REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



ABRIL DE 2026

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte-americano apresentou desaceleração em abril de 2026, embora os dados oficiais do Payroll tenham vindo acima das expectativas do mercado. Os EUA registraram criação líquida de 115 mil postos de trabalho, abaixo das 185 mil vagas observadas em março — dado revisado para cima —, mas ainda superior às projeções predominantes. O resultado reforça a percepção de perda gradual de dinamismo do emprego, contudo, sem indicar deterioração abrupta das condições do mercado de trabalho. Do ponto de vista setorial, a geração de vagas permaneceu concentrada em segmentos específicos, com destaque para saúde, transporte e armazenagem e comércio varejista. Em contrapartida, o emprego no governo federal continuou apresentando retração, enquanto parte dos setores industriais e de serviços corporativos mostraram desempenho mais timido. O quadro segue evidenciando um mercado de trabalho heterogêneo, compatível com um ambiente de desaceleração econômica gradual. No que se refere à taxa de desemprego, houve manutenção em 4,3% em abril, repetindo o patamar observado no mês anterior. A estabilidade do indicador sugere que, apesar da moderação na abertura de vagas, o equilíbrio entre oferta e demanda por trabalho permanece relativamente ajustado. Ainda assim, alguns indicadores qualitativos apontam perda de tração, especialmente diante do avanço do trabalho em tempo parcial involuntário e da menor intensidade das contratações em bases amplas. Em termos de rendimentos, os salários médios por hora trabalhada mantiveram trajetória de desaceleração moderada, com crescimento anual em torno de 3,6%, reforçando a continuidade do processo de arrefecimento das pressões salariais. Esse conjunto de indicadores segue sendo central para a condução da política monetária nos Estados Unidos. Na última reunião do FOMC, realizada no fim de abril, o Federal Reserve manteve a taxa básica de juros no intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano, preservando uma postura cautelosa diante da combinação entre mercado de trabalho ainda resiliente e inflação persistentemente acima da meta, com a última aferição do indicador registrando uma taxa anual de 3,3%.

b**) Zona do Euro e China:**

Em abril de 2026, a inflação anual na zona do euro acelerou para 3,0%, segundo estimativas preliminares da Eurostat, afastando-se de forma relevante da meta de 2,0% do Banco Central Europeu (BCE). O resultado representou forte avanço em relação aos 2,6% observados em março, refletindo principalmente a elevação dos preços de energia em meio às tensões geopolíticas recentes e à alta das commodities energéticas. A dinâmica inflacionária seguiu pressionada sobretudo pelos componentes mais voláteis do índice. Os preços de energia avançaram 10,9% na comparação anual, ante alta de 5,1% em março, tornando-se o principal vetor da reaceleração inflacionária no período. Em contrapartida, a inflação subjacente — que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco — apresentou leve acomodação, recuando de 2,3% para 2,2% em abril, sugerindo que parte relevante da alta recente decorreu do choque energético, e não de uma deterioração mais disseminada das pressões inflacionárias domésticas. Já os preços de serviços desaceleraram marginalmente, de 3,2% para 3,0%, embora permaneçam em patamar elevado. No campo da atividade, os indicadores do PIB da zona do euro seguem apontando crescimento moderado em 2026, com variação de 0,1% ante o trimestre imediatamente anterior e de 0,8% na comparação anual.



Diante desse cenário, o BCE optou por manter inalteradas as taxas de juros na reunião de abril, marcando a sétima vez consecutiva sem alterações. Com a principal taxa de depósito permanecendo em 2%. A decisão reforçou a postura cautelosa da autoridade monetária diante da combinação entre inflação reacelerando e crescimento ainda frágil, mantendo a estratégia dependente da evolução dos dados macroeconômicos.

