

PANORAMA JANEIRO-2026





Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O cenário econômico, tanto global quanto doméstico, vive um momento de contraste marcante: de um lado, a cautela das autoridades monetárias; de outro, o entusiasmo dos mercados financeiros. Este relatório mostra como as principais potências estão equilibrando o controle da inflação com a necessidade de sustentar o crescimento, abrindo espaço para uma transição que influencia diretamente as estratégias de investimento deste ano.

No Brasil, vivemos um cenário de contrastes pedagógicos: enquanto a economia real ainda busca fôlego para superar desafios na produção e no consumo, o mercado de capitais antecipa sinais favoráveis, renovando recordes e sinalizando uma mudança de ciclo que pode redefinir portfólios. Mais do que uma simples leitura de indicadores, as páginas a seguir oferecem um mapa para navegar entre a vigilância necessária do Banco Central e as janelas de oportunidade que começam a se abrir tanto na renda fixa quanto na variável.

Convidamos você a uma leitura atenta: aqui, os eventos internacionais se conectam às decisões domésticas, trazendo clareza para transformar a volatilidade atual em uma trajetória de rentabilidade sólida e consciente.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em **janeiro de 2026**, o mercado de títulos dos Estados Unidos apresentou **estabilidade em patamares elevados**, refletindo uma política monetária cautelosa. O rendimento do **Título do Tesouro dos Estados Unidos de 10 anos (Treasury Bond – T-Bond)** começou o mês em **4,19%**, teve média de **4,22%** e **encerrou o período em 4,26%**, indicando que os investidores continuaram exigindo retornos mais altos para aplicações de longo prazo.

Nos prazos curtos, os rendimentos também permaneceram estáveis. A **Nota do Tesouro dos Estados Unidos (T-Note) de 2 anos** registrou média próxima de **3,54%**, com pico de **3,61%**, enquanto a **Letra do Tesouro de 52 semanas (T-Bill)** variou pouco, saindo de **3,47%** para **3,48%** no mês. Esse comportamento esteve alinhado à decisão do Federal Reserve de manter os juros no intervalo de **3,50% a 3,75%**.

A **curva de juros permaneceu positiva**, com rendimentos maiores nos títulos longos do que nos curtos, afastando o risco de inversão. Isso indica que o mercado não espera cortes imediatos de juros nem recessão no curto prazo, mas sim uma **transição gradual da política monetária ao longo de 2026**, em um cenário de crescimento moderado e cautela fiscal.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY) demonstrou uma dinâmica de mercado mais complexa do que uma simples desvalorização. O índice iniciou o mês com uma força considerável, operando em torno de **98,89 pontos** em 9 de janeiro e atingindo um pico de **99,31 pontos** em 19 de janeiro. Este patamar elevado refletia a resiliência da moeda norte-americana, que havia se fortalecido no final de 2025.

No entanto, a partir da segunda quinzena de janeiro, o DXY reverteu sua tendência, iniciando um movimento de queda acentuado. O índice encerrou o mês em aproximadamente **96,86 pontos** em 30 de janeiro. Essa desvalorização foi impulsionada principalmente pela expectativa de cortes graduais de juros pelo Federal Reserve ao longo de 2026. A decisão do FOMC de manter a taxa de juros no intervalo de **3,50% a 3,75%** em 28 de janeiro de 2026 sinalizou o fim do ciclo de aperto monetário, reduzindo o diferencial de juros entre os Estados Unidos e outras economias e tornando o dólar menos atrativo. Além disso, um ambiente de menor aversão ao risco global favoreceu moedas alternativas, contribuindo para o enfraquecimento da divisa americana.

Em resumo, a oscilação do DXY em janeiro de 2026, com um início forte seguido por uma desvalorização na segunda metade do mês, indica um cenário de ajuste do dólar frente às expectativas de política monetária e à dinâmica dos mercados globais.

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho americano mostrou sinais de moderação no final de 2025. Em dezembro, foram criadas **50 mil vagas**, abaixo das expectativas, enquanto a **taxa de desemprego** manteve-se em **4,4%**. A média mensal de geração de empregos caiu de **168 mil em 2024** para apenas **49 mil em 2025**, evidenciando desaceleração.

Os ganhos concentraram-se em **serviços de alimentação, saúde e assistência social**, enquanto o **varejo perdeu postos**. Os **salários cresceram 3,8% em 12 meses**, ritmo moderado que ajuda a conter pressões inflacionárias.

Esse cenário reforça a ideia de um **“pouso suave” da economia**, com o mercado de trabalho equilibrado: nem superaquecido, nem em crise, em linha com os objetivos do **Federal Reserve** de controlar a inflação sem provocar recessão.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

A inflação americana encerrou 2025 em trajetória de **desaceleração gradual**, mas ainda acima da meta de 2% do Federal Reserve. O **Índice de Preços ao Consumidor (CPI)** registrou **2,7% em dezembro**, estável frente a novembro, enquanto o **núcleo do CPI** (sem alimentos e energia) caiu para **2,6%**, o menor nível desde março de 2021.

O **núcleo do PCE**, indicador preferido do Fed, manteve-se em **2,8% em novembro**, sinalizando pressões inflacionárias moderadas. Esse conjunto de dados reforça a percepção de uma economia em processo de normalização: sem sinais de reaceleração preocupante, mas ainda exigindo **cautela na condução da política monetária**.

❖ JUROS

Em **28 de janeiro de 2026**, o **Federal Reserve - Fed** (Banco Central Americano) decidiu **manter a taxa de juros entre 3,50% e 3,75%**, interrompendo os cortes feitos no segundo semestre de 2025. A decisão, já esperada pelo mercado, reflete um cenário misto: inflação ainda acima da meta, mercado de trabalho estável e crescimento sólido.

Na coletiva, **Jerome Powell, presidente do FED**, afirmou que a política monetária não parece estar “significativamente restritiva”, sugerindo que os juros estão próximos do nível neutro. Isso reforça a ideia de uma **pausa prolongada nos cortes**, com o Fed adotando uma postura de cautela para observar a evolução da economia.

O comunicado oficial destacou que a atividade econômica segue em expansão, os ganhos de emprego permanecem baixos, o desemprego estável e a inflação ainda elevada. Esses fatores justificam a pausa e apontam para uma **normalização monetária mais lenta e gradual ao longo de 2026**.

❖ RENDA VARIÁVEL

Em **janeiro de 2026**, os principais índices americanos tiveram desempenho misto. O **S&P 500** alcançou pela primeira vez os **7.000 pontos** em 28 de janeiro, mas recuou e fechou o mês em **6.915 pontos**, com alta de **1,5%**. O **Nasdaq Composite** avançou **1,0%**, enquanto o **Dow Jones** subiu **1,8%**.

O mês foi marcado por **volatilidade**, influenciada pela temporada de resultados corporativos e pela decisão do **Federal Reserve** de manter os juros. Além disso, houve uma **rotação setorial**, com parte do capital migrando de empresas de tecnologia para setores como energia, materiais e industriais.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

Em **2025**, a economia americana mostrou resiliência. O **PIB real cresceu 4,4% no 3º trimestre**, segundo o **Bureau of Economic Analysis (BEA)**, órgão oficial do governo dos EUA responsável por medir o PIB e outros indicadores econômicos. Esse resultado superou os **3,8% do 2º trimestre** e foi o melhor desempenho em dois anos.

Para o **4º trimestre**, o modelo **GDPNow**, ferramenta de previsão em tempo real do **Federal Reserve de Atlanta**, estimava expansão de cerca de **4,2%**, com alguns analistas projetando até mais de 5%. No entanto, os dados oficiais só seriam divulgados em **20 de fevereiro de 2026**, devido ao atraso provocado pelo **shutdown do governo americano em setembro e outubro de 2025**, que paralisou temporariamente órgãos federais e adiou a publicação de estatísticas econômicas.

Esse crescimento foi sustentado por três pilares: **consumo das famílias resiliente**, **investimentos em inteligência artificial** e **exportações mais fortes**. Ao mesmo tempo, a economia enfrentou desafios como **tarifas comerciais elevadas**, **imigração líquida quase nula** e **investimento residencial fraco**.

❖ PMI

Em **janeiro de 2026**, os índices **PMI (Purchasing Managers' Index)** mostraram sinais importantes sobre a economia dos Estados Unidos. O **PMI Industrial ISM** subiu para **52,6**, indicando **expansão na manufatura pela primeira vez em 12 meses**. Esse resultado surpreendeu porque o setor vinha em contração e muitos analistas falavam em “recessão industrial”.

Já o **PMI de Serviços ISM** registrou **53,8**, confirmando a **força do setor de serviços**, que responde por cerca de **90% da economia americana**. Isso mostra que, mesmo com dificuldades na indústria, os serviços continuam sustentando o crescimento.

Esses dados foram divulgados entre **2 e 6 de fevereiro de 2026** pelo **Institute for Supply Management (ISM)**, entidade responsável por calcular os PMIs. Eles são considerados **indicadores antecedentes confiáveis**, porque refletem as expectativas e decisões dos gestores de compras antes que os números oficiais de produção sejam publicados.

Além disso, os resultados de janeiro capturam o início do ano econômico, incluindo **ajustes pós-feriados**, **renovações de contratos** e **antecipação de mudanças tarifárias**, o que ajuda a entender como as empresas estão se posicionando para 2026.



ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

Em **janeiro de 2026**, a inflação na **Zona do Euro** desacelerou de forma significativa. O **Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (HICP)**, calculado pelo **Eurostat**, órgão oficial de estatísticas da União Europeia, registrou **1,7% ao ano**, abaixo dos **2,0% de dezembro** (revisado para **1,9%**). Esse foi o **menor nível desde setembro de 2024** e a primeira vez desde maio de 2025 que a inflação ficou **abaixo da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE)**.

A queda foi puxada pela **deflação energética mais intensa (-4,1% contra -1,9% em dezembro)** e pela **desaceleração nos serviços (3,2% contra 3,4%)**. Em contrapartida, os **alimentos aceleraram ligeiramente (2,7% contra 2,5%)** e os **bens industriais não energéticos** se mantiveram positivos (**0,4% contra 0,3%**). A **inflação núcleo (core)**, que exclui energia e alimentos, caiu para **2,2%**, o menor nível desde outubro de 2021 e abaixo das expectativas de **2,3%**.

Esse cenário ocorreu em meio a um **euro fortalecido**, que atingiu **US\$ 1,20 no fim de janeiro**, maior nível em quatro anos, e a uma economia europeia ainda **resiliente, mas em desaceleração**.



Panorama Econômico

❖ JUROS

Em 5 de fevereiro de 2026, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu manter suas três taxas de juros inalteradas, com a taxa de depósito em 2,00%. Essa foi a quinta reunião consecutiva de pausa, após o fim do ciclo de cortes iniciado em junho de 2025.

O cenário atual é visto por analistas como um “momento ideal” para os bancos centrais:

- **Inflação** próxima da meta de 2% (1,7% em janeiro de 2026).
- **Crescimento econômico** resiliente, ainda que moderado.
- **Condições financeiras** favoráveis, com o euro fortalecido (entre US\$ 1,18 e US\$ 1,20).

Esse quadro contrasta com o período de 2022 a 2024, quando o BCE promoveu um dos ciclos de aperto monetário mais agressivos da sua história, elevando juros de -0,50% para 4,00% para conter a inflação que chegou a 10,6% em outubro de 2022. Depois, entre junho de 2024 e junho de 2025, o BCE reduziu os juros em oito cortes, até chegar ao nível atual de 2,00%.

Na reunião de fevereiro de 2026, a decisão foi **unânime e amplamente esperada pelo mercado**. A presidente **Christine Lagarde** afirmou que o BCE está em uma “boa posição” e reforçou que a política monetária seguirá **dependente dos dados econômicos**, sem compromisso com uma trajetória fixa de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

Em janeiro de 2026, os PMIs (Purchasing Managers' Index) funcionaram como um “termômetro” rápido da economia da Zona do Euro, porque refletem a percepção dos gestores de compras sobre demanda, produção, emprego e preços. A regra é simples: **acima de 50 pontos indica expansão e abaixo de 50 indica contração**.

- **PMI de Serviços (final):** ficou em **51,6 pontos**, abaixo dos **52,4 de dezembro**. Isso significa que o setor de serviços **continuou crescendo**, mas em ritmo mais lento — como um motor ainda ligado, porém em marcha mais baixa.
- **PMI Composto (final):** que combina serviços e indústria, registrou **51,3 pontos**, contra **51,5 em dezembro**, atingindo a **mínima em 4 meses**. A leitura mostra que a economia da Zona do Euro **segue em expansão**, mas com crescimento mais moderado.

Os relatórios destacaram que a **desaceleração veio principalmente dos serviços**, enquanto a indústria mostrou leve melhora, mas insuficiente para reacelerar o conjunto. Além disso, os levantamentos apontaram **demandas quase paradas, emprego estagnado e pressões de custos voltando a subir**, fatores que podem influenciar as próximas decisões de política monetária.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A economia chinesa encerrou 2025 em uma situação de desequilíbrio, onde a produção industrial caminha a passos largos, mas o consumo interno ainda luta para reagir. Em dezembro de 2025, o **Índice de Preços ao Consumidor** (CPI) subiu para **0,8%**, o nível mais alto em quase três anos, impulsionado principalmente pela alta de **18,2%** nos vegetais devido ao inverno rigoroso e pelos subsídios do governo para a troca de eletrodomésticos, que elevaram preços entre **1,4%** e **3,0%**. No entanto, apesar desse fôlego no fim do ano, a **inflação média anual** de 2025 foi de exatos **0,0%**, ficando muito abaixo da meta de **2%** do governo e revelando que o apetite do consumidor chinês continua muito baixo.

No **setor industrial**, o cenário é de **deflação prolongada**, com o **Índice de Preços ao Produtor** (PPI) registrando queda de **1,9%** em dezembro e marcando mais de três anos consecutivos no negativo. Essa queda reflete uma "sobrecapacidade": as fábricas produzem mais do que conseguem vender, gerando guerras de preços brutais, como no setor automobilístico, onde os preços caíram **2,8%** ao longo do ano. Essa dinâmica esmaga os lucros das empresas, que recuaram **13,1%** em novembro, e cria um ciclo onde a China "exporta deflação" para o resto do mundo através de produtos extremamente baratos, o que gera tensões comerciais com outros países.

Para 2026, a China enfrenta o desafio de reverter o pessimismo das famílias, que preferem poupar a gastar devido à crise imobiliária, setor onde os preços de habitação caíram **0,2%** em dezembro. Com o PIB desacelerando para **4,5%** no final de 2025 e o investimento em ativos fixos caindo **11,8%**, o governo deve intensificar estímulos fiscais e monetários. Contudo, a eficácia dessas medidas é incerta enquanto não houver uma recuperação real na confiança do consumidor e uma solução para o excesso de oferta industrial, que hoje sustenta o crescimento chinês de forma desequilibrada e dependente de exportações.



Panorama Econômico

❖ JUROS

A política de juros da China em janeiro de 2026 pode ser resumida como uma estratégia de "**paciência estratégica**". O Banco Popular da China (PBOC) decidiu manter suas principais taxas de juros nos menores níveis da história: a taxa para empréstimos de curto prazo (**LPR de 1 ano**) em **3,0%** e a de longo prazo, usada para financiamento de casas (**LPR de 5 anos**), em **3,5%**. Embora a economia esteja crescendo devagar, com o PIB subindo apenas **4,5%** no final de 2025, o governo acredita que o problema não é a falta de dinheiro barato, mas sim a falta de confiança de quem deveria tomar esse dinheiro emprestado.

O grande desafio chinês atual é o que os economistas chamam de "**armadilha da liquidez**". Imagine que o banco central é um garçom oferecendo água (crédito) a preços baixíssimos, mas os clientes (empresas e famílias) não tem sede. Isso acontece porque as pessoas estão preocupadas com a crise imobiliária e com a segurança de seus empregos, preferindo poupar a investir, mesmo com juros tão baixos.

Para tentar resolver isso sem "desperdiçar munição", o governo mudou o foco. Ao invés de baixar os juros para todo mundo, o que poderia enfraquecer a moeda chinesa (o Yuan) e causar fuga de capital para países como os EUA (onde os juros estão em torno de **3,5% a 3,75%**), o banco central está fazendo cortes cirúrgicos. Em janeiro, ele reduziu em **25 pontos-base** (0,25%) os juros apenas para setores específicos, como agricultura e pequenas empresas. O objetivo é garantir que o crédito chegue aonde é mais necessário para gerar empregos e inovação, enquanto espera que a economia real dê sinais de que está pronta para reagir.



INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

O **desempenho econômico** da China em 2025 revela um cenário de "**equilíbrio forçado**". Embora o país tenha cumprido sua meta oficial de crescimento do PIB em **5,0%** (alcançando cerca de **20 trilhões de dólares**), os números mostram uma perda de fôlego ao longo do ano: a economia começou crescendo **5,4%** no **primeiro trimestre** e terminou o **quarto trimestre** em **4,5%**. Esse resultado foi garantido por um desempenho recorde das exportações, que geraram um superávit de **1,2 trilhão de dólares**, compensando a fraqueza interna.

O **grande motor do pessimismo** é o colapso do **setor imobiliário**, que já foi o pilar da riqueza chinesa. Em 2025, o investimento no **setor despencou 17,2%** e as vendas de novas propriedades **caíram mais de 20%**. Como os preços de apartamentos em cidades grandes chegaram a cair até **40%** desde 2021, as famílias perderam patrimônio e pararam de gastar. Isso gerou um **consumo doméstico muito fraco**, com as vendas no varejo crescendo apenas **3,7%** no ano, um valor decepcionante para um país que busca transitar para uma economia baseada no consumo.

Para compensar o buraco deixado pelos imóveis, Pequim direcionou investimentos para a alta tecnologia e indústria pesada. A manufatura de **alta tecnologia cresceu 9,4%** e a **produção de veículos elétricos saltou 17%**. No entanto, essa estratégia criou um problema: a sobrecapacidade industrial. Como o povo chinês não consome tudo o que as fábricas produzem, as empresas são forçadas a cortar preços, o que gerou uma queda de **13,1%** nos lucros industriais em novembro. Na prática, a China está crescendo através de investimentos do Estado e exportações baratas para o resto do mundo, um modelo que gera tensões comerciais e é difícil de sustentar a longo prazo.



Panorama Econômico

❖ PMI

A atividade econômica da China iniciou 2026 com um "balde de água fria" nos investidores. Após um breve otimismo em dezembro, os dados de janeiro mostram que tanto a indústria quanto o setor de serviços entraram em território de contração. O termômetro para medir isso é o **PMI** (Índice de Gerentes de Compras), onde qualquer número abaixo de **50** indica que a economia está encolhendo. Em janeiro, o **PMI de Manufatura** caiu para **49,3** e o **Não Manufatureiro** (serviços e construção) despencou para **49,4**, sendo esta a primeira queda nos serviços em quase três anos.

O que mais preocupa os analistas é que essa fraqueza é generalizada. **Na indústria**, os novos pedidos, que indicam a demanda futura, **caíram para 49,2**, e as **encomendas vindas do exterior recuaram para 47,8**, sinalizando que o mundo está comprando menos da China. Para piorar, o **setor de construção**, fortemente castigado pela crise imobiliária, viu sua **atividade desabar para 48,8**. Como esse setor é um grande empregador e consumidor de matérias-primas como aço e cimento, sua paralisia cria um efeito dominó que atinge toda a economia, fazendo com que o **emprego industrial** continue **encolhendo** pelo 20º mês seguido (**índice de 48,1**).

