



# Relatório Econômico

Maio  
2026

# Inflação

Alta dos preços de energia é o novo vetor inflacionário

## Inflação americana medida pelo PCE

— Efetivo — Previsto\* (Pré-Conflito) — Previsto\* (Atual)



\*Mediana das projeções da Bloomberg

A inflação americana segue acima da meta do Federal Reserve (Fed). Na leitura mais recente, o núcleo do PCE, principal métrica de inflação acompanhada pelo banco central americano, acumulou alta de 3,2% em 12 meses. Parte relevante desse desvio em relação à meta reflete os efeitos das tarifas anunciadas pela administração Trump desde o ano passado, estimados pelo próprio Federal Reserve em cerca de 0,8 ponto percentual. Ainda assim, a expectativa é de que esse impacto continue se dissipando gradualmente ao longo dos próximos trimestres.

Com o conflito no Oriente Médio, entretanto, os preços de energia passaram a representar uma nova fonte de pressão inflacionária. O gráfico acima mostra a trajetória do PCE efetivo e as projeções do mercado em dois cenários: antes do conflito e no cenário atual. Até o fim de fevereiro, o consenso apontava para a continuidade do processo de desinflação ao longo de 2026, com o PCE cheio convergindo para aproximadamente 2,5% no último trimestre do ano. Após a intensificação do conflito e a consequente alta dos preços de energia, essas projeções foram revisadas para cima, passando a indicar um PCE ao redor de 3,2% ao final de 2026. Apesar disso, o choque ainda é avaliado como temporário, uma vez que as projeções atuais voltam a convergir para o cenário pré-conflito em meados de 2027.

