

Carta Econômica

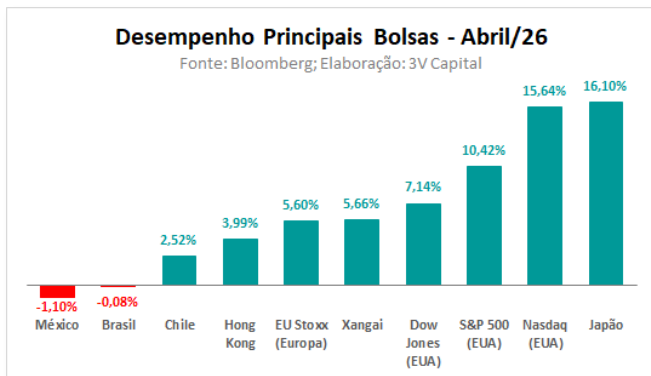
Abril/2026



3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

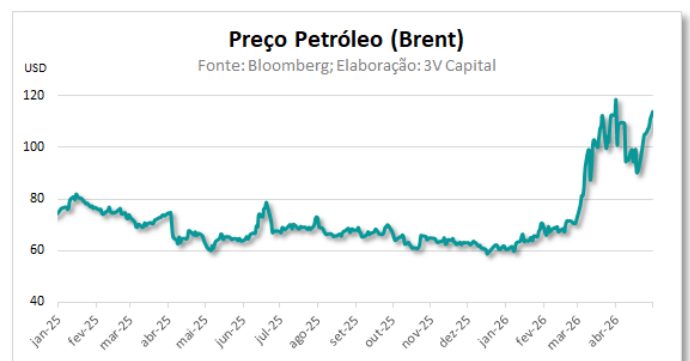
O mês de abril foi marcado por uma divisão incomum na precificação global. As bolsas americanas renovaram máximas, ancoradas em resultados corporativos sólidos — sobretudo do setor de tecnologia —, enquanto os temas energia e geopolítica seguiram como principal fonte de volatilidade. Com o conflito EUA–Israel x Irã sem rota clara de desfecho, os bancos centrais mantiveram postura cautelosa e o mercado operou com maior sensibilidade.



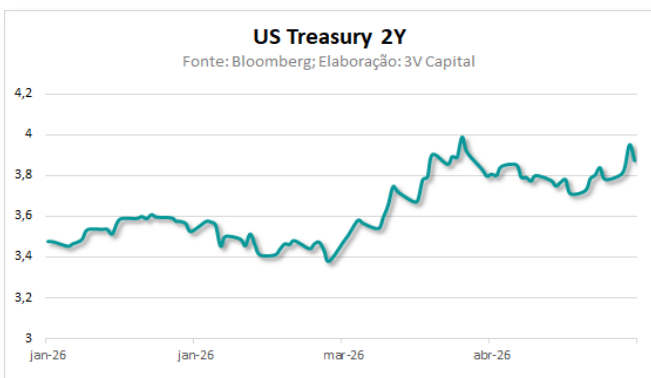
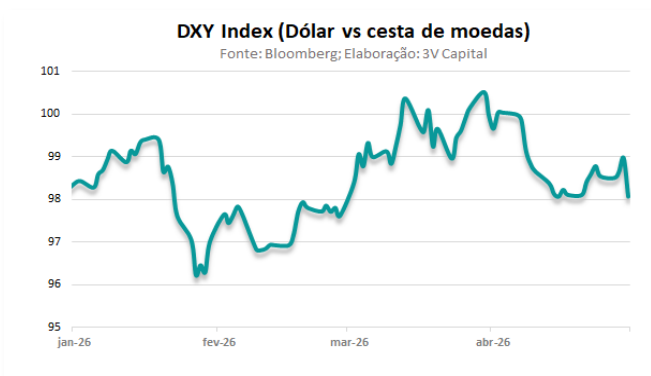
O conflito continuou ditando o ritmo dos ativos ao longo do mês. O cessar-fogo anunciado no início de abril, mediado pelo Paquistão e com prazo limitado, trouxe alívio pontual, mas rapidamente perdeu tração diante de violações na região e do impasse em torno do programa nuclear iraniano. A manutenção do bloqueio naval e a frustração de novas rodadas de negociação consolidaram um quadro de baixa visibilidade e elevada incerteza.

O petróleo refletiu cada reviravolta com volatilidade extrema. O Brent chegou a recuar para a casa dos US\$ 83 nos momentos de maior otimismo com um eventual acordo, e voltou a atingir US\$ 118 quando as negociações colapsaram — o maior intervalo mensal de

oscilação em décadas. O Estreito permaneceu praticamente fechado durante todo o mês, com milhares de navios retidos no Golfo Pérsico em determinado momento, e uma reabertura temporária anunciada pelo Irã no final de abril foi revertida em algumas horas, após acusações de violação do cessar-fogo por Israel no Líbano. O choque já se espalhou para fertilizantes, frete marítimo e cadeias industriais, com racionamento de combustíveis já visível em partes da Ásia e da África.