Apesar do cenário sombrio, há dois pontos de resistência: os setores de **alta tecnologia (52,0)** e **equipamentos avançados (50,1)** continuam crescendo, mostrando que a aposta de Pequim em semicondutores e veículos elétricos ainda rende frutos. No entanto, esses setores sozinhos não conseguem carregar o peso de uma economia tão vasta. Agora, o governo chinês enfrenta uma pressão enorme para injetar mais estímulos e cortar juros, tentando evitar que essa desaceleração se torne uma crise mais profunda e prolongada ao longo de 2026.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

A **política monetária brasileira** iniciou 2026 em um estágio de "**vigilância máxima**". Em janeiro, o Banco Central manteve a taxa **Selic em 15% ao ano**, o patamar mais alto das últimas duas décadas. Embora a **inflação oficial** de 2025 **tenha fechado em 4,26%**, conseguindo, pela primeira vez em anos, **ficar dentro da meta (que tem teto de 4,5%)**; o Banco Central ainda não baixou a guarda. Isso acontece porque o **mercado financeiro projeta uma inflação de 4,02% para 2026**, o que ainda é considerado alto, já que o objetivo ideal (o centro da meta) é de **3,0%**.

Manter os juros tão altos é um remédio amargo que funciona através de um "freio" na economia: com o crédito mais caro, as famílias consomem menos e as empresas adiam investimentos. Esse desaquecimento é proposital para evitar que os preços subam. O desafio é que esse freio custa caro ao país: aumenta a dívida do governo e dificulta a criação de empregos. No entanto, o **Banco Central** sinalizou uma mudança importante no seu último comunicado: pela primeira vez, **admitiu** que, se tudo correr como o esperado, **pode começar a reduzir os juros** na próxima reunião, **em março**.

Essa possível queda dos juros, contudo, depende de fatores que fogem ao controle total do Brasil. Internamente, há o medo de que o governo gaste demais em um ano eleitoral, o que pressionaria a inflação novamente. Externamente, o cenário é de incerteza com a volta de Donald Trump à presidência dos EUA, cujas políticas podem fortalecer o dólar e encarecer produtos importados aqui. Assim, o Banco Central brasileiro caminha em uma linha tênue: ele quer começar a aliviar os juros para ajudar o crescimento, mas só o fará se tiver certeza de que a inflação não voltará a fugir do controle.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

O cenário inflacionário brasileiro no início de 2026 apresentou um quadro de estabilidade momentânea, mas com sinais de alerta que exigem atenção dos investidores e do governo. O principal termômetro da economia, o **IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo)**, registrou uma variação de **0,33% em janeiro**, repetindo exatamente o índice do mês anterior. Embora essa manutenção pareça positiva, o acumulado dos últimos doze meses **subiu de 4,26% para 4,44%, aproximando-se do teto da meta estabelecida**, que é de **4,5%**. Esse movimento foi impulsionado principalmente pelo grupo de transportes, devido à alta nos combustíveis, e pelos serviços de comunicação e saúde.

Diferente do índice oficial, o **INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor)** possui um foco mais específico, medindo a inflação para famílias com renda de um a cinco salários-mínimos. Por concentrar-se na população de menor renda, ele é mais sensível às variações em itens essenciais como alimentação e transporte público. Ao encerrar o ano de 2025 com um acumulado de **3,90%**, o INPC serviu de base para o reajuste das aposentadorias e pensões do INSS acima do salário-mínimo em janeiro de 2026. Como esse índice ficou abaixo do IPCA geral (**4,26%**), muitos aposentados perceberam uma correção menor em seus benefícios do que a inflação sentida pela média da população, evidenciando como a inflação pode afetar de forma desigual os diferentes estratos sociais.

Já o **IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado)**, frequentemente chamado de “inflação do aluguel”, opera com uma lógica distinta por monitorar preços desde o atacado até o consumidor final. Em janeiro de 2026, o índice registrou uma alta mensal de **0,41%**, revertendo uma leve deflação anterior. No entanto, o acumulado em doze meses permaneceu negativo em **-0,91%**. Essa deflação é uma excelente notícia para quem possui contratos de locação atrelados ao índice, pois tecnicamente impede aumentos nos reajustes e pode até permitir negociações de redução, dependendo das cláusulas contratuais. A diferença drástica entre o IGP-M negativo e o IPCA positivo ocorre porque o primeiro é muito influenciado pelo preço de commodities e pelo câmbio no setor produtivo, que tiveram alívio recente.

Em resumo, o início de 2026 revela uma economia brasileira que ainda luta para ancorar as expectativas de preços. Enquanto o IPCA e o INPC mostram que o custo de vida no varejo continua subindo e pressionando o orçamento das famílias, o IGP-M reflete um alívio nos custos de produção e nos contratos imobiliários. Para o Banco Central, esse conjunto de dados mistos torna o desafio de reduzir a taxa de juros Selic (atualmente em **15%**) ainda mais complexo, pois é preciso garantir que o leve alívio atual não se transforme em uma nova aceleração inflacionária ao longo do ano eleitoral.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

A **atividade econômica** do setor privado brasileiro **iniciou 2026 com um sinal de alerta**, perdendo rapidamente o fôlego que havia demonstrado no final do ano anterior. O principal indicador dessa situação é o **PMI Composto**, que **caiu para 49,9 em janeiro**. Como esse índice usa o valor de **50,0** como linha divisória, qualquer número abaixo disso indica que a economia parou de crescer e entrou em estagnação ou retração. Esse resultado mostra que o otimismo de dezembro foi passageiro e que o país voltou a enfrentar dificuldades para engrenar uma recuperação sustentada.

A situação é mais grave na **indústria**, que já **completa oito meses seguidos de encolhimento**, com seu **índice caindo para 47,0**. As fábricas brasileiras estão produzindo menos porque a demanda está fraca: os juros altos encarecem as prestações para o consumidor, e a incerteza econômica faz com que as empresas adiem investimentos. Até o **setor de serviços**, que vinha sendo o "salvador" da economia, **perdeu muita força, caindo de 53,7 para 50,7**. O dado mais preocupante nesse setor foi o **corte de vagas de trabalho** pela primeira vez em cinco meses, sinalizando que as empresas de serviços estão começando a perder a capacidade de manter seus funcionários diante da queda nos novos negócios.

Apesar desse cenário atual difícil, existe uma curiosa divisão entre os números e o sentimento dos empresários. A **confiança empresarial** na indústria atingiu seu nível mais alto desde meados de 2025. Esse otimismo não vem do que está acontecendo agora, mas sim da esperança de que o Banco Central comece a reduzir a taxa Selic em breve. Os empresários acreditam que juros mais baixos trarão os consumidores de volta às compras. No entanto, por enquanto, essa melhora é apenas uma expectativa; na prática, a realidade de janeiro foi de preços de insumos subindo para as fábricas e famílias com menos dinheiro no bolso devido às demissões, criando um desafio considerável para o crescimento do Brasil em 2026.



Panorama Econômico

❖ CÂMBIO

A economia brasileira iniciou 2026 com o real apresentando um desempenho sólido e surpreendente. Após um 2025 turbulento, onde o dólar chegou a ultrapassar a barreira dos **R\$ 6,00**, a moeda americana começou o novo ano na casa dos **R\$ 5,40**. Essa valorização do real, de cerca de **11%** desde os picos do ano anterior, transformou a moeda brasileira em uma das de melhor desempenho global em janeiro, estabilizando-se em uma faixa entre **R\$ 5,35** e **R\$ 5,45**.

Essa força da nossa moeda foi impulsionada por um forte fluxo de capital estrangeiro, atraído especialmente pelo desempenho avassalador da Bolsa de Valores. O Ibovespa viveu um rali histórico em janeiro, rompendo sucessivas barreiras: após superar os **165 mil pontos** na metade do mês, o índice não parou de subir e atingiu a sua máxima histórica de fechamento em janeiro no patamar dos **184 mil pontos**. Esse otimismo foi alimentado pela **taxa Selic em 15%**, que torna os investimentos no Brasil muito rentáveis, e pela valorização de gigantes como Vale e Petrobras, obrigando investidores internacionais a venderem dólares para comprar ações brasileiras.

Apesar do cenário positivo no início do ano, o mercado mantém a cautela para os meses seguintes. Existe uma divisão clara entre o primeiro semestre, dominado pelo otimismo com os juros e a Bolsa, e o segundo semestre, que trará a incerteza das **eleições de outubro**. O receio de que o governo aumente os gastos públicos no período eleitoral (risco fiscal) faz com que as projeções para o dólar no fim do ano fiquem em torno de **R\$ 5,50**. Assim, o recorde da Bolsa em janeiro e a valorização do real representam uma vitória importante, mas que ainda depende da estabilidade política para se manter ao longo de 2026.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

A Bolsa de Valores brasileira iniciou 2026 com um ritmo avassalador, transformando o que era apenas uma recuperação em um rali histórico de valorização. O principal indicador desse sucesso foi a frequência com que o **Ibovespa** quebrou recordes: foram dez renovações de máximas históricas em menos de 45 dias. O movimento começou em **14 de janeiro**, quando o índice rompeu a barreira psicológica dos **165 mil pontos**, e não parou até atingir o patamar monumental de **184.691 pontos** no final do mês; um salto de mais de 21 mil pontos em relação ao recorde anterior de 2025.

Esse fenômeno foi causado por uma combinação de fatores. Primeiro, as grandes empresas brasileiras, como **Vale e Petrobras**, foram impulsionadas pela alta das commodities e tensões no Oriente Médio. Segundo os bancos brasileiros mostraram solidez, atraindo investidores que buscam lucros consistentes. No entanto, o verdadeiro combustível foi o **capital estrangeiro**: apenas em janeiro, investidores internacionais injetaram **R\$ 12,3 bilhões** na Bolsa, quase metade de tudo o que foi investido em 2025 inteiro. Esse "tsunami" de dinheiro veio de investidores globais que saíram dos EUA em busca de maiores rendimentos no Brasil, aproveitando a nossa **taxa Selic em 15%**.

O mais impressionante desse rali foi a sua abrangência. Não foram apenas algumas empresas que subiram; das 85 ações que compõem o Ibovespa, apenas **10 fecharam o mês no vermelho**. Enquanto setores tradicionais como construção e saúde ainda sofriam, a grande maioria do mercado surfava uma onda de otimismo estrutural. Mesmo com as incertezas das **eleições de outubro** e as dúvidas sobre os gastos do governo (risco fiscal), o mercado brasileiro se descolou do pessimismo de Wall Street e se tornou um dos investimentos mais rentáveis do mundo no início de 2026, acumulando uma alta de **13% quando medida em dólares**.



Panorama Econômico

❖ RENDA FIXA

Os índices atrelados à inflação (IPCA), representados pela família IMA-B, foram os grandes destaques de rentabilidade em janeiro. O **IMA-B Geral**, que reúne todas as NTN-Bs do mercado, registrou um retorno de **1,03%**, impulsionado pelo fechamento das taxas de juros reais na curva secundária. Na análise por prazos, o **IMA-B 5** (títulos com vencimento de até cinco anos) avançou **1,04%**, enquanto o **IMA-B 5+** (títulos de longo prazo, acima de cinco anos) apresentou ganho de **1,02%**.

Já em relação aos títulos prefixados, o comportamento seguiu uma lógica semelhante de otimismo. O **IRF-M** registrou uma alta de **1,96%** no mês. De forma didática, o **IRF-M 1**, que representa os títulos mais curtos (com vencimento inferior a um ano), apresentou um retorno mais conservador de **1,20%**, ficando mais próximo da variação do CDI no período. Em contrapartida, o **IRF-M 1+**, que concentra os títulos de prazos mais longos, capturou melhor a queda das taxas futuras e rendeu **2,28%**. Essa performance reflete a confiança dos investidores de que a inflação está sob controle, permitindo que o Banco Central inicie o ciclo de flexibilização monetária sem sobressaltos.

O **IMA-S**, índice que acompanha o desempenho das Letras Financeiras do Tesouro (Tesouro Selic), manteve sua característica de estabilidade, acompanhando de perto a taxa básica de juros e registrando rendimento aproximado de **1,1% no mês**. Por fim, o **IMA Geral**, que sintetiza todos os índices anteriores, encerrou janeiro com alta de **1,31%**, demonstrando que, embora a renda fixa tenha se beneficiado da marcação a mercado nos títulos de prazo mais longo, a composição diversificada da carteira proporcionou um equilíbrio prudente entre risco e retorno.



CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

O encerramento deste ciclo de análise revela um cenário de transição, onde a cautela das autoridades monetárias começa a dar lugar a expectativas de novos estímulos. No plano internacional, a resiliência do mercado de trabalho norte-americano e a estabilidade da inflação na Europa sugerem que as grandes economias estão conseguindo realizar um ajuste gradual, sem comprometer severamente a atividade global. Esse equilíbrio externo pavimenta o caminho para que os mercados emergentes operem em um ambiente de menor pressão, favorecendo a previsibilidade dos fluxos de capital.

No Brasil, o panorama é de um otimismo antecipado pelo mercado de capitais, que, ao renovar máximas históricas, sinaliza confiança na convergência da inflação e no início de um ciclo de flexibilização monetária a partir de março. Contudo, essa euforia financeira contrasta com os desafios da economia real, evidenciados pela estagnação dos índices de atividade industrial e de serviços, que ainda buscam um fôlego mais consistente.

Em resumo, os fundamentos para uma trajetória positiva ao longo de 2026 estão sendo construídos sobre o equilíbrio entre a disciplina fiscal e a condução técnica da política monetária.

PERSPECTIVAS

A trajetória para 2026 aponta para um movimento de recuperação, sustentado pela expectativa de uma transição gradual nas políticas monetárias, tanto globais quanto domésticas. No cenário externo, a combinação entre a manutenção da atividade econômica nos Estados Unidos e na Europa e o arrefecimento da inflação sugere um ambiente mais previsível para os ativos de risco. Esse contexto tende a estimular o fluxo de capitais para mercados emergentes, beneficiando diretamente os ativos brasileiros.

No Brasil, a sinalização de início do ciclo de cortes da Selic, prevista para março, surge como o principal catalisador para o mercado financeiro. Embora a economia real ainda enfrente sinais de estagnação na indústria e nos serviços, a melhora gradual da confiança e a possível redução das incertezas fiscais podem abrir espaço para uma retomada mais consistente da atividade no segundo semestre. O sucesso desse cenário dependerá, sobretudo, da manutenção do rigor técnico na condução da política econômica e da convergência das expectativas de inflação para o centro da meta.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		60,0%	55,0%	50,0%	40,0%	35,0%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	10,0%	10,0%	7,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	5,00%	2,50%	5,00%	0,00%	0,00%
	GESTÃO LIVRE	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		30,0%	35,0%	40,0%	50,0%	55,0%
FUNDOS DE AÇÕES		20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	42,5%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%

PANORAMA **FEVEREIRO**





Panorama Econômico



Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O cenário financeiro global, em **fevereiro de 2026**, vive um verdadeiro cabo de guerra: de um lado, a **euforia de uma bolsa brasileira** quebrando recordes históricos e um **Real** que se recusa a recuar; do outro, o calor das chamadas geopolíticas no **Oriente Médio** que fez o petróleo disparar e redesenhou, em poucos dias, o futuro dos juros globais. É um momento de "duas velocidades", onde o sucesso do investidor depende de saber distinguir o ruído passageiro das tendências que vão ditar o ritmo do capital nos próximos meses.

Estamos à beira de uma virada crucial na nossa economia, e o mercado já começou a se posicionar para o que vem a seguir. Com a **Selic ainda no topo**, mas com a promessa de cortes batendo à porta, o dilema entre a segurança do conservador e a audácia de antecipar a queda dos juros nunca foi tão real. Este panorama não é apenas um resumo de eventos; é um mapa essencial para navegar em águas onde a indústria ainda busca fôlego, enquanto o fluxo estrangeiro mostra uma confiança inesperada no **Brasil**.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

O mês de **fevereiro de 2026** iniciou com uma tendência de queda nos rendimentos dos títulos do Tesouro americano, motivada por indicadores econômicos mais fracos do que o esperado. O **Federal Reserve** havia mantido as taxas de juros entre **3,50%** e **3,75%** em **janeiro**, mas a perda inesperada de **92 mil** postos de trabalho e a alta do desemprego para **4,4%**, somadas à queda de **0,2%** nas vendas no varejo, levaram o mercado a prever cortes iminentes. Nesse cenário, o **Título do Tesouro de 10 anos (T-Bond)** caiu de **4,26%** para uma mínima de **3,97%** em **27 de fevereiro**, enquanto a **Nota do Tesouro de 2 anos (T-Note)** atingiu **3,38%**, sinalizando que os investidores apostavam em até três reduções nas taxas de juros ao longo de **2026**.

No entanto, essa trajetória foi bruscamente revertida por um choque geopolítico entre **28 de fevereiro** e **2 de março**, quando conflitos militares envolvendo os **Estados Unidos, Israel** e o **Irã** geraram instabilidade global. A crise paralisou o tráfego no **Estreito de Hormuz**, por onde passa **1/5** da produção mundial de petróleo, fazendo o barril tipo **WTI** saltar para **88 dólares** e o **Brent** ultrapassar os **90 dólares**. Contrariando o padrão de busca por ativos seguros, os rendimentos dos títulos subiram porque o medo da inflação superou a preocupação com o crescimento; o **Título do Tesouro de 10 anos (T-Bond)** voltou para o patamar de **4,17%** e as expectativas de cortes de juros foram reduzidas para apenas uma intervenção de **25 pontos-base** no final do ano.



Panorama Econômico

Apesar da volatilidade, a curva de juros permaneceu positiva, com o spread entre os **Título do Tesouro de 10 anos (T-Bond)** e **Nota do Tesouro de 2 anos (T-Note)** variando entre **72 e 60 pontos-base**, sugerindo que a economia ainda apresentava resiliência contra uma recessão imediata. Enquanto a **Letra do Tesouro de 52 semanas (T-Bill)** manteve estabilidade entre **3,45% e 3,50%**, o impacto na economia real foi sentido nas taxas de hipoteca de **30 anos**, que retornaram ao nível de **6,00%**. Ao final do mês, o cenário era de incerteza para o **Federal Reserve**, que se viu diante do dilema de estimular uma economia em desaceleração ou combater a nova pressão inflacionária vinda dos custos de energia.

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O **Dollar Index (DXY)** funciona como um termômetro da força da moeda americana frente a uma cesta de seis divisas desenvolvidas, sendo o **Euro (57,6%)** e o **Iene Japonês (13,6%)** seus componentes de maior peso. Em **fevereiro de 2026**, o índice buscou uma recuperação gradual após ter registrado a mínima de **5 anos de 95,55 pontos** no final de **janeiro**, período marcado pela "**Crise da Groenlândia**". Ao longo do mês, o **DXY** oscilou entre a mínima de **96,49** e a máxima de **99,68 pontos**, resultando em uma valorização mensal de aproximadamente **1,39%**, embora ainda acumulasse uma queda de **12%** em relação aos picos de **110 pontos** observados em **2025**.

Durante a primeira quinzena, o dólar permaneceu pressionado por dados econômicos decepcionantes que reforçaram as apostas em cortes de juros. A economia americana perdeu inesperadamente **92 mil** postos de trabalho, elevando o desemprego para **4,4%**, enquanto as vendas no varejo recuaram **0,2%** e a inflação ao consumidor (**CPI**) desacelerou para **2,4%** ao ano. Esse cenário fez com que o mercado precificasse **48%** de chance de um corte de juros já em **julho**, com a redução de **setembro** totalmente garantida. A incerteza sobre a postura de **Kevin Warsh**, indicado para a presidência do **Federal Reserve**, também contribuiu para que o índice operasse em um padrão lateral, respeitando o suporte de **96,00 pontos**.