Na China, os PMIs oficiais de abril de 2026 indicaram acomodação da atividade econômica após a recuperação observada no mês anterior. O PMI da indústria recuou marginalmente para 50,3 pontos, ante 50,4 em março, permanecendo acima da linha de 50 pontos e sinalizando continuidade da expansão do setor manufatureiro, ainda que em ritmo ligeiramente menos acentuado. O resultado refletiu desaceleração dos novos pedidos domésticos, parcialmente compensada pela melhora da demanda externa e pela manutenção do nível de produção em patamar expansionista. No setor não manufatureiro, o PMI oficial de serviços e construção apresentou deterioração mais significativa, passando de 50,1 para 49,4 pontos em abril, retornando à zona de contração. A leitura sugere perda de dinamismo sobretudo em segmentos ligados ao consumo doméstico e à construção civil, em um contexto ainda marcado pela fragilidade do setor imobiliário e por uma demanda interna pouco aquecida. No agregado, o PMI composto recuou para 50,1 pontos, indicando desaceleração da atividade no início do segundo trimestre de 2026, embora ainda compatível com uma expansão econômica mais moderada. A leitura dos indicadores reforça a percepção de que a recuperação econômica chinesa segue heterogênea e dependente de estímulos direcionados. O PIB da China cresceu cerca de 5,0% no primeiro trimestre de 2026, sustentado principalmente pela indústria exportadora e pelos investimentos públicos.

2 - Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em fevereiro de 2026, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado em abril pelo Banco Central do Brasil, indicou aceleração da atividade econômica no início do primeiro trimestre. O IBC-Br — indicador mensal amplamente utilizado como uma prévia do Produto Interno Bruto, embora com metodologia distinta — registrou avanço de 0,6% na comparação com janeiro deste ano, na série dessazonalizada, alcançando inclusive o maior nível da série histórica iniciada em 2003. O resultado veio acima das expectativas do mercado e reforçou a resiliência da economia brasileira mesmo em um ambiente de política monetária ainda restritiva. A análise setorial indica desempenho positivo entre os principais segmentos da atividade. A indústria apresentou a contribuição mais relevante no período (1,2%), favorecida pela recuperação da produção manufatureira e pelo avanço de segmentos ligados a bens intermediários. O setor de serviços também manteve trajetória positiva (0,3%), sustentado pela resiliência do consumo e do mercado de trabalho, enquanto a agropecuária registrou taxa de crescimento levemente inferior (0,2%) na margem. O comportamento conjunto sugere continuidade da expansão econômica, ainda que de forma heterogênea entre os setores. Na comparação interanual, o IBC-Br apresentou retração de 0,3% frente a fevereiro de 2025, considerando a série sem ajuste sazonal. Já no acumulado em 12 meses, o indicador avançou 1,9%, evidenciando desaceleração em relação ao ritmo observado ao longo de 2025. Sob a ótica trimestral, o índice registrou crescimento de 1,1% frente ao trimestre imediatamente anterior, na série com ajuste sazonal, e expansão de 1,3% em relação ao mesmo trimestre de 2025, sinalizando continuidade do crescimento econômico em ritmo moderado. Em termos prospectivos, as projeções mais recentes do Boletim Focus apontam crescimento do PIB brasileiro em torno de apenas 1,85% em 2026, recuando para aproximadamente 1,75% em 2027, o que reforça a expectativa de desaceleração gradual da atividade econômica no horizonte de médio prazo, em linha com a política monetária contracionista vigente.



d) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, registrou alta de 0,67% em abrril, desacelerando em relação aos 0,88% observados em março, conforme dados divulgados pelo IBGE. Com esse resultado, o índice acumulado no ano alcançou 2,60%, enquanto a inflação em 12 meses avançou para patamar próximo de 4,3%, permanecendo acima do centro da meta oficial de inflação estabelecida pelo BACEN (3% ±1,5 p.p.), mas ainda dentro da banda de tolerância vigente. Entre os grupos pesquisados, Alimentação e Bebidas voltou a exercer pressão relevante sobre o índice (1,34%), refletindo principalmente a continuidade da alta de alimentos in natura e itens básicos de consumo das famílias. Embora ainda tenha apresentado contribuição importante para o resultado mensal (0,29 p.p.), o grupo mostrou desaceleração em relação ao observado no mês anterior (0,33 p.p.), sinalizando perda parcial de intensidade nas pressões recentes sobre os preços dos alimentos. O grupo Saúde e cuidados pessoais também apresentou contribuição relevante para o resultado mensal (1,16%), impulsionado principalmente pelo reajuste dos produtos farmacêuticos autorizado no início do mês, além de avanços em itens de higiene pessoal. Já o grupo Habitação registrou aceleração importante frente a março (0,63%), refletindo principalmente reajustes relacionados à energia elétrica residencial e ao abastecimento de água e esgoto em algumas regiões pesquisadas, mantendo-se entre os grupos de maior peso no cálculo do indicador. Nos demais grupos, as variações foram mais moderadas. Transportes apresentou desaceleração em relação ao observado em março, reduzindo significativamente sua contribuição para o índice geral (apenas 0,01 p.p.). Educação manteve comportamento relativamente estável após os reajustes sazonais concentrados no início do ano, enquanto Vestuário, Comunicação, Artigos de residência e Despesas pessoais registraram altas mais contidas ao longo do período. No balanço geral, o resultado de abril sugere uma desaceleração parcial da inflação, embora ainda pressionada principalmente pelos preços dos alimentos e pelos reajustes em itens administrados. Apesar da perda de intensidade em relação a março, o comportamento do índice segue compatível com um cenário de inflação acima do centro da meta ao longo de 2026. Nesse contexto, a pesquisa Focus mais recente do BACEN passou a indicar expectativa de IPCA em torno de 4,91% para 2026, enquanto as projeções para 2027 permanecem próximas de 4,00%, sinalizando uma trajetória de convergência apenas gradual da inflação nos próximos anos.