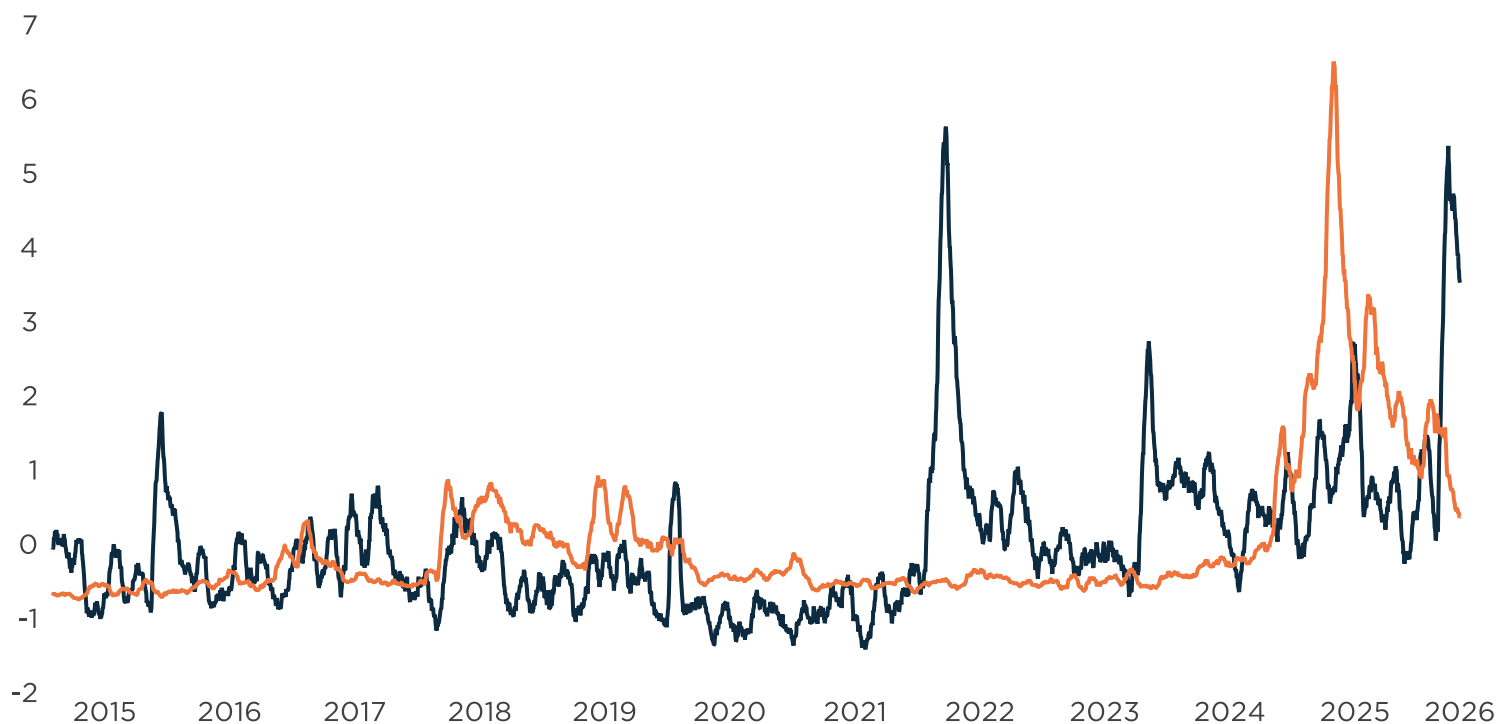
# Geopolítica

## Riscos geopolíticos voltam a se intensificar

### Indicadores de risco e incerteza

Média móvel de trinta dias | Normalizado (Z-Score)

— Geopolitical Risks — Trade Policy Uncertainty



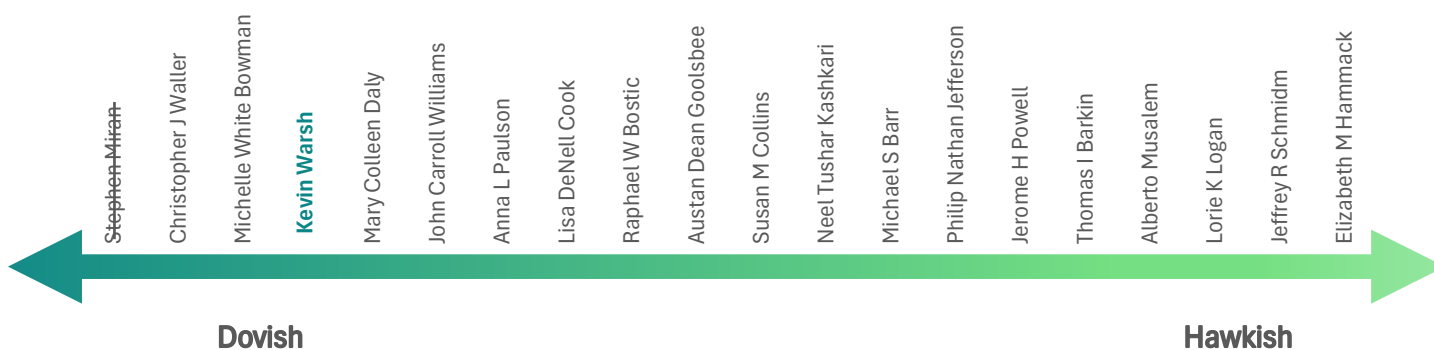
Os últimos anos foram marcados por uma elevação relevante da percepção de risco global. No entanto, observa-se que as principais fontes de preocupação mudaram ao longo do tempo. Logo após a posse de Donald Trump, o foco do mercado esteve concentrado na imposição de novas tarifas sobre importações pelos Estados Unidos, especialmente após o Liberation Day. Mais recentemente, porém, a atenção voltou-se para o cenário geopolítico, em particular após a escalada das tensões entre Estados Unidos e Irã.

O gráfico acima apresenta dois índices de risco global construídos a partir da análise de notícias de jornais, calculados como médias móveis de 30 dias e normalizados para facilitar a comparação visual. A linha laranja representa o nível de incerteza relacionado à política comercial global, enquanto a linha azul mede o nível de risco geopolítico.

O índice de incerteza comercial atingiu seu pico entre abril e maio de 2025, período em que as dúvidas sobre os impactos das tarifas no comércio global eram mais intensas. Já o índice de risco geopolítico registrou sua máxima mais recente entre março e abril de 2026, refletindo a continuidade do conflito entre Estados Unidos e Irã por um período mais prolongado do que o inicialmente esperado pelo mercado.

## Política monetária

Powell sairá da presidência do FOMC, mas não do quadro de membros



A reunião de maio foi a última sob a presidência de Jerome Powell no FOMC. Com o fim de seu mandato, em 15 de maio, Kevin Warsh assumirá a presidência do comitê. Powell, no entanto, reforçou que permanecerá como membro do FOMC mesmo após deixar o cargo de *chair*, algo que não ocorre desde 1948, embora tenha sinalizado a intenção de manter uma atuação mais discreta, respeitando a liderança de Warsh.