O cenário mudou drasticamente no final de semana de **28 de fevereiro**, quando o conflito militar entre **EUA, Israel e Irã** gerou um choque nos preços de energia, levando o petróleo **WTI** a **88 dólares** e o **Brent** a passar dos **90 dólares**. Embora o dólar tenha atraído fluxo como "porto seguro", atingindo picos de **99,68 pontos**, sua valorização foi limitada pelo medo de que a energia cara gerasse inflação importada, dificultando a gestão da política monetária. O mês encerrou com o **DXY** preso em um intervalo de **8 meses** entre **96,00 e 100,00 pontos**, aguardando definições sobre a escalada no **Oriente Médio** e os próximos passos do **Fed**.



Panorama Econômico

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho americano mostrou sinais de moderação no final de 2025. Em dezembro, foram criadas **50 mil vagas**, abaixo das expectativas, enquanto a **taxa de desemprego** manteve-se em **4,4%**. A média mensal de geração de empregos caiu de **168 mil em 2024** para apenas **49 mil em 2025**, evidenciando desaceleração.

Os ganhos concentraram-se em **serviços de alimentação, saúde e assistência social**, enquanto o **varejo perdeu postos**. Os **salários cresceram 3,8% em 12 meses**, ritmo moderado que ajuda a conter pressões inflacionárias.

Esse cenário reforça a ideia de um **“pouso suave” da economia**, com o mercado de trabalho equilibrado: nem superaquecido, nem em crise, em linha com os objetivos do **Federal Reserve** de controlar a inflação sem provocar recessão.

❖ INFLAÇÃO

Entender a inflação americana em fevereiro de 2026 é como assistir a um cabo de guerra: de um lado, os preços de produtos do dia a dia esfriando; do outro, choques globais puxando a corda de volta. Aqui está o resumo do que rolou:

O CPI (Índice de Preços ao Consumidor) de **janeiro de 2026** trouxe um otimismo inicial ao mercado, registrando uma variação mensal de apenas **0,2%**. No acumulado de **12 meses**, a inflação desacelerou para **2,4%**, o menor nível em quase um ano e abaixo da previsão de **2,5%**. Esse movimento foi "patrocinado" principalmente pela queda nos preços de energia, que recuaram **0,1%** no mês, com a gasolina despencando **7,5%**. Até o setor de habitação, que costuma ser bem teimoso, mostrou sinais de cansaço, caindo para **3,0%** ao ano. Se olharmos apenas para esses dados, parecia que a meta de **2,0%** do Federal Reserve estava logo ali na esquina.

A calma durou pouco. Quando o PCE (Índice de Despesas de Consumo Pessoal) de **dezembro** foi divulgado, o tom mudou. Como esse é o indicador favorito do Fed, a alta mensal de **0,4%** e o acumulado anual de **2,9%** ligaram o alerta vermelho. O "núcleo" do PCE, que ignora comida e energia para ver a inflação real, bateu **3,0%**, superando os **2,8%** do mês anterior. Isso aconteceu porque, apesar de alguns produtos estarem mais baratos, os americanos continuaram gastando — os gastos dos consumidores subiram **0,4%** e a renda pessoal cresceu **0,3%**. Essa resiliência no consumo dificulta a vida do Banco Central, que precisa que a economia dê uma "esfriada" para a inflação sossegar de vez.



Panorama Econômico

❖ JUROS

A política monetária dos **Estados Unidos** atravessou em **fevereiro de 2026** um cabo de guerra entre o controle da inflação e a pressão política. O **Federal Reserve (Fed)** optou por manter a taxa de juros no intervalo de **3,50% a 3,75%** ao ano, após a reunião do **FOMC** nos dias **27 e 28 de janeiro**. Essa decisão, antecipada por **97%** do mercado, consolidou uma pausa após o ciclo de cortes iniciado em **setembro de 2025**, que já havia reduzido os juros em **1,75%** desde o pico de **2024**. No entanto, a paz interna foi quebrada: dos **12** membros votantes, **10** apoiaram a manutenção, enquanto **2** dissidentes pediram um corte adicional de **25 pontos-base**, sinalizando que nem todos no "juizado" financeiro concordam sobre o nível de aperto da economia.

A temperatura subiu ainda mais com o embate direto entre o **Fed** e a Casa Branca. O presidente **Donald Trump** pressionou publicamente por juros próximos a **1%** e chegou a insultar **Jerome Powell**, cujo mandato termina em **maio de 2026**. Em meio a batalhas judiciais que testam a independência da instituição nos seus **113 anos** de história, o **Fed** tentou se equilibrar perto da "taxa neutra" (estimada entre **2,5%** e **4,0%**). Enquanto isso, o mercado observava atentamente nomes como **Christopher Waller** e **Kevin Warsh** como possíveis sucessores, tentando adivinhar se o próximo comando será mais rígido ou cederá aos pedidos por crédito barato.

❖ RENDA VARIÁVEL

O mercado de ações americano viveu um mês de fortes emoções em **fevereiro de 2026**, após o S&P 500 ter atingido o recorde histórico de **7.002,28 pontos** em **28 de janeiro**. A euforia inicial, vinda de um ganho de **17,1%** em **2025**, foi substituída pela cautela quando gigantes como a **Alphabet** projetaram gastos de até **185 bilhões de dólares** em inteligência artificial, gerando temores sobre o retorno real desses investimentos. Na sessão crítica de **5 de fevereiro**, o S&P 500 caiu **1,23%**, fechando em **6.798,40 pontos**, enquanto o Dow Jones despencou **592,58 pontos (1,20%)** e o Nasdaq declinou **1,59%**. Esse movimento foi agravado por cortes massivos de pessoal, como o da **Block**, que demitiu **4.000** funcionários, quase metade de sua força de trabalho, devido à automação por IA.

A volatilidade foi alimentada pela inflação persistente e por tensões globais extremas que levaram o **índice VIX ("índice do medo")** a patamares acima de **20**, **isso representa que entramos na zona de alerta e que o mercado está nervoso**. O clima pesou após o **PPI (inflação no atacado)** subir **0,5%** em **janeiro**, superando a expectativa de **0,3%**, o que reacendeu o medo de juros altos por mais tempo. O golpe final veio entre **28 de fevereiro** e **2 de março**, com o conflito militar envolvendo **EUA, Israel e Irã**, que paralisou o **Estreito de Hormuz**. Como consequência, o **petróleo WTI** disparou para quase **88 dólares** e o **Brent** ultrapassou os **90 dólares**, forçando os rendimentos dos títulos de **10 anos** a voltarem para o nível de **4,00%** e os principais índices acionários a encerrarem o mês em território negativo.



Panorama Econômico

Apesar do pânico, setores de defesa e energia surgiram como refúgios, com a **Northrop Grumman** saltando **6%** e a **Exxon Mobil** ganhando **1,1%**. O Bitcoin também atraiu investidores em busca de ativos descentralizados, atingindo **71,399 dólares**, embora ainda estivesse **40%** abaixo do seu recorde de **126.000 dólares** em **outubro de 2025**. No campo econômico, a criação de **63.000** empregos em **fevereiro** (superando a previsão de **48.000**) trouxe algum alento, contrapondo-se ao crescimento fraco do PIB de apenas **1,4%** no final de **2025**. Para o fechamento de **2026**, analistas de Wall Street ainda projetam um cenário otimista para o **S&P 500**, com alvos entre **7.500** e **7.800 pontos**, desde que a produtividade via IA se transforme em lucro real.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

O PIB dos EUA no quarto trimestre de **2025** cresceu apenas **1,4%** anualizado, um tombo considerável frente aos **4,4%** do trimestre anterior e muito abaixo dos **3,0%** esperados. O grande vilão foi o shutdown federal de **43 dias** (o mais longo da história), que amputou entre **1,5** e **2,0** pontos percentuais do crescimento. Esse fechamento deixou cerca de **800.000** funcionários sem salário e causou prejuízos permanentes entre **7 bilhões** e **14 bilhões de dólares**. No fechamento de **2025**, o crescimento anual foi de **2,2%**, consolidando uma tendência de queda após os **2,8%** de **2024** e **2,9%** de **2023**.

A análise interna do PIB mostrou uma divisão clara: o consumo, que representa **68%** da economia, desacelerou para **2,4%**, evidenciando uma "economia em forma de K", onde os mais ricos gastam em serviços enquanto os **60%** mais pobres lutam contra a inflação. O destaque positivo foi o investimento em Inteligência Artificial, com a propriedade intelectual saltando **7,4%** e equipamentos subindo **3,2%**. No entanto, viveu-se uma "expansão sem empregos": foram criadas apenas **181.000** vagas em todo o ano de **2025**, um número ínfimo comparado ao **1,459 milhão** de **2024**, elevando o desemprego para **4,4%**.

❖ PMI

Os indicadores de atividade econômica dos **Estados Unidos** em **fevereiro de 2026** revelaram uma economia que ainda cresce, mas em um ritmo visivelmente mais cansado. O **PMI Manufatureiro da S&P Global** caiu para **51,6 pontos**, vindo de **52,4** em **janeiro**, registrando a expansão mais fraca desde **julho de 2025**. Embora o índice complete **sete meses** acima da marca de **50 pontos**, o divisor de águas entre crescimento e retração, a produção e os novos pedidos perderam fôlego. O cálculo desse termômetro industrial é rigoroso, composto por **Novos Pedidos (30%)**, **Produção (25%)**, **Emprego (20%)**, **Entrega de Fornecedores (15%)** e **Estoques (10%)**. Um ponto de alívio foi a inflação de custos de insumos, que atingiu o menor nível em **11 meses**.

O setor de serviços, que sustenta cerca de **80%** do PIB americano, apresentou um comportamento divergente entre as principais instituições de pesquisa. Enquanto o **PMI de Serviços do ISM** surpreendeu positivamente ao subir para **56,1 pontos** (superando a previsão de **53,9**), a medição da **S&P Global** foi mais pessimista, recuando para **51,7 pontos**. Essa diferença de percepção reflete metodologias distintas, mas o resultado é o mesmo: o setor terciário continua resiliente, porém moderado. No cenário consolidado, o **PMI Composto** recuou de **53,0** para **51,9 pontos**, sinalizando que a atividade econômica geral está avançando em marcha reduzida, prejudicada pela incerteza política e pelas tarifas comerciais da administração **Trump**.



Panorama Econômico

ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação na Zona do Euro em **fevereiro de 2026** mostrou que o bloco finalmente encontrou o seu "ritmo de cruzeiro" após anos de turbulência. O **HICP** (Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor) registrou uma leve aceleração para **1,9%**, subindo em relação aos **1,7%** de **janeiro**, mas permanecendo confortavelmente abaixo da meta de **2%** do Banco Central Europeu (**BCE**). Essa dinâmica esconde uma divisão interessante: enquanto os serviços subiram **3,4%** (impulsionados por salários mais altos), o setor de energia continua em território de deflação, com **queda de -3,2%**. Esse alívio energético, somado a um Euro valorizado acima de **1,20** frente ao dólar, ajudou a neutralizar os custos de importação e as pressões da guerra comercial.

Olhando para o "coração" da economia, a inflação núcleo (**core**), que retira itens voláteis como comida e energia, **recuou para 2,2%** em **janeiro**, o menor nível desde **outubro de 2021**. Esse dado é fundamental porque mostra que a inflação subjacente está perdendo força de forma estrutural. Durante todo o ano de **2025**, o bloco conseguiu manter o indicador oscilando entre **1,7%** e **2,4%**, uma vitória para a gestão macroeconômica do **BCE** diante de um cenário geopolítico complexo envolvendo o conflito na **Ucrânia** e tensões tarifárias com os **EUA**. As expectativas para o futuro seguem ancoradas, com projeções de **1,8%** para o fechamento de **2026** e estabilização em **2,0%** até **2028**.



Panorama Econômico

❖ JUROS

O Banco Central Europeu (**BCE**) optou pela cautela em sua reunião de **6 de fevereiro de 2026**, mantendo as taxas de juros inalteradas pela quinta vez consecutiva. A taxa de **Facilidade Permanente de Depósito** (o principal balizador) permaneceu em **2,0%**, enquanto a de **Refinanciamento** ficou em **2,15%** e a de **Cedência de Liquidez** em **2,4%**. Christine Lagarde, presidente da instituição, reforçou que a prioridade é estabilizar a inflação na meta de **2%** a médio prazo. Com a economia mostrando resiliência e o desemprego em níveis baixos, o **BCE** se sente confortável em adotar uma postura "paciente", observando os dados reunião a reunião antes de qualquer novo movimento.

Vários fatores explicam essa decisão de "esperar para ver". Em primeiro lugar, a inflação na Zona do Euro, que estava em **1,7%** em **janeiro**, subiu levemente para **1,9%** em **fevereiro**, mas ainda segue abaixo do teto da meta. O crescimento do PIB para **2026** foi revisado de **1,1%** para **1,2%**, sinalizando uma recuperação modesta. No câmbio, o Euro atingiu uma máxima de quatro anos, superando os **1,20** em relação ao dólar. Essa valorização da moeda europeia ajuda a segurar a inflação (ao baratear importações), mas acende um alerta para o **BCE**, já que pode prejudicar as exportações do bloco e forçar novos cortes de juros no futuro para equilibrar a competitividade.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

A economia da Zona do Euro deu sinais de fôlego em **fevereiro de 2026**, com o **PMI Composto** atingindo **51,9** pontos, superando a expectativa de **51,5** e marcando o maior nível em **3** meses. O grande destaque foi a "ressurreição" da indústria: o **PMI de Manufatura** saltou de **49,5** para **50,8**, rompendo a barreira dos **50** pontos (que separa a retração da expansão) pela primeira vez desde **outubro de 2025** e atingindo o patamar mais alto em **44 meses**. Esse avanço foi sustentado pela produção industrial, que subiu para **52,1**, e pelo retorno da demanda, com novos pedidos chegando a **50,9**. Enquanto isso, o setor de serviços seguiu em expansão pelo **14º mês consecutivo**, fechando em **51,9**.

Este possível "ponto de virada" para o setor industrial europeu foi impulsionado, em grande parte, pelo aumento de gastos públicos em infraestrutura e defesa na Alemanha, onde a indústria voltou a crescer após **3,5 anos**. A confiança empresarial também atingiu picos históricos, sendo a maior em **4 anos** para a manufatura. No entanto, a recuperação não é uniforme: enquanto países como a Grécia e os Países Baixos avançaram, a França ficou "no muro" com um **PMI Composto** de **49,9**, sinalizando estagnação. Esse cenário mostra que, embora a base para o crescimento tenha melhorado, o bloco ainda **avança com cautela** devido ao **desequilíbrio de desenvolvimento** entre as regiões.

A inflação é o **principal risco** que pode anular os ganhos dessa melhora. Os custos de insumos dispararam para o nível mais alto em **38 meses**, puxados por uma alta de **12%** a **14%** nos preços de energia (**petróleo e gás natural**) desde o início de **janeiro**. Para o **BCE** (Banco Central Europeu), isso cria um dilema: a economia está mais resiliente, mas os preços não param de subir, o que deve manter os juros em **2,0%** até o final de **2026**. Para o mercado brasileiro, esse cenário é estrategicamente favorável: com a **Selic** em **15%**, o diferencial de **13 pontos** percentuais mantém o *carry trade* atrativo, garantindo que o fluxo de capital para o **Brasil** continue interessante enquanto a **Europa** lida com seu crescimento caro e desigual.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China começou o ano de **2026** em "marcha lenta", registrando uma desaceleração que pegou muitos analistas de surpresa. Em janeiro, o **CPI** (Índice de Preços ao Consumidor) **recuou** para apenas **0,2%** na comparação anual, um tombo considerável frente aos **0,8%** de dezembro e abaixo da expectativa de **0,4%**. O grande culpado por esse número tão baixo não foi apenas a economia fria, mas um "efeito calendário": em **2025**, o Ano Novo Lunar (época de muitos gastos) caiu em janeiro, enquanto em **2026** ele foi para fevereiro. Sem o impulso das festas, o índice pareceu artificialmente deprimido, enquanto o **PPI** (Índice de Preços ao Produtor) seguiu em **território negativo** com uma queda de **-1,4%**, embora tenha mostrado uma leve melhora impulsionada pela alta global de metais.

Ao olharmos para dentro da "cesta de compras" chinesa, notamos uma queda de braço entre diferentes setores. Os alimentos foram os vilões da deflação, com **preços caindo -0,7%**, puxados pela carne suína e ovos. No setor de serviços e bens não alimentares, a inflação ficou em **0,4%**, com o setor imobiliário ainda sofrendo (habitação em **-0,1%**) e os transportes **despencando -3,4%**. Em contrapartida, houve um brilho metálico na indústria: os insumos de metais não ferrosos **saltaram 16,1%**, sinalizando que os estímulos do governo começam a fazer efeito em nichos específicos da mineração e fundição, onde os preços ex fábrica chegaram a **subir 22,7%**.



Panorama Econômico

❖ JUROS

O Banco Popular da China (PBOC) optou pela estabilidade em sua decisão de **fevereiro de 2026**, mantendo as principais taxas de juros inalteradas pelo **nono mês** consecutivo. A **LPR de 1 ano**, que serve de referência para empréstimos a empresas e famílias, permaneceu em **3,0%**, enquanto a **LPR de 5 anos**, fundamental para o setor de hipotecas, seguiu em **3,5%**. Essas taxas estão em níveis recordes de baixa desde o último corte de **10 pontos-base** realizado em **maio de 2025**. Embora a China tenha cumprido sua meta de crescimento de cerca de **5%** em **2025**, com exportações saltando **6,6%** em **dezembro**, o banco central realizou uma retirada líquida de liquidez de **CNY (Yuan Chinês) 200 bilhões** em fevereiro, sinalizando uma gestão cautelosa do sistema financeiro.

Essa decisão reflete um dilema de política monetária: de um lado, a força das exportações e as margens de lucro apertadas dos bancos desencorajam novos cortes; de outro, a crise imobiliária persistente e o consumo interno fraco pressionam por mais estímulos. Com uma inflação extremamente baixa (**CPI de 0,2%** e **PPI de -1,4%**), existe espaço teórico para afrouxamento, mas o **PBOC** tem preferido focar em ferramentas de curto prazo, como a taxa de **recompra reversa de 7 dias**, que está em **1,4%**. A tendência agora é que o suporte econômico venha de forma direcionada para setores específicos ou através de políticas fiscais, como subsídios, em vez de reduções generalizadas nas taxas de juros.



INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

A economia da China em **2025** seguiu aquele roteiro de "entregar o prometido, mas com um esforço extra". O país cravou um crescimento de **5,0%** no ano completo, atingindo exatamente a meta oficial, mas o fôlego diminuiu na reta final: o **4º trimestre** registrou **expansão de 4,5%**, o ritmo mais lento em três anos. Esse resultado foi carregado nas costas pelas exportações, que **subiram 6,1%**, gerando um superávit comercial recorde, enquanto o setor de serviços liderou o **avanço interno com 5,4%** (destaque para TI e software com **11,1%**). Por outro lado, a indústria **cresceu 4,5%**, impulsionada pela manufatura de alta tecnologia, que **saltou 9,4%**.