Essa pressão começou a aparecer com mais clareza nos indicadores de inflação. O CPI americano de março confirmou repasse relevante de energia, reforçando a leitura de que o choque pode ser menos transitório do que o mercado gostaria. Na política monetária, a reação foi uniforme: o Fed manteve postura defensiva, Powell deixou claro que há pouco espaço para afrouxamento enquanto a energia sustentar pressão. E o BCE seguiu na mesma direção, com o mercado reduzindo a convicção em cortes no curto prazo.



Olhando à frente, o conflito segue como variável dominante. A reabertura estável de Ormuz permanece o gatilho mais importante para aliviar os preços de energia e expectativas inflacionárias; sem isso, a volatilidade tende a continuar elevada e a margem de manobra dos bancos centrais, estreita. Nesse contexto, o cenário exige seletividade. Enquanto as bolsas americanas têm encontrado suporte nos resultados corporativos do setor de tecnologia, o restante dos mercados permanece refém da geopolítica. Disciplina de risco e liquidez seguem como importantes pilares para travessia de um conflito sem prazo de resolução.

Cenário Doméstico

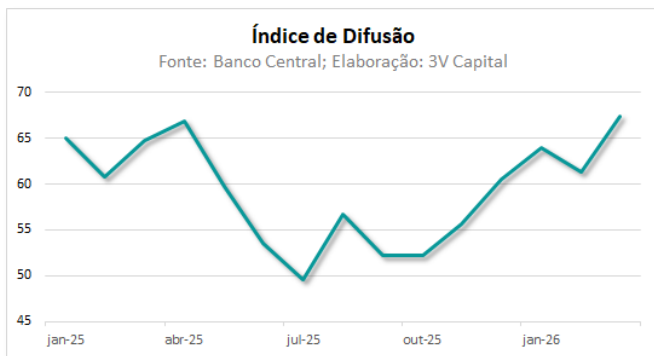
Abril trouxe aumento relevante de incerteza no cenário doméstico. A inflação voltou a surpreender para cima por conta do choque de

combustíveis e a política monetária entrou em fase de calibragem mais cautelosa. O pano de fundo segue sendo a dificuldade de conter os efeitos de segunda ordem do petróleo sobre preços e expectativas, em um contexto em que a atividade dá sinais de moderação, mas o mercado de trabalho permanece resiliente. Esse conjunto elevou a assimetria para o Banco Central e reduziu o espaço para cortes mais acelerados ao longo do ciclo.

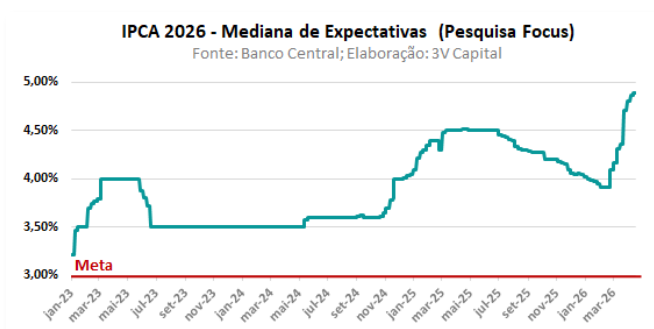
Os indicadores de atividade reforçaram a leitura de desaceleração gradual. A produção industrial veio acima do esperado, mas desacelerou na margem. Os serviços frustraram e as vendas no varejo, embora positivas, também vieram abaixo das projeções, o que reforçou a percepção de perda de fôlego. Em contrapartida, o mercado de trabalho continuou a surpreender: o Caged de março superou as estimativas e indicou resiliência do emprego, sugerindo que a transmissão da política monetária ocorre, mas com o canal de trabalho ainda pouco sensível.

Esse pano de fundo de desaceleração gradual não impediu uma leitura mais desconfortável para a inflação no curto prazo. O IPCA de março subiu 0,88%, acima do teto das estimativas, com gasolina e alimentação exercendo forte pressão e a inflação em 12 meses avançando para 4,14%. Apesar de alívio pontual nos serviços na margem, o nível segue elevado e próximo de 6% no acumulado, o que mantém o tema no radar do BC. A deterioração das projeções do Focus ao longo do mês reforçou o risco de a inflação se aproximar ou ultrapassar o teto de tolerância no ano. A prévia do IPCA-15 de abril, embora ligeiramente abaixo do piso das estimativas, trouxe composição mais

pressionada, com avanço de núcleos e do índice de difusão¹.

