



Carta Macro

Abril 2026

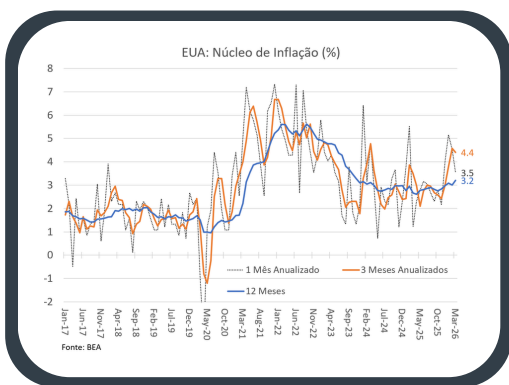




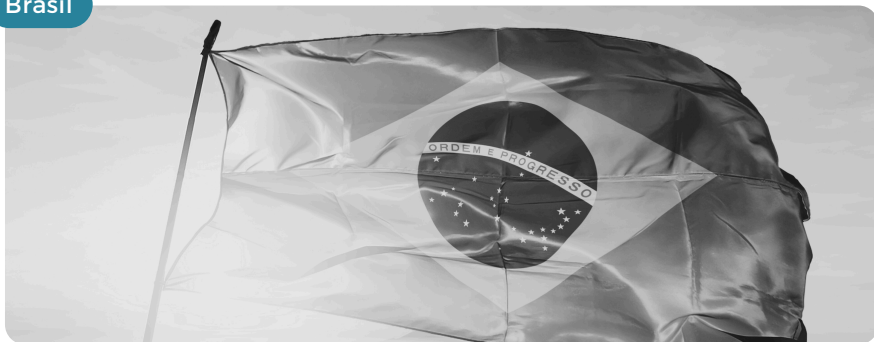
Internacional



Nas últimas semanas, a guerra no Oriente Médio seguiu como principal tema para os mercados internacionais. Após semanas de impasse, os estoques globais de petróleo continuaram recuando e o preço do Brent chegou a superar US\$110 por barril, intensificando pressões de custo em combustíveis, fertilizantes, fretes e na cadeia petroquímica. Contudo, o recente avanço das negociações entre EUA e Irã elevou a probabilidade de um acordo que viabilize a reabertura do Estreito de Ormuz e a normalização gradual da oferta global, contribuindo para o recuo do preço do petróleo nos últimos dias. No campo monetário, a Ata do Fed sinalizou uma mudança relevante de ênfase: o comitê está mais preocupado com as crescentes pressões inflacionárias e menos com um eventual enfraquecimento do mercado de trabalho. A avaliação predominante é que a sucessão de choques de oferta dos últimos anos — agravada pela alta dos preços de petróleo, fertilizantes e metais — e somada à demanda crescente de recursos para a expansão da infraestrutura de Inteligência Artificial, eleva o risco de desancoragem das expectativas de inflação e pode tornar o processo inflacionário potencialmente mais persistente. Nesse contexto, o Fed sinalizou que deve manter a taxa de juros estável no intervalo entre 3,50% e 3,75% nos próximos meses. Acreditamos que a barra para uma elevação dos juros permanece alta, mas a comunicação recente indica que essa probabilidade tem crescido, com parte dos membros do comitê já sinalizando que um aperto adicional pode ser necessário caso a inflação permaneça elevada. Nos mercados, o otimismo com os investimentos em Inteligência Artificial levou as bolsas americanas a atingirem novas máximas históricas ao longo do mês.



Brasil



No Brasil, a permanência do preço do petróleo em patamares elevados e o aumento da probabilidade de ocorrência de um El Niño forte reforçaram as pressões sobre as expectativas de inflação, e a combinação desses fatores consolidou a avaliação de que o espaço para cortes de juros neste ano se reduziu substancialmente. Por outro lado, o Real seguiu como destaque positivo, sustentado pelos ganhos nos termos de troca e pela atratividade das taxas de juros reais elevadas.

O Copom deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário e reduziu a Taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,50% ao ano, mas a sinalização para os próximos meses tornou-se um pouco mais cautelosa diante da deterioração do cenário inflacionário. No campo político, além das medidas anunciadas para mitigar a alta dos combustíveis e do programa de renegociação de dívidas, o governo divulgou novos programas de crédito direcionados a caminhoneiros e motoristas de aplicativos, que devem contribuir para sustentar um crescimento moderado da atividade no segundo semestre. Os custos fiscais das medidas seguem elevados, mas as receitas extraordinárias geradas pela alta do petróleo impediram que o tema fiscal tivesse repercussão negativa mais relevante sobre os ativos domésticos.

Perspectivas: Internacional

Para as próximas semanas, a dinâmica dos mercados internacionais continuará sendo ditada pelos desdobramentos da guerra no Oriente Médio e suas implicações para a oferta global de petróleo. A reabertura do Estreito de Ormuz é condição necessária para um recuo consistente do preço do Brent, e antevemos que o ambiente externo permanecerá volátil enquanto um acordo diplomático não for sacramentado, o que recomenda a continuidade de posicionamentos táticos.

Perspectivas: Brasil

No Brasil, avaliamos que os ativos domésticos de risco seguirão reagindo à evolução do conflito no Oriente Médio. Avaliamos que o Copom continuará reduzindo a Taxa Selic nas próximas reuniões, mas o ritmo das quedas dependerá essencialmente da trajetória do petróleo e de seus efeitos sobre as perspectivas inflacionárias. A aceleração recente da inflação corrente e o aumento das expectativas de inflação reforçam a necessidade de uma postura mais cautelosa por parte do comitê, e nosso cenário base é de manutenção do ritmo de cortes de 25 pontos-base nas próximas reuniões.

Nossas coletas indicam que a alta de combustíveis e alimentos manterá a inflação cheia pressionada nas próximas semanas, enquanto o mercado de trabalho aquecido sustentará a inflação de serviços em patamar elevado. Revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 de 5,0% para 5,2%, incorporando uma trajetória de atividade mais resiliente no segundo semestre e a maior probabilidade de ocorrência do fenômeno El Niño forte no final do ano. Projetamos crescimento de 2,1% para o PIB de 2026.