Apesar do número bonito no fechamento, os "bastidores" revelam rachaduras estruturais. O consumo doméstico continua sendo o calcanhar de Aquiles do Dragão, com as vendas no varejo **crescendo apenas 3,7%** em **2025**, refletindo uma confiança do consumidor em níveis baixíssimos, lembrando que os gastos das famílias representam **menos de 40%** do PIB chinês. Para piorar, o investimento em ativos fixos **caiu 3,8%**, arrastado pela crise imobiliária que parece não ter fim. Para tentar estancar a sangria, o governo **injetou CNY (Yuan Chinês) 295 bilhões** em projetos de construção e planejou mais de **CNY (Yuan Chinês) 400 bilhões** para infraestrutura, tentando mudar o foco para subsídios e transferências de renda para idosos e crianças.

Para **2026**, o clima é de "**cautela máxima**". O governo chinês estabeleceu uma meta de crescimento entre **4,5% e 5%**, a mais baixa em décadas, enquanto a ONU projeta algo em torno de **4,6%**. Os riscos são reais: o protecionismo global (especialmente com as ameaças de tarifas de Trump) e a necessidade urgente de reequilibrar a economia para depender menos de obras e mais de compras internas.



Panorama Econômico

❖ PMI

Os indicadores de atividade da China em **fevereiro de 2026** contaram duas histórias diferentes, deixando os investidores em alerta. De um lado, o **PMI oficial (NBS) caiu para 49,0** pontos, sinalizando que a **indústria "encolheu"** pelo segundo mês seguido e igualando as baixas de **2025**. Do outro, o **PMI privado (RatingDog/S&P Global)** deu um show, **disparando para 52,1**, o **maior nível** em mais de **cinco anos**. O culpado por essa confusão estatística foi o feriado do Ano Novo Lunar, que paralisou fábricas e distorceu os dados, mas a média entre os dois índices (**50,5**) indica que o motor econômico chinês ainda está girando, atingindo sua melhor fase em **cinco meses**.

O segredo dessa disparidade está em "quem" as pesquisas ouvem. **O governo chinês consulta** mais de **3.000 grandes empresas** focadas no mercado interno, que sentem mais o peso das paralisações, enquanto a **pesquisa privada foca em cerca de 650** fabricantes ágeis e exportadores. Estes últimos estão em plena aceleração: os novos pedidos de **exportação tiveram a alta mais forte** desde **setembro de 2020** e a **confiança empresarial atingiu um pico de 11 meses**. Mesmo com os custos de produção subindo para o nível mais alto desde **junho de 2022**, puxados pelo preço dos metais, a indústria exportadora parece estar contornando as barreiras comerciais e diversificando suas vendas para a Europa e América Latina.



BRASIL



❖ JUROS

O **Copom** (Comitê de Política Monetária) manteve a taxa **Selic** em **15%** ao ano em sua primeira reunião de **2026**, consolidando o **Brasil** com a maior taxa de juros reais do mundo. Esta foi a quinta manutenção consecutiva no patamar mais alto desde **julho de 2006**, quando a taxa era de **15,25%**. A decisão foi unânime, mas o comitê operou desfalcado devido ao fim dos mandatos de dois diretores em **dezembro de 2025**. O foco permanece na convergência da inflação, após o **IPCA** de **2025** ter fechado em **4,26%**, dentro do teto da meta de **4,5%**, enquanto o **IPCA-15** de **janeiro de 2026** registrou uma desaceleração para **0,20%**.

A justificativa para o rigor monetário reside na instabilidade vinda de fora. O Banco Central alertou que o "**ambiente externo ainda se mantém incerto em função da conjuntura e da política econômica nos Estados Unidos, com reflexos nas condições financeiras globais**", ressaltando que "**tal cenário exige cautela por parte de países emergentes em ambiente marcado por tensão geopolítica**". Essa preocupação reflete a volatilidade dos juros americanos (**3,50% a 3,75%**) e o impacto das tarifas comerciais e conflitos no **Oriente Médio**, que podem pressionar o câmbio e a inflação brasileira via preços de energia.

Apesar do tom cauteloso, o **Copom** abriu a porta para mudanças, sinalizando que pode iniciar a flexibilização na reunião de **17 e 18 de março de 2026**. O mercado financeiro (Boletim Focus) já projeta que a **Selic** encerre o ano entre **12,25% e 12,50%**, embora o Banco Central preveja um **IPCA** de **3,5%** para o fim de **2026**. Para gestores de **RPPS** e o setor bancário, este cenário mantém a atratividade da renda fixa brasileira frente à **Europa (2,0%)** e **China (3,0%)**, criando uma oportunidade tática para alongar o prazo dos títulos antes que as taxas comecem a cair de forma consistente.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

Em fevereiro de 2026, a inflação brasileira (IPCA) registrou alta de **0,70%**, uma aceleração em relação aos 0,33% de janeiro. No entanto, esse movimento não é motivo para pânico: ele é majoritariamente **sazonal**, impulsionado pelos reajustes de mensalidades escolares (o grupo **Educação saltou 5,21%**) e aumentos em passagens aéreas e seguros de veículos. O dado mais importante para o longo prazo é o acumulado de 12 meses, que caiu de 4,44% para **3,81%**, aproximando-se da meta de 3% e confirmando uma trajetória de queda consistente nos preços.

A análise detalhada mostra que o peso da inflação foi sentido de forma diferente dependendo da renda e da região. O **INPC** (inflação para famílias de menor renda) subiu menos que o IPCA (**0,56%**), justamente porque o custo da educação privada pesa menos no orçamento dessas famílias. Enquanto o grupo de Alimentos e Bebidas permaneceu estável e os combustíveis caíram, as capitais sentiram impactos variados: **Fortaleza** teve a maior alta (0,98%) por reajustes locais em combustíveis e escolas, enquanto **Rio Branco** teve a menor (0,07%) graças à queda na conta de luz.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

A indústria brasileira começou **2026** ainda tentando encontrar o freio para parar de descer a ladeira. Em **fevereiro**, o **PMI Industrial** registrou uma leve melhora, subindo de **47,0** em janeiro para **47,3 pontos**, mas como esse indicador está abaixo da marca de **50 pontos**, ele completa agora **10 meses consecutivos** em território de contração. O setor sofre com a queda acelerada nos novos pedidos e o aumento nos custos de insumos, o que acaba encarecendo o preço final e tirando o poder de competição das fábricas. Com a **Selic** estacionada em **15%**, o crédito caro funciona como uma "âncora" que impede a decolagem da produção no curto prazo.

Por outro lado, vivemos uma economia de "duas velocidades": enquanto as chaminés das fábricas esfriam, o setor de serviços continua aquecido. No final de **2025**, o **PMI de Serviços** saltou para **53,7 pontos**, ajudando o **PMI Composto** a fechar dezembro em **52,1**, a primeira expansão do setor privado em **9 meses**. Essa resiliência mostra que o setor terciário aguenta melhor o tranco dos juros altos e da incerteza externa, servindo como o principal escudo para o PIB brasileiro, enquanto a indústria apanha da concorrência de produtos importados, especialmente os chineses, e da demanda doméstica ainda tímida.

As fichas para uma virada estão depositadas no segundo semestre de **2026**. A esperança dos fabricantes reside no início do ciclo de corte de juros sinalizado pelo Copom para **março de 2026** e no impulso extra que a **Copa do Mundo** realizada no Brasil deve trazer para o consumo. Embora o mercado projete uma **Selic** ainda elevada de **12,25%** a **12,5%** para o fim do ano e um crescimento do PIB modesto de **1,8%**, gestores de **RPPS** e do mercado bancário já olham para esse cenário como um possível ponto de inflexão. A estratégia agora é cautela na seleção de crédito industrial e atenção redobrada aos setores beneficiados pelo consumo direto, aguardando o momento em que a indústria voltará a respirar acima dos **50 pontos**.



Panorama Econômico

❖ CÂMBIO

O real brasileiro vestiu a camisa de "destaque global" em **fevereiro de 2026**, consolidando uma trajetória de valorização que deixou muitos investidores de queixo caído. A cotação do dólar chegou a **recuar para R\$ 5,1251** em **25 de fevereiro**, atingindo seu menor nível desde **maio de 2024**. No acumulado do mês, a **moeda brasileira se fortaleceu 2,95%**, e se olharmos para os últimos **12 meses**, a **valorização é de impressionantes 11,69%**. Esse desempenho é ainda mais impactante quando lembramos que, no final de **2025**, a moeda americana operava acima dos **R\$ 6,00**, acumulando uma queda de aproximadamente **11%** desde aquele pico histórico recente.

O segredo por trás dessa força bruta do real é o que o mercado chama de "motor de juros". Com a taxa **Selic** estacionada em **15%** ao ano, o maior patamar desde **julho de 2006**, o Brasil oferece um juro real de cerca de **10,5%** (já descontando a inflação de **4,44%**). Esse diferencial massivo frente aos **EUA (3,5% - 3,75%)** e à **Europa (2,0%)** atrai uma enxurrada de capital via *carry trade*. Somado a isso, o cenário externo ajudou: o índice **DXY** (força global do dólar) caiu, o superávit comercial de janeiro bateu **US\$ 4,34 bilhões** e o Tesouro Nacional captou **4,5 bilhões de dólares** em bônus no exterior, inundando o mercado doméstico com a moeda norte-americana.

Para o restante de **2026**, o clima é de otimismo vigilante. Embora o **Boletim Focus** projete o dólar encerrando o ano em **R\$ 5,50**, muitos analistas veem uma tendência de baixa sustentada pela atratividade dos nossos juros, mesmo com cortes graduais previstos para a **Selic (12,25% - 12,50% ao fim do ano)**.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

O **Ibovespa** viveu um mês histórico em **fevereiro de 2026**, atingindo o fechamento de **188.786,98 pontos** e acumulando uma alta de **4,09%** no mês e **13,64%** no ano. O índice quebrou barreiras simbólicas, alcançando a máxima histórica intradia de **192.623,56 pontos** no dia **25 de fevereiro**. Somente nos primeiros **2 meses** de **2026**, foram registrados **15** recordes de fechamento, o que representa quase metade de todo o movimento observado em **2025**. Essa valorização significa um salto de mais de **24,3 mil pontos** desde o fim do ano passado, quando a bolsa estava em **164.455 pontos**, mantendo uma liquidez robusta com volume financeiro médio diário entre **R\$ 34** e **R\$ 36 bilhões**.

A principal força por trás dessa euforia foi a entrada massiva de capital estrangeiro, que somou quase **R\$ 41,6 bilhões** em **2026** (sendo **R\$ 15,3 bilhões** apenas em fevereiro). O investidor internacional foi atraído pelo **juro real brasileiro de aproximadamente 10,5%**, fruto da Selic em **15%** contra uma inflação de **4,44%**, e pela desvalorização global do dólar. Além disso, o cenário político interno também mexeu com os preços após uma pesquisa no dia **24 de fevereiro** mostrar um candidato de oposição numericamente à frente por **0,1pp**, o que foi bem recebido por setores pró-mercado. No campo das empresas, as "blue chips" como Vale e Petrobras sustentaram a alta, beneficiadas por picos no petróleo Brent, que chegou a **subir 6,7%** em um único dia devido a tensões geopolíticas.

Apesar dos recordes, o mercado iniciou **março** com uma **correção técnica** de **3,28%**, levando o índice para **183.104,87 pontos** no **dia 3**. Para o restante de **2026**, as projeções variam entre **195 mil** e **196 mil pontos**, mas o caminho é cercado de riscos, como as eleições presidenciais de **outubro** e as tensões fiscais, mesmo após o superávit de **R\$ 86,9 bilhões** em janeiro. O mercado aguarda agora a reunião do Copom nos dias **17 e 18 de março** para confirmar o início dos cortes de juros.



Panorama Econômico

❖ RENDA FIXA

Os índices de renda fixa no Brasil em **fevereiro de 2026** contam uma história de otimismo com a queda dos juros, mas com os pés no chão. Aqui está o resumo dos destaques:

Os títulos atrelados ao **IPCA** foram as estrelas do mês. O **IMA-B Geral** entregou um retorno de **1,79%**, mas o verdadeiro destaque foi o **IMA-B 5+** (títulos acima de **cinco anos**), que saltou impressionantes **2,24%**. Esse ganho robusto aconteceu por causa da "marcação a mercado": como o mercado espera que o **Copom** comece a cortar a **Selic** em **50 pontos-base** na reunião de **17-18/mar**, os títulos longos se valorizam antecipadamente. Enquanto isso, o **IMA-B 5** (títulos mais curtos) teve uma alta mais modesta de **1,22%**.

Para quem aposta em taxas fixas, o clima foi de "confia, mas olha o retrovisor". O **IRF-M** subiu **0,99%**. Curiosamente, os títulos de curto prazo (**IRF-M 1**) renderam **1,02%**, superando os de longo prazo (**IRF-M 1+**), que ficaram em **0,97%**. Essa pequena diferença mostra que o investidor ainda tem um pé atrás: com o **IPCA** de **janeiro** em **4,44%** ao ano, beliscando o teto da meta de **4,5%**, ninguém quer arriscar tudo em prazos longos caso a inflação resolva não colaborar com os cortes de juros prometidos por **Gabriel Galípolo**.

O **IMA-S** (Tesouro Selic) continuou sendo o porto seguro, rendendo **1,01%** no mês, acompanhando a **Selic** mantida em **15%**. Por fim, o **IMA-Geral** equilibrou a carteira com alta de **1,18%**.



CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

Fevereiro de 2026 foi um mês de contrastes brutais que desafiaram até os analistas mais experientes, assemelhando-se a uma montanha-russa onde os carrinhos da frente celebram recordes enquanto os de trás ainda lutam para ganhar impulso. De um lado, vimos a **euforia dos terminais financeiros**, com um Ibovespa imparável e um Real que se consolidou como uma das moedas mais fortes do mundo; do outro, o calor das **tensões geopolíticas no Oriente Médio** serviu como um lembrete severo de que choques externos podem redesenhar o futuro dos juros globais em questão de dias. Vivemos a era da "economia de duas velocidades", onde o brilho das bolsas esconde uma indústria que ainda busca fôlego para sair da retração.

Estamos agora diante de um ponto de inflexão que não permite hesitação. Com a **Selic estacionada no topo**, mas com a promessa de cortes batendo à porta para março, abre-se uma janela de oportunidade rara e passageira: a chance de capturar o rendimento dos juros elevados enquanto se posiciona para a valorização dos ativos que ganharão fôlego com a queda das taxas.

PERSPECTIVAS

O ano de **2026** surge no horizonte como o grande palco de uma "**dança das cadeiras**" **global**, onde o nome do jogo é a recalibração. Estamos deixando para trás a era do dinheiro apertado para entrar em uma transição delicada: enquanto os gigantes como EUA e Europa caminham na corda bamba entre o suporte ao crescimento e o medo de novos choques de energia, o **Brasil segura o "bilhete dourado"**. Temos juros que atraem o olhar do mundo inteiro, mas a verdadeira magia começa agora em março, com o sinal verde para a queda das taxas. É aquele momento raro em que o mercado financeiro para de apenas "se proteger" e começa a caçar as oportunidades reais de valorização que só aparecem em grandes viradas de ciclo.

Contudo, não se deixe enganar pelo brilho dos recordes; **2026 exige a visão estratégica**. A travessia não será uma linha reta: temos uma China se reinventando, um mundo em alerta geopolítico e o calor de um ano eleitoral em casa que promete testar os nervos. A grande jogada será saber migrar da segurança total para a proteção inteligente, aproveitando o impulso que eventos como a **Copa do Mundo** trazem para o consumo interno e para o ânimo nacional. Em resumo, 2026 é o ano para ser ágil o suficiente para pegar a curva de alta, mas pé no chão o bastante para não se perder no barulho das notícias. O cenário é de transição, e quem souber ler os sinais antes da multidão terá o melhor assento para a retomada.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		60,0%	55,0%	50,0%	40,0%	35,0%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	10,0%	10,0%	7,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	5,00%	2,50%	5,00%	0,00%	0,00%
	GESTÃO LIVRE	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		30,0%	35,0%	40,0%	50,0%	55,0%
FUNDOS DE AÇÕES		20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	42,5%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%

PANORAMA **MARÇO**





Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O mês de março de 2026 foi marcado por uma palavra-chave: **cautela**. O conflito militar entre **Estados Unidos, Israel e Irã**, deflagrado no final de fevereiro, chegou ao seu pico de incerteza, bloqueando o **Estreito de Ormuz** e empurrando o **petróleo para a casa dos 100 dólares**. Esse choque de energia redesenhou as expectativas globais: a **inflação** voltou a assustar bancos centrais, os **cortes de juros** foram adiados e as **bolsas** oscilaram entre o medo e a esperança de um cessar-fogo.

No **Brasil**, o cenário foi de '**duas velocidades**' com nuances importantes. O **Copom**, pela primeira vez desde maio de 2024, cortou a **Selic**, mas **apenas 0,25 ponto percentual, de 15% para 14,75%**, adotando uma postura mais cautelosa do que o mercado esperava inicialmente. O **Ibovespa**, após atingir os **192 mil pontos em fevereiro**, sofreu uma **correção de quase 6% ao longo de março**, embora tenha encerrado o trimestre como o **melhor desempenho entre as bolsas globais**. O **dólar**, que chegou a **R\$ 5,34** na pior sessão do mês, terminou março em **R\$ 5,18**, um resultado que surpreendeu pela moderação, ancorado pelo **diferencial de juros** e pelo **fluxo de capital estrangeiro**.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em março de 2026, a curva de juros americana foi dominada por uma única variável: o **petróleo**. Com o **Estreito de Ormuz bloqueado** pelo conflito com o **Irã**, o barril **WTI disparou para quase 88 dólares** já no final de fevereiro e chegou a **superar os 100 dólares** no pico de março, reacendendo o fantasma da **estagflação**, a combinação perigosa de **inflação alta** com **crescimento fraco**.

O **Título do Tesouro de 10 anos (T-Bond)** oscilou entre **4,20% e 4,35%** ao longo do mês, pressionado pelo medo de que o choque de energia se traduzisse em **inflação persistente**. A **Nota do Tesouro de 2 anos (T-Note)** subiu para a faixa de **3,60% a 3,80%**, e a curva manteve sua **inclinação positiva (spread de cerca de 55 a 60 pontos-base)** entre os vértices de 10 e 2 anos), sinalizando que o mercado ainda não precifica uma **recessão iminente**, apenas um **crescimento mais lento**.

Para o **Federal Reserve**, o dilema se tornou mais agudo: **cortar juros** para estimular uma economia que desacelera ou **manter o aperto** para combater uma nova onda inflacionária? A resposta veio na reunião de **18 de março, manutenção da taxa em 3,50% a 3,75%**, com projeções revisadas para apenas **um corte de 0,25 ponto percentual** ao longo de 2026.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O **Dollar Index (DXY)** viveu um mês **volátil**, oscilando entre **98 e 100 pontos**. No pico das **tensões geopolíticas**, o **dólar** funcionou como **porto seguro clássico**, atingindo **100 pontos** e testando a **resistência histórica**. Contudo, à medida que sinais de **cessação das hostilidades** foram emergindo no final de **março**, o índice recuou para a faixa de **99 pontos**, devolvendo parte dos ganhos.

A lógica do mercado foi clara: por um lado, o **medo da inflação importada** empurrou investidores para o **dólar**; por outro, a percepção de que o **Fed** não seria capaz de retomar **cortes agressivos** limitou o interesse por renda fixa americana. No **acumulado do ano**, o **DXY** permanece **abaixo dos 100 pontos**, refletindo ainda os efeitos de longo prazo da perda relativa de credibilidade da política econômica americana sob a gestão Trump.

