



## CONVOCAÇÃO DE REUNIÃO ORDINÁRIA COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Como presidente do Comitê de Investimento do Fundo Municipal de Previdência Social dos Servidores de Juazeiro do Norte/CE – PREVIJUNO, nos termos do Art. 3º do Decreto nº 11, de 08 de março de 2013 (**Redação dada pelo Decreto nº 851, de 19 de junho de 2023**), **CONVOCO** os membros do Comitê a comparecerem à reunião ordinária a ser realizada no **dia 24 de abril de 2026, às 09h00, na sede do PREVIJUNO**, para tratar da seguinte ordem do dia: 1) Memorando nº 0029/2026 – PREVIJUNO – Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos; 2) Memorando nº 000009/2026 – COINV/DIFIN/PREVIJUNO – Resposta ao Memorando nº 0029/2026 – Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos; 3) Memorando nº 0030/2026 – Solicitação de esclarecimentos sobre apontamento de desenquadramento em relatório de investimentos; 4) Memorando nº 0030/2026 – Resposta de Solicitação de esclarecimentos sobre apontamento de desenquadramento em relatório de investimentos; 5) Apresentação do Estudo da Carteira de Investimentos.

Juazeiro do Norte, Ceará, 17 de abril de 2026.

**Jesus Rogério de Holanda**

Presidente do Comitê de Investimentos do Previjuno

Ciente:

Evaniê Corrêa de Caldas, Membro

Marcos Aurélio Gonçalves Silva, Membro

Murilo Vieira Gaião, Membro

Rosália Pereira Maia de Jesus, Membro

**PREVIJUNO**

**Ata da Reunião Ordinária do  
Comitê de Investimentos  
24 de abril de 2026.**

**Ata:** 08/2026 da Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos

**Data:** 24 de abril de 2026

**Local:** Sala de Treinamento – Sede do PREVIJUNO – Juazeiro do Norte – CE

**Horário de início e término:** 10h05min – 12h25min

**Membros:**

Jesus Rogério de Holanda – Presidente

Marcos Aurélio Gonçalves Silva

Rosália Pereira Maia de Jesus

Murilo Vieira Gaião

Evaniê Corrêa de Caldas

**Secretária:** Evaniê Corrêa de Caldas, Coordenadora de Investimentos

**Ordem do dia:**

- 1) Memorando nº 0029/2026 – PREVIJUNO – Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos;
- 2) Memorando nº 000009/2026 – COINV/DIFIN/PREVIJUNO – Resposta ao Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos;
- 3) Memorando nº 0030/2026 – Solicitação de esclarecimentos sobre apontamento de desenquadramento em relatório de investimentos;
- 4) Memorando nº 000010/2026 – Resposta de Solicitação de esclarecimentos sobre apontamento de desenquadramento em relatório de investimentos;
- 5) Apresentação do Estudo da Carteira de Investimentos.

Após a verificação do quórum pela Secretária do Comitê de Investimentos, o Presidente, Sr. Jesus Rogério, declarou aberta a reunião, dando início aos trabalhos. O Sr. Jesus Rogério informou que o Sr. Murilo Gaião participará da reunião por meio de videochamada através de link disponibilizado. Na sequência, a Sra. Evaniê Corrêa procedeu à leitura do Memorando nº 0029/2026 – PREVIJUNO, recebido em 16 de abril de 2026, por meio do qual o Conselho Fiscal solicita esclarecimentos detalhados acerca da destinação dos rendimentos provenientes da carteira de investimentos. O referido

documento requer informações específicas sobre a aplicação de dividendos, cupons e juros sobre capital próprio, incluindo a forma de alocação desses recursos, se há reinvestimento automático, eventual segregação por tipo de ativo ou outra metodologia adotada pelo Instituto. Adicionalmente, o Conselho Fiscal solicita a indicação da ata e da data em que a matéria foi anteriormente discutida, bem como que tais informações passem a ser apresentadas de forma mensal. Em resposta ao Memorando nº 0029/2026, o Memorando nº 000009/2026 – COINV/DIFIN/PREVIJUNO esclareceu que os rendimentos da carteira de investimentos de janeiro e fevereiro de 2026 foram integralmente destinados conforme as normas do Regimento Interno e as decisões do Comitê de Investimentos. Detalhou-se que os dividendos e cupons semestrais foram alocados em fundos estratégicos, com base em critérios técnicos que visam garantir a liquidez e o equilíbrio da carteira. A operacionalização desses recursos ocorre de forma segregada, utilizando contas específicas para o pagamento de benefícios previdenciários e para o custeio administrativo do Instituto. Por fim, em atendendo à solicitação do Conselho Fiscal, os dados sobre a destinação desses rendimentos passarão a ser reportados mensalmente de forma detalhada e sistematizada. Em seguida, foi realizada a leitura do Memorando nº 0030/2026, que trata da solicitação de esclarecimentos acerca de apontamento de possível desenquadramento no relatório de investimentos. Na oportunidade, a Sra. Evaniê Corrêa informou que participou de reunião ordinária do Conselho Fiscal, ocasião em que o referido questionamento foi suscitado, em razão de sinalização, por meio de tarja amarela, no relatório de investimentos do mês de janeiro, especificamente na seção “Enquadramento da Carteira”, indicando o limite de 10,00% para Investimentos Estruturados. Acrescentou, ainda, que constou nas observações do referido relatório a informação de que o Instituto estaria com 11,39% do patrimônio total alocado no Artigo 10º, inciso I, percentual superior ao limite máximo estabelecido na Política de Investimentos. Esclareceu que, durante a reunião, foi demonstrado, inclusive com a apresentação da Política de Investimentos vigente, que não se trata de desenquadramento, uma vez que os percentuais observados estão em conformidade com os limites estabelecidos. Contudo, o Conselho Fiscal deliberou por aguardar manifestação formal da assessoria de investimentos para conclusão da análise. Dessa forma, foi encaminhado ofício à LDB Consultoria Financeira, tendo sido posteriormente recebida a respectiva resposta, a qual passa a ser apresentada. Na sequência, procedeu-se à apresentação da resposta formulada pela Coordenação de Investimentos, a qual trouxe esclarecimentos detalhados acerca do apontamento de

desenquadramento constante no Relatório de Investimentos referente ao mês de janeiro de 2026. Foi destacado que, à luz da Resolução CMN nº 4.963/2021, vigente à época, as aplicações em fundos multimercado estão sujeitas ao limite ordinário de 10%, podendo ser ampliado para até 15% nos casos em que o RPPS possua certificação institucional nos níveis mais elevados de governança. Nesse contexto, ressaltou-se que o PREVIJUNO detém certificação no nível III do Pró-Gestão RPPS, fazendo jus ao limite ampliado, conforme previsto na legislação e devidamente contemplado na Política de Investimentos aprovada para o exercício de 2026, a qual estabelece, inclusive, parâmetros de alocação atual e objetivo em conformidade com tais limites. Ademais, foi esclarecido que a Resolução CMN nº 5.272/2025, atualmente vigente, reforça esse entendimento ao ampliar os limites para investimentos estruturados e manter a possibilidade de aplicação em fundos multimercado até o percentual de 15%, condicionada aos níveis de governança institucional. Destacou-se, ainda, que o alerta de desenquadramento identificado no relatório decorre de limitação sistêmica do sistema utilizado pela consultoria, que não considera, em sua parametrização, as especificidades aplicáveis aos RPPS certificados no âmbito do Pró-Gestão, especialmente quanto à diferenciação dos níveis de governança. Dessa forma, concluiu-se que o referido apontamento não reflete a realidade normativa aplicável ao Instituto, uma vez que, considerando a certificação vigente e os parâmetros estabelecidos tanto na legislação quanto na Política de Investimentos, as aplicações realizadas encontram-se devidamente enquadradas. Por fim, restou consignado que não há qualquer irregularidade, sendo a matéria considerada plenamente esclarecida no âmbito do Comitê de Investimentos. Ao final, foi apresentado o Estudo da Carteira de Investimentos do PREVIJUNO, elaborado com a participação de todos os membros do Comitê de Investimentos em reunião realizada no dia 23 de abril de 2026. Na ocasião, foram amplamente discutidos os cenários econômicos, as análises técnicas e as estratégias atualmente adotadas para a gestão dos recursos. A partir do referido estudo, foram registradas as seguintes considerações: Inicialmente, deliberou-se por destacar e excluir da análise comparativa os ativos fechados (com data de vencimento definida), bem como aqueles que vinham apresentando rendimentos negativos, tendo em vista que tais ativos não se mostram adequados para eventuais estratégias de realocação no momento. Na sequência, procedeu-se à análise individualizada dos ativos que compõem a carteira de investimentos, considerando aspectos como rentabilidade, taxas de administração e demais custos envolvidos, com o objetivo de avaliar a eficiência e aderência de cada

investimento às diretrizes da Política de Investimentos. Ressalte-se que, durante a realização dos trabalhos, a plataforma Mais Retorno apresentou instabilidade operacional, impossibilitando sua utilização nas análises pretendidas. Diante disso, foram utilizados como fontes alternativas o sistema da LDB Consultoria Financeira, bem como informações disponibilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), especialmente para consulta de documentos oficiais dos fundos de investimento. Dentre os ativos analisados, dois mereceram atenção mais detalhada: O primeiro foi o fundo BNB Soberano FI Renda Fixa (CNPJ nº 30.568.193/0001-42), para o qual também foram avaliadas outras opções de investimento da mesma instituição financeira. Após discussão, concluiu-se que, no momento, a permanência no referido ativo se mostra a alternativa mais adequada. O segundo ativo analisado foi o Safra Extra Bancos FIC de FI Renda Fixa Crédito Privado (CNPJ nº 20.441.483/0001-77). Sobre este, o Sr. Murilo Gaião apresentou informações e notícias que indicam possíveis reduções de atratividade no segmento de crédito privado. Em complemento, o Sr. Jesus Rogério sugeriu a possibilidade de realocação dos recursos para a compra direta de títulos públicos. Entretanto, a Sra. Evaniê Corrêa ponderou que a alocação neste ativo foi realizada recentemente, destacando ainda que, anteriormente, não havia exposição no segmento de crédito privado na carteira. Ressaltou, também, que a inclusão desse tipo de ativo foi devidamente aprovada tanto pelo Comitê de Investimentos quanto pelo Conselho Deliberativo, no âmbito da Política de Investimentos, sendo caracterizada como uma estratégia de longo prazo. Diante disso, foi enfatizada a necessidade de cautela em qualquer decisão de realocação. Como encaminhamento, a Sra. Evaniê Corrêa sugeriu que, previamente a qualquer deliberação do Comitê, seja solicitado um parecer técnico à Assessoria de Investimentos (LDB Consultoria Financeira), com o objetivo de conferir maior segurança e robustez à análise. Ficou definido que a Coordenação de Investimentos providenciará o envio de ofício à referida assessoria para formalização da solicitação. Em conclusão do Estudo da Carteira de Investimentos, não foi proposta, neste momento, nenhuma alteração ou realocação de ativos, devendo o Comitê aguardar o recebimento do parecer técnico da Assessoria de Investimentos para subsidiar futuras decisões. O Sr. Jesus Rogério informou que aguardará o parecer técnico para que em pós seja solicitado o resgate do Kínitro FIF Ações para a compra dos títulos públicos a fim de que seja somado o valor e seja um quantitativo mais elevado, caso o parecer e a deliberação do Comitê de Investimentos sejam favoráveis. Nada mais havendo a tratar, eu, Evaniê Corrêa de Caldas, secretária do comitê, lavrei a presente

ata, que, após lida e aprovada, será assinada por mim e pelos demais membros presentes.


Juazeiro do Norte - CE, 24 de abril de 2026.

  
**Jesus Rogério de Holanda**  
Presidente

  
**Marcos Aurélio Gonçalves Silva**  
Diretor Previdenciário de Administração e Finanças

  
**Rosália Pereira Maia de Jesus**  
Assessora

  
**Murilo Vieira Gaião**  
Analista de Gestão Pública

  
**Evaniê Corrêa de Caldas**  
Coordenadora de Investimentos  
Secretária do Comitê de Investimentos



Memo. nº 000010/2026 – COINV/DIFIN/PREVIJUNO

Juazeiro do Norte (CE), 22 de abril de 2026.

À Senhora  
**Clênia Beane Brito de Oliveira**  
Presidente do Conselho Fiscal

**Assunto:** RESPOSTA AO MEMO. Nº 0030/2026-PREVIJUNO – ESCLARECIMENTOS SOBRE APONTAMENTO DE DESENQUADRAMENTO EM RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS (JAN/2026).

Senhora Presidente,

1. Em atenção ao Memo. nº 0030/2026-PREVIJUNO, de 16 de abril de 2026, que solicita esclarecimentos acerca do apontamento de desenquadramento constante no Relatório de Investimentos referente ao mês de janeiro de 2026, passamos a expor o que segue:

A **Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021**, vigente até 31/01/2026, estabelece em seu art. 10 que, no segmento de investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) estão sujeitas ao limite global de até 15% (quinze por cento), sendo que, especificamente para fundos multimercado (FIM e FICFIM), **o limite ordinário é de até 10% (dez por cento)**.

Contudo, o § 2º do referido artigo prevê a **ampliação desses limites para RPPS que comprovem níveis mais elevados de governança, nos termos do § 7º do art. 7º**. Assim, para os entes que possuem certificação institucional nos **níveis III ou IV do Pró-Gestão RPPS**, o limite para aplicações em fundos multimercado pode ser elevado para **até 15% (quinze por cento)**, desde que respeitado o limite global de 20% (vinte por cento).

Conselho do Conselho Fiscal  
Fundo Municipal de Previdência Social

*Recebido  
Clênia Beane Brito  
22/04/26*





2. Nesse contexto, destaca-se que o **PREVIJUNO possui certificação institucional no nível III do Pró-Gestão RPPS**, fazendo jus, portanto, ao limite ampliado de até 15% para aplicações em fundos multimercado.

3. Ademais, a Política de Investimentos para o exercício de 2026, aprovada em 02 de dezembro de 2025, foi elaborada em conformidade com a referida Resolução, estabelecendo os seguintes parâmetros para o segmento em análise: **alocação atual de 11,07%, alocação objetivo de 13,06%, limite de 10% para RPPS sem certificação e limite de 15% para RPPS com nível III do Pró-Gestão**, situação na qual o PREVIJUNO se enquadra.

4. Ressalte-se, ainda, que a **Resolução CMN nº 5.272, de 18 de dezembro de 2025**, atualmente vigente, promoveu a ampliação dos limites, passando a prever, em seu art. 10, limite global de até 20% (vinte por cento) para investimentos estruturados e **limite específico de até 15% (quinze por cento) para aplicações em fundos multimercado**, além de vincular tais aplicações aos níveis de aderência ao programa de certificação institucional, permitindo tais investimentos para RPPS com nível II ou superior, conforme o caso.

5. Dessa forma, verifica-se que o PREVIJUNO se encontra devidamente enquadrado tanto na Política de Investimentos vigente quanto nas Resoluções do Conselho Monetário Nacional aplicáveis à matéria.

6. Quanto ao **apontamento de desenquadramento constante no Relatório de Investimentos**, esclarece-se que tal alerta é gerado automaticamente pelo sistema da LDB Consultoria, o qual não contempla, em sua parametrização, a diferenciação dos limites aplicáveis aos RPPS que possuem certificação no âmbito do Pró-Gestão RPPS, especialmente quanto aos seus respectivos níveis de governança.

7. Assim, **o eventual desenquadramento apontado decorre de limitação sistêmica e não reflete a realidade normativa aplicável ao PREVIJUNO**, sendo certo




PREFEITURA DE  
**JUAZEIRO**  
DO NORTE

República Federativa do Brasil  
Estado do Ceará  
Município de Juazeiro do Norte  
Fundo Municipal de Previdência Social dos Servidores de  
Juazeiro do Norte – CE – PREVIJUNO



que somente seria caracterizado desenquadramento caso o Instituto não possuísse a certificação no nível III do Pró-Gestão RPPS, o que não corresponde à situação atual.