O gráfico acima apresenta a composição esperada do FOMC para a reunião de junho, organizando os membros de acordo com o viés percebido para a condução da política monetária, do mais *dovish*, ou seja, mais tolerante à inflação, ao mais *hawkish*, perfil associado a maior propensão a manter juros elevados.

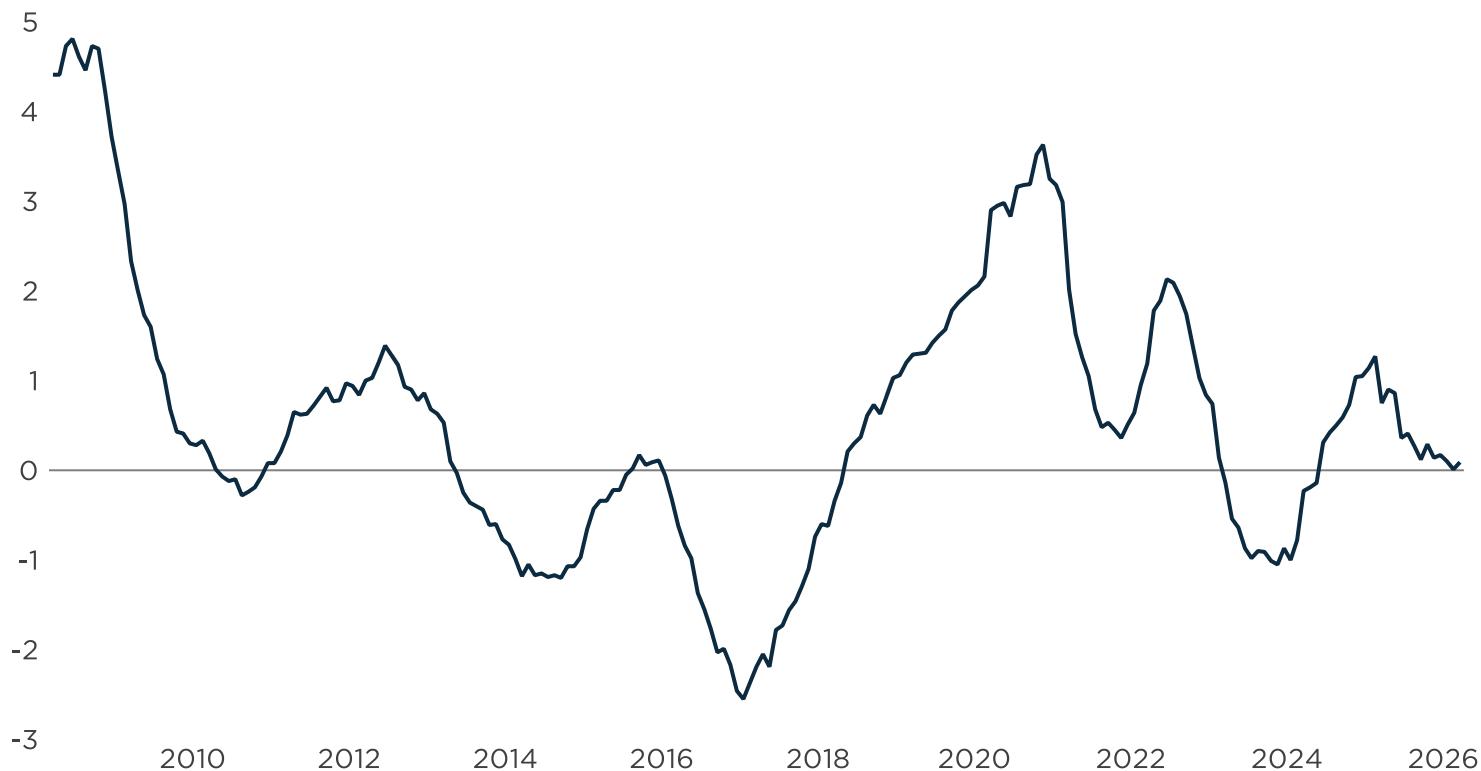
A expectativa é de que a entrada de Warsh seja acompanhada pela saída de Stephen Miran, indicado por Donald Trump no fim do ano passado para ocupar temporariamente a vaga deixada por Adriana Kugler, cujo mandato se encerrou em janeiro.