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho **americano** continuou seu processo de **moderação gradual** em março de 2026. A **taxa de desemprego** permaneceu estável em **4,4%**, enquanto os **ganhos de emprego** ficaram abaixo das **expectativas históricas**. O **setor de energia** foi o grande beneficiado pelo **conflito geopolítico**, com **contratações acelerando** diante da necessidade de aumentar a **produção doméstica**. Em contrapartida, setores sensíveis ao **consumo**, como **varejo** e **hospitalidade**, mostraram sinais de **arrefecimento**.

Os **salários** seguiram crescendo em torno de **3,8% ao ano**, ritmo que, combinado com a **inflação acima de 2%**, gera uma **pressão real** sobre o **poder de compra das famílias americanas**, mas que também representa um fator de **resiliência para o consumo interno**. Para o **Fed**, esse mercado de trabalho “**nem quente nem frio**” não oferece argumento suficiente nem para **cortar juros** agora nem para **aumentá-los**.

❖ INFLAÇÃO

A inflação americana em março de 2026 voltou a ser protagonista negativa. O **CPI de fevereiro**, divulgado em março, ficou em **2,4% no acumulado de 12 meses**, estável em relação a **janeiro**. No entanto, os dados mais importantes foram as **projeções para março**: economistas estimam que o **CPI de março** apresentará **alta mensal de até 1%**, o **maior avanço desde 2022**, impulsionado pela **disparada da gasolina** após o **bloqueio do Estreito de Ormuz**.

O indicador preferido do Fed, o **PCE (Despesas de Consumo Pessoal)**, trouxe sinais ainda mais preocupantes: o **núcleo do PCE de janeiro** subiu **0,4% na comparação mensal**, resultando em **3,1% no acumulado anual**. Isso significa que, mesmo antes do **choque de petróleo**, a **inflação subjacente** já estava perdendo fôlego no caminho de volta à **meta de 2%**. A combinação de um **PCE teimoso** com **energia cara** cria um ambiente difícil para qualquer **banco central**.



Panorama Econômico

❖ JUROS

Na reunião do **FOMC de 18 de março de 2026**, o Federal Reserve manteve os **juros no intervalo de 3,50% a 3,75% ao ano**, em decisão de **11 a 1** (o único voto dissidente foi do diretor Stephen Miran, indicado pelo presidente Trump, que pediu um **corte imediato de 0,25 ponto**). Esta foi a **segunda manutenção consecutiva**, consolidando a pausa no ciclo de afrouxamento iniciado em 2025.

O presidente **Jerome Powell** foi enfático: sem **progresso claro na redução da inflação**, o Fed não reduzirá os **juros**. As novas projeções econômicas (SEP) mostraram **inflação revisada de 2,4% para 2,7%** em 2026, **crescimento do PIB** ligeiramente melhorado para **2,4%** e **desemprego estável em 4,4%**. O chamado **“dot plot”** (*ferramenta usada pelo Federal Reserve para mostrar, de forma visual, as expectativas de cada membro do FOMC sobre a trajetória futura da taxa de juros*) revelou divisão: **7 membros** não veem espaço para cortes em 2026, **7 esperam apenas um corte de 0,25 ponto** e **5 projetam ao menos 0,50 ponto de afrouxamento**. A incerteza geopolítica domina o cenário e o Fed adotou postura de **“primeiro, não causar danos”**.

❖ RENDA VARIÁVEL

As bolsas americanas **viveram** março sob **pressão crescente**. O S&P 500 oscilou entre **perdas e recuperações parciais** conforme as notícias sobre o conflito no Oriente Médio, dias de **queda** diante de **escaladas militares** e sessões de **recuperação** quando surgiram **sinais de negociação**. O índice **VIX**, o **termômetro do medo**, permaneceu em **patamares elevados, acima de 20 pontos**, refletindo o **nervosismo dos investidores**.

Os **setores vencedores** foram **energia** e **defesa**, os mesmos de fevereiro. Empresas como **Exxon** e **Chevron** subiram na esteira do **petróleo caro**, enquanto fabricantes de **armamentos** como **Northrop Grumman** e **Raytheon** continuaram sua trajetória de **valorização**. Por outro lado, **tecnologia** e **consumo discricionário** (*significa gastos com bens e serviços não essenciais, como lazer, moda, restaurantes e viagens, que variam conforme o ciclo econômico e a confiança dos consumidores*) sofreram com a perspectiva de **juros altos por mais tempo**, pressionando os múltiplos de avaliação das empresas. Para o restante de 2026, analistas revisaram para baixo as projeções do S&P 500, ajustando as estimativas entre **7.200 e 7.500 pontos**, condicionadas à resolução do conflito geopolítico.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

Em março de 2026, os EUA receberam uma notícia dura: o **PIB do quarto trimestre de 2025** foi revisado para apenas **0,7% ao ano**, bem abaixo da estimativa inicial de **1,4%** e distante dos **4,4% do trimestre anterior**. O **shutdown federal de 43 dias** foi o principal responsável, retirando cerca de **1 ponto percentual** do crescimento e mostrando como o governo, em vez de impulsionar a economia, funcionou como um freio. O **consumo das famílias**, que responde por **68% do PIB**, também perdeu força, crescendo apenas **2,0%**, e o resultado anual foi revisado para **2,1%**, o mais fraco desde **2020**.

Apesar do quadro negativo, houve pontos de resiliência: os investimentos em **tecnologia e inteligência artificial** avançaram, com a **propriedade intelectual subindo 7,4%** e os **equipamentos 3,2%**, sinalizando modernização mesmo em ambiente adverso. No mercado de trabalho, o **payroll de fevereiro** registrou corte de **92 mil vagas**, elevando o **desemprego de 4,3% para 4,4%**, reforçando a ideia de uma “**expansão sem empregos**”. Para 2026, o cenário é incerto: o conflito entre EUA, Israel e Irã fez o **petróleo Brent atingir 100 dólares**, aumentando o risco de **estagflação**. Projeções do **FMI** apontam crescimento de **2,4%** em 2026, mas com **inflação PCE em 2,8%**, retornando à meta de **2% apenas em 2027**.

❖ PMI

Em março de **2026**, os indicadores de atividade econômica dos EUA mostraram uma economia dividida. A **indústria** surpreendeu positivamente: o **PMI Industrial da S&P Global** avançou de **51,6 em fevereiro para 52,3 em março**, o melhor nível desde **agosto de 2022**, e o **PMI Manufatureiro do ISM** saltou para **52,7 pontos**, também o mais alto desde **2022**. Esse desempenho, porém, foi influenciado pelo bloqueio do Estreito de Ormuz, que alongou prazos de entrega e elevou custos, distorcendo parte da leitura. O índice de **preços pagos pelas fábricas** atingiu o maior patamar em quase **quatro anos**, refletindo o impacto do petróleo caro e da crise logística.

O contraste veio do **setor de serviços**, que recuou de **52,3 em fevereiro para 49,8 em março**, a primeira contração em meses e o pior nível desde **2023**. O **PMI Composto** caiu para **50,3**, próximo da linha que separa expansão de retração, compatível com um crescimento anualizado de apenas **0,5%**. Com o setor de **Serviços ao Consumidor** registrando a maior queda desde 2009, a economia americana parece “ceder sob a pressão” da inflação e da incerteza geopolítica. Para o Fed, o dilema se intensifica: os dados de atividade pedem estímulo, mas a inflação elevada impede qualquer afrouxamento imediato.



Panorama Econômico

ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação na **Zona do Euro**, em março de 2026, voltou a preocupar. O **HICP** (*a medida oficial de inflação usada na União Europeia*) acelerou para **2,3%**, acima dos **1,9% de fevereiro** e da **meta de 2% do BCE**, puxado principalmente pela **energia**, que subiu entre **6% e 8%** após o choque geopolítico. O setor de **serviços** manteve pressão, com inflação em torno de **3,4%**, sustentada por salários ainda em crescimento.

A **inflação núcleo**, que exclui alimentos e energia, também mostrou resistência, ficando próxima de **2,4%**, acima dos **2,2% de fevereiro**. Para o **BCE**, esse movimento indica que a vitória contra a inflação celebrada no início do ano pode estar sendo revertida pelo choque externo. As projeções para o fechamento de 2026 foram revisadas para cima, agora entre **2,0% e 2,2%**, reforçando o desafio de equilibrar preços e crescimento em meio às tensões globais.

❖ JUROS

O **Banco Central Europeu (BCE)**, em março de 2026, manteve as taxas inalteradas, com a **Facilidade Permanente de Depósito em 2,0%** e a **taxa de Refinanciamento em 2,15%**. A presidente Christine Lagarde reforçou a postura de “**espera para ver**”, destacando que o choque de energia precisa ser avaliado antes de qualquer novo movimento. Nesse contexto, o **Euro** perdeu parte da força acumulada em fevereiro, recuando levemente após atingir sua **máxima de quatro anos**, pressionado pelos temores inflacionários reavivados pela crise energética.

O diferencial de juros entre **Brasil (14,75%)** e **Europa (2,0%)** continuou atraindo capital para o mercado brasileiro por meio das operações de **carry trade**, em que investidores se aproveitam da diferença de taxas para buscar retornos maiores. Esse cenário reforça a complexidade da política monetária europeia: enquanto o BCE precisa conter a inflação sem sufocar a atividade, países emergentes como o Brasil se beneficiam do fluxo de capitais em busca de rendimentos mais elevados.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

O **PMI Composto da Zona do Euro**, em março de 2026, recuou para **50,5 pontos**, uma queda de **1,4 pontos** em relação a fevereiro, sinalizando que a recuperação econômica será mais lenta do que o esperado. O resultado equivale a um crescimento do **PIB de aproximadamente 1% trimestral anualizado** e reflete a divergência entre setores: enquanto os **serviços caíram para 50,1 pontos**, entrando em território de quase contração, a **indústria subiu para 51,4 pontos**, beneficiada por compras antecipadas de estoques diante do risco de rupturas nas cadeias de abastecimento.

Entre os países, a **Alemanha** se destacou positivamente, com gastos em **defesa e infraestrutura** impulsionando a demanda industrial, enquanto a **França** registrou **PMI Composto abaixo de 50**, indicando estagnação. O principal risco apontado foi o **forte aumento nos custos de insumos**, resultado direto do choque no **petróleo e gás natural**, que já começa a se refletir em **preços finais mais altos** para os consumidores europeus.

.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China, em março de 2026, voltou ao centro das atenções. Após o resultado surpreendentemente baixo de **0,2% em janeiro**, distorcido pelo calendário do **Ano Novo Lunar**, o **CPI de fevereiro** acelerou com o retorno das festas e dos gastos sazonais. Já o **PPI** permaneceu em território negativo, mas mostrou sinais de melhora, impulsionado pela alta dos preços de **metais** no mercado global.

Para março, o choque do petróleo começou a se refletir nos custos de **transporte** e na **produção industrial**, aumentando a vulnerabilidade da China, maior importadora mundial da *commodity*. O fechamento do Estreito de Ormuz elevou as pressões sobre os custos de produção e ameaça complicar o quadro **deflacionário** que o governo vinha tentando combater com estímulos, tornando o desafio da política econômica ainda mais delicado.

❖ JUROS

O **Banco Popular da China (PBOC)**, em março de 2026, manteve suas principais taxas de juros inalteradas, com a **LPR de 1 ano em 3,0%** e a de **5 anos em 3,5%**. Diante das pressões externas, o Banco Central preferiu adotar cautela, utilizando instrumentos de **liquidez de curto prazo** para administrar o sistema financeiro sem recorrer a cortes generalizados.

O dilema permanece: a **inflação ainda baixa** teoricamente abre espaço para afrouxamento monetário, mas as **margens de lucro estreitas dos bancos** e a necessidade de **estabilidade cambial** limitam a ação. Assim, o suporte à economia deve vir de forma **direcionada**, por meio de **subsídios, crédito setorial e investimentos em infraestrutura**, em vez de reduções amplas nas taxas de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

A economia da China, em março de 2026, trouxe sinais mistos: de um lado, os dados de atividade de **janeiro e fevereiro** surpreenderam positivamente, com a **produção industrial avançando 6,3%**, acima das expectativas de **5,3%** e do resultado de **5,2% em dezembro**, impulsionada pela demanda global por tecnologia ligada à **inteligência artificial**. O setor de **serviços** também mostrou força, crescendo **5,2%** no bimestre. Outro alívio veio do **investimento em ativos fixos**, que após cair **3,8% em 2025**, registrou alta de **1,8%** nos dois primeiros meses de 2026, com destaque para a **infraestrutura**, que saltou **11,4%** graças ao financiamento de bancos públicos.

O ponto frágil continua sendo o **consumo doméstico**, com as **vendas no varejo crescendo apenas 2,8%**, insuficiente para reequilibrar uma economia ainda dependente de exportações e obras públicas. As famílias respondem por menos de **40% do PIB**, bem abaixo da média global, e o aumento dos custos de energia após o bloqueio do **Estreito de Ormuz** ameaça piorar esse quadro. Para 2026, a meta oficial de crescimento entre **4,5% e 5%** já era cautelosa, mas as tensões geopolíticas e o choque energético tornam o alvo difícil. A **ONU projeta 4,6%**, mas alerta que a China, como maior importadora de petróleo do mundo, enfrenta pressão adicional: cada dólar a mais no barril encarece a indústria, o transporte e o consumo, justamente quando o país mais precisa de preços favoráveis para estimular a demanda interna.

❖ PMI

Em março de **2026**, os indicadores de atividade da **China** mostraram uma recuperação mais clara do que em fevereiro, com os dois principais PMIs apontando para expansão, ainda que moderada. O **PMI oficial de manufatura (NBS)** subiu de **49,0 para 50,4**, encerrando dois meses de contração e atingindo o nível mais alto desde março de **2025**. A retomada refletiu o fim das distorções do **Ano Novo Lunar**, com os **novos pedidos domésticos avançando de 48,6 para 51,6** e a **produção de 49,6 para 51,4**, ambos voltando ao campo positivo. Até os pedidos de exportação melhoraram, passando de **45,0 para 49,1**, embora ainda abaixo da linha de expansão. O **PMI privado (S&P Global)** também manteve sinal positivo, em **50,8**, marcando o quarto mês consecutivo de crescimento, com destaque para a maior sequência de criação de empregos industriais desde **2021**.



Panorama Econômico

O ponto de alerta veio dos **custos**, que dispararam para os maiores níveis em quatro anos, tanto no índice oficial quanto no privado, pressionados pelo choque no **petróleo** e nos **metais não ferrosos** após o fechamento do Estreito de Ormuz. No setor de serviços, o **PMI não manufatureiro (NBS)** saiu da contração, subindo de **49,5 para 50,1**, puxado por telecomunicações, transporte ferroviário e serviços financeiros, enquanto varejo e hospedagem ainda recuaram. No consolidado, o **PMI Composto oficial** avançou para **50,5**, e o privado recuou para **51,5**, ainda em expansão. O quadro geral é de uma China que voltou a crescer, apoiada em gastos públicos e demanda externa ligada à **IA**, mas com um novo risco evidente: a explosão dos custos pode reduzir margens industriais, acelerar a inflação ao produtor e limitar a capacidade do **PBOC** de oferecer estímulos adicionais sem reacender pressões inflacionárias.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

O grande destaque no Brasil, em março de 2026, foi a decisão histórica do **Copom** de iniciar o ciclo de afrouxamento monetário. Na reunião de **18 de março**, o **Banco Central** reduziu a **Selic de 15% para 14,75% ao ano**, um corte de **0,25 ponto percentual**, o primeiro desde **maio de 2024**. A decisão foi **unânime entre os 7 membros presentes** e refletiu a cautela diante do choque geopolítico, já que o mercado esperava uma redução maior, de **0,50 ponto**. O comunicado deixou claro que o caminho da queda de juros está aberto, mas a velocidade dependerá da evolução do cenário internacional e doméstico.

O Banco Central também revisou para cima suas projeções de inflação para 2026, de **3,4% para 3,9%**, em função das incertezas sobre commodities e câmbio. Mesmo com a Selic em trajetória de queda, o Brasil continua ostentando o **maior juro real do mundo**, com taxa próxima de **10% ao ano**, o que reforça tanto a atratividade para investidores quanto o peso sobre a atividade econômica interna.

❖ INFLAÇÃO

O IPCA subiu **0,88%**, em março de 2026, acima das projeções de **0,54% a 0,74%** e bem acima de **0,70% em fevereiro** e **0,33% em janeiro**. O maior impacto veio de **Alimentação e Bebidas (+0,88%)**, especialmente da alimentação no domicílio (**+1,10%**). Itens básicos tiveram altas expressivas: **açaí (+29,95%)**, **feijão-carioca (+19,69%)**, **ovo de galinha (+7,54%)**, **leite longa vida (+4,46%)** e **carnes (+1,45%)**, pressionando diretamente o orçamento das famílias.

Nos **Transportes**, houve contraste: **passagens aéreas (+5,94%)** e **ônibus intermunicipais** subiram, enquanto os **combustíveis (-0,03%)** recuaram levemente, com quedas na **gasolina (-0,08%)**, **etanol (-0,61%)** e **gás veicular (-2,27%)**; já o **óleo diesel (+3,77%)** refletiu reajuste da Petrobras. Outros grupos também pesaram: **Habitação (+0,24%)** e **Despesas Pessoais (+0,82%)**. Regionalmente, **Recife** teve a maior alta, enquanto **Curitiba** registrou deflação de **-0,06%**. O resultado levou o **Boletim Focus** a revisar a projeção anual do IPCA para **4,36%**, aumentando a pressão sobre o **Banco Central** na condução dos cortes da **Selic**.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PMI

Os indicadores de atividade do Brasil, em março de 2026, mostraram sinais de melhora, ainda que tímidos. O **PMI Industrial** avançou de **47,3 em fevereiro para 49,0 em março**, marcando a contração mais lenta em quase um ano. Embora o índice siga abaixo da linha de **50 pontos**, que separa retração de expansão, o movimento sugere que o setor industrial começou a sentir os primeiros efeitos positivos do início do ciclo de cortes da **Selic**, mesmo que de forma gradual.

No setor de serviços, o **PMI** permaneceu em território de expansão, garantindo que o **PMI Composto** se mantivesse acima de **50 pontos**. O setor terciário continua sendo o grande amortecedor da economia brasileira, sustentado por um mercado de trabalho resiliente e pelo otimismo gerado pela proximidade da **Copa do Mundo**. A confiança empresarial, ainda moderada, mostrou melhora em relação a fevereiro, refletindo o impacto psicológico do início do afrouxamento monetário e reforçando a expectativa de que a atividade econômica possa ganhar tração ao longo do ano.

❖ CÂMBIO

O câmbio brasileiro, em março de 2026, viveu momentos de forte tensão. Com a escalada do conflito no Oriente Médio, o **dólar chegou a R\$ 5,34 em 13 de março**, o maior patamar desde janeiro, obrigando o **Banco Central** a intervir com leilões de venda de dólares para conter a volatilidade. Apesar disso, o **real** mostrou resiliência e encerrou o mês em **R\$ 5,18**, desempenho que surpreendeu os analistas.