8. Diante do exposto, conclui-se que as aplicações realizadas encontram-se regulares, inexistindo qualquer desenquadramento à luz da legislação vigente. Colocamo-nos, ainda, à disposição para prestar eventuais esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

  
**Evaniê Corrêa de Caldas**  
Coordenadora de Investimentos

C/C: Ao Comitê de Investimentos.

MEMORANDO N°. 0030/2026 – PREVIJUNO

Juazeiro do Norte (CE), 16 de abril de 2026.

À Senhora  
**Evaniê Corrêa de Caldas**  
Coordenadora de Investimentos do PREVIJUNO

**Assunto: Solicitação de esclarecimentos sobre apontamento de  
desenquadramento em relatório de investimentos**

Senhora Coordenadora,

1. Solicitamos de Vossa Senhoria esclarecimentos acerca da observação constante no relatório mensal de investimentos referente ao mês de janeiro de 2026, apresentado pela assessoria LDB, no qual foi indicado um possível desenquadramento de fundo de investimento em virtude da adequação à nova política de investimentos.
2. Após análise por este Conselho Fiscal, verificou-se que o referido apontamento pode decorrer de equívoco de informação por parte da assessoria, permanecendo, até o momento, pendente de esclarecimento.
3. Diante disso, solicitamos informações sobre o ocorrido, bem como a verificação da necessidade de correção do relatório emitido quanto ao desenquadramento identificado, apresentando, se for o caso, a devida retificação e justificativa técnica.

Atenciosamente,

  
**Clenia Beane Brito de Oliveira**  
Presidente do Conselho Fiscal - PREVIJUNO

Recebido 16/04/26  
à 09h29  
Evaniê



PREFEITURA DE  
**JUAZEIRO**  
DO NORTE

República Federativa do Brasil  
Estado do Ceará  
Município de Juazeiro do Norte  
Fundo Municipal de Previdência Social dos Servidores  
de Juazeiro do Norte – CE – PREVIJUNO



Fundo Municipal de Previdência Social  
dos Servidores de Juazeiro do Norte - CE

MEMO nº. 000009/2026 – COINV/DIFIN/PREVIJUNO

Juazeiro do Norte (CE), 20 de abril de 2026.

A Senhora  
**Clenia Beane Brito de Oliveira**  
Presidente do Conselho Fiscal - PREVIJUNO

**ASSUNTO:** Resposta ao Memorando nº 0029/2026. Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos.

Senhora Presidente,

1. Em atenção ao Memorando nº 0029/2026, datado de 16 de abril de 2026, por meio do qual são solicitadas informações detalhadas acerca da destinação dos rendimentos oriundos da carteira de investimentos, apresentamos, a seguir, os dados referentes ao período analisado.
2. No mês de janeiro e fevereiro, foram recebidos os seguintes rendimentos, provenientes de cupons semestrais e/ou dividendos, os quais tiveram as respectivas destinações conforme deliberação do Comitê de Investimentos:

Janeiro/2026:

Valor	Correspondente / Ativo	Deliberação
R\$ 9.300,00	Dividendos do Rio Bravo / Caixa FI Brasil IRF-M1 TP RF LP	Ata nº 05/2026 de Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos, de 10 de março de 2026.

Rua do Cruzeiro, nº. 163/167 – Centro  
63010-212 – Juazeiro do Norte - Ceará  
Fone: (88) 3512-5088/3511-4139

  
www.previjuno.com.br  
faleconosco@previjuno.com  
CNPJ: 08.919.882/0001-03

*Cléia Beane Brito de Oliveira*  
20/04/26



Fevereiro/2026:

Valor	Correspondente / Ativo	Deliberação
R\$ 48.402,18	Cupom Semestral do Fundo Vértice 2030 / BB Prev. RF Referenciado DI LP Perfil FIC FIF Resp. Limitada	Art. 21 do Regimento Interno do Comitê de Investimentos.
R\$ 1.115.868,98 + 420.507,09 = 1.536.376,07	Cupom Semestral do NTN-B ago./2030 e NTN-B ago./2030 / Kínitro FIF Ações	Ata de Reunião nº 17, de 19 de setembro de 2026, os rendimentos dos cupons semestrais passaram do Trend Pós-Fixado FIC Renda Fixa Simples Resp. Limitada para o Kínitro FIF Ações
R\$ 387.952,35	Cupom Semestral do Fundo Vértice 2030 / BB Prev. RF Referenciado DI LP Perfil FIC FIF Resp. Limitada	Art. 21 do Regimento Interno do Comitê de Investimentos.
R\$ 944.224,16	Cupom Semestral do Fundo Caixa Brasil Especial 2026 TP RF RL / Caixa Brasil DI Longo Prazo (Caixa Disponibilidades)	Art. 21 do Regimento Interno do Comitê de Investimentos.

3. Esclarecemos que a destinação dos rendimentos observa as diretrizes do Regimento Interno vigente, bem como as deliberações do Comitê de Investimentos, visando à manutenção do equilíbrio e à otimização da carteira.



PREFEITURA DE  
**JUAZEIRO**  
DO NORTE

República Federativa do Brasil  
Estado do Ceará  
Município de Juazeiro do Norte  
Fundo Municipal de Previdência Social dos Servidores  
de Juazeiro do Norte – CE – PREVIJUNO



Fundo Municipal de Previdência Social  
dos Servidores de Juazeiro do Norte - CE

4. Ressaltamos que, para fins de operacionalização financeira, são utilizadas com maior frequência duas contas específicas para movimentações e pagamentos: a conta **BB Prev. RF Referenciado DI LP Perfil FIC FIF Responsabilidade Limitada**, destinada prioritariamente ao pagamento de benefícios previdenciários, e a conta **Caixa Brasil DI Longo Prazo** utilizada para o custeio das despesas administrativas.

5. Informamos, ainda, que, conforme solicitado, as referidas informações passarão a ser disponibilizadas mensalmente, de forma detalhada e atualizada, com o objetivo de subsidiar as atividades de análise, acompanhamento e monitoramento da gestão dos recursos previdenciários.

Respeitosamente,

Evaniê Corrêa de Caldas  
Coordenadora de Investimentos do PREVIJUNO  
Portaria n°. 607/2025

Anexos: 01/05

MEMORANDO N°. 0029/2026 – PREVIJUNO

Juazeiro do Norte (CE), 16 de abril de 2026.

À Senhora  
**Evaniê Corrêa de Caldas**  
Coordenadora de Investimentos do PREVIJUNO

**Assunto: Solicitação de Informações sobre Aplicação de Rendimentos da Carteira de Investimentos**

Senhora Coordenadora,

1. Solicitamos de Vossa Senhoria informações detalhadas acerca da **destinação dos rendimentos** oriundos da carteira de investimentos, especificamente no que se refere a **dividendos, cupons e juros sobre capital próprio**, esclarecendo onde e como tais rendimentos estão sendo aplicados, indicando, inclusive, se há reinvestimento automático, segregação por tipo de ativo ou outra metodologia adotada.
2. Solicitamos, ainda, que seja informado em qual(is) reunião(ões) do Comitê de Investimentos houve deliberação sobre a destinação desses rendimentos, com a devida **indicação do número da ata e da data** em que o tema foi tratado.
2. Adicionalmente, solicitamos que as referidas informações **passem a ser apresentadas mensalmente**, contendo dados atualizados e detalhados, com o objetivo de subsidiar as atividades de análise, acompanhamento e monitoramento da gestão dos recursos previdenciários.

Atenciosamente,

  
**Clenia Beane Brito de Oliveira**  
Presidente do Conselho Fiscal - PREVIJUNO

*Recibido 09h 29m  
dia 16/04.  
Evaniê*



### Dados do Cliente

Cliente: FUNDO MUNICIPAL DE PREVIDENCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE JUAZEIRO DO NORTE/CE-PREVIJUNO

CNPJ: 08.919.882/0001-03

Agência responsável: JUAZEIRO DO NORTE - 029 c/c 179052

### Posição Diária Cliente - Saldo

Fundo	Data da Última Cota	Valor da Última Cota	Nº de Cotas	Saldo de Aplicação (R\$)
BNB SOBERANO FIF	23/04/26	1,804252	29,265,266,092	52.801.914,88

### Informe de Rentabilidades

Fundo	Informações Operacionais						Rentabilidades							
	Início	Taxa Global (% a.a.)	Benchmark	Valor da Última Cota	Data da Última Cota	Patrimônio Líquido <sup>(1)</sup>	No dia (%)	Comparação benchmark <sup>(2)</sup>	No mes % <sup>(1)</sup>	Comparação benchmark <sup>(2)</sup>	No ano (%)	Comparação benchmark <sup>(2)</sup>	Em 12 meses (%)	Comparação benchmark <sup>(2)</sup>
BNB INSTITUCIONAL FIF	24/12/2014	0,2375	CDI	2,778045	23/04/2026	850,48	0,0545	100,47%	0,7398	97,04%	4,1939	99,84%	14,3562	99,32%
BNB SOBERANO FIF	04/10/2019	0,1875	CDI	1,804252	23/04/2026	5,895,81	0,0527	97,03%	0,7442	97,61%	4,2085	100,19%	14,4041	99,65%
BNB PLUS FIC FI RF LP	12/03/2004	0,4875	CDI	9,184849	22/04/2026	1,402,55	0,0534	98,36%	0,7449	97,70%	4,1783	99,47%	14,2169	98,36%
BNB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIF	26/09/2022	0,1875	IRF-M 1	1,511508	22/04/2026	188,74	0,0355	107,46%	0,7343	100,03%	3,9961	98,85%	13,9375	98,52%
BNB IMA-B FIF	24/04/2007	0,1875	IMA-B	6,386039	22/04/2026	109,07	-0,1870	-	2,1486	98,33%	5,1057	97,60%	12,8386	100,64%
BNB MULTIMERCADO FIF	15/03/2004	1,2875	-	68,489932	22/04/2026	3,77	-0,0309	-	0,8051	-	4,1902	-	13,0800	-
BNB SELEÇÃO AÇÕES FIF	04/06/1991	1,9875	IBOVESPA	235,569242	22/04/2026	72,29	-1,3733	0,28	2,3972	-0,50	16,3808	-3,33	34,8455	-7,96

(1) Rentabilidade calculada a partir da cota da posição final do mês anterior / (2) 12 meses anteriores ao mês atual ou o período desde a data de constituição do fundo (caso este tenha sido constituído há menos de 12 meses). / (3) Fundos de renda fixa: rentabilidade fundo / rentabilidade benchmark, (caso uma das rentabilidades seja negativa), a comparação não será feita, exceto para o fundo BNB Seleção Ações FIF; fundos de renda variável: rentabilidade fundo - rentabilidade benchmark. / (4) Rentabilidade não divulgada, pois o fundo possui menos de 6 meses de funcionamento.

#### Observações:

- A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.
- Para avaliação da performance de fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.
- Rentabilidade passiva não representa garantia de rentabilidade futura.
- Leia o regulamento, o formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais antes de investir.
- Os fundos de investimento distribuídos pelo Banco do Nordeste não cobram taxa de performance.
- Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de Seguro, ou Fundo Garantidor de Créditos - FGC.
- Lista de Siglas: CP: Curto Prazo; FI: FUNDOS de Investimento; FIC: Fundo de Investimento em Coisas; RF: Renda Fixa; REF: Referenciado; FIF: Fundo de Investimento Financeiro.

**Serviço de Atendimento ao Cotista:** Mais informações poderão ser obtidas no site: <https://www.bnb.gov.br/fundos-de-investimento>  
 Telefone: (85) 3299-3544  
 E-mail: [fundos@bnb.gov.br](mailto:fundos@bnb.gov.br)



Benchmarks	Rentabilidades		
	Dia (%)	Mes (%)	Ano (%)
CDI	0,0543	0,7624	4,2005
IMA-B 5	-0,0073	1,2812	5,1958
IMA-B	-0,1828	2,1850	5,2312
IBOVESPA	-1,6535	2,8951	19,7136
IRF-M 1	0,0331	0,7341	4,0425

Benchmarks	Rentabilidades		
	Dia (%)	Mes (%)	Ano (%)
CDI	0,0543	0,7624	4,2005
IMA-B 5	-0,0073	1,2812	5,1958
IMA-B	-0,1828	2,1850	5,2312
IBOVESPA	-1,6535	2,8951	19,7136
IRF-M 1	0,0331	0,7341	4,0425

Q NTN

TTTULOS PÚBLICOS 23

Filtrar por: Prazo ▾ Tipo ▾

Ordenar por: Ativo (A-Z) ▾

Data de referência: 15/04/2026

[Transparência e Governança](#)

Limpar filtros

**NTN-B • Tesouro IPCA+ 2030**

Data de emissão	15/07/2000	Data de vencimento	15/08/2030	Intervalo indic. min. (D0)	7,3230	Intervalo indic. max. (D0)	7,9192	Taxa de compra	7,6325	Taxa de venda	7,6062	Taxa indicativa	7,6200
Código SELIC	760199	Rentabilidade	IPCA+	Intervalo indic. min. (D+1)	7,3026	Intervalo indic. max. (D+1)	7,8990	VNA	4,673,254388	Duration (dias úteis)	958,04	PU Indicativo	R\$ 4,461,892438

**NTN-B • Tesouro IPCA+ 2031**

Data de emissão	15/07/2000	Data de vencimento	15/05/2031	Intervalo indic. min. (D0)	7,2736	Intervalo indic. max. (D0)	7,8358	Taxa de compra	7,5763	Taxa de venda	7,5434	Taxa indicativa	7,5553
Código SELIC	760199	Rentabilidade	IPCA+	Intervalo indic. min. (D+1)	7,2566	Intervalo indic. max. (D+1)	7,8188	VNA	4,673,254388	Duration (dias úteis)	1.080,82	PU Indicativo	R\$ 4,507,620232

**NTN-B • Tesouro IPCA+ 2032**

Data de emissão	15/07/2000	Data de vencimento	15/08/2032	Intervalo indic. min. (D0)	7,2491	Intervalo indic. max. (D0)	7,7789	Taxa de compra	7,5491	Taxa de venda	7,5194	Taxa indicativa	7,5302
-----------------	------------	--------------------	------------	----------------------------	--------	----------------------------	--------	----------------	--------	---------------	--------	-----------------	--------



# Relatório Macroeconômico

Março 2026

## Eventos Relevantes de 2026

### Janeiro

- 21/01 Audiência da diretora do FED Lisa Cook.
- 28/01 **Reunião do FOMC** para decisão de juros  
Resultado = manutenção em 3,5%-3,75% a.a..
- 28/01 **Reunião do Copom** para decisão de juros.  
Resultado = manutenção em 15% a.a..
- 31/01 Fim do financiamento temporário de gastos nos EUA

### Fevereiro

- 05/02 **Reunião do BCE** para decisão de juros  
Resultado = manutenção das taxas

### Março

- 08/03 Eleições Legislativas na Colômbia.
- 18/03 **Reunião do FOMC** para decisão de juros
- 18/03 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 19/03 **Reunião do BCE** para decisão de juros
- 23/03 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Abril

- 02/04 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais e Eleições Legislativas no Peru.
- 04/04 **Prazo final para filiação partidária, mudança de domicílio eleitoral e para presidente, governadores e prefeitos saírem dos cargos para concorrer a outras funções.**
- 29/04 **Reunião do FOMC** para decisão de juros
- 29/04 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 30/04 **Reunião do BCE** para decisão de juros

### Mai

- 01/05 **Troca dos presidentes de FEDs regionais que votam nas decisões de juros.**
- 15/05 **Posse do novo presidente do FED**
- 22/05 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
- 31/05 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.

### Junho

- 07/06 **Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Peru.**
- 11/04 **Reunião do BCE** para decisão de juros
- 17/06 **Reunião do FOMC** para decisão de juros
- 17/06 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 21/06 **Segundo Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.**
- Expectativa do fim do julgamento das tarifas de importação dos EUA.

