

CARTA MENSAL

ABRIL | 2026

O ambiente macroeconômico global não teve mudanças significativas quanto à complexidade no Oriente Médio e isso faz com que os preços de energias continuem pressionados gerando incertezas quanto às decisões de política monetária em vários países. Nos EUA, esta pressão nos preços de energia fez com que o FED finalizasse o ciclo de corte nos juros, o que ocasionou uma abertura maior na parte mais longa da curva. Na Europa, este choque na oferta de petróleo, fez com que aumentasse a percepção do risco de estagflação. Na China, dados mostraram que o setor doméstico continua dependente do governo.

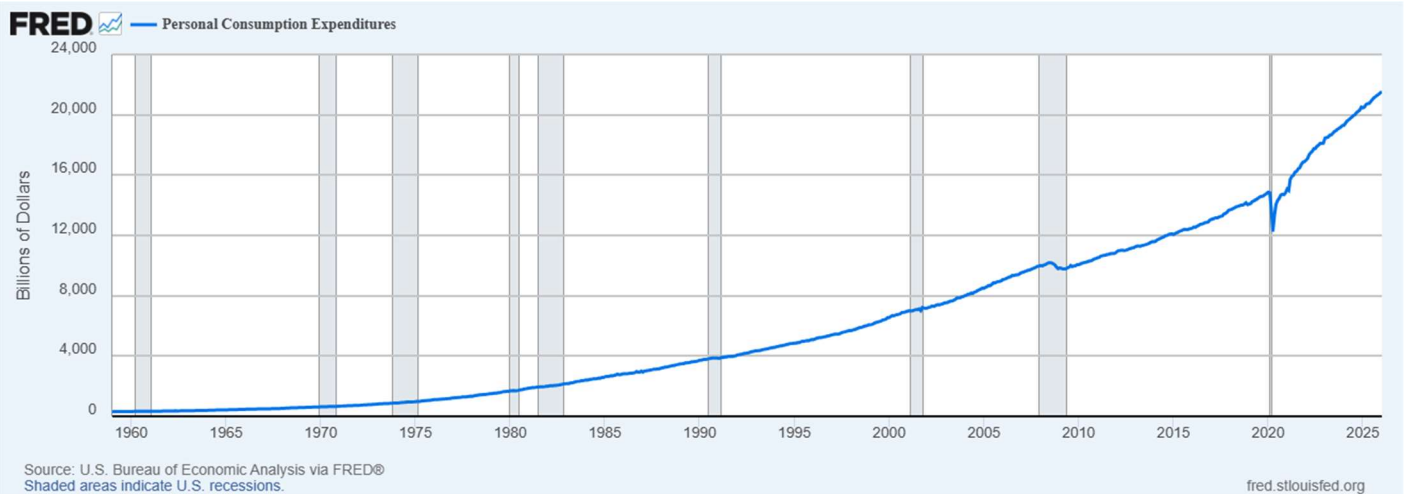
Cenário Internacional

A economia global continua sujeito à resolução do conflito no Oriente Médio, onde a duração maior que o esperado já causa pressões inflacionárias em vários países nos quais tiveram que alterar suas decisões de política monetária.

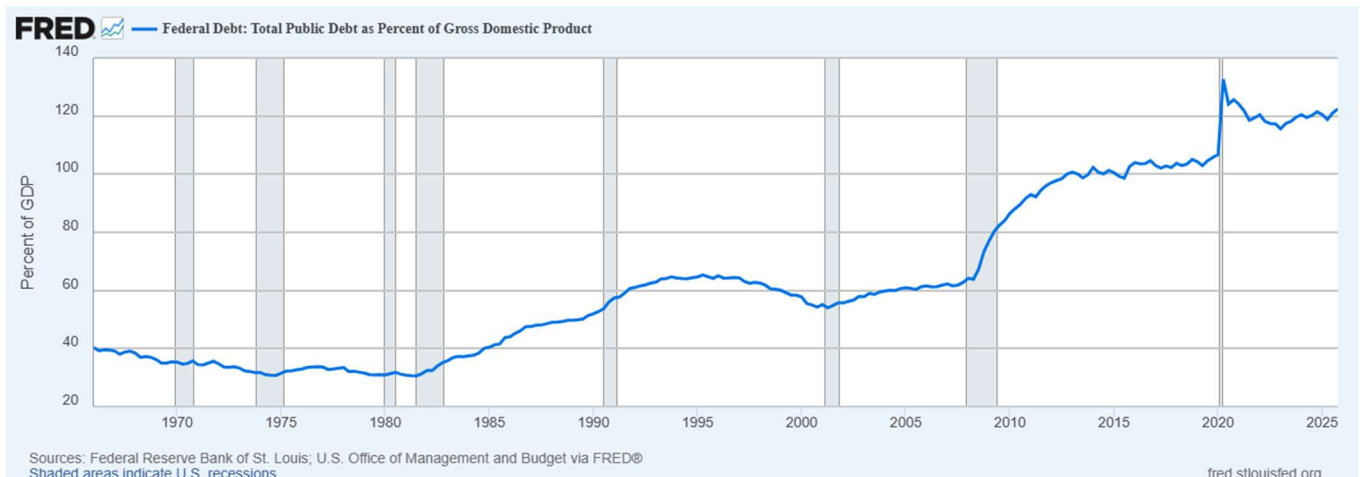
Para o cenário norte americano, conforme carta anterior, continuamos com a visão que o FED mantenha os juros no atual nível (entre 3,50% e 3,75%), mesmo com a pressão inflacionária oriunda do choque de energia. Esta percepção veio com o núcleo de inflação de serviços ter demonstrado resiliência. Os dados de mercado de trabalho começam a refletir uma estabilização.