Essa força foi atribuída a três fatores principais: o **diferencial de juros**, já que mesmo após o corte a **Selic em 14,75%** mantém o Brasil com um dos maiores juros reais do mundo; o **fluxo comercial favorável**, com ingressos externos acima da média histórica, inclusive via mercado de ações; e a **perda de força do dólar global**, que sob a gestão Trump deixou de ser visto como porto seguro absoluto, abrindo espaço para moedas emergentes bem ancoradas como o real. No acumulado do **primeiro trimestre de 2026**, o dólar caiu **5,65% frente ao real**, o melhor desempenho entre as principais moedas globais. Para o restante do ano, o mercado projeta o dólar entre **R\$ 5,40 e R\$ 5,50**, com riscos ligados à duração do conflito no Oriente Médio e ao ritmo dos cortes da Selic.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

O **Ibovespa**, em março de 2026, viveu uma verdadeira montanha-russa. O índice começou o mês tentando sustentar os recordes históricos de fevereiro, quando chegou a **192.624 pontos intradia**, mas o conflito geopolítico esfriou o apetite por risco e levou a uma queda de **0,70% no mês**. Ainda assim, o primeiro trimestre encerrou com uma alta expressiva de **13,6%**, o melhor desempenho desde o fim de 2020, mostrando que o otimismo estrutural segue presente.

A dinâmica refletiu dois mercados distintos: as ações de **energia** (como **Petrobras**, **Prio** e **PetroRecôncavo**) se valorizaram com o petróleo caro, enquanto setores mais sensíveis aos **juros e ao consumo**, como varejo, tecnologia e construção, sofreram com a perspectiva de cortes mais lentos da Selic. O índice fechou março em torno de **187.000 pontos**, abaixo dos recordes, mas sustentado pelo ingresso de quase **R\$ 42 bilhões de fluxo estrangeiro** no trimestre. O **IDIV**, índice de dividendos, teve desempenho ainda mais robusto, com alta de **15,13%**, reforçando a preferência dos investidores por empresas resilientes e com geração de caixa previsível. Para o restante de 2026, as projeções variam entre **190 mil e 235 mil pontos**, dependendo do cenário geopolítico e do ritmo da política monetária.

❖ RENDA FIXA

Os títulos atrelados ao **IPCA** foram os protagonistas de março, mas com desempenhos distintos conforme o prazo. O **IMA-B Geral** registrou retorno de **1,79%**, enquanto o **IMA-B 5** (papéis de vencimento mais curto) avançou **1,39%**. Já o **IMA-B 5+** (títulos acima de cinco anos) acabou ficando no negativo, **com queda de 0,78%**, refletindo a pressão das taxas longas diante do choque do petróleo e da maior incerteza inflacionária. Esse contraste mostra como o ambiente externo impactou de forma desigual os diferentes segmentos da renda fixa indexada à inflação.

Para quem apostou em **taxas fixas**, março trouxe um cenário de cautela. O **IRF-M** registrou queda de **0,59%**, refletindo a pressão sobre os prefixados. Curiosamente, os títulos de **curto prazo (IRF-M 1)** tiveram desempenho positivo, com alta de **1,02%**, superando os de **longo prazo (IRF-M 1+)**, que recuaram **1,21%**. O contraste evidencia como a incerteza inflacionária e o choque externo afetaram mais intensamente os papéis de vencimento longo, enquanto os curtos conseguiram entregar retorno mesmo em um ambiente desafiador.

O **IMA-S (Tesouro Selic)** manteve a atratividade das posições pós-fixadas, acompanhando a taxa básica em **14,75%**, e entregou um retorno de **1,27% no mês**. Já o **IMA-Geral** cumpriu sua função de diversificação, registrando alta de **0,55%**, suavizando os impactos das oscilações em outras classes de ativos e consolidando o papel da renda fixa como pilar de estabilidade em um cenário de incerteza.



Panorama Econômico

CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

Março de 2026 foi um verdadeiro teste de estresse para o sistema financeiro global. O **conflito no Oriente Médio** funcionou como uma lente de aumento sobre as fragilidades de cada região: nos **Estados Unidos**, ficou evidente que a inflação ainda não estava sob controle; na **Europa**, a recuperação industrial mostrou-se mais frágil do que se imaginava; na **China**, a dependência energética expôs um risco estrutural ao crescimento.

No **Brasil**, o choque externo coincidiu com um momento político delicado para o início do ciclo de afrouxamento monetário. Ainda assim, o **Copom** deu o primeiro passo com firmeza e prudência, sinalizando que, mesmo em meio às turbulências globais, a política monetária brasileira buscava equilibrar cautela e credibilidade.

Esse contraste entre vulnerabilidades externas e a decisão interna do Brasil reforça como março foi um mês que não apenas revelou fragilidades, mas também testou a capacidade de cada economia de reagir diante de pressões simultâneas.

PERSPECTIVAS

O **segundo trimestre de 2026** será marcado por três variáveis que se entrelaçam: a duração do conflito no Oriente Médio, o comportamento da **inflação global**, especialmente nos Estados Unidos, e o ritmo dos **cortes da Selic** no Brasil.

Se houver uma solução diplomática nos próximos meses, o **petróleo** pode recuar para a faixa de **US\$ 80**, aliviando pressões inflacionárias e permitindo que **Fed** e **BCE** retomem a discussão sobre cortes de juros. Nesse cenário, o Brasil estaria bem posicionado: com juros ainda elevados, o **real** seguiria atraindo capital externo e o **Ibovespa** poderia retomar a trajetória de recordes.

Por outro lado, se o conflito se prolongar, o choque energético se tornará estrutural, forçando revisões de alta na inflação global e adiando indefinidamente cortes de juros nos países desenvolvidos. Esse ambiente de **risk-off prolongado** (*é o movimento de aversão ao risco, geralmente motivado por crises geopolíticas, choques de energia, ou sinais de inflação persistente*) traria mais pressão sobre o real e tornaria o ciclo de cortes do **Copom** ainda mais gradual. O Brasil possui o chamado “**bilhete dourado**” entre os emergentes, juros altos, fluxo externo e fundamentos sólidos, mas precisa de um ambiente internacional minimamente favorável para aproveitar plenamente esse diferencial.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		100,00%	100,00%	50,00%	40,00%	35,00%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	70,00%	70,00%	12,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%	2,50%
	GESTÃO LIVRE	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	0,00%	0,00%	15,0%	15,00%	15,00%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	55,00%
FUNDOS DE AÇÕES		0,00%	0,00%	47,00%	42,00%	42,50%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%

PANORAMA **ABRIL**





Panorama Econômico

SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

Abril de 2026 pode ser resumido em uma palavra: virada. Depois de um março dominado pelo medo, a sinalização de um **cessar-fogo entre Estados Unidos e Irã**, ainda frágil, ainda sujeito a recaídas, foi suficiente para redesenhar o humor global. O petróleo, que havia chegado a 120 dólares no pico da crise, recuou para a faixa dos **90 dólares** ao final do mês. As bolsas respiraram. O dólar cedeu. E o Brasil, que já entrava no mês como a maior aposta dos emergentes, confirmou esse status com uma sequência histórica: o Ibovespa bateu novos recordes, o dólar caiu **abaixo de R\$ 5,00** pela primeira vez em dois anos, e o Copom realizou seu **segundo corte consecutivo da Selic**, levando a taxa para **14,50% ao ano**.

Mas abril também foi o mês que testou os limites do otimismo. A inflação global continuou subindo: o **CPI americano saltou para 3,8% ao ano**, o maior desde 2023, enquanto o **IPCA de abril fechou em 0,67%** (abaixo dos 0,88% de março), com acumulado em 12 meses em 4,39%, próximo do teto da meta, pressionado por alimentos e saúde. O **BCE manteve os juros em 2%**, mas sinalizou com clareza que a **alta virá em junho** caso as pressões de energia persistam. E os PMIs da zona do euro romperam a barreira de 50 pontos para baixo nos serviços, sinalizando que a recuperação econômica europeia está em risco.

A narrativa do mês é, portanto, de uma bifurcação: um caminho leva ao alívio geopolítico com normalização gradual da inflação e retomada do crescimento; o outro, a um conflito prolongado que cristaliza a estagflação. Quem acertou abril navegou nessa dualidade com disciplina e o Brasil foi, mais uma vez, o melhor ativo do mundo para esse exercício.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em abril de 2026, a curva de juros americana viveu dois momentos distintos, separados pela sinalização de um possível cessar-fogo no Oriente Médio. Na primeira quinzena, com o conflito ainda no auge, os Treasuries de 10 anos chegaram a ser negociados **acima de 4,40%**, refletindo o temor de que a inflação energética pudesse se tornar estrutural. Na segunda quinzena, com o petróleo recuando para a faixa dos 90 dólares, as taxas longas cederam para **perto de 4,20%**, devolvendo parte da alta.

O spread entre os vértices de 10 e 2 anos se manteve positivo em torno de **50 a 60 pontos base** ao longo de todo o mês, confirmando que o mercado continua sem precificar recessão imediata, mas também sem enxergar qualquer corte de juros pelo Fed até pelo menos o final de 2026. A curva, na prática, está "empedrada": com o Fed em modo de espera e a inflação teimosamente acima da meta, não há força suficiente para mover significativamente as taxas em nenhuma das direções.



Panorama Econômico

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY) registrou queda expressiva em abril, encerrando o mês **abaixo dos 98 pontos**, o menor nível em mais de um ano. A combinação de três fatores explica o movimento: o recuo do petróleo com o cessar-fogo reduziu a demanda por dólar como ativo de refúgio; os dados econômicos americanos mais fracos (PIB revisado para baixo, payroll negativo em fevereiro) tiraram parte do prêmio de crescimento do dólar; e a percepção de que o Fed ficará parado por mais tempo: sem cortes, mas também sem altas, retirou o diferencial de taxa como catalisador de valorização da moeda. O movimento global foi de desmonte de posições defensivas dolarizadas, beneficiando especialmente as moedas emergentes como o real brasileiro.

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho americano continuou enviando sinais mistos em abril. O payroll de março mostrou criação modesta de vagas, bem abaixo da média histórica, enquanto a **taxa de desemprego se estabilizou em 4,4%**. Os setores de energia e defesa seguiram contratando na esteira do conflito geopolítico, mas tecnologia, varejo e serviços ao consumidor mostraram cautela, reflexo direto da compressão de margens causada pelo petróleo caro. Os salários continuaram crescendo em torno de 3,8% ao ano, ritmo que, com inflação em 3,8% no acumulado de 12 meses, resulta em praticamente zero de ganho real para o trabalhador americano.

❖ INFLAÇÃO

O CPI de março de 2026, divulgado em abril, foi a leitura mais dura do ano. A inflação acelerou de **3,30% para 3,80% no acumulado de 12 meses**, o **maior nível desde maio de 2023** e acima das expectativas do mercado, que projetavam 3,70%. Em termos mensais, os preços subiram **0,6% em abril** (ante 0,9% em março), uma desaceleração que já refletia o recuo parcial do petróleo. A energia foi a grande responsável, com alta de **17,90% ao ano** em abril, enquanto os alimentos aceleraram para 3,20% e a inflação núcleo (que exclui energia e alimentos) subiu para **2,80%**, acima dos 2,6% de março e acima das expectativas de 2,60%.

O dado mais preocupante foi justamente o núcleo: ao contrário do que o Fed esperava, a inflação subjacente acelerou mesmo com o impacto geopolítico sendo parcialmente absorvido. Isso significa que há pressões de preços estruturais na economia americana que vão além do petróleo e que o caminho de volta à meta de 2% se tornou ainda mais longo.



Panorama Econômico

❖ JUROS

Na reunião do FOMC de 28 a 29 de abril de 2026, o Federal Reserve **manteve os juros no intervalo de 3,50% a 3,75%** pelo terceiro encontro consecutivo. A decisão foi de **8 a 4**, a maior divisão interna do comitê desde outubro de 1992. O governador Miran votou pelo corte de 0,25 ponto, enquanto outros três membros se opuseram à linguagem do comunicado que sinalizava retomada futura dos cortes, o que tornou a coletiva de Powell particularmente complexa.

O comunicado reconheceu explicitamente que os "desenvolvimentos no Oriente Médio estão contribuindo para um alto nível de incerteza sobre as perspectivas econômicas" e reiterou que o banco central está "pronto para ajustar a política conforme necessário". Powell confirmou que permanecerá como governador do Fed após o término de seu mandato como presidente, enquanto a nomeação de Kevin Warsh como seu sucessor estava marcada para 15 de maio. O mercado passou a precificar apenas um corte de 0,25 ponto em 2026, com 52,9% de probabilidade de manutenção até o final do ano.

❖ RENDA VARIÁVEL

Abril de 2026 foi o mês da virada para Wall Street. Depois de um março dominado pelo medo geopolítico, os mercados americanos encerraram o mês com força expressiva: o **S&P 500 fechou com alta de aproximadamente 10%**, seu maior ganho mensal desde novembro de 2020, enquanto o **Nasdaq avançou 15%** e o **Dow Jones subiu 7%**. Três fatores explicam a recuperação: a sinalização de cessar-fogo entre EUA e Irã retirou o principal peso dos mercados; a temporada de balanços foi sólida, com 83% das empresas do S&P 500 superando as expectativas de lucro; e o setor de tecnologia voltou ao protagonismo, com Alphabet, Amazon, Meta e Microsoft divulgando balanços positivos; o lucro da Alphabet quase dobrou no período.

Para o mercado, a leitura é de que o mercado americano recuperou o fôlego, mas segue sensível a dois riscos: qualquer recrudescimento do conflito no Oriente Médio e a inflação americana, que em abril acelerou para 3,8% ao ano, o maior nível desde 2023, mantendo o Fed em modo de espera e limitando o espaço para cortes de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

O PIB americano do **primeiro trimestre de 2026 cresceu 2,0% ao ano**, recuperação expressiva ante o **0,5% do quarto trimestre de 2025**, mas abaixo das expectativas do mercado de 2,30%, segundo estimativa preliminar do BEA (Bureau of Economic Analysis) divulgada em 30 de abril. O dado reflete o fim dos efeitos negativos do shutdown federal de 43 dias que havia paralisado a economia no trimestre anterior. Os gastos do governo recuperaram-se em **4,4%**, após terem contraído 5,6% no trimestre anterior. O investimento privado acelerou, com equipamentos e estruturas subindo **10,4%**, o ritmo mais rápido em quase três anos, impulsionado por gastos em tecnologia e inteligência artificial. Por outro lado, as **exportações caíram 3,2%**, a maior contração desde o segundo trimestre de 2023, reflexo das tensões geopolíticas e das dificuldades logísticas geradas pelo conflito no Oriente Médio.

O FMI revisou sua projeção de crescimento dos EUA para **2,3% em 2026** (de 2,4% anterior), com inflação projetada em 3,2% no ano.

❖ PMI

Os PMIs americanos de abril trouxeram uma surpresa positiva para a manufatura e uma recuperação esperada nos serviços. O PMI Industrial da S&P Global **subiu de 52,3 em março para 54,5 em abril** na leitura final, o maior nível desde maio de 2022, impulsionado por novos pedidos acelerando ao ritmo mais rápido em quatro anos e produção no pico desde abril de 2022. Parte do movimento refletiu estoques preventivos das empresas, que anteciparam compras para se proteger de rupturas na cadeia logística.

O **PMI de Serviços S&P Global** recuperou de **49,8 para 51,0 em abril**, retorno ao campo de expansão após o colapso de março, mas de forma marginal e bem abaixo da média histórica. O setor de serviços ao consumidor ainda sofreu, com gastos discricionários contidos pelos combustíveis caros. Já o **PMI Composto avançou de 50,3 para 51,0**, sinalizando crescimento, porém fraco.



Panorama Econômico

ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação da Zona do Euro deu um salto em abril de 2026, atingindo a marca de **3,00% ao ano**, o **maior nível desde julho de 2024** e bem acima dos 2,6% de março. A energia foi a grande vilã, com custos disparando 17,9% ao ano, enquanto os alimentos aceleraram para 3,20%. A inflação núcleo (excluindo energia e alimentos) subiu para 2,8%, acima dos 2,6% de março, indicando que as pressões inflacionárias começam a se espalhar para além do choque energético. Portugal registrou inflação de 3,30%, acima da média da zona, refletindo exposição maior ao encarecimento do transporte marítimo.

❖ JUROS

Na reunião de 30 de abril de 2026, o Banco Central Europeu manteve as taxas inalteradas pelo terceiro encontro consecutivo. A taxa de Facilidade Permanente de Depósito (*se o banco **guarda** dinheiro no BCE, recebe a taxa de **Depósito***) permaneceu em **2,00%** e a de Refinanciamento em **2,15%** (*se o banco **pede** dinheiro emprestado ao BCE paga a taxa de **Refinanciamento***). A decisão foi unânime, mas Christine Lagarde deixou claro que foi "profundamente debatida", incluindo a possibilidade de um aumento já em abril. O comunicado apontou que os riscos para a inflação "intensificaram-se", enquanto os riscos para o crescimento migraram para o lado negativo.

O mercado interpretou o comunicado como um sinal claro: a alta virá em junho. Analistas passaram a precificar integralmente uma elevação de 0,25 ponto para **2,25% em junho**, com a taxa podendo alcançar **2,50% até o final de 2026**. Para o Brasil e demais emergentes, esse cenário é relevante: à medida que o diferencial de juros entre o Brasil (**14,50%**) e a Europa (2,0%) for se estreitando a atratividade relativa dos ativos brasileiros pode ser afetada. Por ora, porém, o diferencial segue amplo o suficiente para sustentar o fluxo de carry trade em favor do real.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

Abril trouxe uma divisão marcante nos PMIs europeus: a indústria acelerou, mas os serviços entraram em colapso. O PMI Industrial da Zona do Euro subiu de 51,6 em março para **52,2 em abril**, o **maior nível em 47 meses** e, pela primeira vez desde junho de 2022, todos os oito países monitorados superaram simultaneamente a linha de 50 pontos. O motor foi a reabertura gradual das rotas comerciais e a demanda reprimida por bens industriais acumulada durante o pico do conflito.

Em sentido oposto, o PMI de Serviços despencou de 50,2 em março para **47,4 em abril**, o **menor nível em 62 meses** e primeira leitura em contração desde 2020. A explicação é direta: com combustíveis caros, os europeus cortaram gastos com turismo, lazer e restaurantes. O **PMI Composto resultante foi de 48,6, abaixo de 50 pela primeira vez em 17 meses**, contrariando todas as projeções de analistas. O resultado acendeu o alerta de possível recessão técnica para o segundo trimestre de 2026 na Europa.

.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China seguiu sua trajetória de gradual recuperação em abril de 2026. O choque de petróleo continuou se transmitindo para os custos de transporte e produção industrial, enquanto os preços ao produtor (PPI), que estiveram em deflação por mais de dois anos, aceleraram sua saída do território negativo. O CPI (inflação ao consumidor) manteve-se moderado, mas os dados de custos industriais já mostram pressão crescente, especialmente em metais, derivados de petróleo e logística. A China, como maior importadora de petróleo do mundo, absorve de forma assimétrica qualquer choque energético global.

❖ JUROS

O Banco Popular da China (PBOC) **manteve** as principais taxas de referência (LPR) inalteradas em abril, **com a de 1 ano em 3,00% e a de 5 anos em 3,50%**. A postura de cautela reflete o equilíbrio delicado que o banco central tenta manter: com inflação ainda baixa, haveria espaço teórico para estimular, mas a pressão de custos vindos do petróleo e as margens bancárias estreitas limitam a ação. O suporte econômico continua sendo canalizado via política fiscal, gastos em infraestrutura, subsídios e crédito direcionado, em vez de reduções generalizadas de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

O PIB da China no primeiro trimestre de 2026 foi divulgado em 16 de abril e surpreendeu positivamente. A economia cresceu **5,0% no acumulado de 12 meses**, acima da previsão de **4,80%** dos economistas consultados pela Reuters e acelerando ante os **4,50% do 4T25**. O resultado está no topo da faixa da meta oficial de Pequim para 2026 (4,50% a 5%), o que o NBS (Escritório Nacional de Estatísticas) classificou como uma conquista "rara e louvável" num ambiente externo "complexo e volátil". O motor do crescimento foi o aumento das exportações, especialmente de produtos ligados à inteligência artificial, antes que a guerra no Oriente Médio elevasse os custos de energia e complicasse as rotas marítimas.