e) Taxa Selic:

Em abril de 2026, o foco do mercado financeiro esteve voltado para a decisão do Comitê de Política Monetária, realizada nos dias 28 e 29, quando o colegiado, de maneira unânime, optou por dar continuidade ao ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a Taxa Selic em 0,25 ponto percentual, de 14,75% para 14,50% ao ano. A decisão foi amplamente antecipada pelo mercado e reforçou a percepção de que o Banco Central busca conduzir o processo de redução dos juros de forma gradual e compatível com a convergência da inflação para a meta ao longo do horizonte.As comunicações recentes do Banco Central do Brasil mantiveram tom cauteloso, ressaltando que, apesar da continuidade dos cortes, a política monetária segue em patamar significativamente contracionista. O Comitê destacou que o cenário inflacionário continua demandando atenção, especialmente diante da resiliência da atividade econômica, das pressões sobre os preços de serviços e das incertezas associadas ao ambiente internacional, ainda marcado por tensões geopolíticas e volatilidade nos preços das commodities, sobretudo dos combustíveis. O comunicado também reforçou que o ritmo futuro de flexibilização seguirá condicionado à evolução das expectativas de inflação, do quadro fiscal e da dinâmica da atividade doméstica. Após a decisão, as projeções do mercado permaneceram relativamente estáveis. De acordo com o último Relatório Focus divulgado pelo Banco Central, consolidou-se a expectativa de continuidade do ciclo de flexibilização monetária ao longo de 2026, porém em menor ritmo frente às estimativas originalmente formuladas no primeiro trimestre. Para 2026 a mediana das projeções para a Selic foi elevada de 12,5% para 13% ao ano, enquanto para 2027 a elevação foi de 10,5% para 11,25%, o que sinaliza uma maior cautela por parte da autoridade monetária brasileira.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



f) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira registrou superávit de US$ 10,54 bilhões em abril de 2026, mantendo o saldo positivo observado ao longo do primeiro quadrimestre do ano e alcançando o maior resultado da série histórica para meses de abril. De acordo com dados divulgados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, as exportações somaram US$ 34,15 bilhões, enquanto as importações atingiram US$ 23,61 bilhões. Na comparação com abril de 2025, o saldo comercial apresentou crescimento de 37,5%, refletindo principalmente o avanço mais intenso das exportações em relação às importações. Enquanto as vendas externas cresceram 14,3% na base interanual, as importações registraram expansão de 6,2%, favorecendo a ampliação do saldo comercial brasileiro. A análise setorial das exportações indica crescimento disseminado entre os principais segmentos da pauta comercial. A agropecuária apresentou avanço relevante, impulsionada sobretudo pelos embarques de soja, beneficiados pela safra robusta e pela elevação dos preços internacionais. A indústria extrativa também registrou forte expansão, sustentada principalmente pelas exportações de petróleo bruto e minério de ferro, em um contexto de valorização das commodities minerais e energéticas. Já a indústria de transformação apresentou desempenho positivo, reforçando a resiliência das exportações industriais brasileiras. Entre os principais produtos exportados, destacaram-se soja, petróleo bruto, minério de ferro e carne bovina, todos com crescimento expressivo na comparação interanual. Do lado das importações, observou-se expansão mais comedida, com destaque para o aumento das compras externas de veículos automotores e combustíveis, refletindo a continuidade da demanda doméstica e processos de recomposição de estoques em alguns segmentos da economia. Como consequência, a corrente de comércio brasileira totalizou aproximadamente US$ 57,8 bilhões em abril, mantendo fluxo elevado de transações comerciais com o exterior. Em termos prospectivos, as estimativas mais recentes do Relatório Focus apontam que o Brasil poderá encerrar 2026 com superávit comercial próximo de US$ 75 bilhões, enquanto para 2027 a projeção se aproxima de US$ 78 bilhões, sinalizando continuidade de um cenário externo relativamente favorável para a economia brasileira.

g) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial total do Brasil registrou saldo positivo de aproximadamente US$ 9,3 bilhões Em abril, revertendo o déficit observado em março, quando houve saída líquida de cerca de US$ 6,3 bilhões. Segundo dados divulgados pelo Banco Central do Brasil, o resultado do mês refletiu recuperação expressiva do segmento financeiro, indicando retomada do ingresso de divisas na economia brasileira em um ambiente de melhora parcial da percepção de risco nos mercados internacionais. No detalhamento por canais, o segmento financeiro apresentou entrada líquida próxima de US$ 6,7 bilhões, associada principalmente ao aumento do ingresso de recursos de investidores estrangeiros. Em abril, o fluxo de capital externo direcionado à bolsa brasileira alcançou o melhor resultado para meses de abril desde 2022, favorecido pelo diferencial elevado de juros domésticos, pela valorização das commodities e pela percepção relativamente mais favorável em relação aos ativos brasileiros. Já o canal comercial registrou saldo positivo em torno de US$ 2,6 bilhões, refletindo a continuidade da liquidação cambial das operações de exportação e importação de bens, em linha com o desempenho robusto da balança comercial no período. A comparação com março evidencia melhora relevante do fluxo total, especialmente em função da reversão observada no canal financeiro. Esse movimento esteve relacionado à redução parcial da aversão ao risco global e ao fortalecimento do interesse estrangeiro por ativos de países emergentes, incluindo o Brasil. O comportamento do fluxo cambial também esteve diretamente associado à dinâmica da taxa de câmbio. Ao longo de abril, o dólar apresentou desvalorização frente ao real, caindo 4,38% no mês e encerrando o período cotado a R$ 4,9523. Tal variação refletiu tanto o ingresso líquido de capitais financeiros quanto o desempenho favorável das contas externas brasileiras. No balanço geral, o resultado de abril sugere fortalecimento do fluxo cambial brasileiro, sustentado principalmente pela recuperação dos fluxos financeiros e pela continuidade da contribuição positiva do setor externo, reforçando o ambiente mais favorável para os ativos domésticos ao longo do período.



h) Renda Variável:

O Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, apresentou desempenho praticamente constante em abril, encerrando o mês próximo da estabilidade após forte volatilidade ao longo do período (leve recuo de 0,08%). O índice chegou a se aproximar dos 200 mil pontos no decorrer dos pregões, mas perdeu força na reta final do mês, refletindo movimentos de realização de lucros e aumento pontual da cautela nos mercados internacionais. Apesar da acomodação, o Ibovespa manteve desempenho amplamente positivo no acumulado do ano, liderando a rentabilidade entre os principais investimentos em 2026, com valorização superior a 15% até abril. Os destaques positivos do mês ficaram concentrados em ações ligadas ao setor de commodities, infraestrutura e empresas domésticas mais sensíveis à melhora das perspectivas econômicas locais. Entre as maiores altas do período destacaram-se Braskem (BRKM5;+34,64%), Vamos (VAMO3;+31,18%), Azul (AZUL4;+29,74%), Cogna (COGN3;+27,52%) e Magazine Luiza (MGLU3;+26,44%), beneficiadas tanto pela melhora do fluxo estrangeiro para a bolsa brasileira quanto pelo ambiente de maior apetite ao risco ao longo do mês. O movimento também refletiu expectativas mais favoráveis em relação ao ciclo de juros domésticos e à recuperação gradual da atividade econômica. Por outro lado, na ponta negativa, algumas ações ligadas aos setores de proteínas, mineração e consumo apresentaram desempenho mais fraco. Entre as maiores quedas estiveram Minerva (BEEF3;-16,43%), CSN Mineração (CMIN3;-14,58%), São Martinho (SMTO3;-13,72%), Hypera (HYPE3;-12,81%) e Raízen (RAIZ4;-11,95%), refletindo fatores específicos de cada companhia, além de movimentos de correção após valorizações acumuladas anteriores. Nos demais papéis que compõem o índice, observou-se comportamento relativamente heterogêneo, embora em um ambiente menos adverso do que o observado em março. No geral, o desempenho do Ibovespa em abril sugere continuidade da recuperação do mercado acionário brasileiro, sustentada principalmente pelo fluxo de capital estrangeiro, pelo diferencial de juros domésticos e pela percepção relativamente favorável em relação aos ativos brasileiros.