### Julho

- 20/07 **Início do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.**
- 20/07 Início do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.
- 22/07 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
- 23/07 Reunião do BCE para decisão de juros
- 29/07 Reunião do FOMC para decisão de juros

### Agosto

- 05/08 **Fim do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.**
- 05/08 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 15/08 **Fim do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.**
- 16/08 **Início da propaganda eleitoral.**

### Setembro

- 10/09 **Reunião do BCE** para decisão de juros
- 16/09 **Reunião do FOMC** para decisão de juros
- 16/09 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 22/09 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Outubro

- 04/10 **Primeiro Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.**
- 25/10 **Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.**
- 28/10 **Reunião do FOMC** para decisão de juros
- 29/10 **Reunião do BCE** para decisão de juros

### Novembro

- 03/11 **Eleições legislativas nos EUA**
- 04/11 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 23/11 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Dezembro

- 09/12 Reunião do FOMC para decisão de juros
- 09/12 **Reunião do Copom** para decisão de juros.
- 17/12 **Reunião do BCE** para decisão de juros

## Choques externos aumentam a incerteza do cenário econômico

A escalada do conflito entre Estados Unidos, Israel e Irã levou a uma forte reação nos preços do petróleo, adicionando um novo fator de risco para a inflação global e aumentando a complexidade do cenário para os bancos centrais.

Nesse contexto, o Federal Reserve enfrenta um ambiente desafiador. A economia americana continua relativamente resiliente, enquanto a inflação permanece acima da meta e os riscos associados aos preços de energia ganharam relevância. A comunicação recente do FOMC sugere um Comitê dividido, mas com predominância de uma postura cautelosa e dependente dos dados. Assim a expectativa do mercado é de um Fed paciente, com viés de flexibilização apenas gradual ao longo de 2026, condicionado a evidências mais claras de convergência da inflação e à ausência de novos choques inflacionários relevantes.

Na Europa, a economia da área do euro continua crescendo em ritmo moderado, sustentada principalmente pela demanda doméstica. Indicadores recentes apontam continuidade da expansão no início do ano, embora sem sinais claros de aceleração. Ao mesmo tempo, o cenário inflacionário permanece relativamente benigno, com inflação próxima da meta do BCE. Ainda assim, a região permanece particularmente sensível a choques de energia, em função da elevada dependência de importações de gás e do atual nível relativamente baixo dos estoques, o que aumenta a vulnerabilidade diante da escalada das tensões no Oriente Médio.

Na China, as autoridades sinalizaram maior aceitação de um ritmo estruturalmente mais moderado de crescimento. Ao mesmo tempo, o governo manteve o foco na expansão da base industrial e na autonomia tecnológica, priorizando setores estratégicos como semicondutores, inteligência artificial e biotecnologia. Apesar de alguma melhora cíclica nos indicadores recentes, a economia chinesa segue enfrentando desafios estruturais importantes, incluindo a fraqueza do consumo doméstico e a crise prolongada no setor imobiliário.

No Brasil, o quadro macroeconômico combina sinais mistos. A inflação recente voltou a surpreender para cima, sobretudo em serviços, enquanto a atividade econômica mostra sinais de recuperação no início do ano, apoiada por um mercado de trabalho resiliente e estímulos fiscais, após desacelerar no 2º semestre de 2025. Nesse contexto, no cenário atual, o Copom deve iniciar na próxima reunião o processo de calibragem da política monetária. Ainda assim, a recente deterioração do ambiente externo, especialmente por meio do canal de energia e câmbio, elevou o grau de incerteza e reforça nossa avaliação de que o ciclo de flexibilização ao longo de 2026 deverá ocorrer de forma gradual e cautelosa.

### **Estados Unidos: Tarifas, petróleo e cenário no Fed elevam a incerteza para a política monetária**

A política comercial voltou ao centro do debate macro nos Estados Unidos após a decisão da Suprema Corte que limitou o uso do *International Emergency Economic Powers Act* como base jurídica para parte das tarifas implementadas pelo governo em 2025. Essas tarifas tiveram papel central no aumento do protecionismo comercial americano, respondendo por cerca de 7 pontos percentuais dos aproximadamente 10 pontos de elevação na tarifa efetiva média dos EUA naquele ano. Com a decisão judicial, o Tesouro deverá restituir cerca de US\$130 bilhões às empresas que recolheram esses impostos. Ainda assim, o impacto prático tende a ser limitado. O governo reagiu rapidamente anunciando uma tarifa global de 10% sob a Seção 122 da Trade Act de 1974 e sinalizou que pretende ampliar o uso de instrumentos como as Seções 232 e 301, preservando, na prática, o atual regime protecionista.

Do ponto de vista econômico, a evidência empírica sugere que o custo das tarifas continua recaindo majoritariamente sobre a própria economia americana. Estudos recentes indicam que mais de 85% da incidência tarifária tem sido absorvida por importadores e consumidores domésticos. Apesar disso, as tarifas tiveram impacto limitado sobre o déficit comercial agregado, uma vez que parte relevante das importações foi redirecionada para terceiros países à medida que cadeias produtivas globais foram reorganizadas.

No campo monetário, a comunicação recente dos membros do FOMC sugere um Comitê relativamente dividido, mas com predominância de uma postura cautelosa e dependente dos dados. De um lado, alguns participantes com inclinação mais "*dovish*" argumentam que a política ainda se encontra acima do nível neutro e que cortes graduais poderão ser apropriados caso o processo de desinflação continue ou caso surjam sinais de enfraquecimento no mercado de trabalho. Por outro, uma parcela relevante do Comitê enfatiza que a inflação ainda permanece elevada e discute a taxa neutra, o que justifica maior paciência antes de iniciar um ciclo de afrouxamento. No centro desse debate, a maioria parece convergir para uma estratégia de "*wait-and-see mode*", avaliando reunião a reunião a evolução de inflação e atividade. Nesse contexto, o mercado espera um Fed cauteloso, com viés de flexibilização ao longo de 2026, com cortes de juros condicionados à evidência mais clara de convergência da inflação à meta e à ausência de novos choques inflacionários, como os recentes riscos associados aos preços de energia.

A guerra entre Estados Unidos/Israel e Irã, iniciada em 28 de fevereiro, teve impacto imediato nos preços do petróleo, adicionando complexidade à função de reação da política monetária. De acordo com o manual de política monetária, choques de oferta tendem a ser estagflacionários, gerando um troca entre inflação e atividade, limitando a capacidade de resposta imediata dos bancos centrais. Participantes do FOMC têm enfatizado que a reação dependerá sobretudo da persistência do choque energético. Como destacou recentemente o presidente do Fed de Richmond, aumentos temporários nos preços de energia tendem a ser tratados como transitórios, mas movimentos mais duradouros podem contaminar as expectativas de inflação e exigir resposta mais firme da autoridade monetária.

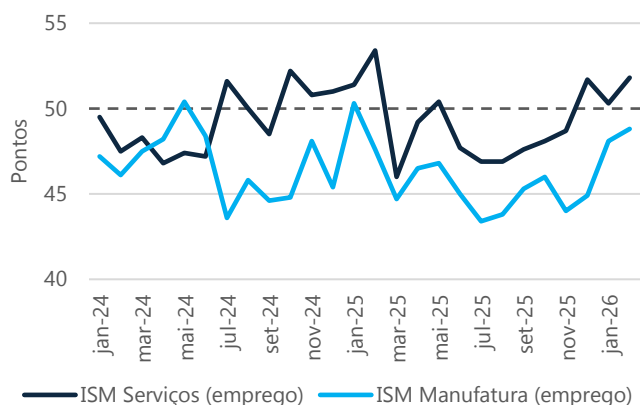
Estimativas de mercado sugerem que, caso o petróleo permaneça próximo de US\$80/barril, o impacto macroeconômico nos Estados Unidos tende a ser moderado. As estimativas do mercado indicam que uma alta sustentada de 10% no preço do petróleo adiciona cerca de 20-30 pontos-base à inflação cheia e apenas 4 pontos-base ao núcleo, enquanto o efeito sobre o crescimento tende a ser limitado, com um aumento de US\$10 por barril reduzindo o crescimento do PIB em cerca de 0,1 ponto percentual. O principal canal de transmissão ocorre por meio da redução da renda real das famílias e do consumo, parcialmente compensado por maior investimento no setor de energia.

Por ora, os mercados financeiros continuam tratando o episódio como um choque temporário de oferta. A estrutura a termo do petróleo aponta para queda gradual dos preços ao longo de 2026 e início de 2027, com a curva futura convergindo para a faixa de US\$65-70/barril, sugerindo que os agentes econômicos esperam normalização do mercado de energia após a fase inicial de disrupção.

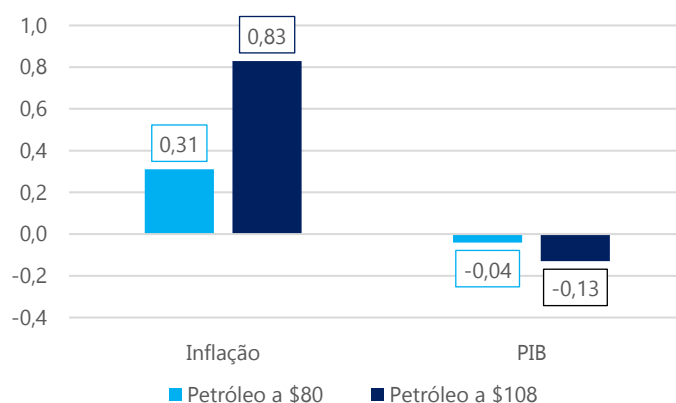
Nesse contexto, os riscos para a política monetária voltam a pender para a inflação. A atividade econômica permanece resiliente e há sinais de estabilização no mercado de trabalho após a desaceleração observada em 2025. Caso o choque energético se mostre mais persistente, o processo de desinflação poderá ser ainda mais lento, se não temporariamente revertido, mantendo a política monetária em território modestamente restritivo por mais tempo. Os mercados financeiros já começaram a incorporar esse risco: o choque do petróleo levou a uma abertura relevante nas taxas dos Treasuries, enquanto o mercado futuro passou a precificar um ciclo de afrouxamento monetário mais limitado, retirando um corte de 25 pontos base de juros da trajetória esperada para 2026.

**Para monitorar:** persistência do choque de petróleo, evolução das expectativas de inflação e sinais de estabilização no mercado de trabalho.

**Gráfico 1: ISM - Emprego**



**Gráfico 2: Estimativa do impacto do aumento do petróleo na inflação e no crescimento do PIB**



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## Zona do Euro: Atividade resiliente, mas riscos crescentes no front energético

A economia da área do euro segue em trajetória de crescimento moderado no início de 2026, com expansão próxima da tendência e inflação ainda perto da meta do BCE. O PIB do 4º trimestre foi confirmado em 0,3% t/t, com crescimento puxado principalmente pela demanda doméstica, em especial consumo e investimento em países como a Alemanha. Ao mesmo tempo, indicadores mais recentes sugerem continuidade da expansão no início do ano, mas sem sinais claros de aceleração do ritmo de crescimento.

Os PMIs de fevereiro indicam leve melhora, refletindo aceleração moderada nos serviços e alguma recuperação da indústria. O avanço foi sustentado principalmente por novos pedidos domésticos, enquanto exportações seguem fracas. Ao mesmo tempo, pressões de custos voltaram a acelerar, especialmente ligadas a salários, energia e transporte, mantendo a atenção sobre o comportamento da inflação de serviços.

No front inflacionário, a prévia de fevereiro mostrou alta do núcleo para 2,4% a/a, enquanto o headline subiu para 1,9%, ainda próximo da meta do BCE. Parte do movimento parece refletir fatores pontuais, como o aumento de preços de lazer e hospitalidade na Itália no mês das Olimpíadas de Inverno, mas o recente choque nos preços de energia ligado ao conflito no Oriente Médio aumenta a incerteza para os próximos meses.

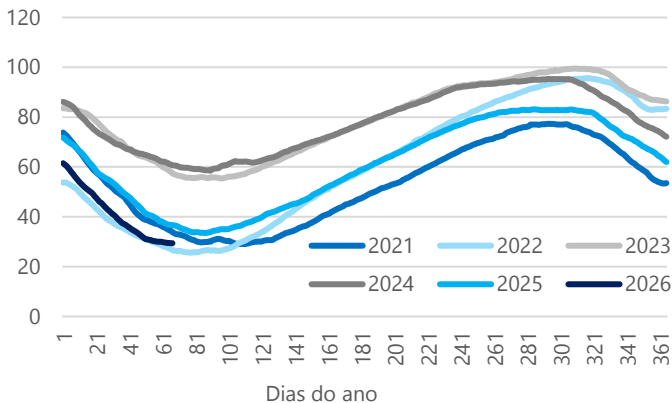
A economia europeia tende a ser particularmente sensível a choques energéticos, dado o elevado grau de dependência de importações de gás natural, inclusive o liquefeito (LNG), em um contexto em que o continente ainda se ajusta à perda do suprimento russo após o início da guerra na Ucrânia há mais de quatro anos. Além disso, os níveis de armazenamento de gás encontram-se abaixo da média histórica para esta época do ano, reduzindo a margem de segurança diante de eventuais interrupções de oferta.

**Para monitorar:** impacto do choque de energia sobre a inflação, dinâmica da inflação de serviços e salários e evolução da demanda doméstica e do crédito.

**Gráfico 3: PMI composto na Área do Euro**



**Gráfico 4: Estoque de gás na Europa**



Fonte: Bloomberg e GIE/Aggregated Gas Storage Inventory. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## China: Metas mais baixas

Fevereiro teve menor fluxo de indicadores por conta do feriado do Ano Novo Lunar, mas o principal evento do período foi o início do Congresso Nacional do Povo, que definiu as diretrizes econômicas para 2026. O governo estabeleceu uma meta de crescimento entre 4,5% e 5,0% para o ano, a mais baixa em mais de três décadas e inferior ao objetivo de “cerca de 5%” adotado nos últimos anos. A definição de um intervalo indica maior tolerância das autoridades a um ritmo estruturalmente mais moderado de expansão, diante de desafios persistentes como fraqueza do consumo, crise prolongada no setor imobiliário e envelhecimento populacional.

O governo reiterou que a expansão da demanda doméstica segue como prioridade, mas sem anúncio de um grande pacote de estímulo. Ao mesmo tempo, ganhou ainda mais peso a estratégia de fortalecimento da base industrial e da autonomia tecnológica, com ênfase em setores como semicondutores, inteligência artificial, biotecnologia e novas tecnologias de comunicação. Com gastos fiscais mais contidos do que em 2025 e sem medidas robustas para impulsionar a renda das famílias, a economia chinesa deve continuar dependendo das exportações e do investimento industrial para sustentar o crescimento novamente este ano.

No curto prazo, os PMIs de fevereiro surpreenderam positivamente, com melhora tanto na indústria quanto em serviços após a fraqueza observada no final de 2025. Na indústria, o avanço foi puxado por novos pedidos e pela recuperação da demanda externa, enquanto o setor de serviços também registrou expansão mais forte da atividade. Em conjunto, os dados sugerem alguma recuperação cíclica no início do ano, ainda que o cenário estrutural permaneça marcado por crescimento mais moderado.

**Para monitorar:** evolução da demanda doméstica e eventuais medidas de apoio à renda das famílias; desempenho das exportações em meio às tensões comerciais globais; e a intensidade do ajuste no setor imobiliário.

## Brasil: Corte de juros à frente?

No front da inflação, o IPCA-15 de fevereiro surpreendeu para cima, frustrando as expectativas de uma inflação anual abaixo de 4% já naquela divulgação. O índice registrou inflação de 0,83% m/m e 4,10% a/a, superando as projeções do mercado. A maior surpresa veio da inflação de serviços, com forte contribuição das passagens aéreas e

dos seguros de veículos. Apesar do destaque para esses itens, a difusão de 69% mostra que as pressões no setor de serviços não foram pontuais. O núcleo de serviços subjacentes, alvo de atenção do Banco Central, registrou inflação de 0,66% m/m (5,6% a/a).

Em linhas gerais, o resultado mostrou uma inflação pressionada, com alta em diferentes categorias, e inflação anual das medidas de serviços em um patamar ainda muito elevado, mesmo após uma melhora marginal. Além disso, a recente alta dos preços internacionais de petróleo e diesel, como consequência dos desdobramentos dos conflitos no Oriente Médio, devem chegar mesmo que parcialmente ao consumidor, gerando uma pressão inflacionária adicional. Esse ambiente deve acender um alerta e dificultar o processo de recuo das expectativas de inflação, que já vinham em queda algo mais modesta recentemente.