O ponto de atenção veio da comparação trimestral: a economia expandiu apenas **1,30% ante o 4T25**, desacelerando em relação aos 1,5% do trimestre anterior, sinal de que o ritmo interno ainda enfrenta obstáculos. As **exportações cresceram apenas 2,50% em março**, forte queda ante os 21,80% de janeiro a fevereiro, indicando que o pico de antecipação de pedidos já passou. Os preços de fábrica saíram da deflação em março pela primeira vez em mais de três anos, mas analistas alertam que essa "inflação ruim", impulsionada pelos custos de insumos de energia, pode comprimir ainda mais as margens corporativas já reduzidas. Para 2026, projeta-se crescimento de **4,60%**, com desaceleração para 4,70% já no 2T26, uma vez que os efeitos do conflito no Oriente Médio sobre os custos de energia e a logística global comecem a pesar de forma mais direta sobre a segunda maior economia do mundo.

❖ PMI

Os PMIs chineses de abril confirmaram o padrão de recuperação da manufatura, mas acenderam um sinal de alerta nos serviços. O PMI oficial de manufatura (NBS – *que mede a atividade de grandes empresas e estatais*) recuou marginalmente de 50,4 em março para **50,3 em abril** — ainda em expansão pelo segundo mês consecutivo, superando as expectativas de 50,1. A produção acelerou para o maior ritmo em quatro meses (51,5), e os novos pedidos de exportação entraram em expansão pela primeira vez em meses (50,3), impulsionados pela demanda externa por tecnologia ligada à IA.



Panorama Econômico

O PMI privado (*que mede a atividade das pequenas e médias empresas e empresas do setor privado*) deu um salto mais expressivo: subiu de 50,8 em março para 52,2 em abril, o **maior nível desde dezembro de 2020**, com os novos pedidos registrando o segundo maior crescimento em quase cinco anos. Esse dado reflete a dinâmica dos exportadores menores e mais ágeis, que estão se beneficiando da rota alternativa ao Estreito de Ormuz e da demanda global resiliente.

O **lado negativo veio dos serviços**: o PMI não manufatureiro (NBS) recuou de 50,1 em março para **49,4 em abril**, de volta ao território de contração. O aumento dos preços de combustíveis e a maior incerteza sobre o crescimento econômico impediram os consumidores chineses de gastar mais em serviços. Como resultado, o **PMI Composto NBS caiu de 50,5 para 50,1**.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

Na reunião de 29 de abril de 2026, o Copom realizou o segundo corte consecutivo da Selic, reduzindo a taxa de **14,75% para 14,50% ao ano**. A decisão foi unânime, com apenas seis votos, devido à ausência excepcional do diretor Rodrigo Alves Teixeira por falecimento de familiar. O comunicado foi ao mesmo tempo de alívio e de alerta: o Banco Central reconheceu que o ciclo de afrouxamento continua, mas abriu explicitamente a possibilidade de "ajustes no ritmo e extensão dessa calibração", sinalizando que os próximos cortes não são automáticos.

O ponto mais delicado do comunicado foi a revisão das projeções de inflação: o BC elevou sua estimativa para o **IPCA de 2026 de 3,90% para 4,60%**, ultrapassando o teto da meta de 4,50%. Isso coloca o Copom em uma posição peculiar: cortar juros enquanto projeta inflação acima do teto da meta. A justificativa é que o choque é de natureza externa (energia) e temporário, e que manter juros muito altos em uma economia que já desacelera seria inadequado. O mercado, porém, ficou mais cauteloso: o **Focus revisou a projeção do IPCA 2026 para 4,91%**, acima do teto da meta de 4,50%.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

O IPCA de abril de 2026, divulgado pelo IBGE em 12 de maio, registrou alta de **0,67% no mês**, abaixo dos 0,88% de março e levemente abaixo da expectativa do mercado (mediana de 0,68%). Em 12 meses, o IPCA acumula **4,39%**, próximo do teto da meta de 4,50%.

A desaceleração em relação a março se deve, principalmente, à **gasolina: o combustível saiu de alta de 4,59% em março para 1,86% em abril**, aliviando 0,10 ponto percentual no índice. Mas o alívio veio acompanhado de novos vetores de pressão. **Alimentos e Bebidas (+1,34%)** e **Saúde e Cuidados Pessoais (+1,16%)** foram os dois maiores impactos do mês, respondendo juntos por aproximadamente dois terços do resultado. A mensagem é clara: a inflação desacelerou por razões conjunturais, mas a pressão estrutural em alimentos e serviços persiste.

Projeções de mercado (Boletim Focus): a mediana para o IPCA 2026 subiu para 4,91% a **oitava alta consecutiva** e acima do teto da meta de 4,50%. A **Selic ao fim de 2026 foi mantida em 13,00%**, com o mercado enxergando espaço menor para cortes.

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PIB

O dado oficial do PIB do primeiro trimestre de 2026 será divulgado pelo IBGE em **30 de maio de 2026**, mas os indicadores antecedentes divulgados ao longo de abril pintaram um quadro consistentemente positivo. A produção industrial avançou **1,4% no primeiro trimestre** ante o 4T25, revertendo a queda de 0,6% do trimestre anterior e superando as expectativas do mercado, impulsionada pela produção de derivados de petróleo (+11,50% no trimestre) e bens de consumo. O IBC-Br (prévia mensal do PIB do Banco Central) registrou alta de **0,6% em fevereiro**, quinto mês consecutivo de expansão, sustentado pelo consumo das famílias beneficiado pela isenção ampliada do IR para quem ganha até R\$ 5 mil e pelo mercado de trabalho resiliente.

Com base nesses dados, o mercado revisou para cima sua estimativa de crescimento do 1T26 para **3,6% anualizado** na margem trimestral, elevando sua projeção do PIB anual de 2026 para **1,5%**. O Boletim Focus projeta crescimento de **1,85% para 2026**, enquanto a Fazenda projeta **2,30%**. O alerta de consenso: o primeiro trimestre forte é sustentado por fatores temporários, safra agrícola recorde e efeito carregamento e o crescimento deve desacelerar no segundo semestre, quando os efeitos dos juros elevados e as incertezas do ano eleitoral pesarão mais sobre a atividade



Panorama Econômico

❖ PMI

Os PMIs brasileiros de abril de 2026 confirmaram o que as pesquisas de confiança já sinalizavam: o ciclo de cortes da Selic começou a produzir efeitos concretos na atividade, ainda que de forma gradual. O **PMI de Serviços retomou o crescimento** com mais vigor, sustentando o **PMI Composto acima de 50 pontos pelo segundo mês consecutivo**. O setor terciário, que responde pela maior parcela do PIB brasileiro, foi o grande amortecedor da economia, beneficiado pelo mercado de trabalho ainda resiliente e pelas expectativas positivas ligadas à Copa do Mundo FIFA 2026.

Na indústria, o PMI se aproximou ainda mais da linha de expansão em relação a março. O início do ciclo de afrouxamento monetário começa a se traduzir em maior disposição das empresas para investir e contratar. A confiança empresarial melhorou pelo segundo mês seguido. O cenário consolidado aponta para uma economia que desacelera menos do que o temido, apoiada em um setor de serviços dinâmico, um câmbio favorável para os exportadores e o impulso gradual da queda de juros.

❖ CÂMBIO

Abril de 2026 foi o mês em que o dólar rompeu uma barreira simbólica: encerrou o mês em **R\$ 4,95**, queda **de 4,38% no mês** e de cerca de **9% no acumulado de 2026**. A moeda americana chegou a ser negociada abaixo de R\$ 5,00 já no dia 13, pela primeira vez desde março de 2024, enquanto o Ibovespa batia sucessivos recordes históricos.

Três fatores explicam a força do real em abril. Primeiro, o acordo de cessar-fogo entre EUA e Irã reduziu o apetite global por dólar como ativo de refúgio. Segundo, a posição do Brasil como exportador líquido de petróleo, ao contrário da maioria dos emergentes, torna o real um beneficiário singular dos choques energéticos: petróleo caro melhora os termos de troca do Brasil. Terceiro, o diferencial de juros: com a Selic em 14,50%, o Brasil ainda oferece o maior juro real do mundo, mantendo o fluxo de carry trade ativo.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

O Ibovespa encerrou o mês de abril praticamente estável, mas ao longo das semanas bateu quatro novos máximos históricos, chegando a **199.354 pontos intradia** no dia 14, a um passo da marca simbólica dos 200 mil pontos. No acumulado do ano, o Ibovespa soma alta de **16,26%**, liderando com folga os principais índices globais. O **IDIV (índice de dividendos)** aparece logo atrás, com **13,77%** no ano.

O principal motor do movimento foi o fluxo de capital estrangeiro: em abril, a B3 registrou entrada líquida de aproximadamente **R\$ 11,55 bilhões**, ampliando o saldo positivo do ano para quase **R\$ 65 bilhões**, mais do que o dobro de todo o ingresso de 2025. A lógica dos estrangeiros é simples: com o dólar enfraquecido globalmente, os juros brasileiros elevados e o real apreciado, o Brasil oferece retorno real em dólar difícil de replicar em qualquer outra economia emergente. A virada do mês, porém, mostrou que a festa tem limites: com a saída gradual de recursos estrangeiros nos últimos pregões de abril, o índice cedeu de 199 mil para encerrar em torno de 192 mil pontos.

❖ RENDA FIXA

A renda fixa brasileira em abril de 2026 viveu um mês de contrastes marcados pelo ciclo de queda da Selic e pelo recrudescimento inflacionário. O **IMA-S (Tesouro Selic)** manteve seu papel de âncora do portfólio, entregando retorno próximo de **1,02% no mês**, em linha com a Selic de 14,50%. A solidez do pós-fixado segue como o ativo mais defensivo em um ambiente de transição monetária.

Os títulos indexados ao IPCA tiveram desempenho positivo em abril, beneficiados tanto pela aceleração da inflação quanto pela queda das taxas longas provocada pelo cessar-fogo. O IMA-B Geral registrou retorno positivo no mês, com o **IMA-B 5+** (papéis acima de cinco anos) sendo o destaque **(+2,20%)**, ao contrário de março, quando sofreu com a abertura das taxas longas, em abril aproveitou o fechamento das taxas diante do alívio geopolítico. Já o **IMA-B 5** (papéis de curto e médio prazo) entregou resultado mais estável **(+1,32%)**, beneficiado pelo carrego da inflação crescente.

Os **títulos prefixados (IRF-M)** seguiram sob pressão: com o IPCA acima de 4% e as projeções do Focus apontando 4,91% para o ano, o apetite por taxas fixas de longo prazo permanece contido. O **IRF-M 1** (prefixados curtos) **(+0,99%)**, enquanto o **IRF-M 1+** (prefixados longos) **(+1,34%)**. O IMA-Geral manteve desempenho positivo **(+1,34%)**, cumprindo seu papel de diversificação entre classes.



Panorama Econômico

CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

Abril de 2026 foi um mês que recompensou quem manteve equilíbrio. Depois do susto de março, com o petróleo beirando os 120 dólares e o mercado em pânico, o sinal de cessar-fogo entre EUA e Irã foi suficiente para mudar o humor global. As bolsas subiram, o dólar cedeu e o Brasil voltou a ser o destino favorito dos investidores estrangeiros: foram quase **R\$ 65 bilhões** entrando no país ao longo do ano, mais que o dobro de todo o fluxo de 2025.

O Ibovespa chegou a **199.354 pontos** a um fio dos 200 mil, o **dólar fechou abril em R\$ 4,95**, queda de **9% no ano**, e o Copom cortou a Selic pelo segundo mês seguido, levando a taxa a **14,50% ao ano**.

Mas abril não foi só festa. A inflação mostrou que ainda não está domada. O **IPCA de abril ficou em 0,67%**, com o acumulado em 12 meses chegando a **4,39%**, próximo do teto da meta de 4,50%. O mercado financeiro já projeta o IPCA de 2026 em **4,91%** no Boletim Focus, a **oitava revisão para cima seguida**, o que coloca o Banco Central numa posição delicada: cortar juros com a inflação flertando com o teto da meta. Lá fora, o quadro também ficou mais difícil: a inflação americana subiu para **3,8% ao ano**, o **Fed manteve os juros em 3,50% a 3,75%** pela terceira vez seguida e a Europa deu sinais preocupantes, com o **PMI Composto da Zona do Euro caindo para 48,6**, o primeiro sinal de contração da atividade em 17 meses.

PERSPECTIVAS

O segundo trimestre de 2026 vai girar em torno de uma única pergunta: **o cessar-fogo entre EUA e Irã vai se sustentar?** A resposta a essa pergunta define praticamente tudo, o preço do petróleo, a inflação global, o comportamento dos juros nos países desenvolvidos e, consequentemente, o ritmo de cortes da Selic no Brasil.

Se o acordo de paz se firmar e o petróleo recuar para a faixa de **US\$ 75 a US\$ 80 por barril**, a inflação global começa a ceder no segundo semestre. O Fed ganha espaço para retomar os cortes de juros, o BCE pode segurar a alta prevista para junho e os países emergentes, com o Brasil na liderança, continuam atraindo capital externo. Nesse cenário, o Copom pode acelerar o ritmo de cortes, a Selic pode terminar 2026 abaixo dos **13,00%** que o mercado projeta hoje, o dólar segue abaixo de **R\$ 5,00** e o Ibovespa tem condições de romper os **200 mil pontos**.

Se o conflito se prolongar, o petróleo caro vira um problema estrutural. A inflação americana pode superar **4,0% ao ano**, o **BCE deve subir juros em junho para 2,25%**, já praticamente certo pelo mercado, e o Copom seria forçado a pausar o ciclo de cortes. A inflação brasileira fecharia 2026 acima de **5,0%**, conforme já projetam XP e Itaú, e o ano eleitoral jogaria mais lenha na fogueira das incertezas.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDA FIXA		100,00%	100,00%	50,00%	40,00%	35,00%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	70,00%	70,00%	12,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%	2,50%
	GESTÃO LIVRE	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	0,00%	0,00%	15,0%	15,00%	15,00%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
RENDA VARIÁVEL		0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	55,00%
FUNDOS DE AÇÕES		0,00%	0,00%	47,00%	42,00%	42,50%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%

PANORAMA **MAIO**





SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

Maio de 2026 pode ser resumido em uma palavra: reversão. Depois de um abril marcado pelo alívio geopolítico, a fragilidade do cessar-fogo entre Estados Unidos e Irã voltou ao centro das atenções. **O petróleo, que havia recuado para 90 dólares em abril, voltou a subir e chegou a** bater acima de US\$ 110 por barril no início de maio, antes de recuar expressivamente, encerrando em torno de **US\$ 91 por barril**, cerca de 17% no mês, a maior baixa mensal desde março de 2020, impulsionada pelas esperanças de um acordo de paz entre EUA e Irã. O Ibovespa, que havia flertado com os 200 mil pontos em abril, **recuou 7,22% no mês**, o pior resultado desde fevereiro de 2023, com saída de estrangeiros de R\$ 11,7 bilhões. O **PIB do primeiro trimestre surpreendeu positivamente**, crescendo **1,1% ante o trimestre anterior**, impulsionado por agropecuária, indústria e consumo das famílias.

Enquanto o petróleo girava em torno das negociações de Ormuz, a inflação americana revelou a conta dessa volatilidade: o **CPI de maio acelerou para 4,2% ao ano**, o maior nível desde o início de 2023, com a energia respondendo por mais da metade do avanço. O **Fed segue sem movimentar os juros (3,50%–3,75%)** pela perspectiva de juros altos por mais tempo. Na Europa, **BCE confirmou a sinalização de abril: a reunião de 11 de junho deve trazer a primeira alta de juros**, com a inflação da Zona do Euro subindo para 3,2% em maio. O PMI Composto da Zona do Euro recuou para 48,5, mantendo-se em contração pelo segundo mês consecutivo.

A narrativa de maio é a de um mercado que testou os limites do otimismo construído no mês anterior. O petróleo e a inflação ainda ditam o ritmo. Quem navegou com cautela em abril e aproveitou a reversão de maio, capturando a queda do barril e o recuo do dólar, ficou bem posicionado. O segundo trimestre segue com o mesmo binômio: paz no Oriente Médio representa alívio; conflito prolongado é igual pressão estrutural.



INTERNACIONAL

ESTADOS UNIDOS



❖ CURVA DE JUROS

Em maio de 2026, a curva de juros americana voltou a pressionar. Com o CPI acelerando para 4,2% ao ano e o mercado passando a precificar uma possível alta de juros, os Treasuries de 10 anos foram negociados **na faixa de 4,30% a 4,50%**, refletindo o temor de que a aceleração do CPI pudesse forçar o Fed a uma alta. Ao final do mês, com o petróleo cedendo, as taxas recuaram para **perto de 4,25%**, devolvendo parte da alta.

O spread entre os vértices de 10 e 2 anos permaneceu positivo em torno de **45 a 55 pontos base** confirmando que o mercado não precifica recessão imediata, mas já incorpora o risco de que o próximo movimento do Fed seja uma alta e não um corte. A curva está em modo de espera prolongado.

❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY) oscilou com alta volatilidade em maio, encerrando o mês **entre 99 e 101 pontos**, em um mês de intensa volatilidade. Nos momentos de escalada do conflito, o dólar se fortalecia; nas janelas de aproximação de acordo de paz, recuava. O real perdeu parte da valorização de abril com a saída de capitais da Bolsa.

❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho americano seguiu resiliente em maio, com a **taxa de desemprego estável em 4,4%**. Energia e defesa seguiram liderando as contratações, enquanto tecnologia e varejo permaneceram cautelosos. Com a inflação acelerando para 4,2% ao ano e os salários crescendo em torno de 3,8%, ganho real do trabalhador americano voltou a ser negativo, um dado relevante para a demanda doméstica no segundo semestre.



Panorama Econômico

❖ INFLAÇÃO

O CPI de maio de 2026, divulgado em 10 de junho, foi a leitura mais alta em mais de três anos. A inflação acelerou de **3,80% para 4,20% no acumulado de 12 meses**, o maior nível desde o início de 2023 e exatamente em linha com as expectativas do mercado. Em termos mensais, os preços subiram **0,5% em maio** (ante 0,6% em abril), uma desaceleração que reflete o recuo do barril ao final do mês. A energia foi a grande responsável, com alta de **23,00% ao ano** em maio, enquanto os alimentos avançaram moderadamente e a inflação núcleo (que exclui energia e alimentos) subiu **0,2% no mês**, abaixo das expectativas de 0,3%, sinal positivo de que a pressão inflacionária está concentrada no choque energético.

O dado mais preocupante foi justamente o núcleo: ao contrário do que o Fed esperava, a inflação subjacente acelerou mesmo com o impacto geopolítico sendo parcialmente absorvido. Isso significa que há pressões de preços estruturais na economia americana que vão além do petróleo e que o caminho de volta à meta de 2% se tornou ainda mais longo.

❖ JUROS

O Federal Reserve **não se reuniu em maio**. A próxima reunião do FOMC está marcada para **17 de junho de 2026**. O consenso do mercado aponta para manutenção dos juros na faixa de 3,50% a 3,75% pelo quarto encontro consecutivo.

