

Atualização de mercado: abril

Abril foi um mês de contrastes marcantes: enquanto o pano de fundo geopolítico seguiu dominado pelo conflito no Oriente Médio e pelo impasse em torno do Estreito de Ormuz, os mercados globais surpreenderam com uma recuperação expressiva, protagonizando o melhor desempenho mensal das bolsas desde 2020. O mês foi pontuado por uma sequência de avanços e recuos nas negociações entre EUA e Irã — anúncios de cessar-fogo frágeis, ameaças renovadas e bloqueios navais —, mantendo os preços do petróleo em patamares historicamente elevados, com o Petróleo do tipo Brent oscilando amplamente e encerrando o mês próximo a US\$ 114/barril. Mesmo assim, a percepção de que o pior do conflito estaria ficando para trás, aliada a uma temporada de resultados corporativos mais forte que o esperado, abriu espaço para uma virada relevante nos ativos de risco globais, que recuperaram parte significativa das perdas acumuladas em março.

Internacional:

Nos **EUA**, o destaque do mês foi a combinação de dados econômicos mais sólidos do que se temia com uma postura ainda mais cautelosa do banco central americano (FED). O PIB do primeiro trimestre registrou crescimento de 2,0% anualizado — ante 0,5% no trimestre anterior —, sustentado por uma demanda doméstica privada resiliente e por um ciclo positivo de investimentos, especialmente em setores ligados à inteligência artificial. O mercado de trabalho também apresentou dados mais robustos, com geração de empregos acima das expectativas e taxa de desemprego em 4,3%, patamar ainda considerado baixo pelo próprio FED. Do lado da inflação, o cenário permanece complexo: o PCE (índice americano usado como referência de preços ao consumidor) acelerou para 3,5% ao ano em março, especialmente pressionado pela gasolina, enquanto o seu núcleo (exclui alimentos e energia) se manteve próximo de 3%, com riscos altistas associados ao choque energético. Nesse contexto, o FED optou por manter os juros no intervalo de 3,50%–3,75% na reunião de 29 de abril, com comunicação de tom claramente mais restritivo — três

membros votantes chegaram a defender a sinalização de que uma alta seria tão plausível quanto um corte. Reduções de taxa à frente só devem ser consideradas após progresso concreto na resolução do choque de energia.

Na **Europa**, o mês foi marcado por um banco central (BCE) surpreendentemente duro. Na reunião de 30 de abril, o banco central manteve a taxa de depósito em 2,0% por decisão unânime, mas o tom da comunicação foi mais restritivo do que o mercado esperava. Durante a conferência de imprensa, revelou-se que fora debatida ativamente a possibilidade de elevação de juros, descrevendo-se a decisão de manutenção como baseada em informação ainda insuficiente. As próximas semanas, que antecedem a reunião de junho, serão decisivas. Do lado da atividade, indicadores antecedentes recuaram, entrando em território contracionista pela primeira vez em mais de um ano. O setor de serviços, particularmente, mostrou bastante debilidade. A inflação, por sua vez, acelerou: o CPI preliminar de abril atingiu 3,0% ao ano, ante 2,6% em março, tendo energia como principal vetor altista. A leitura geral é de um ambiente bastante incerto, mas onde uma alta de juros em junho segue como possibilidade concreta, especialmente caso o choque energético demonstre maior persistência.

Na **Ásia**, os destaques foram de tonalidades distintas entre países. Na China, o crescimento do primeiro trimestre surpreendeu positivamente. A performance, porém, seguiu concentrada nas exportações e na produção industrial, enquanto a demanda doméstica privada permaneceu frágil. Na reunião de abril do Politburo, o tom foi mais duro na margem, sem sinalização de novos estímulos amplos, dando maior ênfase à segurança energética — dado o conflito no Irã — e pouco mencionando medidas de suporte ao setor imobiliário. No Japão, as taxas de juros foram mantidas em 0,75%, mas a decisão revelou a maior divisão interna, com placar de 6 a 3. A perspectiva de inflação próxima a 3% por dois anos aumenta a pressão por normalização adicional, e o banco central segue com viés de aperto, ainda que gradual. Nos mercados, o índice Nikkei de ações encerrou abril com alta de 16,1% — o melhor desempenho entre os principais índices globais —, beneficiado tanto pela melhora do sentimento geopolítico quanto pela forte temporada de resultados.