Na atividade, a Produção Industrial registrou alta de 1,8% m/m e 0,2% a/a em janeiro, acima das expectativas do mercado. Os dados de dezembro foram revisados para baixo, ficando em -1,9% m/m e -0,1% a/a. O resultado mais forte reflete, em parte, um rebote após a forte queda observada em dezembro. Na abertura, na margem, todas as categorias registraram crescimento no mês. Para o primeiro trimestre de 2026, o carregamento estatístico ficou positivo em 0,4%, com alta em grande parte das categorias, com exceção de "Bens de Capital" e "Insumos típicos de construção civil". Em suma, o resultado acima do esperado da Pesquisa Industrial Mensal sugere um resultado menos desfavorável da indústria no início de 2026.

Além disso, os indicadores de emprego apontaram para um mercado de trabalho resiliente no começo de 2026. O Caged registrou criação líquida de 112,3 mil vagas em janeiro, acima das expectativas de criação de 95 mil vagas. Já a PNAD apontou uma taxa de desemprego de 5,4% (dessazonalizada) em janeiro, próxima às mínimas históricas, enquanto os salários reais seguem crescendo acima da inflação.

Por fim, o PIB do 4º trimestre de 2025 registrou crescimento de 0,1% t/t e 1,8% a/a. Na abertura, houve forte desaceleração da formação bruta de capital fixo e estagnação do consumo das famílias. Assim, o fraco resultado de setores sensíveis ao crédito indica que a política monetária tem produzido efeitos mais visíveis na demanda interna. De qualquer forma, os dados parciais desse início de ano sugerem reaceleração do PIB no 1Tri em direção a um crescimento próximo de 1% t/t, com alguma recuperação do consumo provavelmente devido aos estímulos fiscais e resiliência do mercado de trabalho.

O Comitê de Política Monetária (Copom) voltará a se reunir na próxima semana para decidir sobre o nível da taxa Selic, que permanece em 15% a.a. desde meados do ano passado. Em sua comunicação de janeiro, o Comitê indicou que, caso o cenário esperado se confirmasse, antecipava iniciar o ciclo de flexibilização na reunião seguinte, ao mesmo tempo em que enfatizou que a política monetária permaneceria suficientemente restritiva para assegurar a convergência da inflação à meta. O Copom também destacou que o compromisso com a meta exigia uma abordagem "serena" quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo de redução de juros. À época, o mercado interpretou essa sinalização como compatível com um corte de até 50 pontos-base na reunião de março, na ausência de mudanças materiais no cenário macro. Desde então, contudo, o fluxo de notícias do cenário internacional tornou-se mais adverso. Em particular, a recente elevação dos riscos geopolíticos, decorrente do conflito no Oriente Médio, provavelmente representa uma deterioração das perspectivas de inflação, dado o comportamento recente dos preços de energia e do câmbio até aqui. O Comitê, portanto, terá de incorporar esse novo fator à sua avaliação prospectiva.

Ainda assim, com base na evolução do cenário e na mais recente declaração pública de um membro do Copom desde a reunião de janeiro, o Banco Central ainda deve seguir inclinado a iniciar aquilo que descreveu como um "processo de calibragem" para a reunião de março. Em comentários no dia 5 de março, o Diretor de Política Monetária, ressaltou que, com a Selic "claramente em território restritivo", o nível atual da taxa oferece um "colchão"

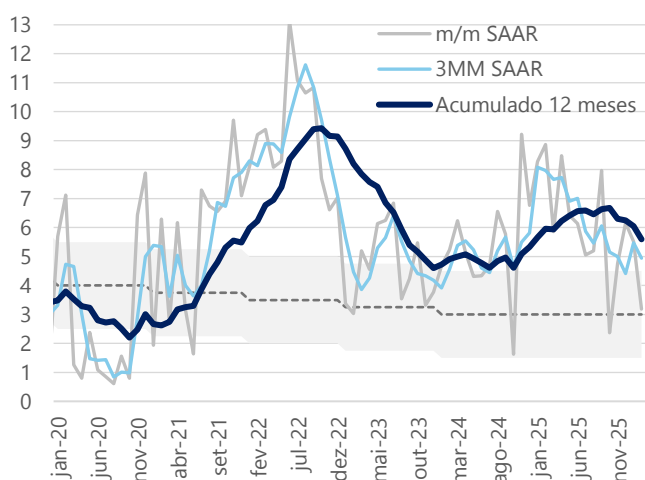
suficiente para absorver choques, ao mesmo tempo em que permite ao Comitê avaliar com serenidade os dados. O diretor também enfatizou que as decisões sobre a taxa de juros não devem ser interpretadas como um resultado mecânico dos modelos utilizados pelo Banco Central, observando que “não existe relação mecânica entre o modelo e a decisão de política monetária”. Por fim, observou que, embora os comentários refletissem sua interpretação pessoal, estavam amplamente alinhados com as discussões no âmbito do Comitê. Ao mesmo tempo, o diretor reconheceu o dinamismo ainda significativo do mercado de trabalho e o nível elevado de incerteza do cenário atual.

Nesse contexto, o Copom deve seguir confortável em manter seu plano de iniciar o processo de calibragem em março. Caso não seja observada uma deterioração aguda do ambiente externo nos próximos dias, um corte de 50 pontos-base ainda parece plausível como passo inicial. No entanto, o cenário de curto prazo tornou-se mais fluido diante da recente elevação dos riscos geopolíticos e suas implicações para os preços de energia e para o câmbio. Assim, um movimento mais cauteloso (de 25 pontos-base) não pode ser totalmente descartado, a depender da evolução das informações disponíveis até a reunião da próxima semana.

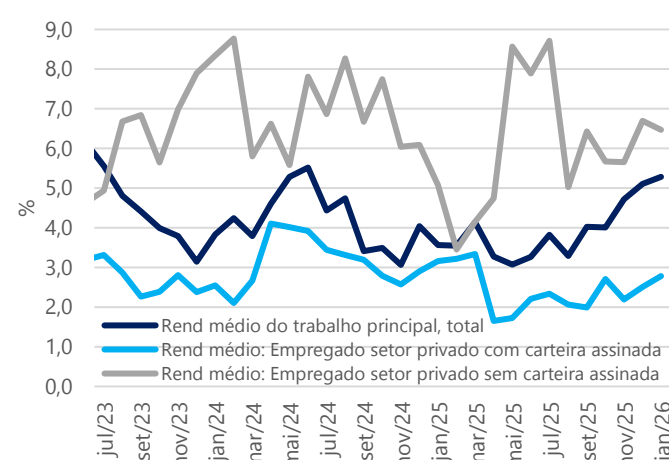
Por fim, vale notar que, de forma mais ampla, o fluxo recente de dados reforça a expectativa de que o ciclo de flexibilização ao longo deste ano deverá ser cauteloso e gradual. Apesar de alguma desaceleração em setores sensíveis aos juros durante o segundo semestre de 2025, o mercado de trabalho permanece notavelmente resiliente, com continuidade na geração de empregos e crescimento nominal robusto dos salários. As estimativas iniciais para o primeiro tri de 2026 também apontam para uma retomada do crescimento do PIB da ordem de 0,8-1% t/t. Além disso, a inflação de serviços segue em níveis elevados, e as divulgações mais recentes trouxeram sinais marginalmente menos favoráveis. Por fim, o processo de reancoragem das expectativas de inflação parece ter perdido impulso, com as expectativas ainda acima da meta mesmo em horizontes mais longos. Em conjunto, esses elementos sugerem que, embora o início do processo de calibragem permaneça provável, o ciclo de flexibilização como um todo deverá avançar em ritmo gradual, com o Comitê mantendo uma postura relativamente restritiva ao final do ciclo.

**Para monitorar:** evolução da inflação de serviços, sinais de desaceleração da atividade e impactos do conflito no Oriente Médio.

**Gráfico 5: IPCA-15: Serviços Subjacentes**



**Gráfico 6: Salários (em termos reais, a/a)**



Fonte: IBGE. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

**Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até fevereiro de 2026)**

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,00%	2,17%	14,50%	27,24%	43,45%	62,10%	71,25%
IMA-S	1,01%	2,20%	14,66%	27,76%	44,25%	63,22%	73,36%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	0,79%	2,16%	15,23%	30,03%	51,14%	69,15%	83,64%
IMA-B	1,79%	2,81%	14,54%	13,40%	30,07%	40,40%	41,69%
IRF-M	0,99%	2,97%	17,95%	22,60%	42,03%	56,42%	57,17%
DÓLAR	-1,54%	-6,41%	-11,96%	3,34%	-1,12%	0,20%	-6,88%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	4,09%	17,17%	53,74%	46,32%	79,91%	66,86%	71,57%
MSCI WORLD em R\$	-0,91%	-3,74%	5,43%	41,10%	65,98%	53,20%	55,60%
NASDAQ em R\$	-4,87%	-8,72%	5,89%	45,57%	95,66%	65,85%	60,00%
S&P 500 em R\$	-2,39%	-5,96%	1,71%	39,48%	71,33%	57,19%	68,07%
MSCI WORLD (Moeda original)	0,64%	2,85%	19,75%	36,55%	67,86%	52,90%	67,10%
NASDAQ (Moeda original)	-3,38%	-2,47%	20,27%	40,87%	97,88%	65,53%	71,83%
S&P 500 (Moeda original)	-0,87%	0,49%	15,52%	34,98%	73,26%	56,89%	80,49%

Elaboração: Backoffice i9.

**Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)**

	mar-25	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	fev-26
CDI	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	1,00%
IMA-S	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%	1,23%	1,18%	1,01%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,85%	0,59%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%	1,21%	1,36%	0,79%
IMA-B	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%	0,31%	1,00%	1,79%
IRF-M	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%	0,30%	1,96%	0,99%
DÓLAR	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%	3,16%	-4,95%	-1,54%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	12,56%	4,09%
MSCI WORLD em R\$	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%	3,91%	-2,86%	-0,91%
NASDAQ em R\$	-9,89%	-0,58%	10,48%	1,87%	6,45%	-1,61%	3,52%	5,99%	-2,44%	2,61%	-4,05%	-4,87%
S&P 500 em R\$	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%	3,11%	-3,65%	-2,39%
MSCI WORLD (Moeda original)	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	2,19%	0,64%
NASDAQ (Moeda original)	-8,21%	0,85%	9,56%	6,57%	3,70%	1,58%	5,61%	4,70%	-1,51%	-0,53%	0,95%	-3,38%
S&P 500 (Moeda original)	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%	-0,05%	1,37%	-0,87%

Elaboração: Backoffice i9.

#### DISCLAIMER

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas



# Relatório Macroeconômico

A b r i l 2 0 2 6

## Eventos Relevantes de 2026

### Janeiro

**21/01** Audiência da diretora do FED Lisa Cook.  
**28/01 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
Resultado = manutenção em 3,5%-3,75% a.a..  
**28/01 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
Resultado = manutenção em 15% a.a..  
**31/01** Fim do financiamento temporário de gastos nos EUA

### Fevereiro

**05/02 Reunião do BCE** para decisão de juros  
Resultado = manutenção das taxas

### Março

**08/03** Eleições Legislativas na Colômbia.  
**18/03 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**18/03 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**19/03 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**23/03** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Abril

**02/04** Primeiro Turno das Eleições Presidenciais e Eleições Legislativas no Peru.  
**04/04 Prazo final para filiação partidária, mudança de domicílio eleitoral e para presidente, governadores e prefeitos saírem dos cargos para concorrer a outras funções.**  
**29/04 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**29/04 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**30/04 Reunião do BCE** para decisão de juros

### Mai

**01/05 Troca dos presidentes de FEDs regionais que votam nas decisões de juros.**  
**15/05 Posse do novo presidente do FED**  
**22/05** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.  
**31/05** Primeiro Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.

### Junho

**07/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Peru.**  
**11/04 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**17/06 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**17/06 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**21/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.**  
**Expectativa do fim do julgamento das tarifas de importação dos EUA.**

### Julho

**20/07 Início do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.**  
**20/07** Início do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.  
**22/07** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.  
**23/07** Reunião do BCE para decisão de juros  
**29/07** Reunião do FOMC para decisão de juros

### Agosto

**05/08 Fim do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.**  
**05/08 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**15/08 Fim do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.**  
**16/08 Início da propaganda eleitoral.**

### Setembro

**10/09 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**16/09 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**16/09 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**22/09** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Outubro

**04/10 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.**  
**25/10 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.**  
**28/10 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**29/10 Reunião do BCE** para decisão de juros

### Novembro

**03/11 Eleições legislativas nos EUA**  
**04/11 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**23/11** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Dezembro

**09/12** Reunião do FOMC para decisão de juros  
**09/12 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**17/12 Reunião do BCE** para decisão de juros

## **Choques externos aumentam a incerteza do cenário econômico**

O cenário global tornou-se mais complexo ao longo do último mês, com a escalada do conflito no Oriente Médio adicionando um novo choque de energia a um ambiente já marcado por inflação persistente e maiores incertezas para a condução da política econômica. Nos Estados Unidos, a atividade segue resiliente, sustentada pelo consumo e por um mercado de trabalho ainda resiliente apesar de pouco dinâmico. Sinais recentes na indústria e o aumento de custos indicam um ambiente típico de choque de oferta, com implicações estagflacionárias. Nesse contexto, o Federal Reserve tem reforçado uma postura cautelosa e dependente dos dados, diante de uma inflação ainda acima da meta e riscos crescentes associados à persistência do choque energético.

Na Área do Euro, a economia continua em expansão moderada, mas com sinais crescentes de fragilidade. A atividade segue positiva, embora sem aceleração relevante, enquanto o choque de energia já começa a pressionar os custos industriais e a inflação cheia. Por ora, o núcleo permanece relativamente comportado, o que sustenta uma postura de espera por parte do Banco Central Europeu. Ainda assim, a elevada dependência energética da região aumenta a sensibilidade a choques adicionais, elevando o risco de efeitos de segunda ordem sobre inflação e atividade.

Na China, os dados recentes indicam uma melhora cíclica no início do ano, impulsionada por exportações e produção industrial, mas o quadro estrutural permanece desafiador. O crescimento segue desbalanceado, com consumo ainda fraco, mercado de trabalho em deterioração e setor imobiliário pressionado. Ao mesmo tempo, a definição de uma meta de crescimento mais baixa reforça a estratégia de acomodação gradual da economia, mantendo a dependência de exportações e investimento industrial como principais vetores de expansão.

No Brasil, os dados de atividade surpreendem positivamente no início de 2026, sustentados por um mercado de trabalho resiliente, crescimento real dos salários e sinais de recuperação na indústria. Em contrapartida, a inflação voltou a surpreender para cima, com aceleração dos núcleos e pressões relevantes em serviços e alimentos, além de riscos adicionais associados ao repasse do choque de energia. Esse ambiente já se reflete nas expectativas, que voltaram a subir de forma relevante nas últimas semanas.

Nesse contexto, o cenário para a política monetária tornou-se mais desafiador. Embora o Banco Central mantenha a avaliação de que a política se encontra em território restritivo e que o processo de transmissão avança, o aumento da incerteza externa, a resiliência da atividade e a deterioração das expectativas reforçam a necessidade de cautela. Dessa forma, a expectativa do mercado é a continuidade do processo de calibragem, com um corte de 25 pontos-base na reunião de abril, condicionado à estabilidade do ambiente externo. Ainda assim, o ciclo deverá permanecer gradual e assimétrico, com manutenção de postura contracionista ao longo do processo e riscos crescentes de limitação adicional do espaço para flexibilização ao longo de 2026.

### **Estados Unidos: Resiliência com viés estagflacionário**

A economia americana segue demonstrando resiliência no início de 2026, mas o ambiente macro tornou-se significativamente mais complexo ao longo do último mês. O choque geopolítico no Oriente Médio – com impactos relevantes sobre energia, cadeias logísticas e confiança – adicionou uma nova camada de incerteza a um cenário já marcado por política comercial mais protecionista, restrições à imigração e inflação ainda acima da meta.