i) Renda Fixa:

Em abril, o mercado de renda fixa apresentou desempenho amplamente positivo entre os principais indicadores da família IMA, refletindo fechamento parcial da curva de juros e melhora do ambiente financeiro doméstico ao longo do período. O IMA-Geral registrou valorização de aproximadamente 1,34% no mês, acumulando cerca de 4,44% no ano e 13,97% em 12 meses, resultado sustentado tanto pelo elevado carregamento dos títulos públicos quanto pela recuperação dos ativos de maior duration. Em um contexto marcado pela melhora do fluxo estrangeiro para mercados emergentes, valorização das commodities e apreciação do real frente ao dólar, observou-se redução parcial dos prêmios de risco ao longo da curva de juros doméstica. No segmento de títulos prefixados, o desempenho foi positivo no agregado. O IRF-M avançou cerca de 1,24% no mês, acumulando 3,63% no ano e 13,69% em 12 meses, refletindo fechamento da curva nominal. No trecho mais curto, o IRF-M1 subiu 0,99%, com ganho de 4,31% no ano e 14,44% em 12 meses, beneficiado pela manutenção do elevado nível da taxa Selic. Já o IRF-M1+ avançou 1,34% no mês, acumulando 3,39% no ano e 13,34% em 12 meses, evidenciando recuperação dos vértices mais longos após o movimento de abertura observado em março. Entre os títulos indexados à inflação, o desempenho também foi favorável. O IMA-B avançou 1,81% no mês, acumulando 4,85% no ano e 12,35% em 12 meses. No segmento intermediário, o IMA-B5 subiu 1,32%, com 5,23% no ano e 11,98% em 12 meses, enquanto o IMA-B5+ apresentou alta de 2,20%, acumulando 4,55% no ano e 12,51% em 12 meses, refletindo compressão parcial dos prêmios reais nos prazos mais longos. No caso dos títulos pós-fixados, o IMA-S apresentou alta de 1,09% em abril, acumulando 4,62% no ano e 15,05% em 12 meses, refletindo o carregamento da taxa Selic. De forma geral, o resultado de abril indica melhora disseminada no mercado de renda fixa, especialmente nos ativos de maior duration, favorecidos pela redução parcial das incertezas externas e pela melhora das condições financeiras domésticas.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Nome	Retorno	
	Abril 2026	no ano
Prefixados		
IRF-M	1,24%	3,63%
IRF-M 1	0,99%	4,31%
IRF-M 1+	1,34%	3,39%
Formado por Títulos da Dívida Pública		
IMA Geral	1,34%	4,44%
Duração Constante		
IDkA IPCA 2 Anos	1,18%	5,09%

Nome	Retorno	
	Abril 2026	no ano
Formado por TP indexado ao IPCA		
IMA-B	1,81%	4,85%
IMA-B 5	1,32%	5,23%
IMA-B 5+	2,20%	4,55%
DI		
CDI	1,09%	4,54%

Nome	Retorno	
	Abril 2026	no ano
Doméstico		
Ibovespa	-0,08%	16,26%
IBX	-0,13%	16,40%
IBX-50	-0,06%	17,61%

Nome	Retorno	
	Abril 2026	no ano
Exterior		
S&P 500	5,54%	-4,52%
MSCI World	4,61%	-4,62%

Referência Gestão e Risco