Local

No **Brasil**, abril foi um mês de performance relativa destacada em meio à volatilidade global. O país segue beneficiado por sua posição como exportador líquido de petróleo — com impacto positivo esperado na balança comercial e na arrecadação —, pela distância geográfica do conflito e pelo elevado nível de juros reais, que amortece os episódios de aversão a risco sobre a moeda. O real apreciou-se frente ao dólar, que enfraqueceu globalmente, e o Ibovespa apresentou comportamento bifásico ao longo do mês: na primeira quinzena, impulsionado pelo otimismo com um possível acordo entre EUA e Irã e pelo forte fluxo estrangeiro, o índice chegou a flertar com a marca inédita dos 200 mil pontos; na segunda metade, porém, a persistência do impasse geopolítico e a alta do petróleo reverteram parte do otimismo, levando o índice a encerrar abril praticamente estável.

No campo monetário, o banco central reduziu a Selic para 14,50% ao ano, em corte de 25 pontos-base amplamente precificado pelo mercado, mas o comunicado adotou tom significativamente mais cauteloso.

O banco central explicitou preocupações com a deterioração das medidas subjacentes de inflação, com os riscos de segunda ordem associados ao choque de commodities e com a extensão do ciclo de cortes — não apenas seu ritmo. O mercado de juros, por sua vez, revisou suas expectativas para cima: a curva passou a precificar uma Selic próxima a 14% ao final de 2026, ante cerca de 12% antes do conflito. O movimento das curvas de juros globais e posicionamento de bancos centrais ao redor do mundo dificulta com que a Selic possa cair de forma importante, pressionando balanços corporativos e das famílias.

Pesquisas eleitorais continuam apontando para empate técnico no segundo turno entre Flávio Bolsonaro e Lula, com deterioração gradual da aprovação do governo, mas o tema eleitoral ainda não se impôs como vetor determinante para os ativos.