Do ponto de vista da atividade, os dados seguem sólidos. O consumo apresentou recuperação robusta em fevereiro, com vendas no varejo mostrando crescimento disseminado entre categorias e núcleo forte, sugerindo que a demanda doméstica iniciou bem o ano. As famílias também foram beneficiadas pelo aumento nas restituições de

imposto de renda, com a implementação dos cortes de impostos aprovados no ano passado. Ainda assim, trata-se de um dado pré-choque de energia, servindo como “linha de corte” da economia antes do novo choque.

Na indústria, o ISM de março mostrou expansão mais firme da produção, mas com deterioração relevante na composição. A desaceleração de novos pedidos, combinada com forte aumento de custos (preços pagos no maior nível desde 2022) e piora nos prazos de entrega, aponta para um ambiente típico de choque de oferta, com impactos em direções opostas sobre inflação e atividade.

O mercado de trabalho, por sua vez, segue em um regime cada vez mais claro de baixa contratação e demissão. Os pedidos de seguro-desemprego continuam baixos, indicando ausência de demissões relevantes, enquanto outros indicadores mostram contratações com pouco dinamismo, reforçando a ideia de um mercado com baixa rotatividade. Nesse contexto, ganha relevância a leitura do Fed de que o crescimento de empregos compatível com estabilidade da taxa de desemprego pode estar próximo a zero, dado o arrefecimento do crescimento da força de trabalho (restrições à imigração e demografia). Isso implica em um equilíbrio mais frágil e sensível a choques adversos.

No front inflacionário, o choque de energia já começa a se refletir no preço da gasolina e nas expectativas. Indicadores de confiança mostram elevação das expectativas de inflação de curto prazo, enquanto o aumento de custos reportado pelas empresas sugere risco crescente de repasse, especialmente se o choque persistir. Ainda assim, expectativas de longo prazo permanecem ancoradas, sustentando, por ora, a estratégia de cautela do Fed.

Esse ambiente é reforçado por um pano de fundo de maior incerteza na condução da política econômica. A política comercial segue mais protecionista, com manutenção prática do regime tarifário implementado ao longo de 2025. Há evidências de que o custo das tarifas continua recaindo majoritariamente sobre consumidores e empresas americanas, explicando entre 0,5 e 0,8pp da inflação do núcleo do PCE, atualmente em torno de 3% em 12 meses.

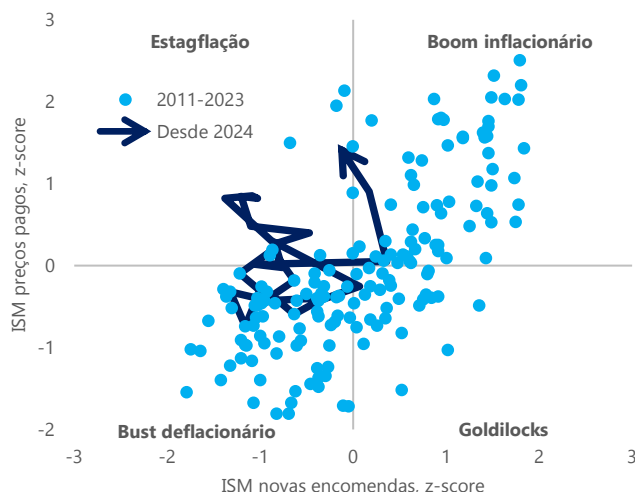
Diante desse quadro, o banco central tem reforçado uma postura de cautela, paciência e dependência dos dados. A comunicação recente indica um Comitê menos dividido do que no início do ano e com convergência em torno de uma postura de aguardar e observar, reconhecendo que choques de oferta tornam a função de reação mais complexa e exigem monitoramento cuidadoso das expectativas de inflação.

A guerra no Oriente Médio adiciona um elemento crítico a esse debate. Choques de energia tendem a ser estagflacionários, elevando a inflação rapidamente enquanto comprimem a renda real e, portanto, o consumo. O ponto central passa a ser a persistência do choque: movimentos temporários tendem a ser relevados inicialmente, mas episódios mais duradouros podem contaminar as expectativas e exigir resposta mais firme da política monetária nos EUA.

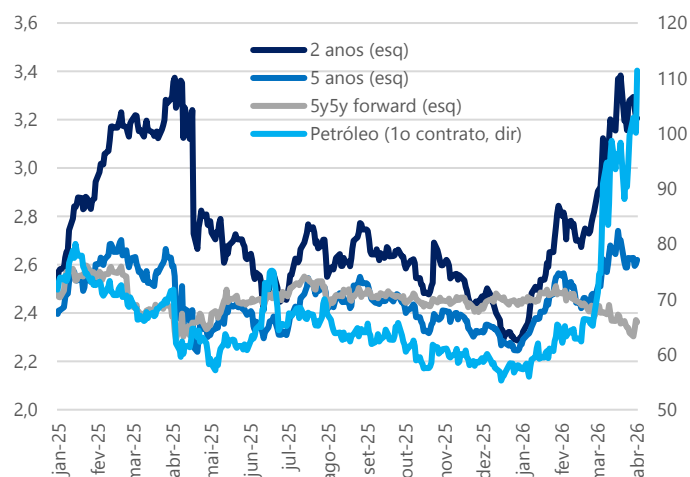
A leitura probabilística aponta para um cenário intermediário, no qual a economia desacelera, mas não entra em recessão, enquanto a inflação se torna mais persistente. Isso tende a manter o Fed em pausa por mais tempo, com redução significativa da probabilidade de cortes em 2026.

**Para monitorar:** persistência do choque de petróleo, evolução das expectativas de inflação e dinâmica do mercado de trabalho (especialmente contratações).

**Gráfico 1: ISM Manufatura – Z-score desde 2011**



**Gráfico 2: Expectativas de Inflação (a/a)**



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## Zona do Euro: Crescimento frágil sob choque de energia

A economia da Área do Euro mantém uma trajetória de crescimento modesto, mas com sinais crescentes de fragilidade diante do choque energético global.

Os indicadores de atividade mostram que a região segue em expansão, com o PMI de manufatura atingindo o maior nível desde 2022. No entanto, a leitura qualitativa é menos construtiva: o avanço reflete, em parte, efeitos técnicos ligados ao alongamento dos prazos de entrega, enquanto a demanda permanece apenas moderada.

Assim como nos Estados Unidos, o principal destaque do mês foi o forte choque de custos. A indústria europeia reportou aceleração relevante da inflação de insumos, impulsionada por energia, transporte e disrupções logísticas. Ao mesmo tempo, os prazos de entrega se alongaram significativamente, atingindo os níveis mais elevados em vários anos e reforçando o caráter de choque de oferta.

A inflação já começou a refletir esse movimento. A prévia de março mostrou forte aceleração do índice cheio, puxada quase integralmente por energia, enquanto o núcleo surpreendeu para baixo, indicando que os efeitos de segunda ordem ainda são limitados. Trata-se de uma dinâmica típica dos impactos iniciais de um choque de oferta: inflação cheia pressionada, com núcleo ainda bem-comportado.

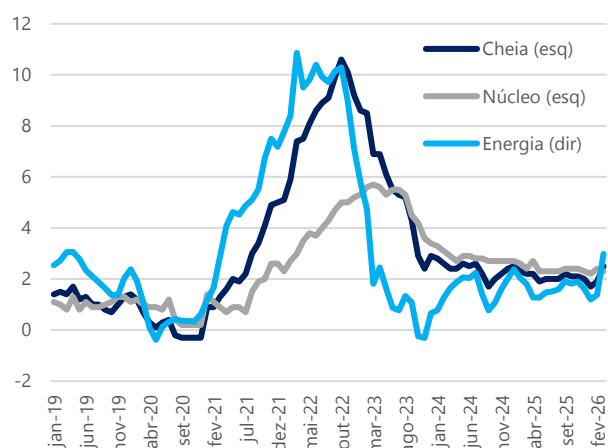
No entanto, o risco à frente é claro. A Europa é particularmente sensível a choques energéticos, dada sua dependência de importações de gás, petróleo e derivados. O atual contexto, combinado com níveis de estoques relativamente baixos e cadeias logísticas tensionadas, eleva o risco de efeitos de segunda ordem sobre serviços, salários e expectativas.

Além disso, o ambiente de incerteza geopolítica tem afetado a confiança e o comportamento das empresas. Relatos qualitativos indicam empresas operando em modo defensivo, com pressão sobre margens, postergação de investimentos e redução de contratações.

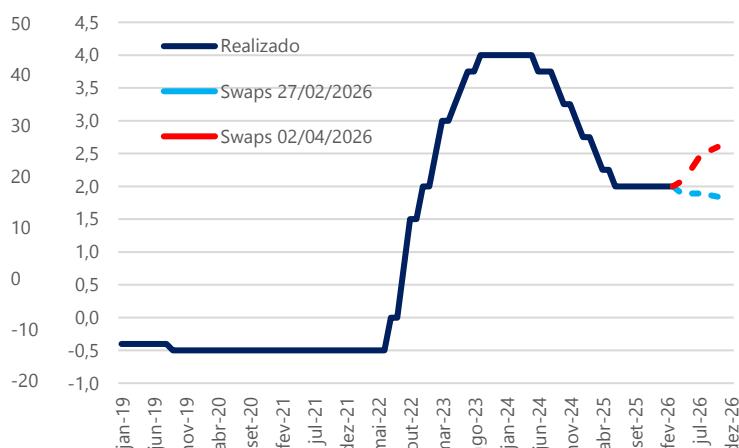
Apesar disso, a ausência de pressão mais clara no núcleo sustenta uma postura cautelosa por parte do Banco Central Europeu (BCE), com viés de aguardar e observar no curto prazo. A leitura predominante é de que choques de energia temporários podem ser relevados inicialmente, mas episódios mais persistentes exigiriam resposta mais ativa de política monetária.

**Para monitorar:** repasse do choque de energia para o núcleo de inflação, dinâmica de salários e impacto do choque de petróleo sobre a atividade doméstica.

**Gráfico 3: Área do Euro - Inflação (% a/a)**



**Gráfico 4: Expectativas de Inflação (a/a)**



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

## China: Melhora cíclica com crescimento ainda desequilibrado

A economia chinesa começou 2026 com desempenho melhor do que o esperado, sustentado principalmente por impulso externo e indústria mais forte, mas o quadro subjacente permanece heterogêneo e estruturalmente frágil. Os dados de janeiro e fevereiro indicam uma recuperação cíclica, impulsionada por exportações muito robustas (beneficiadas pelo ciclo global de tecnologia) e aceleração da produção industrial, enquanto o suporte fiscal antecipado via subsídios ao consumo e aceleração de investimentos públicos também contribuíram para a melhora da atividade.

Apesar desse início de ano mais forte, a composição do crescimento segue desbalanceada. O consumo das famílias apresentou alguma recuperação, mas ainda em níveis historicamente baixos e dependente de estímulos pontuais, enquanto o mercado de trabalho mostrou deterioração adicional, com aumento da taxa de desemprego. Ao mesmo tempo, o setor imobiliário permanece como o principal vetor negativo, com contração expressiva em vendas, investimentos e novos lançamentos, ainda sem sinais claros de estabilização.

Do ponto de vista prospectivo, o balanço de riscos tornou-se mais equilibrado. Por um lado, a força das exportações, que já contribuíram de forma relevante para o crescimento em 2025, pode gerar surpresas positivas adicionais via produção industrial. Por outro, persistem limitações importantes à recuperação doméstica, incluindo um mercado de trabalho mais fraco, confiança deprimida, efeito riqueza negativo do setor imobiliário e menor intensidade dos estímulos ao consumo em 2026.

O choque global de energia adiciona uma nova camada de complexidade a esse cenário. Ainda que a China seja relativamente menos vulnerável do que outras economias, dado seu mix energético mais diversificado, preços mais altos de petróleo e derivados já começam a pressionar custos industriais e margens, com impactos potenciais sobre a atividade à frente. Estimativas sugerem que um choque prolongado de petróleo poderia reduzir o crescimento em torno de 0,2pp, mantendo o viés de desaceleração da economia.

Nesse contexto, a estratégia de política econômica segue calibrada. A definição de uma meta de crescimento mais baixa para 2026 sinaliza um ajuste deliberado das expectativas, enquanto o foco permanece em indústria, tecnologia e investimento público, sem um pivot mais forte para estímulos ao consumo. O resultado é um modelo de crescimento que permanece fortemente dependente de exportações e produção industrial, com recuperação doméstica ainda incerta.

**Para monitorar:** exportações e setor imobiliário, impacto do choque de energia global e desdobramentos nas relações EUA-China.

## **Brasil: Atividade resiliente e expectativas de inflação em processo de deterioração.**

Na atividade econômica, os dados de fevereiro têm apontado para uma atividade forte no primeiro trimestre do ano. Em primeiro lugar, embora a pesquisa PNAD tenha mostrado um leve aumento da taxa de desemprego (com ajuste sazonal) de 5,4% para 5,5%, o emprego permaneceu estável no mês, ao mesmo tempo em que avançou 1,5% na comparação anual. Além disso, os salários continuaram acelerando, enquanto os rendimentos reais registraram altas. Esse resultado reflete tanto as condições ainda apertadas do mercado de trabalho quanto os reajustes salariais definidos em acordos e convenções coletivas.

Adicionalmente, o CAGED de fevereiro reportou criação líquida de mais de 250 mil vagas, equivalente a 112,3 mil postos com ajuste sazonal. A média móvel de três meses aumentou, passando de uma criação líquida dessazonalizada de 49,3 mil para 58,7 mil vagas em fevereiro. Além disso, os salários médios nominais de admissão e desligamento, na comparação interanual, avançaram 6,2% a/a e 6,3% a/a, respectivamente. Enquanto isso, os salários reais médios de admissão e desligamento cresceram 2,8% a/a e 2,9% a/a, respectivamente.

Por fim, a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) registrou alta, acima do consenso Bloomberg. Houve forte revisão para cima do dado de janeiro, passando de 1,8% m/m para 2,1% m/m. Na abertura, os dados mensais mostram que o crescimento foi disseminado, com destaque para "Bens de capital". Além disso, para o primeiro trimestre do ano, o carregamento estatístico ficou positivo em 1,3% e apresentou melhora em praticamente todas as categorias. Na variação anual, houve contração na maioria das categorias, com destaque negativo para "Bens de capital" e "Bens de consumo duráveis". Entretanto, essa queda foi parcialmente compensada pelo forte crescimento das "Indústrias extrativas". Por fim, embora a decomposição anual entre cíclicos e não cíclicos ainda aponte para a continuidade da trajetória de queda dos cíclicos, a leitura na margem traz uma mensagem diferente, já que a média móvel trimestral de ambos os segmentos vem apresentando crescimento desde o final de 2025.

Na inflação, os dados seguem surpreendendo para cima. Em fevereiro, o IPCA superou as expectativas do mercado, mesmo após a incorporação da surpresa do IPCA-15, ao registrar alta de 0,7% m/m e 3,81% a/a, com grande contribuição da alimentação no domicílio para o resultado acima do esperado.

No IPCA-15 de março, o quadro não foi diferente: a inflação foi de 0,44% m/m e 3,90% a/a e ficou acima das expectativas de mercado. A surpresa veio, em grande parte, das passagens aéreas e da alimentação no domicílio, cuja alta respondeu por parcela relevante do desvio em relação ao esperado. Assim, embora a abertura tenha mostrado contribuição importante de itens mais voláteis, o resultado qualitativo foi menos benigno. A média dos núcleos em termos anualizados e dessazonalizados de três meses voltou a acelerar, de 3,8% em fevereiro para 4,3% em março, sinalizando pressão inflacionária subjacente ainda elevada.

Para as próximas divulgações, a expectativa é de que comecem a aparecer os efeitos das pressões geradas pelo conflito no Oriente Médio, principalmente via combustíveis. Os dados de coleta da ANP já mostram aumento dos preços da gasolina e do diesel ao consumidor, movimento que ainda não foi refletido no IPCA. Os alimentos também seguem no radar, diante das pressões de custos para os produtores via frete e fertilizantes, além da previsão de início do El Niño no segundo semestre, que pode gerar pressão adicional neste e no início do próximo ano.