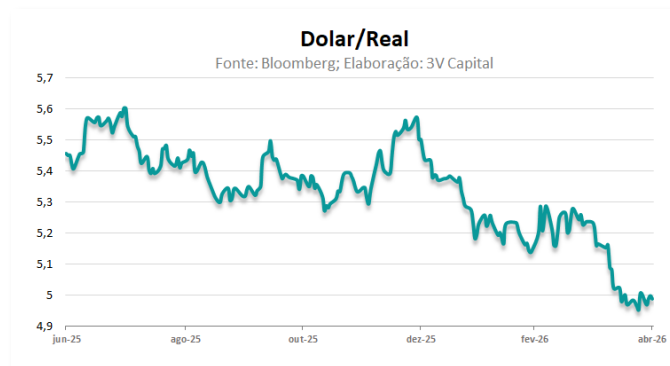


Diante desse quadro, na reunião do fim do mês, o Copom entregou novo corte de 0,25 p.p., com a Selic em 14,50%, mas ajustou a mensagem ao reconhecer a piora do cenário e deslocar o foco da sinalização do ritmo para a extensão do ciclo. Em outras palavras, o debate deixou de ser apenas “quanto cortar na próxima reunião” e passou a ser “até onde será possível cortar”, com novos passos condicionados à evolução da inflação e do cenário de energia.



O câmbio, por sua vez, seguiu comportado. Além do diferencial de juros ainda elevado, a condição de exportador líquido de petróleo ajudou a amortecer parte do estresse externo, contribuindo para manter o dólar abaixo de níveis relevantes. Já na bolsa, abril foi de acomodação: o Ibovespa recuou marginalmente, sob desconforto com a inflação e com a persistência do choque de

energia. A Petrobras permaneceu sob vetor ambíguo: o petróleo alto favorece a geração de caixa, mas aumenta o risco de interferência na política de preços no mercado doméstico.



Na seara fiscal, o ruído aumentou com a resposta do governo ao choque de combustíveis. O pacote anunciado buscou amortecer preços e garantir abastecimento, com a tese de neutralidade fiscal apoiada em receitas ligadas ao próprio petróleo. Ainda assim, o mercado manteve dúvidas sobre custo efetivo, dependência de receitas extraordinárias e risco de novas pressões por estímulos em ambiente pré-eleitoral. O PLDO de 2027 manteve meta de superávit de 0,5% do PIB, mas análises destacaram que o cumprimento tende a depender de exclusões permitidas pelo arcabouço, o que reduz o esforço fiscal real.

Já no plano político-institucional, a rejeição do nome de Jorge Messias para o STF representou uma derrota histórica para o governo e evidenciou fragilidade de articulação no Senado. Do ponto de vista de mercado, o episódio reforçou a leitura de maior dificuldade de coordenação do Executivo no Congresso e levou a uma reprecificação de probabilidades para 2026, com aumento do peso atribuído a um cenário de alternância de poder — ainda que o quadro permaneça aberto e sujeito a novas mudanças.

À frente, o balanço de riscos exige prudência. A inflação corrente e os núcleos voltaram a pressionar, enquanto as expectativas se afastaram da meta, o que tende a manter a política monetária em modo de calibragem e com menor espaço para acelerar cortes. A resiliência do mercado de trabalho e a sensibilidade fiscal em ano pré-eleitoral aumentam a assimetria e tornam o ciclo mais dependente de dados. Nesse contexto, a trajetória dos ativos dependerá da combinação entre evolução da inflação (e do choque de energia), comunicação do BC e sinais críveis de disciplina fiscal e governança.

¹*Índice de difusão*: mede o percentual de subitens do IPCA que registraram variação positiva no mês. Quanto maior, mais generalizada a pressão inflacionária na economia.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	Mar-26	Abr-26	2026	12 meses
CDI	1,21%	1,09%	4,54%	14,83%
Dólar (Ptax-V)	1,36%	-4,42%	-9,34%	-11,87%
Ibovespa	-0,70%	-0,08%	16,26%	38,69%
IMA-B	0,17%	1,81%	4,85%	12,35%
IPCA	0,71%	0,67%	2,60%	4,39%
IRF-M	-0,59%	1,24%	3,63%	13,69%
S&P 500	-5,09%	10,42%	5,31%	29,45%
Euro Stoxx	-9,26%	5,60%	1,47%	13,98%
MSCI Emerging	-13,26%	14,53%	13,94%	43,80%

*IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da Anbima

AVISOS

Esta apresentação foi elaborada pela 3V CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS (“3V CAPITAL”) e não pode ser reproduzida ou distribuída a terceiros, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito de seus representantes. As informações nela contidas foram obtidas de fontes de mercado consideradas confiáveis. Embora acredite na confiabilidade de suas fontes, a 3V CAPITAL não garante que as informações coletadas sejam exatas e completas. As opiniões, estimativas e visões de investimento expressas nesta apresentação refletem exclusivamente a opinião dos representantes da 3V CAPITAL, tendo como base as atuais condições de mercado e podem não ser apropriadas aos interesses de todos os investidores, os quais devem ser analisados individualmente.