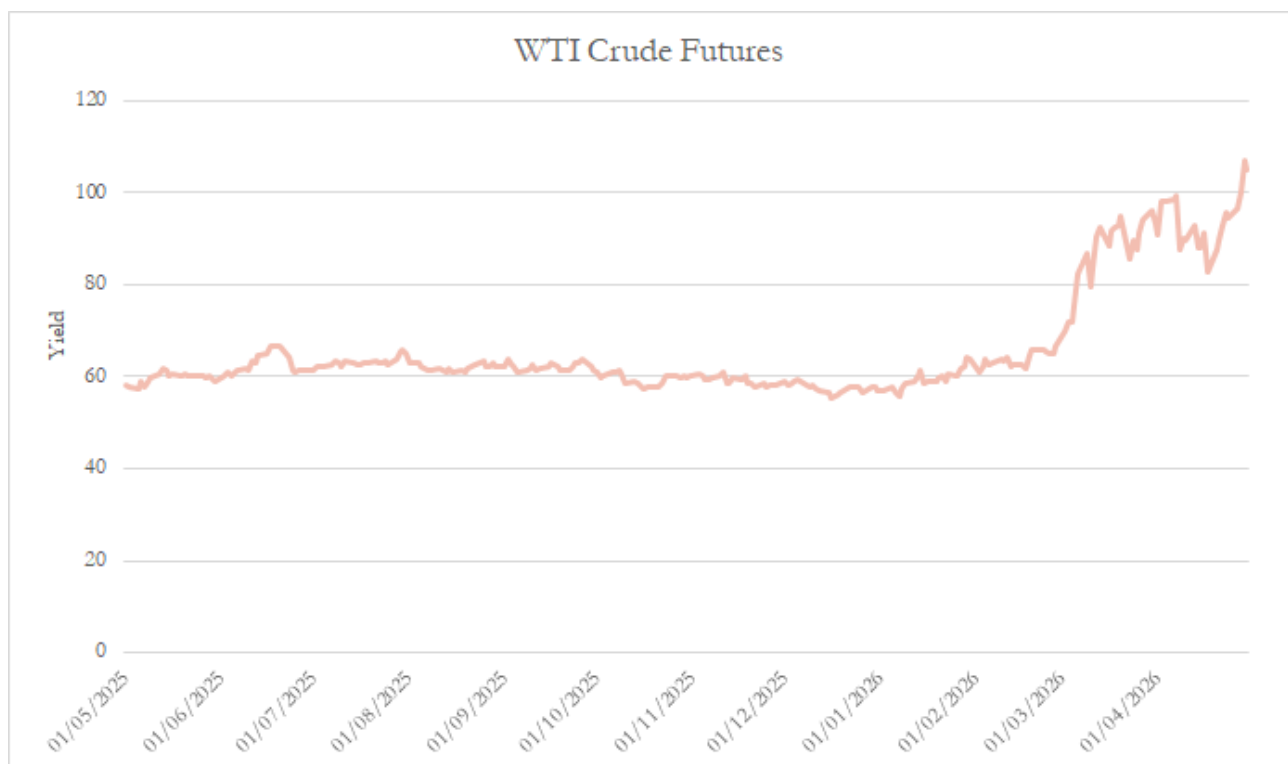
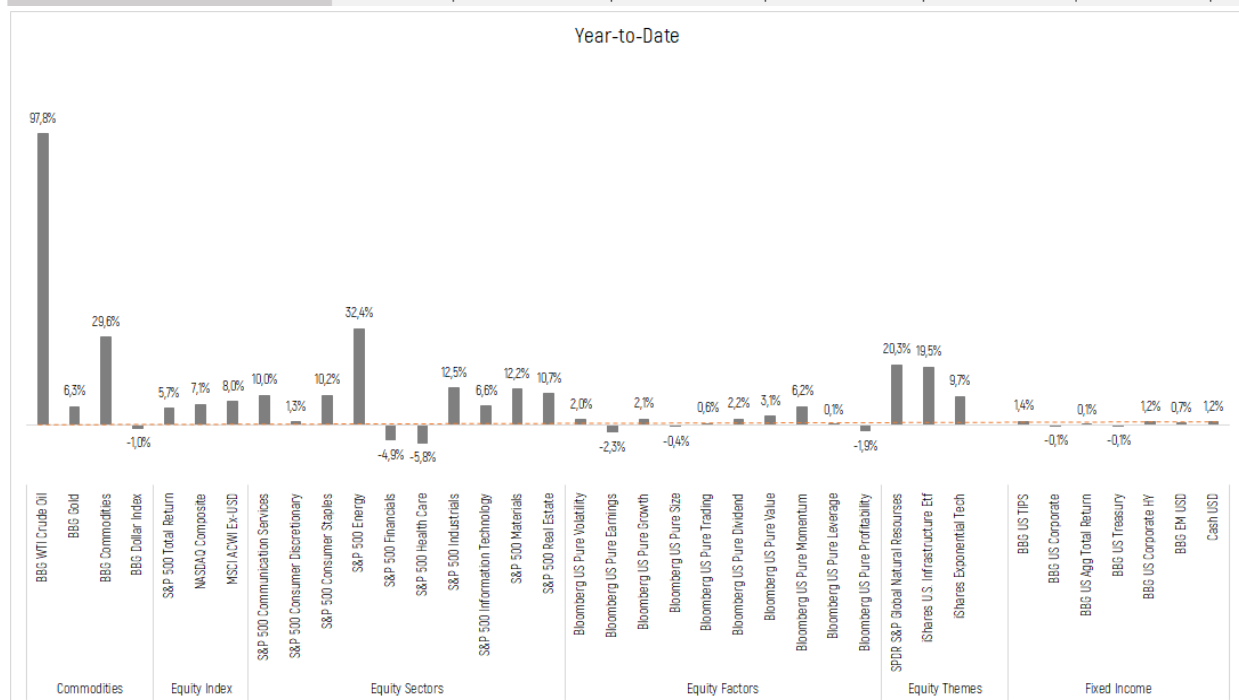


