reservas contribuem para amortecer choques transitórios. Em simultâneo, várias economias desenvolvidas apresentam hoje balanços energéticos/armazenamento mais robustos do que em 2022, mitigando o risco de rutura imediata. Não obstante, o choque atual está concentrado num corredor energético vital.

Nos mercados financeiros, o aumento da incerteza tem se traduzido em maior volatilidade, reavaliação de prémios de risco e maior dispersão entre classes de ativos, regiões e setores. Este ambiente reforça a importância da análise fundamental, da seletividade e da disciplina na gestão de carteiras, num contexto em que as reações de curto prazo dos mercados podem não refletir plenamente os impactos económicos de médio prazo. Distinguir entre efeitos transitórios e impactos potencialmente mais persistentes torna-se, assim, crítico para decisões de investimento informadas.

Os mecanismos económicos de amortecimento existentes suportam uma visão construtiva assim que surjam sinais credíveis de desescalada (aumento da passagem de navios no estreito de Ormuz, estabilização das cotações do gás natural e do Brent, reparação faseada de infraestruturas). Até lá, num quadro de incerteza extrema, a pior decisão tende a ser uma alteração estrutural precipitada da estratégia. A diversificação e a gestão prudente do risco continuam a assumir um papel central, mantendo opcionalidade para ajustar exposições à medida que houver maior visibilidade nos dados de inflação e de crescimento.

Data de fecho da informação: 24 de março de 2026.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

[www.caixagestaodeativos.pt](http://www.caixagestaodeativos.pt)

*Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros, assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.*

*A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, por perdas ou danos causados pelo seu uso.*

*Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos, não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.*



**Caixa. Para todos e para cada um.**



Caixa Gestão de Ativos