Os efeitos desses vetores já vêm aparecendo nas projeções do mercado, com a alta das expectativas apuradas pela pesquisa Focus nas últimas semanas. Antes do início dos conflitos, a mediana das expectativas apontava para inflação de 3,9% a/a em 2026, já na última divulgação subiu para 4,36%. Diante desse quadro, a expectativa do mercado passou a incorporar os choques recentes, conseqüentemente, apresentando uma tendência de uma inflação maior para final deste ano.

Nesse contexto, o quadro tem se tornado mais desafiador para o ciclo de calibragem da política monetária. Dito isso, o Relatório de Política Monetária do 1º trimestre de 2026, divulgado há poucas semanas, não alterou a mensagem do Copom: a autoridade monetária manteve a avaliação de que a política monetária já produz efeitos mais claros sobre a atividade e a inflação, ao mesmo tempo em que reconhece uma deterioração do ambiente externo, marcada pelo aumento da incerteza associado ao conflito no Oriente Médio. No cenário doméstico, o relatório reforçou a narrativa de desaceleração em curso da economia, buscando minimizar sinais de aceleração no início de 2026. Ainda assim, a revisão para cima do crescimento do crédito e a manutenção de um hiato do produto positivo indicam que a economia segue resiliente. As projeções de inflação do relatório permaneceram relativamente comportadas no horizonte relevante, embora as estimativas de curto prazo, como o IPCA de março, subestimem a dinâmica corrente, dada as estimativas do choque de energia que deve se materializar, além de um ambiente ainda pressionado por serviços e mercado de trabalho apertado.

As comunicações mais recentes do Banco Central mantiveram um tom geral "dovish", confirmando a opção por manter o ciclo de calibragem da política monetária, apesar de sinais de cautela terem surgido nos discursos. Em evento no início do dia 8 de abril, o Diretor de Política Monetária reforçou que a autoridade monetária enxerga hoje uma posição mais confortável do que há seis meses, com maior "gordura" acumulada após os efeitos já observados da política monetária. Ao mesmo tempo, foi enfático ao destacar o elevado grau de incerteza do cenário externo, afirmando não estar convencido de que o choque associado ao conflito no Irã tenha se dissipado. Nesse contexto, reiterou duas convicções centrais: a de que a política monetária funciona e de que o juro neutro não se deslocou de forma relevante. A implicação direta é que o processo em curso deve ser entendido como uma "calibração" de uma política ainda restritiva, e não como um afrouxamento propriamente dito. A fala também trouxe elementos importantes, como o reconhecimento de um mercado de trabalho ainda apertado, a persistência da inflação de serviços e o risco de efeitos de segunda ordem, além de alertas sobre possível não linearidade no canal de crédito.

Na mesma direção, declarações do início de abril do Presidente do Banco Central (BCB) sugerem um tom ligeiramente mais cauteloso. Ao enfatizar a sucessão de choques de oferta, como pandemia, guerra e tarifas, o Presidente do BCB destacou que o ambiente atual não permite atribuição clara de probabilidades aos cenários,

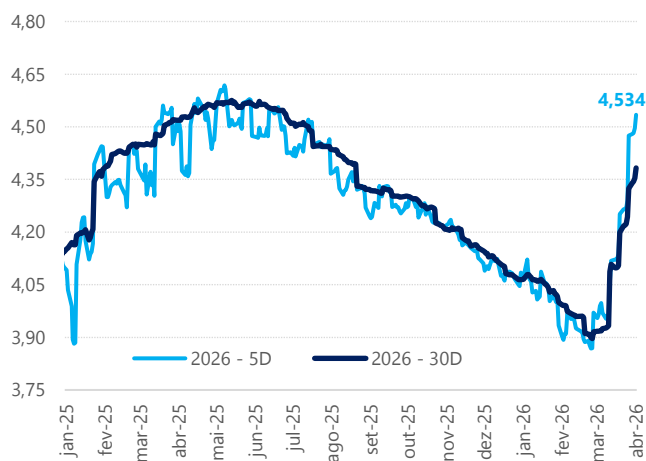
reforçando a necessidade de uma condução da política monetária baseada em gestão de riscos. Nesse contexto, foi dito que os bancos centrais têm demonstrado menor disposição para relevar choques inflacionários, priorizando a prevenção de efeitos de segunda ordem e a preservação da credibilidade. Além disso, a combinação de expectativas ainda desancoradas e mercado de trabalho apertado reforça essa postura mais conservadora, limitando o espaço para uma flexibilização mais rápida.

Dessa forma, a mensagem que emerge do conjunto de comunicações permanece consistente: o Banco Central reconhece que avançou no processo de transmissão da política monetária e que dispõe hoje de maior margem de manobra, mas continua operando em um ambiente de elevada incerteza, especialmente no front externo. Nesse contexto, a estratégia segue sendo de calibragem gradual, com manutenção de uma postura contracionista ao longo do processo.

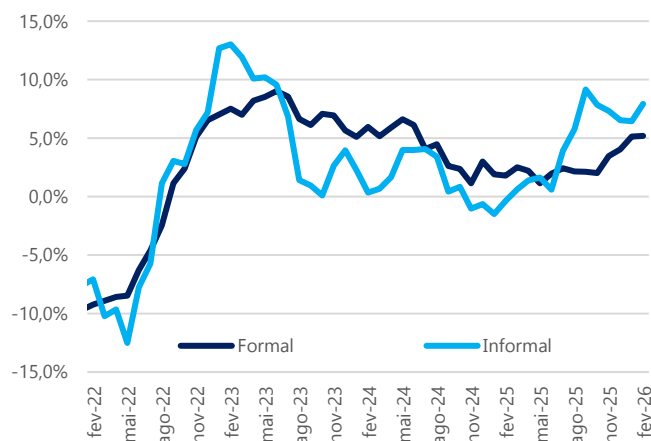
Assim, permanece a expectativa de continuidade do ciclo de flexibilização iniciado recentemente, com um corte de 25 pontos-base na reunião de abril, condicionado à ausência de deterioração relevante do ambiente externo, do câmbio ou das expectativas. Ao mesmo tempo, o tom das comunicações recentes reforça que o ciclo deverá ser conduzido de forma cautelosa e assimétrica, com uma barra elevada para aceleração do ritmo de cortes e foco crescente na gestão dos riscos inflacionários.

**Para monitorar:** evolução da inflação, sinais de desaceleração da atividade e impactos do conflito no Oriente Médio.

**Gráfico 5: Pesquisa Focus – Expectativas de Inflação**



**Gráfico 6: Rendimento Médio Mensal Real (a/a)**



Fonte: IBGE. Elaboração: Área econômica do grupo da i9.

**Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até março de 2026)**

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,21%	3,41%	14,79%	27,72%	43,50%	62,56%	72,98%
IMA-S	1,27%	3,49%	15,00%	28,28%	44,41%	63,80%	75,26%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	0,46%	2,63%	13,65%	29,12%	50,69%	68,05%	83,32%
IMA-B	0,17%	2,98%	12,66%	13,50%	26,90%	36,44%	42,58%
IRF-M	-0,59%	2,36%	15,65%	21,23%	38,23%	54,19%	57,58%
DÓLAR	1,36%	-5,14%	-9,10%	4,47%	2,74%	10,17%	-8,39%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	-0,70%	16,35%	43,91%	46,33%	84,00%	56,22%	60,73%
MSCI WORLD em R\$	-5,28%	-8,83%	6,67%	29,44%	56,72%	53,65%	38,75%
NASDAQ em R\$	-3,46%	-11,88%	13,44%	37,70%	81,49%	67,26%	49,32%
S&P 500 em R\$	-3,80%	-9,54%	5,74%	29,80%	63,22%	58,75%	50,54%
MSCI WORLD (Moeda original)	-6,55%	-3,88%	17,35%	23,90%	52,55%	39,48%	51,45%
NASDAQ (Moeda original)	-4,75%	-7,11%	24,81%	31,82%	76,66%	51,83%	62,99%
S&P 500 (Moeda original)	-5,09%	-4,63%	16,33%	24,25%	58,87%	44,10%	64,33%

Elaboração: Backoffice i9.

**Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)**

	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	fev-26	mar-26
CDI	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	1,00%	1,21%
IMA-S	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%	1,23%	1,18%	1,01%	1,27%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	0,59%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%	1,21%	1,36%	0,79%	0,46%
IMA-B	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%	0,31%	1,00%	1,79%	0,17%
IRF-M	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%	0,30%	1,96%	0,99%	-0,59%
DÓLAR	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%	3,16%	-4,95%	-1,54%	1,36%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	12,56%	4,09%	-0,70%
MSCI WORLD em R\$	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%	3,91%	-2,86%	-0,91%	-5,28%
NASDAQ em R\$	-0,58%	10,48%	1,87%	6,45%	-1,61%	3,52%	5,99%	-2,44%	2,61%	-4,05%	-4,87%	-3,46%
S&P 500 em R\$	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%	3,11%	-3,65%	-2,39%	-3,80%
MSCI WORLD (Moeda original)	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	2,19%	0,64%	-6,55%
NASDAQ (Moeda original)	0,85%	9,56%	6,57%	3,70%	1,58%	5,61%	4,70%	-1,51%	-0,53%	0,95%	-3,38%	-4,75%
S&P 500 (Moeda original)	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%	-0,05%	1,37%	-0,87%	-5,09%

Elaboração: Backoffice i9.

#### **DISCLAIMER**

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

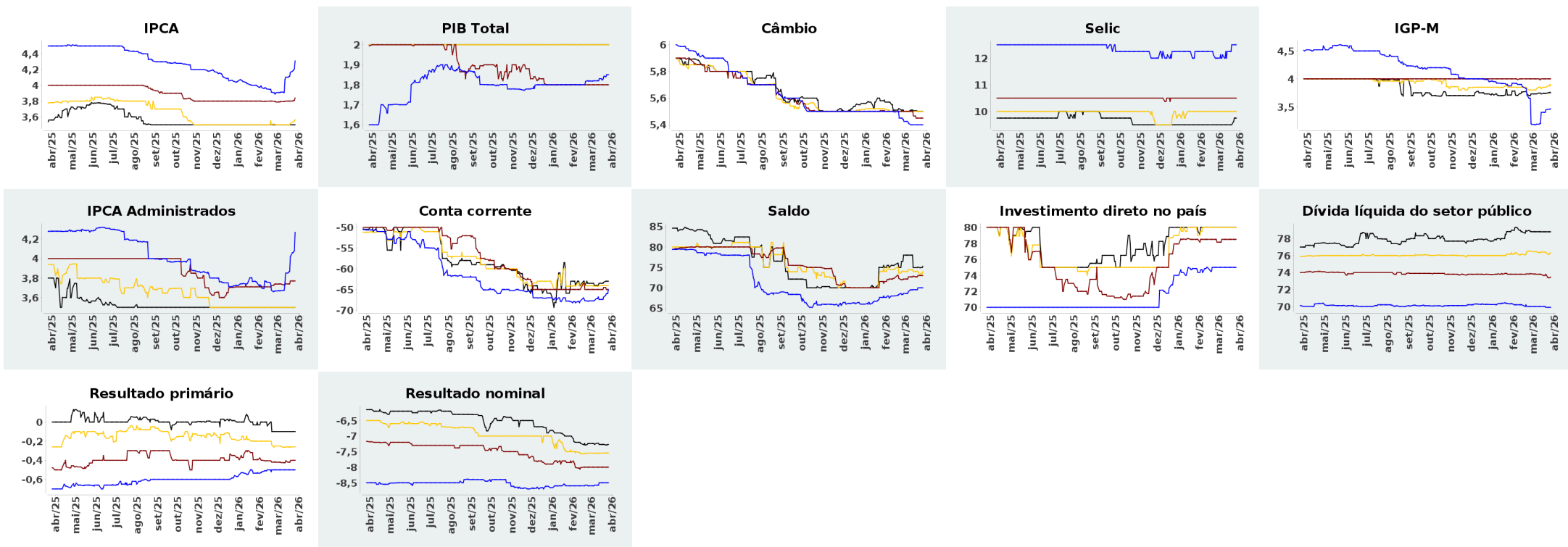
Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas

Mediana - Agregado

	2026								2027								2028								2029							
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **					
IPCA (variação %)	3,91	4,17	4,31	▲ (3)	153	4,47	71									3,79	3,80	3,84	▲ (1)	149	3,93	69	3,50	3,52	3,57	▲ (2)	120	3,50	3,50	3,50	= (30)	114
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,82	1,84	1,85	▲ (3)	117	1,91	36									1,80	1,80	1,80	= (13)	108	1,78	35	2,00	2,00	2,00	= (107)	86	2,00	2,00	2,00	= (54)	82
Câmbio (R\$/US\$)	5,42	5,40	5,40	= (2)	128	5,36	47									5,50	5,45	5,45	= (1)	121	5,45	44	5,50	5,50	5,50	= (7)	93	5,50	5,50	5,50	= (1)	86
Selic (% a.a)	12,00	12,50	12,50	= (1)	152	12,50	81									10,50	10,50	10,50	= (59)	147	10,50	80	10,00	10,00	10,00	= (10)	113	9,50	9,50	9,75	▲ (1)	110
IGP-M (variação %)	3,18	3,45	3,46	▲ (4)	73	3,80	20									4,00	4,00	4,00	= (6)	65	3,86	18	3,80	3,85	3,88	▲ (2)	60	3,73	3,74	3,75	▲ (2)	56
IPCA Administrados (variação %)	3,67	4,02	4,27	▲ (3)	105	4,38	39									3,74	3,77	3,77	= (1)	89	3,82	34	3,50	3,50	3,50	= (18)	70	3,50	3,50	3,50	= (37)	69
Conta corrente (US\$ bilhões)	-67,75	-66,80	-65,00	▲ (4)	41	-63,29	14									-65,00	-64,50	-65,00	▼ (1)	39	-62,60	14	-64,10	-64,03	-64,05	▼ (1)	28	-63,50	-63,25	-63,00	▲ (3)	27
Balança comercial (US\$ bilhões)	68,63	70,00	70,00	= (1)	42	70,00	14									72,15	73,00	73,05	▲ (4)	40	75,50	14	74,00	74,00	74,00	= (2)	31	78,00	75,09	75,28	▲ (2)	27
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	75,00	75,00	75,00	= (6)	40	76,00	15									78,15	78,50	78,50	= (3)	40	79,00	15	80,00	80,00	80,00	= (7)	30	80,00	80,00	80,00	= (7)	29
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	70,00	69,90	69,90	= (1)	60	69,80	21									73,85	73,80	73,46	▼ (1)	58	73,75	20	76,50	76,40	76,30	▼ (4)	49	78,81	78,80	78,80	= (2)	46
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,50	-0,50	= (6)	66	-0,50	24									-0,42	-0,40	-0,40	= (1)	61	-0,40	23	-0,25	-0,26	-0,26	= (3)	50	-0,10	-0,10	-0,10	= (5)	48
Resultado nominal (% do PIB)	-8,60	-8,50	-8,50	= (2)	58	-8,60	21									-8,00	-8,00	-8,00	= (5)	54	-8,00	20	-7,55	-7,55	-7,54	▲ (1)	44	-7,24	-7,27	-7,27	= (3)	41

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* respondentes nos últimos 30 dias \*\*\* respondentes nos últimos 5 dias úteis