Figura 1) Futuros de Petróleo. Fonte BBG / Tera

Global Assets	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	10,02%	73,07%	89,13%	117,15%	75,97%	109,77%
BBG Gold	-0,75%	-2,28%	15,26%	38,23%	97,08%	125,95%
BBG Commodities	4,21%	17,47%	33,37%	44,82%	50,72%	55,07%
BBG Dollar Index	-1,93%	0,31%	-2,36%	-2,58%	-5,83%	-2,84%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	10,49%	4,19%	6,03%	31,05%	46,91%	80,20%
NASDAQ Composite	15,29%	6,10%	4,92%	42,68%	58,98%	103,59%
MSCI ACWI Ex-USD	9,34%	1,94%	10,91%	29,20%	40,99%	50,10%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	18,43%	4,09%	15,76%	54,73%	79,05%	150,93%
S&P 500 Consumer Discretionary	11,71%	-0,41%	-0,52%	24,39%	37,46%	69,47%
S&P 500 Consumer Staples	2,95%	2,47%	12,27%	5,60%	18,29%	18,04%
S&P 500 Energy	-3,51%	15,78%	34,90%	47,41%	27,31%	38,92%
S&P 500 Financials	5,43%	-2,36%	-0,41%	6,88%	29,18%	57,21%
S&P 500 Health Care	-0,58%	-5,66%	1,22%	3,88%	4,04%	9,33%
S&P 500 Industrials	7,90%	5,56%	12,67%	32,97%	43,75%	74,66%
S&P 500 Information Technology	17,44%	8,41%	1,64%	48,34%	67,68%	128,60%
S&P 500 Materials	2,64%	3,26%	18,98%	21,62%	15,45%	27,09%
S&P 500 Real Estate	8,61%	7,76%	9,62%	8,87%	24,52%	19,27%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	1,32%	1,39%	1,16%	7,39%	8,84%	10,54%
Bloomberg US Pure Growth	2,00%	1,84%	1,10%	-0,77%	2,10%	3,28%
Bloomberg US Pure Size	0,62%	0,39%	-0,59%	4,03%	6,12%	10,95%
Bloomberg US Pure Dividend	-0,07%	0,08%	1,52%	0,03%	-0,71%	-1,62%
Bloomberg US Pure Value	-0,14%	2,29%	4,91%	6,10%	2,04%	6,48%
Bloomberg US Pure Momentum	2,73%	4,07%	5,53%	11,26%	18,09%	25,31%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	0,15%	9,73%	29,23%	50,29%	39,63%	46,36%
iShares U.S. Infrastructure Etf	9,44%	12,24%	20,14%	41,00%	54,01%	78,91%
iShares Exponential Tech	12,27%	5,71%	9,42%	42,49%	48,91%	64,26%
Fixed Income						
BBG US TIPS	1,15%	1,11%	1,20%	4,07%	12,51%	11,00%
BBG US Corporate	0,45%	-0,26%	0,36%	5,29%	13,29%	14,42%
BBG US Agg Total Return	0,11%	-0,04%	0,54%	4,06%	12,40%	10,75%
BBG US Treasury	-0,07%	-0,02%	0,17%	2,53%	10,41%	7,32%
BBG US Corporate HY	1,69%	0,68%	2,35%	8,84%	18,30%	28,97%
BBG EM USD	2,11%	0,37%	1,42%	9,43%	19,47%	26,90%
Cash USD	0,30%	0,91%	1,87%	4,12%	9,33%	15,38%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,09%	3,34%	6,93%	14,83%	27,97%	43,75%
Anbima IMA-S	1,09%	3,40%	7,03%	15,05%	28,52%	44,75%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,23%	2,50%	6,31%	14,38%	29,40%	51,30%
Prêmio de Crédito	0,14%	-0,81%	-0,58%	-0,39%	1,11%	5,25%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	0,99%	3,07%	6,65%	14,44%	27,15%	42,37%
Anbima IRF-M	1,24%	1,64%	5,68%	13,69%	23,38%	38,43%
Anbima IRF-M 1+	1,34%	1,08%	5,33%	13,34%	21,50%	36,90%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	1,32%	3,98%	7,37%	11,98%	22,47%	32,78%
Anbima IMA-B	1,81%	3,81%	7,32%	12,35%	17,46%	26,65%
Anbima IMA-B5+	2,20%	3,68%	7,27%	12,51%	14,09%	21,89%
Anbima Debentures Index ID	-0,56%	-1,58%	3,07%	9,38%	18,85%	36,40%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	-2,10%	-5,27%	-3,98%	-2,48%	-0,93%	5,16%
Inflação IPCA*	0,88%	1,92%	2,53%	4,14%	9,85%	14,16%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	1,53%	1,79%	9,36%	15,16%	16,21%	37,49%
Hedge Funds						
Anbima Hedge Funds Index	2,05%	-0,13%	4,07%	12,20%	25,57%	33,95%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-0,08%	3,28%	25,26%	38,69%	48,75%	79,37%
BOVESPA Dividend Index	-1,18%	2,91%	21,57%	34,07%	50,55%	83,31%
BM&FBOVESPA Small Cap	-3,16%	-7,03%	4,69%	13,33%	13,41%	27,43%
BRAZIL Financial Index	0,08%	-2,72%	18,94%	27,66%	54,45%	84,77%
BOVESPA Utilities Index	4,56%	13,33%	31,75%	55,01%	96,08%	127,17%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	-3,78%	-5,74%	11,88%	39,95%	66,16%	94,95%
BM&FBOVESPA Consumption	-5,27%	-7,61%	2,92%	4,17%	12,46%	19,22%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	-5,07%	-9,49%	4,24%	8,09%	27,44%	50,95%
BOVESPA Basic Mat Index	-0,20%	-6,12%	10,59%	23,99%	10,28%	22,85%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	4,77%	10,10%	24,05%	44,66%	62,99%	74,03%
FX						
USD-BRL Carry Return	-5,09%	-7,99%	-12,04%	-20,48%	-18,06%	-19,07%