# Política monetária

## Copom nota novos efeitos defasados do aperto monetário

### Saldo total de crédito livre

Percentual do PIB | Variação em 12 meses



Em sua última reunião, o Copom reduziu a taxa Selic em 25 bps, levando-a para 14,5% ao ano, em linha com as expectativas do mercado. O comunicado trouxe ajustes na direção de uma postura ainda mais cautelosa, principalmente em função da desancoragem adicional das expectativas de inflação, associada ao choque nos preços de energia. Já na ata, o Comitê reconheceu que “os efeitos da política monetária restritiva (...) ainda se fazem sentir no início de 2026 por meio da desaceleração do saldo de crédito”. Ainda assim, o texto reforça o compromisso da autoridade monetária em combater os efeitos secundários do choque externo.

O gráfico acima apresenta uma métrica de impulso de crédito baseada na variação, em 12 meses, do saldo total de crédito livre como percentual do PIB. O comportamento da série sugere uma moderação importante desde o ano passado, em linha com os efeitos defasados do aperto monetário sobre a atividade econômica e as condições de crédito.

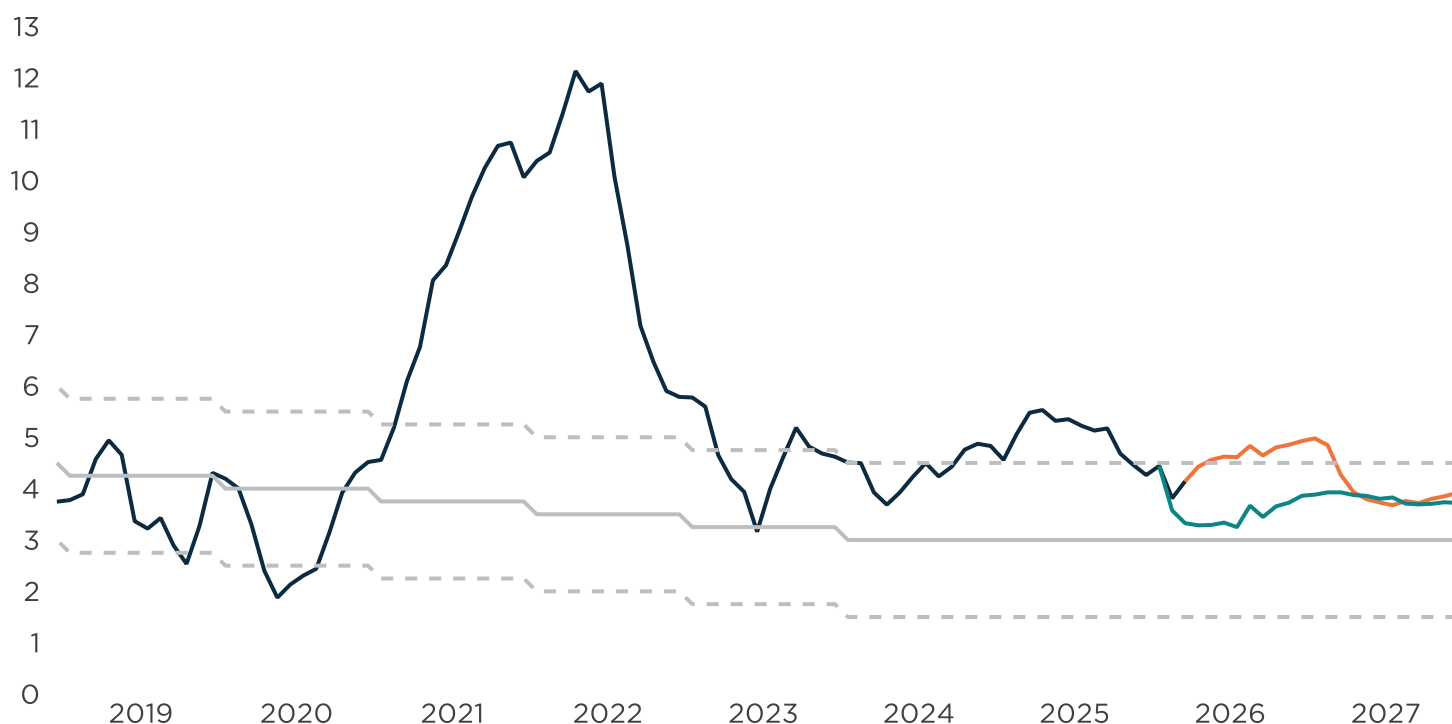
# Inflação

## Desancoragem adicional da inflação no curto prazo

### IPCA efetivo e projetado

Acumulado em 12 meses, Focus

— Efetivo — Projeção Atual — Projeção Pré-Guerra — Meta de inflação



Na leitura de março, o IPCA acumulado em 12 meses acelerou de 3,8% para 5,1%, e a “prévia” de abril (IPCA-15) ficou em 4,4%, já próximo ao limite superior da banda de tolerância da meta. Até o início do conflito no Oriente Médio, a mediana das expectativas extraída da pesquisa Focus apontava para uma inflação mais bem comportada (compatível com o intervalo de tolerância da meta para os próximos anos, ainda que acima do centro), entretanto essas expectativas saltaram nas últimas semanas.