— 2026 — 2027 — 2028 — 2029

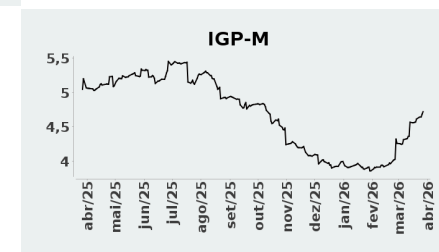
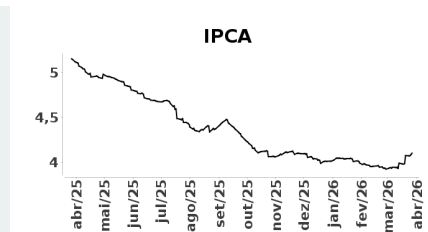
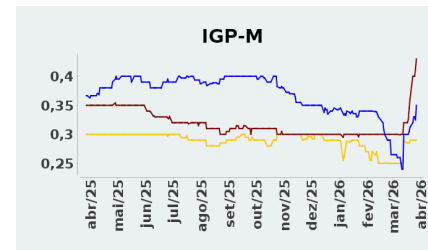
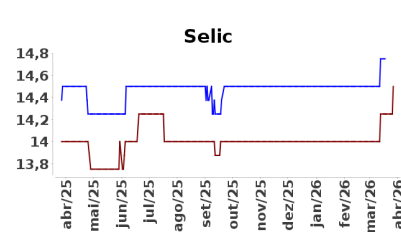
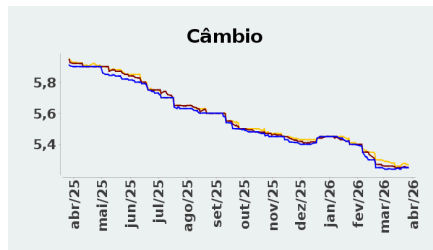
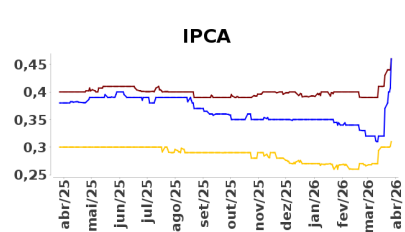


Mediana - Agregado

	mar/2026						abr/2026						mai/2026						Infl. 12 m suav.					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,32	0,37	0,46	▲ (2)	149	0,69	0,39	0,43	0,46	▲ (3)	149	0,52	0,27	0,30	0,31	▲ (3)	147	0,33	3,92	4,07	4,10	▲ (4)	128	4,17
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,25	= (1)	122	5,25	5,26	5,25	5,25	= (2)	122	5,25	5,30	5,27	5,27	= (1)	122	5,25						
Selic (% a.a)	14,50	-	-				14,00	14,25	14,50	▲ (1)	150	14,50	-	-	-									
IGP-M (variação %)	0,27	0,31	0,35	▲ (3)	69	0,45	0,30	0,36	0,43	▲ (3)	69	0,70	0,25	0,29	0,29	= (2)	68	0,23	4,26	4,62	4,72	▲ (8)	62	4,90

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* respondentes nos últimos 30 dias

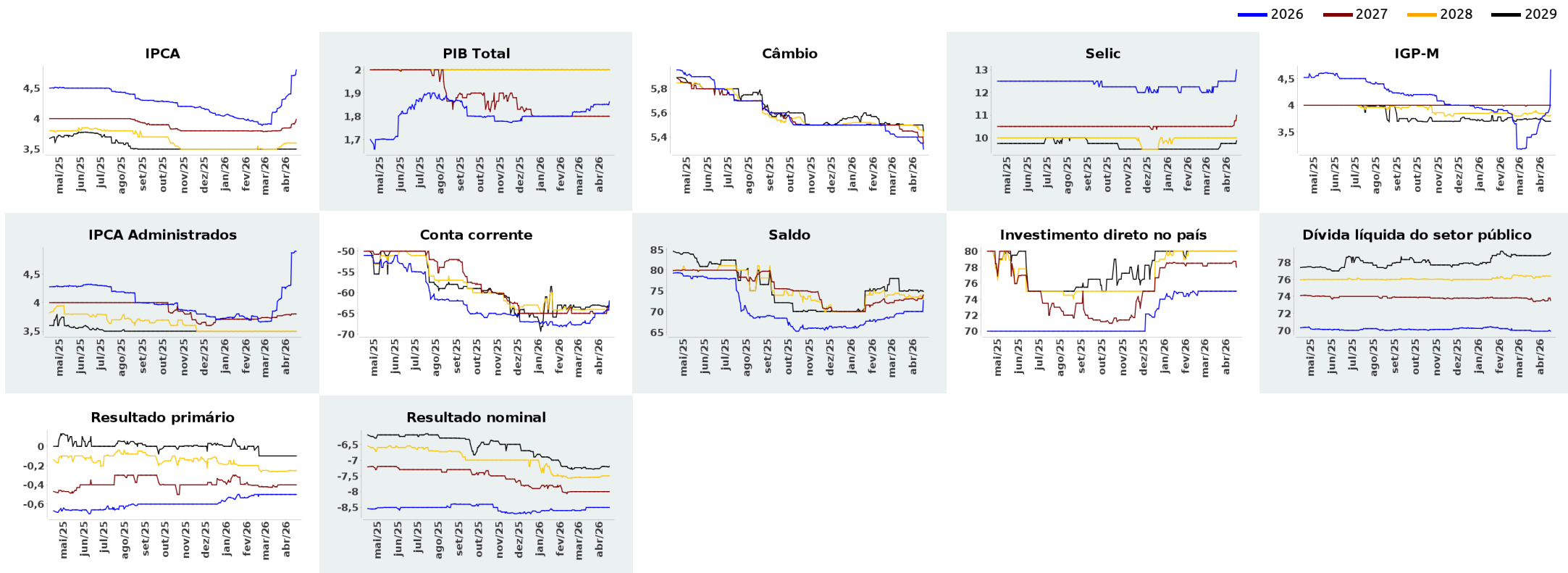
— mar/2026 — abr/2026 — mai/2026



Mediana - Agregado

	2026							2027							2028					2029				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	4,17	4,71	4,80	▲ (6)	158	4,85	112	3,80	3,91	3,99	▲ (4)	151	4,00	108	3,52	3,60	3,60	=(2)	119	3,50	3,50	3,50	=(33)	114
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,84	1,85	1,86	▲ (1)	119	1,89	68	1,80	1,80	1,80	=(16)	113	1,74	66	2,00	2,00	2,00	=(110)	86	2,00	2,00	2,00	=(57)	83
Câmbio (R\$/US\$)	5,40	5,37	5,30	▼ (2)	130	5,25	84	5,45	5,40	5,35	▼ (2)	121	5,35	81	5,50	5,46	5,40	▼ (2)	88	5,50	5,50	5,45	▼ (1)	84
Selic (% a.a)	12,50	12,50	13,00	▲ (1)	156	13,00	95	10,50	10,50	11,00	▲ (1)	150	11,00	90	10,00	10,00	10,00	=(13)	112	9,50	9,75	9,88	▲ (1)	108
IGP-M (variação %)	3,45	3,86	4,66	▲ (7)	70	4,81	50	4,00	4,00	4,00	=(9)	64	4,00	46	3,85	3,82	3,82	=(1)	58	3,74	3,70	3,70	=(1)	56
IPCA Administrados (variação %)	4,02	4,87	4,90	▲ (2)	106	4,90	80	3,77	3,80	3,80	=(1)	92	3,80	70	3,50	3,50	3,50	=(21)	68	3,50	3,50	3,50	=(40)	67
Conta corrente (US\$ bilhões)	-66,80	-64,70	-62,00	▲ (2)	41	-59,35	22	-64,50	-65,00	-62,50	▲ (1)	38	-62,00	21	-64,03	-64,05	-64,05	=(3)	28	-63,25	-63,25	-63,25	=(1)	27
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,00	70,00	72,65	▲ (1)	40	73,90	20	73,00	73,10	74,00	▲ (1)	39	73,70	19	74,00	73,50	73,00	▼ (1)	29	75,09	74,70	74,83	▲ (1)	27
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	75,00	75,00	75,00	=(9)	42	75,00	22	78,50	78,50	78,00	▼ (1)	41	75,10	21	80,00	80,00	80,00	=(10)	32	80,00	80,00	80,00	=(10)	30
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	69,90	69,90	69,90	=(4)	56	69,90	36	73,80	73,46	73,51	▲ (1)	54	73,50	35	76,40	76,40	76,37	▼ (1)	47	78,80	78,82	79,15	▲ (2)	44
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,50	-0,50	=(9)	63	-0,50	39	-0,40	-0,40	-0,40	=(4)	59	-0,42	37	-0,26	-0,25	-0,25	=(1)	49	-0,10	-0,10	-0,10	=(8)	47
Resultado nominal (% do PIB)	-8,50	-8,50	-8,50	=(5)	53	-8,50	32	-8,00	-8,00	-8,00	=(8)	50	-8,10	31	-7,55	-7,50	-7,50	=(1)	41	-7,27	-7,20	-7,20	=(1)	39

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* respondentes nos últimos 30 dias \*\*\* respondentes nos últimos 5 dias úteis





Expectativas de Mercado

17 de abril de 2026

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado

	abr/2026					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,43	0,50	0,66	▲ (6)	152	0,70
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,08	▼ (1)	124	5,04
Selic (% a.a)	14,25	14,50	14,50	= (3)	155	14,50
IGP-M (variação %)	0,36	0,70	1,39	▲ (6)	66	2,32

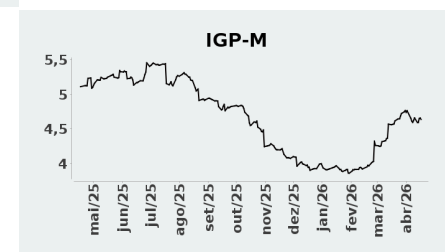
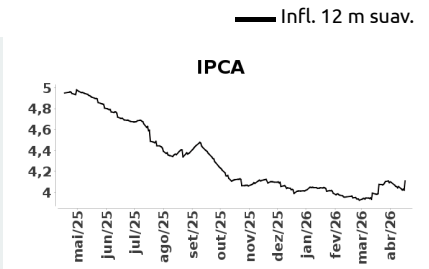
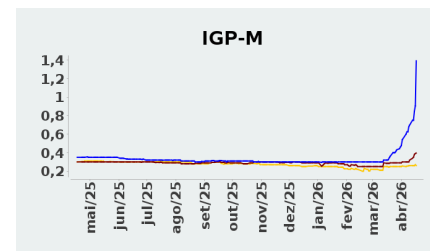
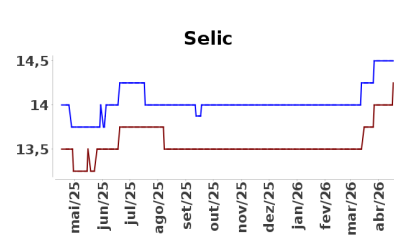
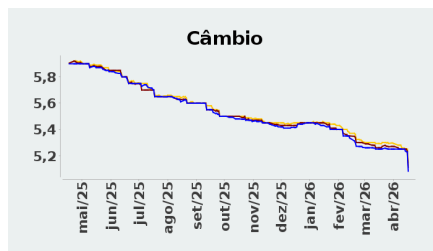
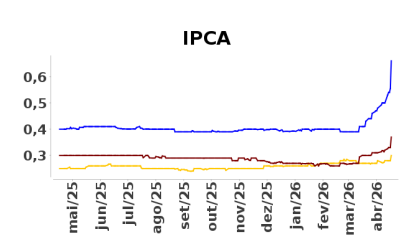
	mai/2026					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,30	0,32	0,37	▲ (2)	151	0,39
Câmbio (R\$/US\$)	5,27	5,25	5,11	▼ (2)	123	5,06
Selic (% a.a)	-	-	-	-	-	-
IGP-M (variação %)	0,29	0,32	0,40	▲ (3)	66	0,42

	jun/2026					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	0,27	0,28	0,30	▲ (1)	150	0,30
Câmbio (R\$/US\$)	5,30	5,26	5,15	▼ (2)	123	5,10
Selic (% a.a)	-	-	-	-	-	-
IGP-M (variação %)	0,25	0,26	0,26	= (2)	66	0,26

	Infl. 12 m suav.					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	4,07	4,05	4,11	▲ (1)	128	4,14
Câmbio (R\$/US\$)	-	-	-	-	-	-
Selic (% a.a)	-	-	-	-	-	-
IGP-M (variação %)	4,62	4,66	4,64	▼ (2)	59	4,67

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* respondentes nos últimos 30 dias

— abr/2026 — mai/2026 — jun/2026





8 0,02%

Dólar turismo R\$ 5,17 -0,19%

Fonte: Valor PRO

Home / Investimentos

## Crédito privado enfrenta cautela com revisão de risco interno e incerteza externa

Aversão a risco nas emissões corporativas, rebaixamentos de rating e pressão do exterior reforçam um ambiente mais seletivo para alocação em renda fixa privada no Brasil

27/03/2026 Redação ⌚ 3 minutos



Curvas de juros mostram ajuste nas NTN-B, no CDI e nos Treasuries, em um contexto de pressão internacional e reprecificação de risco no crédito privado | Foto: Getty Images

Abra sua conta



I reasuries e fortalecimento do dolar, em meio as incertezas sobre as negociações entre Estados Unidos e Irã.

No mercado doméstico, esse quadro se soma a uma agenda carregada de sinais mistos. De um lado, o relatório destaca que cresce a aversão ao risco nas emissões de dívida corporativa, movimento que tende a elevar o nível de exigência dos investidores e a tornar mais criteriosa a precificação de novas ofertas.

De outro, o fluxo de operações segue robusto, com uma lista extensa de captações em debêntures, letras financeiras e notas comerciais, envolvendo companhias de infraestrutura, energia, saneamento, mobilidade e instituições financeiras.

## Rebaixamentos de rating reforçam viés defensivo

O noticiário de crédito também foi marcado por uma sequência relevante de ações de rating, com predominância de revisões negativas. Houve rebaixamentos para nomes como Cimed, Banco Digimais, Elfa, CEEE-G, Aliança Saúde, CSN, CSN Mineração, Hospital Care e Ligga, além de observações negativas atribuídas a alguns emissores.

Em contraste, alguns casos pontuais trouxeram sinalizações mais construtivas, como a perspectiva positiva da Desktop e novas atribuições de rating em faixas elevadas para Banco Mercedes-Benz, Compass, Multilog e MagaluPay Financeira.

## Pressão sobre qualidade de crédito exige triagem mais fina

A concentração de movimentos negativos nas avaliações de risco sugere um mercado menos tolerante a estruturas alavancadas, fundamentos operacionais enfraquecidos ou maior incerteza setorial. Em um ambiente de juros ainda

**Abra sua conta**



## Agenda de emissões mostra mercado aberto, mas mais exigente

Apesar do aumento da cautela, o radar de emissões mostra que o mercado permanece funcional. Entre as operações destacadas estão emissões de debêntures de Socicam, ISA Energia Brasil, BRK Ambiental, Edge Comercialização, Comgás, Vamos, Celpe, Coelba, Cosern, Elektro Redes, ViaQuatro e Aegea, além de letras financeiras do Banco BMG e notas comerciais da SPIC Brasil Energia.

A presença de emissores conhecidos e setores regulados ajuda a sustentar o pipeline, mas o contexto sugere maior diferenciação entre nomes de melhor e pior qualidade de crédito.

## Juros, câmbio e atividade seguem no radar

No Brasil, relatório do Banco Safra aponta que o avanço dos yields dos Treasuries e do dólar no exterior pode pesar tanto no câmbio quanto na curva futura de juros.

A atenção do mercado se volta especialmente para a taxa de desemprego do trimestre móvel encerrado em fevereiro, projetada em 5,7%, após 5,4%, além dos dados de transações correntes e investimento direto no país.

## Copom pede tempo e reforça leitura dependente de dados

No campo monetário, a sinalização de que o Copom precisa de mais tempo para medir os efeitos econômicos da guerra reforça uma postura cautelosa da autoridade monetária. Para o investidor em crédito privado, isso significa um ambiente ainda dependente da trajetória inflacionária. das condições

**Abra sua conta**



A **carteira recomendada de crédito privado** para março mantém foco em ativos com isenção de IR e emissores de perfil mais sólido. No combo IPCA, aparecem debêntures de **Rumo, PRIO, Axia e Ecorodovias, além de CRA da Eldorado.**

Na **carteira de juros mensais**, entram nomes como **Plano&Plano, PRIO, Eldorado, Bem Brasil, Lavvi e Ecorodovias. Já no combo CDI, o destaque recai sobre operações de Bem Brasil, Lavvi, Batatais, São Martinho e Cereal.**

A seleção indica preferência por estruturas defensivas, com boa qualidade de crédito e, em vários casos, benefício tributário, em linha com um mercado que continua oferecendo oportunidades, mas já exige mais disciplina de alocação.

### RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTOS EM CRÉDITO PRIVADO

#### Combo IPCA de Março

Ativo	Instrumento	Devedor	Vencimento	Isenção de IR	Fitch/Moody's/S&P
RUMOA2	Debênture	Rumo	fev-2029	Sim	AAA(bra)/-/brAAA
PEJA11	Debênture	PRIO	ago-2032	Sim	AAA(bra)/-/brAAA
ELET16	Debênture	Axia (ex-Eletronbras)	set-2034	Sim	AA(bra)/-/brAAA
ERDVC4	Debênture	Ecorodovias	jun-2039	Sim	-/-brAAA
CRA0250080Y	CRA	Eldorado	set-2040	Sim	AA+(bra)/-/-

#### Carteira de Juros Mensais de Março

Ativo	Instrumento	Devedor	Vencimento	Isenção de IR	Fitch/Moody's/S&P
25G3629974	CRI	Plano&Plano	jul-2030	Sim	-/-brAA+
PEJA11	Debênture	PRIO	ago-2032	Sim	AAA(bra)/-/brAAA
CRA0250080Y	CRA	Eldorado	set-2040	Sim	AA+(bra)/-/-
CRA025008NB	CRA	Bem Brasil	out-2032	Sim	-/-brAA
24J5164618	CRI	Lavvi	nov-2031	Sim	-/AA+.br/-
ERDVB4	Debênture	Ecorodovias	jun-2034	Sim	-/-brAAA

#### Combo CDI de Março

Ativo	Instrumento	Indexador	Devedor	Vencimento	Isenção de IR	Fitch/Moody's/S&P
CRA025008NB	CRA	CDI+	Bem Brasil	out-2032	Sim	-/-brAA
24J5164618	CRI	%CDI	Lavvi	nov-2031	Sim	-/AA+.br/-
CRA025008Y9	CRA	%CDI	Batatais	out-2032	Sim	-/-brAAA
CRA025003PD	CRA	%CDI	São Martinho	jun-2032	Sim	-/-brAAA
CRA025007KD	CRA	%CDI	Cereal	set-2030	Sim	-/-brAA-

Combo IPCA link, Combo CDI link e Carteira de Juros Mensais link

**Abra sua conta**



vale para a Bolsa Brasileira

- Fundo Safra Inteligência Artificial acumula alta de 63,18% em 12 meses
- Como operar na bolsa de valores com a segurança da Safra Corretora

**Construa a sua Previdência Privada e o seu legado** com quem sabe.

[Invista com o Safra](#)

 **Safra** | Quem sabe, Safra.

A abertura da conta está sujeita à análise e aprovação do Banco Safra S.A. Para saber mais, acesse: [www.safra.com.br](http://www.safra.com.br). Leia atentamente as condições de cada produto antes de investir.



Análise Safra

AXIA

Crédito privado

EcoRodovias

Eldorado

Lavvi

Plano &amp; Plano

PRIO

Rumo

São Martinho

## Matérias relacionadas

ECONOMIA

Guerra: como investir na Bolsa brasileira em meio à turbulência global



ECONOMIA

Comprar ao som dos canhões, máxima de Warren Buffet, vale para a Bolsa brasileira



**Abra sua conta**



oportunidades de investimento

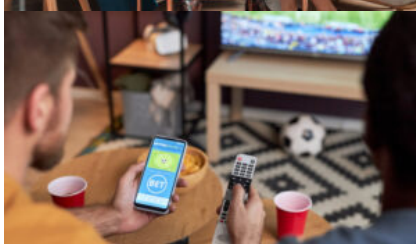


## Leia também



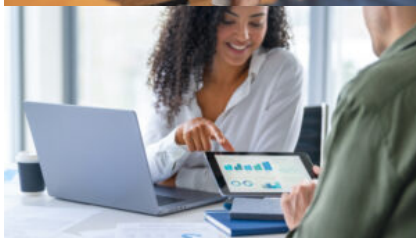
### FINANÇAS

**Planejamento sucessório: estratégia evita conflitos e reduz impostos**



### INVESTIMENTOS

**Bets avançam e expõem disputa com investimentos no orçamento das famílias**



### INVESTIMENTOS

**Raio X do investidor: mais de 23 milhões de brasileiros querem começar a investir**

**CARREGAR MAIS NOTÍCIAS**



### POLÍTICA EDITORIAL

O Especialista é uma plataforma de conteúdo jornalístico que pertence

**Abra sua conta**



**Termos e condições de uso**

**Privacidade**

**As opiniões manifestadas pelos colunistas de O Especialista não refletem necessariamente a opinião do Banco Safra**

[www.safra.com.br](http://www.safra.com.br)

---

**Abra sua conta**

INVESTIMENTOS

## Fundos de crédito têm onda de resgates com empresas em crise. E quadro ainda não acalmou

Aumento de resgates em fundos de crédito privado podem levar a mais saques e acentuar o movimento de perdas

 [Compartilhar](#)



Por **Sérgio Tauhata**

14 abr. 2026 | 08h09 | ⌚ 7 min

Atualizado: 14 abr. 2026 | 13h30

As rachaduras no mercado de

Publicidade

crédito privado estão mais aparentes do que nunca. A sucessão de crises recentes, como as recuperações extrajudiciais da [Raízen](#) e do [GPA](#) (Grupo Pão de Açúcar), o pedido de proteção contra credores na Justiça da [Oncoclínicas](#) e os sinais de possíveis (prováveis) reestruturações de dívidas da [Braskem](#) e [Kora Saúde](#), colocou investidores em alerta.



O resultado tem sido um **volume crescente de resgates de recursos de fundos** que investem em títulos de dívida de empresas, como [debêntures](#) e [certificados de recebíveis imobiliários](#) (CRI) e do agronegócio (CRA), que formam a classe de ativos de crédito privado.

“Já começaram a acontecer pedidos de resgates generalizados em fundos de papéis tanto incentivados [*com isenção de IR*] quanto não incentivados”, afirmou ao **InvestNews** um gestor que pediu para não ser identificado.

Os números ainda não refletem essa saída massiva de dinheiro, porque os **resgates levam em torno de 30 dias** em média para serem contabilizados no valor das cotas. Isso significa que existe uma grande possibilidade de haver uma queda disseminada nos preços das cotas desses fundos na virada de abril para maio.

**LEIA MAIS:** [Estratégias para Viver de Renda: saiba tudo sobre a renda passiva na nova série do InvestNews](#)

O problema é que essa **percepção de perda pode retroalimentar o movimento de saques**. Com isso, se os fundos tiverem que vender mais ativos para cobrir as saídas líquidas, podem precisar aceitar ainda mais descontos no [mercado secundário](#), em que são negociados os papéis antes dos vencimentos.

“Aí há mais marcação negativa nas cotas e mais pedidos de resgate, e vira um ciclo de queda de preços que só vai parar quando chegar em um nível em que começa a entrar comprador”, explicou o gestor.

Os dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) mostram que entre março e início de abril houve R\$ 13,3 bilhões em resgates de fundos de crédito privado.

---

LEIA MAIS

**Com Guerra do Irã, como agir na renda fixa com objetivo de curto prazo: pós-fixados ganham apelo**

**Dólar abaixo de R\$ 5: o que muda para quem investe no exterior e o que vem pela frente**

---

E não foram apenas as crises de crédito em grandes empresas que azedaram o clima entre investidores.

A [Guerra no Irã](#) também gerou ondas de choque que abalaram o mercado. Por causa do conflito, houve uma mudança muito rápida nas perspectivas para juros e inflação, em meio à subida de preços do petróleo, de combustíveis, de energia e de vários insumos, como fertilizantes e alumínio.

O movimento de recuo dos preços dos papéis de [renda fixa](#) já começa a aparecer em referências de mercado. Um dos principais, o índice Idex [CDI](#), desenvolvido pela gestora JGP, acompanha o desempenho de uma carteira de títulos de dívida mais negociados no mercado secundário.

Publicidade

---

# Robô para

Toda sua equipe

Umbler Talk

---

---

## LEIA MAIS

### [De Raízen a Braskem: crises contaminam crédito privado e afetam preços de debêntures, CRIs e CRAs](#)

---

Como esses ativos costumam fazer parte dos portfólios de grande parte dos fundos de crédito privado, o Idex CDI pode ser visto como uma espécie de termômetro desse mercado.

O indicador mostra claramente uma deterioração dos retornos a partir de março, com o começo da Guerra do Irã. A partir do primeiro dia útil após o primeiro ataque dos EUA e de Israel ao país islâmico, a [rentabilidade](#) acumulada, que vinha acima do CDI ao longo de 2025 até março, virou.

Desde o início do mês passado, o retorno medido pelo Idex passou a ficar abaixo da referência conservadora da renda fixa. E o movimento se acentuou no início de abril, quando começaram os resgates nos fundos. A rentabilidade do Idex chegou a ficar 3 pontos percentuais abaixo do CDI. No dado da última quinta-feira (9), a diferença estava em 2,3 pontos.

## Como o investidor pode se proteger?

A melhor estratégia é **sempre ter paciência**. O valor das cotas pode cair, como reflexo dos resgates e do cenário desfavorável; mas, no médio e no

longo prazos, os efeitos da volatilidade se diluem. Desmontar a posição significa vender na baixa e tornar real o prejuízo.

Com uma eventual melhora do cenário no futuro, o valor das cotas tende a se recompor e pode até superar o nível de preços em que o investidor entrou.

“Agora é a hora de investir, não de sair, né?”, afirma o CEO da Sparta, Ulisses Nehmi. O gestor especializado em crédito privado lembra que a queda vai abrir oportunidades para adquirir ativos com preços mais baixos do que apontam os fundamentos, o que pode trazer ganhos mais à frente.

Isso porque, da mesma forma que o atual cenário de incertezas tem levado a uma marcação negativa para diversos fundos, uma melhora vai impulsionar o valor das cotas.

Essa situação pode ocorrer, por exemplo, com o fim do conflito no Oriente Médio, a melhora das expectativas sobre inflação ou a aceleração do ciclo de cortes de juros.

---

LEIA MAIS

**[Com inflação de volta ao radar, ETFs de renda fixa ganham apelo. A escolha depende do objetivo](#)**

---

“Essa volatilidade se reflete lá na cota, que rendeu 90% de CDI, quando era pra ser 100%, dependendo do perfil do fundo, mas você está olhando para uma fotografia e pelo retrovisor”, ressalta o chefe de investimentos (CIO) de crédito da Paramis Capital, Alexandre Fernandes.

Publicidade

“Agora o melhor posicionamento é sentar e aguardar”, acrescenta o gestor. E quem tiver mais tolerância ao risco pode até aproveitar os momentos de quedas mais acentuadas para adquirir mais cotas, olhando para um horizonte de mais de um ano.

“O carregamento [*ganho por manter os títulos no longo prazo*] está favorável, com taxas historicamente altas na renda fixa prefixada e atrelada à inflação.”

## **Sem crise de crédito**

Apesar do risco de que uma “tempestade perfeita” possa se formar no curto prazo, não há no mercado a expectativa de uma crise no crédito privado ou de liquidez para os fundos de modo abrangente.

Isso porque os gestores tiveram tempo para se precaver antes do agravamento de casos potencialmente mais complicados, como a crise da Braskem. A maior parte dos veículos tem mantido recursos em caixa acima da média histórica, o que reduz a necessidade de ter de negociar ativos com descontos.

“Acho que é um movimento que faz parte do jogo”, avalia Fernandes, da Paramis. Segundo o gestor, “a volatilidade está acima do normal e pode até ficar mais forte, mas, no fim, é um movimento de correção do excesso de queda dos ‘spreads’, algo que perdurou até fevereiro.”

O **spread**, no caso, é o “prêmio” pago a mais pelos títulos privados em relação aos papéis públicos de prazos semelhantes, que são vistos como mais seguros.

Essa diferença no retorno oferecido pelos ativos alcançou um nível historicamente baixo ao longo de 2025 e início de 2026, por causa da demanda muito elevada pela renda fixa.

---

LEIA MAIS

**[Com estresse nos mercados, Tesouro faz intervenção e taxas dos títulos públicos recuam](#)**

---

Nessa situação, o investidor passou a aceitar prêmios muito baixos, que não refletiam o risco de empresas com fundamentos mais frágeis. E acabaram sendo “pegos no contrapé” pelos casos de recuperação extrajudicial das empresas citadas e pela Guerra do Irã.

“O problema é que, nos últimos anos, houve uma concentração muito grande de recursos no crédito privado. E isso amplificou os efeitos negativos dos eventos de recuperação extrajudicial”, diz Nehmi, da Sparta.

Segundo ele, houve tanto investidor na renda fixa nos últimos anos que isso potencializou o volume de venda de ativos e de resgate de cotas em um curto espaço de tempo. “Muitas pessoas tentaram sair ao mesmo tempo.”

Publicidade

## Nossas newsletters

---

### O Essencial

Curadoria afiada sobre negócios, economia e investimentos

[Saiba mais](#)

### Morning Cripto

Acompanhe o mercado e as notícias importantes do mundo cripto

[Saiba mais](#)

---

E-mail

INSCREVA-SE

Ao clicar em "Inscrever" você estará concordando com a [Política de privacidade](#)

---

## Tópicos relacionados

CRA

Crédito

CRI

Debêntures

Debêntures incentivadas

Investimentos

Investimentos pessoais



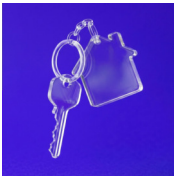
## Sérgio Tauhata

Sérgio Tauhata é repórter de Investimentos no InvestNews. Formado pela USP, acumula duas décadas de experiência em veículos como Valor Econômico e Folha de S.Paulo. Especialista em macroeconomia e mercado financeiro, possui 15 prêmios de jornalismo, que incluem B3, CVM, Abecip, Abrapp, CNseg e Sebrae.



---

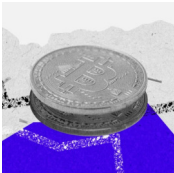
## Mais em Investimentos



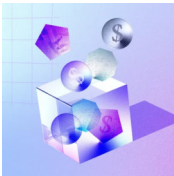
Fundos imobiliários para viver de renda: quando os dividendos valem o risco – e quando não



Novo Minha Casa, Minha Vida impulsiona ações de construtoras. Saiba quais são as mais beneficiadas



Tokenização ultrapassa R\$ 10 bilhões em emissões no Brasil



Renda imobiliária em dólar: como surfar a queda da moeda americana com investimento em REITs

[Ver todos >](#)

## INVESTNEWS

Últimas notícias

Negócios

Finanças

Economia

Carreira

Off Work

The Wall Street Journal

## ALÉM DA NOTÍCIA

Calculadoras

Comparadores

Simuladores

Guias

Perfis

Cotações

## VEJA MAIS

Política de Privacidade

Fale conosco

**O InvestNews é um veículo multiplataforma empenhado em oferecer jornalismo e informação útil para navegar nos mundos da economia, negócios, finanças, investimentos e tecnologia. Com foco em fornecer conteúdo de qualidade de maneira clara e breve, buscando tornar mais simples o entendimento de assuntos complexos e facilitar a vida da audiência.**

AVISO: O portal [www.investnews.com.br](http://www.investnews.com.br) é de propriedade da Nu Pagamentos S.A. – Instituição de Pagamento (CNPJ: 18.236.120/0001-58), empresa pertencente ao Grupo Nubank. O Grupo Nubank exerce as seguintes atividades: instituição de pagamentos, corretora de valores, gestora de recursos de terceiros, plataforma de criptoativos, sociedade de crédito, financiamento e investimento, entre outras. Os conteúdos e opiniões veiculados são independentes e elaborados com informações públicas, não sofrendo influência de qualquer tipo das áreas técnicas ou comerciais do grupo, sendo produzidos conforme os juízos de valores e convicções da equipe jornalística do portal. Os conteúdos disponibilizados no IN são meramente jornalísticos e/ou informacionais e não devem ser interpretados como recomendações de investimentos, de compra ou venda de valores mobiliários ou análises exclusivas ao exercício de analistas de valores mobiliários. A Nu Brasil Serviços Ltda. não se responsabiliza por decisões de investimentos tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer perdas, danos e/ou prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização dos materiais ou seu conteúdo.

© 2026 InvestNews. Todos os direitos reservados.