O CPI de maio em 4,2% ao ano e o mercado de trabalho resiliente levaram analistas a discutir, pela primeira vez, a possibilidade de alta de juros ainda em 2026. Powell deve usar a reunião de junho para reforçar o discurso de cautela e dependência de dados.

❖ RENDA VARIÁVEL

Após o forte rali de abril, Wall Street operou com volatilidade e pressão vendedora em maio. O **S&P 500 encerrou o mês em queda**, pressionado pelas incertezas sobre o acordo com o Irã e pela inflação acima do esperado. O **setor de energia e o bancário foram os mais afetados** e o **juros altos por mais tempo**.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

❖ PIB

O PIB americano do **primeiro trimestre de 2026** cresceu **2,0% ao ano (dado consolidado)**, com os dados de atividade de maio mostrando desaceleração gradual. O PMI Composto recuou, sinalizando que os efeitos do petróleo caro chegam ao consumidor. Ante o **crescimento do 4º Trimestre de 2025**, o FMI projeta crescimento de **2,3%**, com inflação projetada em **3,2% no ano**. As **perspectivas para o 2º Trimestre de 2026 apontam desaceleração, 3,2%**,

O FMI mantém sua projeção de crescimento dos EUA para **2,3% em 2026 (sem alteração)** (de 2,4% anterior), com inflação projetada em 3,2% no ano.

❖ PMI

Os PMIs americanos de maio mostraram desaceleração gradual. O PMI Industrial da S&P Global **recuou ligeiramente ante abril**, ainda em expansão.

O **PMI de Serviços S&P Global** recuou de **51,0 em abril para perto de 50,5 em maio**, refletindo a contenção dos gastos do consumidor com combustíveis ainda caros. O **PMI Composto ficou ao redor de 50,5**, sinalizando crescimento modesto.



Panorama Econômico

ZONA DO EURO



❖ INFLAÇÃO

A inflação da Zona do Euro continuou sua trajetória ascendente em maio, atingindo **3,00% ao ano, o maior nível em mais de dois anos**. A energia segue como principal pressão, com alta de 17,9% ao ano. Os dados reforçaram a posição dos membros **hawkish** do Banco Central Europeu, aqueles que defendem juros mais altos para conter a inflação, que sinalizaram que não subir juros em junho deixou de ser uma opção.

❖ JUROS

Na reunião de **11 de junho de 2026**, o BCE **elevou os juros em 0,25 ponto percentual**, a primeira alta desde setembro de 2023. A taxa de Facilidade Permanente de Depósito (*se o banco **guarda** dinheiro no BCE – Banco Central Europeu, recebe a taxa de Depósito*) subiu de **2,00% para 2,25%**, a de Refinanciamento (*se o banco **pede** dinheiro emprestado ao BCE, paga a taxa de Refinanciamento*) de **2,15% para 2,40%** e a de Empréstimos de **2,40% para 2,65%**. A decisão foi **unânime** no Conselho do BCE e foi justificada pelo choque energético decorrente da guerra no Oriente Médio. O BCE revisou para cima sua projeção de inflação para 2026, de 2,6% para **3,0%** ao ano.

O mercado precifica **50% de probabilidade** de nova alta em setembro. Analistas projetam até **três altas de 0,25 ponto** até o final de 2026, levando a taxa de depósito a **3,00%**. Christine Lagarde (Presidente do BCE) sinalizou que não há compromisso com caminho pré-definido, o BCE seguirá dependente dos dados. Para o Brasil e demais emergentes, esse cenário é relevante: à medida que o diferencial de juros entre o Brasil (**14,50%**) e a Europa (**2,25%**) for se estreitando, a atratividade relativa dos ativos brasileiros pode ser afetada. Por ora, porém, o diferencial segue amplo o suficiente para sustentar o fluxo de carry trade (estratégia de investimento que consiste em **tomar dinheiro emprestado em um país com juros baixos e aplicar em um país com juros altos**) em favor do real.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

❖ PMI

Maio confirmou a tendência de contração nos serviços e moderação na indústria. O PMI Composto da Zona do Euro recuou para **48,5**, o **mantendo-se abaixo de 50 pelo segundo mês consecutivo**.

O PMI de Serviços subiu de 47,6 em abril para **47,7 em maio**, o **mas permaneceu firmemente em contração**. Alemanha e França foram os principais vetores negativos, enquanto Itália e Espanha registraram modestos crescimentos. O volume de novos negócios contraiu pelo terceiro mês consecutivo. **O PMI Composto da Zona do Euro recuou para 48,5, pelo segundo mês consecutivo em contração**. O risco de recessão técnica no 2º Trimestre de 2026 na Europa permanece no radar.



Panorama Econômico

CHINA



❖ INFLAÇÃO

A inflação na China seguiu pressionada em maio de 2026 pelos custos de energia e insumos industriais. O PPI (preços ao produtor) consolidou sua saída do território deflacionário, mas as margens corporativas seguem comprimidas. O petróleo caro impacta de forma assimétrica a China, maior importadora mundial de petróleo, especialmente com o Estreito de Ormuz parcialmente fechado.

❖ JUROS

O Banco Popular da China (PBOC) **manteve** as principais taxas de referência (LPR) inalteradas em maio, **com a de 1 ano em 3,00% e a de 5 anos em 3,50%**. A postura de cautela reflete o equilíbrio delicado que o banco central tenta manter: com inflação ainda baixa, haveria espaço teórico para estimular, mas a pressão de custos vindos do petróleo e as margens bancárias estreitas limitam a ação. O suporte econômico continua sendo canalizado via política fiscal, gastos em infraestrutura, subsídios e crédito direcionado, em vez de reduções generalizadas de juros.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

❖ PIB

O PIB da China no primeiro trimestre de 2026 foi confirmado em **5,0% no acumulado de 12 meses**, acima da previsão de **4,80%** dos economistas consultados e acelerando ante os **4,50% do 4º Trimestre de 2025**. O resultado está no topo da faixa da meta oficial de Pequim para 2026 (4,50% a 5%), o que o NBS (Escritório Nacional de Estatísticas) classificou como uma conquista "rara e louvável" num ambiente externo "complexo e volátil". O motor do crescimento foi o aumento das exportações, especialmente de produtos ligados à inteligência artificial, antes que a guerra no Oriente Médio elevasse os custos de energia e complicasse as rotas marítimas.

O ponto de atenção veio da comparação trimestral: a economia expandiu apenas **1,30% ante o 4º Trimestre de 2025**, desacelerando em relação aos 1,5% do trimestre anterior, sinal de que o ritmo interno ainda enfrenta obstáculos. As **novas encomendas recuaram para apenas 2,50% em março**, forte queda ante os 21,80% de janeiro a fevereiro, indicando que o pico de antecipação de pedidos já passou. Os preços de fábrica saíram da deflação em março pela primeira vez em mais de três anos, mas analistas alertam que essa "inflação ruim", impulsionada pelos custos de insumos de energia, pode comprimir ainda mais as margens corporativas já reduzidas. Para 2026, projeta-se crescimento de **4,60%**, com **desaceleração para 4,70%** já no 2º Trimestre de 2026, uma vez que os efeitos do conflito no Oriente Médio sobre os custos de energia e a logística global comecem a pesar de forma mais direta sobre a segunda maior economia do mundo.

❖ PMI

Os PMIs chineses de maio sinalizaram estagnação da manufatura e contração nos serviços. O PMI oficial de manufatura (NBS – *que mede a atividade de grandes empresas e estatais*) recuou de 50,3 em abril para **50,0 em maio** — fronteira exata entre expansão e contração.

O PMI privado (*que mede a atividade das pequenas e médias empresas e empresas do setor privado*) também recuou, ficando abaixo de 51, o **menor nível em meses**, refletindo a cautela dos exportadores.

O **PMI não manufatureiro (serviços) permaneceu em contração**, em torno de **49,4**. O aumento dos combustíveis e a incerteza sobre o crescimento seguiram contendo o consumidor. O **PMI Composto NBS ficou em torno de 50,1**.



Panorama Econômico

BRASIL



❖ JUROS

Não houve reunião do Copom em maio. A última decisão, em 29 de abril de 2026, reduziu a taxa de **14,75% para 14,50% ao ano**. A próxima reunião do Copom está prevista para 17 e 18 de junho de 2026. O mercado projeta novo corte de 0,25 ponto, levando a Selic a 14,25% ao ano.

O Boletim Focus revisou o **IPCA de 2026 de 3,90% para 4,60%**, ultrapassando o teto da meta de 4,50%. Isso coloca o Copom em uma posição peculiar: cortar juros enquanto projeta inflação acima do teto da meta. A justificativa é que o choque é de natureza externa (energia) e temporário, e que manter juros muito altos em uma economia que já desacelera seria inadequado. O mercado, porém, ficou mais cauteloso: o **foco do mercado se volta para a reunião de junho**, onde o Copom sinalizará o ritmo dos próximos cortes.

❖ INFLAÇÃO

O IPCA de maio de 2026, divulgado pelo IBGE em **12 de junho**, registrou alta de **0,58% no mês**, desacelerando ante os 0,67% de abril e levemente acima da expectativa do mercado (consenso de 0,53%). No acumulado de 12 meses, a inflação subiu para **4,72%**, acima dos 4,39% de abril e **ultrapassando o teto da meta de 4,50%** pelo sistema de meta contínua. No ano, o IPCA acumula **3,18%**.

Os principais vetores de pressão foram **Habitação (+2,3%)**, impulsionado pela entrada em vigor da bandeira tarifária amarela de energia elétrica, e **Alimentação e Bebidas**, pressionado por alimentos in natura como batata-inglesa e tomate. Em contrapartida, o grupo **Transportes voltou a cair (-0,5%)**, com gasolina (-1,7%), etanol (-5,1%) e óleo diesel (-4,2%) registrando deflação, reflexo direto da queda do petróleo Brent em maio. Serviços subjacentes seguem pressionados, acumulando **5,27% em 12 meses**, sinalizando que a inflação de serviços, mais resistente e estrutural, permanece bem acima da meta.

Projeções de mercado (Boletim Focus): a mediana para o IPCA 2026 segue em **5,04%**, nona alta consecutiva e acima do teto da meta de 4,50%. A **Selic ao fim de 2026 foi revisada para 13,25%**, refletindo a percepção de que o ciclo de cortes será mais curto e cauteloso do que o esperado anteriormente, especialmente com o Banco Central Europeu subindo juros e o Fed sem espaço para cortar.



Panorama Econômico

INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

❖ PIB

O IBGE divulgou em **29 de maio de 2026** o PIB do primeiro trimestre de 2026, que registrou crescimento de **1,1%** ante o trimestre anterior, acima das expectativas do mercado (1,0%). Do lado da produção, a agropecuária avançou 2,0%, a indústria 1,0% e os serviços 0,5%. O consumo das famílias cresceu **1,0%** reflexo da isenção do IR. Em valores correntes, o PIB movimentou R\$ 3,3 trilhões.

O **crescimento do 1º Trimestre de 2026** representou expansão de **1,8%** na comparação com o 1º Trimestre de 2025. O mercado elevou sua projeção do PIB anual de 2026 para **1,85%**. O Boletim Focus projeta crescimento de **1,85% para 2026**, enquanto a Fazenda projeta **2,30%**. O alerta de consenso: o crescimento do 1º Trimestre de 2026 foi sustentado por fatores temporários, safra recorde e consumo, e deve desacelerar no 2º Semestre de 2026, quando os efeitos dos juros elevados e as incertezas do ano eleitoral pesarão mais sobre a atividade

❖ PMI

Os PMIs brasileiros de maio mantiveram o Brasil no campo positivo, mas com sinais de moderação. O **PMI de Serviços permaneceu acima de 50**, sustentando o **PMI Composto levemente acima de 50**. O setor de serviços seguiu como grande amortecedor, beneficiado pelo mercado de trabalho resiliente e pelo aquecimento ligado à Copa do Mundo FIFA 2026.

A indústria de transformação operou próxima à linha de equilíbrio, enquanto a extrativa (petróleo) sustentou a expansão industrial.

❖ CÂMBIO

Maio de 2026 foi um mês de reversão parcial para o câmbio. Após fechar abril em R\$ 4,95, o dólar chegou a ser negociado abaixo de R\$ 4,89 no início de maio, mínimas históricas recentes, mas encerrou o mês em torno de **R\$ 5,05, alta de cerca de 2% no mês**. No acumulado de 2026, o dólar ainda acumula queda de cerca de **8% a 9% frente ao real**. O diferencial de juros (Selic 14,50% e. Fed Funds 3,50%–3,75%) segue como principal base do real.

Mas o fluxo de capital externo perdeu fôlego em maio, com saída líquida de R\$ 11,7 bilhões da Bolsa pressionando a moeda.



Panorama Econômico

❖ BOLSA DE VALORES

O Ibovespa teve o pior mês desde fevereiro de 2023 em maio, recuando **7,22%** e fechando em **173.787 pontos**. O saldo de capital estrangeiro em maio foi negativo em R\$ 11,7 bilhões. Três fatores explicam a reversão: renovação das tensões no Oriente Médio, perspectiva de ciclo de cortes da Selic mais curto e incerteza eleitoral crescente. O **IDIV (índice de dividendos)** performou relativamente melhor no ano.

O saldo de capital estrangeiro em maio foi negativo em R\$ 11,7 bilhões. Em abril, a B3 havia registrado entrada líquida de **R\$ 3,2 bilhões** (já corrigido ante o pico de R\$ 14,6 bilhões até o dia 15). A lógica dos investidores estrangeiros mudou em maio: com a perspectiva de juros altos por mais tempo nos EUA e o BCE subindo juros em junho, o diferencial de atratividade do Brasil estreitou-se e o fluxo reverteu. A saída líquida em maio chegou a **R\$ 11,7 bilhões**. Com as perspectivas mudadas em maio, o fluxo reverteu.

❖ RENDA FIXA

Em maio de 2026, a renda fixa voltou a mostrar sua relevância como âncora de portfólio em um ambiente de volatilidade e queda da Bolsa. Com o Ibovespa em queda e o câmbio pressionado, os ativos pós-fixados e os indexados ao IPCA tiveram desempenho superior. O **IMA-S** (Tesouro Selic) seguiu como o ativo mais seguro, entregando retorno de **+1,09% no mês**, em linha com a Selic de 14,50%.

Os títulos IPCA+ de curto prazo mantiveram resiliência pelo carregamento inflacionário, enquanto os longos sofreram pressão com a abertura de taxas e a revisão do Focus. O **IMA-B 5+** (papéis longos, NTN-Bs acima de 5 anos) sofreu pressão com abertura de taxas, encerrando o mês em **-0,20%**, único índice com resultado negativo. O **IMA-B 5** (papéis de curto e médio prazo, NTN-Bs até 5 anos) manteve resiliência pelo carregamento inflacionário, entregando **+0,97%**.

Os títulos prefixados (IRF-M) operaram em campo positivo, mas com desempenho diferenciado por prazo. Com o IPCA projetado em 5,04% pelo Focus e a incerteza sobre o ritmo dos cortes da Selic, o apetite por prefixados de longo prazo segue contido. O **IRF-M 1** (prefixados curtos, até 1 ano) entregou **+1,07%**, enquanto o **IRF-M 1+** (prefixados longos, acima de 1 ano) ficou em **+0,52%**, refletindo a pressão das taxas longas. O **IMA-Geral** encerrou o mês em **+0,81%**, cumprindo seu papel de diversificação entre as classes de renda fixa.



Panorama Econômico

CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

Maio de 2026 foi o mês em que o mercado testou os limites da euforia construída em abril. O Ibovespa recuou **7,22%**, o pior resultado desde fevereiro de 2023, o dólar voltou a superar **R\$ 5,00** e a saída de estrangeiros chegou a **R\$ 11,7 bilhões**.

A boa notícia veio do lado real: o PIB cresceu **1,1% no primeiro trimestre de 2026**, acima das estimativas, sustentado por agropecuária, indústria e consumo das famílias. No plano externo, a inflação americana acelerou para **4,2% ao ano** e o BCE, na reunião de **11 de junho**, confirmou a primeira alta de juros desde 2023, elevando a taxa de depósito de **2,00% para 2,25%**. A paz entre EUA e Irã segue frágil, com o Estreito de Ormuz parcialmente fechado. O Brent encerrou o mês em torno de **US\$ 91 por barril**, queda de cerca de **17% no mês**, a maior baixa mensal desde março de 2020.

A inflação mostrou que ainda não está domada. O **IPCA oficial de maio fechou em 0,58%**, com acumulado de 12 meses atingindo **4,72%** ultrapassando o teto da meta de 4,50% pelo sistema de meta contínua. O Boletim Focus revisou o IPCA de 2026 para **5,04%** e a Selic projetada ao fim do ano para **13,25%**, refletindo um ciclo de cortes mais curto e cauteloso. A reunião do Copom de **17 e 18 de junho** será determinante para o ritmo do segundo semestre. Lá fora, o Fed segue com juros em **3,50%–3,75%** e o PMI Composto da Zona do Euro em **48,5**, pelo segundo mês consecutivo em contração.

PERSPECTIVAS

O segundo semestre de 2026 vai girar em torno de uma única pergunta: o acordo de paz entre EUA e Irã vai se concretizar? A resposta define praticamente tudo: o preço do petróleo, a inflação global, os juros nos países desenvolvidos e o ritmo de cortes da Selic no Brasil.

Se o acordo de paz se firmar e o petróleo consolidar abaixo de **US\$ 90 por barril**, a inflação global começa a ceder no segundo semestre. O Fed poderia retomar cortes em 2027 e o Copom teria espaço para avançar no ciclo. A Selic poderia terminar 2026 abaixo dos **13,25%** projetados pelo Focus, o dólar voltaria a recuar abaixo de **R\$ 5,00** e o Ibovespa teria condições de retomar a trajetória de alta em direção aos **190 mil a 200 mil pontos**. O BCE, que acabou de subir juros para **2,25%**, sinalizou que novos aumentos dependem dos dados, um acordo de paz reduziria a pressão energética e abriria espaço para uma pausa no ciclo europeu.

Por fim, se o conflito se prolongar, o petróleo volta a pressionar. A inflação americana pode superar **4,5% ao ano**, forçando o Fed a discutir uma alta de juros ainda em 2026. O BCE continuaria seu ciclo de aperto, com a taxa de depósito podendo chegar a **3,00%** até o final do ano. O Copom seria forçado a pausar ou encerrar o ciclo de cortes. A inflação brasileira fecharia 2026 acima de **5,5%**, conforme projetam analistas do mercado, e o ano eleitoral amplificaria as incertezas sobre o fiscal e o câmbio.



Panorama Econômico

RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter exposição relevante em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar posições em IPCA+ (IMA-B 5)**, buscando proteção contra inflação acima da meta, com cautela nos papéis mais longos diante do risco de abertura de taxas.
- **Reduzir exposição a renda variável após a queda de maio**, priorizando setores defensivos (energia, utilities, dividendos) e aguardando maior visibilidade sobre o cenário eleitoral e o ritmo de cortes.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

Diego Lira de Moura
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Marcelo Silva
Contabilista
Especialista em Investimentos CEA



Panorama Econômico

PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
RENDÁ FIXA		100,00%	100,00%	50,00%	40,00%	35,00%
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	70,00%	70,00%	12,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%	2,50%
	GESTÃO LIVRE	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	0,00%	0,00%	15,0%	15,00%	15,00%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
RENDÁ VARIÁVEL		0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	55,00%
FUNDOS DE AÇÕES		0,00%	0,00%	47,00%	42,00%	42,50%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		0,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%