Nos EUA, o CPI (índice de preço ao consumidor) volta a mostrar uma tendência altista, principalmente com os aumentos nos preços de energia, assim como o PCE (principal índice de inflação acompanhado pelo FED). Com isso, o núcleo de inflação pode terminar este ano mais próximo a 3,1%.



Adicionando estes pontos ao aumento de gastos com os conflitos, a relação dívida / PIB que está em 123%, pode aumentar e fazer com que o FED não tenha muito espaço para continuar com a trajetória de queda dos juros este ano.



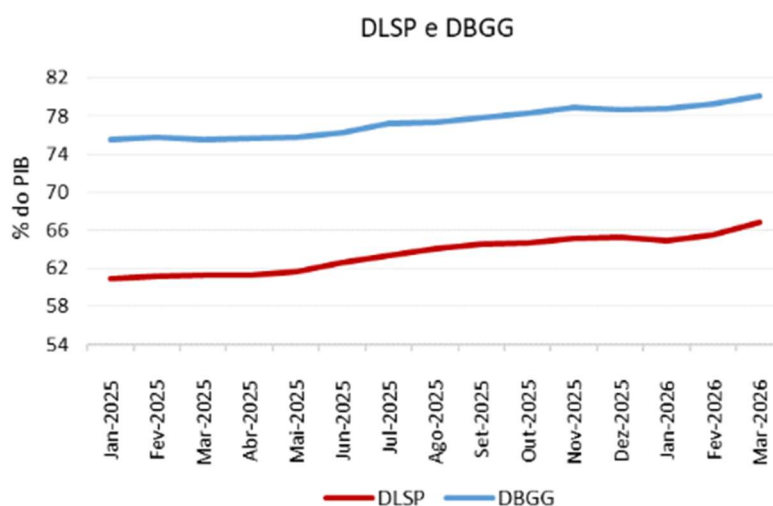
Na Zona do Euro, a inflação voltou a gerar maiores preocupações devido ter uma grande dependência de petróleo e gás russo. Diretores do BCE já discutem um possível aumento na taxa de juros e apresentam menor margem para ignorar choques nos preços de energia. Contudo, qualquer decisão de política monetária será tomada a depender de novos dados do conflito no Oriente Médio.

Na China, devido ao mesmo tema com os preços de energia, as inflações ao consumidor e ao produtor mostraram aceleração, que deve continuar nos próximos meses. Porém, o mercado imobiliário continua mostrando desaceleração, corroborando para uma pressão de inflacionária desde 2022.

Cenário Doméstico:

No Brasil, os dados não são muito diferentes, embora o COPOM tenha criado uma margem para continuar a trajetória de queda nos juros, conforme realizado em abril cortando a taxa Selic em 0,25%, para 14,50%. Conforme seu comunicado, demonstrou uma maior preocupação com as pressões inflacionárias oriundas do conflito no Oriente Médio, na qual traz uma maior volatilidade aos preços dos ativos e commodities e com as incertezas na condução da política monetária nos EUA.

Uma outra preocupação do COPOM é em relação à política fiscal que terá um impacto no curto prazo, principalmente via estímulo da demanda agregada, onde menciona que “a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, com impactos deletérios sobre a potência da política monetária e, conseqüentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade”. Caso a taxa neutra aumente, a Selic precisa ficar mais alta por mais tempo para ter o mesmo efeito de controle inflacionário. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) aumentou 1,3% atingindo 66,8% do PIB (8,6 trilhões), enquanto a Dívida Bruta do Setor Público (DBSP) aumentou 0,3% atingindo 80,1% do PIB (R\$ 10,4 trilhões).



Mesmo com o grande volume entrante de recursos estrangeiros, houve um alívio na curva de juros, onde precifica a taxa Selic em 14% para o final deste ano, a qual já era a nossa expectativa em janeiro.

Em anos eleitorais, historicamente observa-se maior propensão à expansão fiscal, seja por meio do aumento de gastos públicos, seja pela adoção de medidas de estímulo com viés distributivo. Quando esse movimento ocorre em um contexto de fragilidade das contas públicas, a percepção de deterioração fiscal tende a se intensificar, elevando prêmios de risco e pressionando a curva de juros. Esse processo também pode gerar efeitos inflacionários, tanto pelo estímulo adicional à demanda quanto pela desancoragem de expectativas de inflação, exigindo uma postura mais restritiva da política monetária para preservar a estabilidade de preços e a credibilidade do arcabouço macroeconômico. Com isso, mantemos a nossa expectativa de Selic para final deste ano é de 14% (se o governo atual for reeleito) e de 13,25% (caso a oposição seja eleita); para o PIB, esperamos uma alta de 1,8%.

Neste contexto, continuamos com alocações mais prudentes devido às incertezas macroeconômicas globais e as possíveis conseqüências dos conflitos geopolíticos. Ainda com o processo de manutenção dos juros nos EUA, diminuímos a nossa alocação em renda variável Brasil para “neutro menos” e com a preferência em ativos atrelados ao IPCA, embora tenhamos aumentado a alocação em ativos de liquidez (DI) para oportunidades que possam surgir

no curto prazo e diminuição da volatilidade das carteiras. Já na classe de ativos alternativos e câmbio, continuamos em nível “neutro menos”, devido às incertezas nas conduções das políticas monetárias nos mercados e com o visível esfriamento das atividades econômicas. Na alocação internacional, estamos em posição “neutro menos” para os ativos de renda fixa.

	Underweight	Neutro	Overweight
Pós-fixado			
IPCA			
Prefixado			
Renda Variável			
Alternativos			
Câmbio			