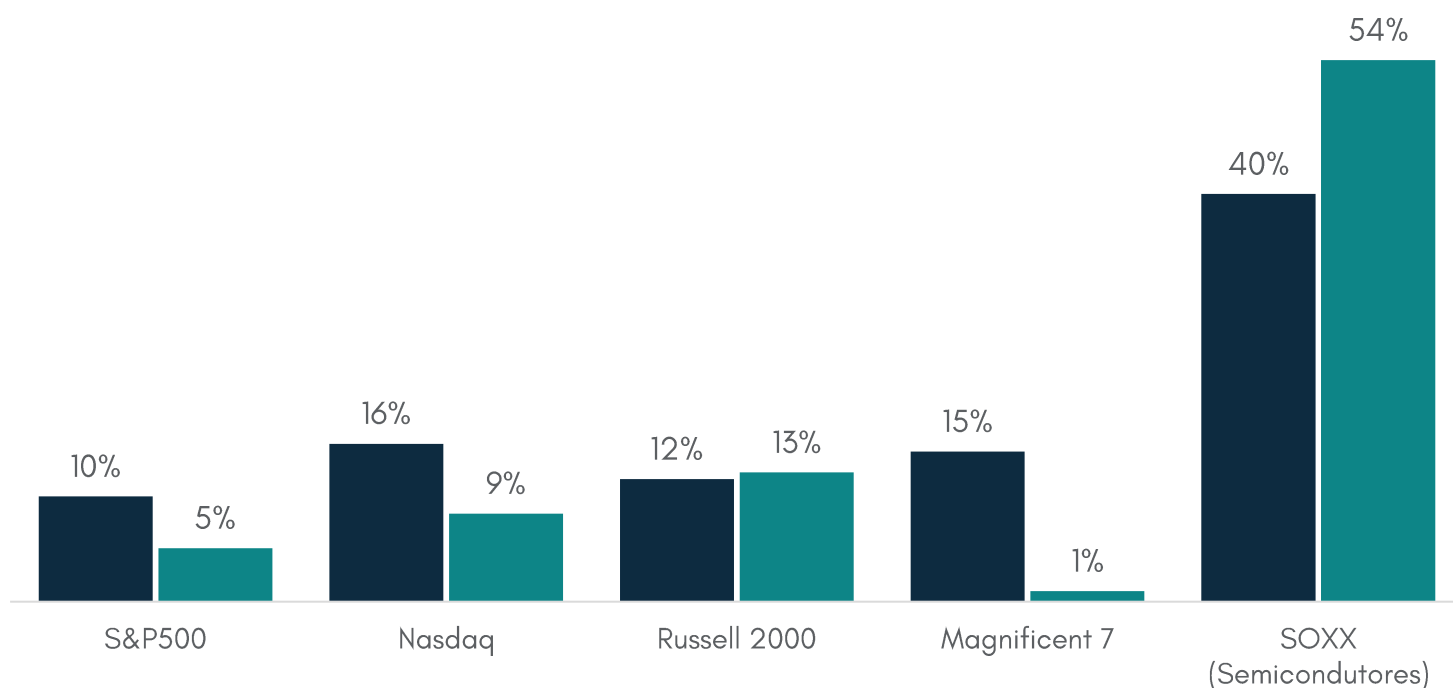
O gráfico acima apresenta a série histórica do IPCA acumulada em 12 meses, junto ao centro e limites da meta de inflação e as projeções do Focus para o IPCA até o dia 26 de fevereiro (linha azul clara) e na leitura mais recente (linha laranja). No cenário anterior, o IPCA deveria encerrar 2026 próximo a 3,9% e 2027 próximo a 3,7%. Já na última leitura, a expectativa sobe para 4,9% e 3,9%, respectivamente.

## Ações

Estados Unidos e Infraestrutura de AI se destacaram em abril

### Performance dos índices acionários

■ abr/26 ■ 2026



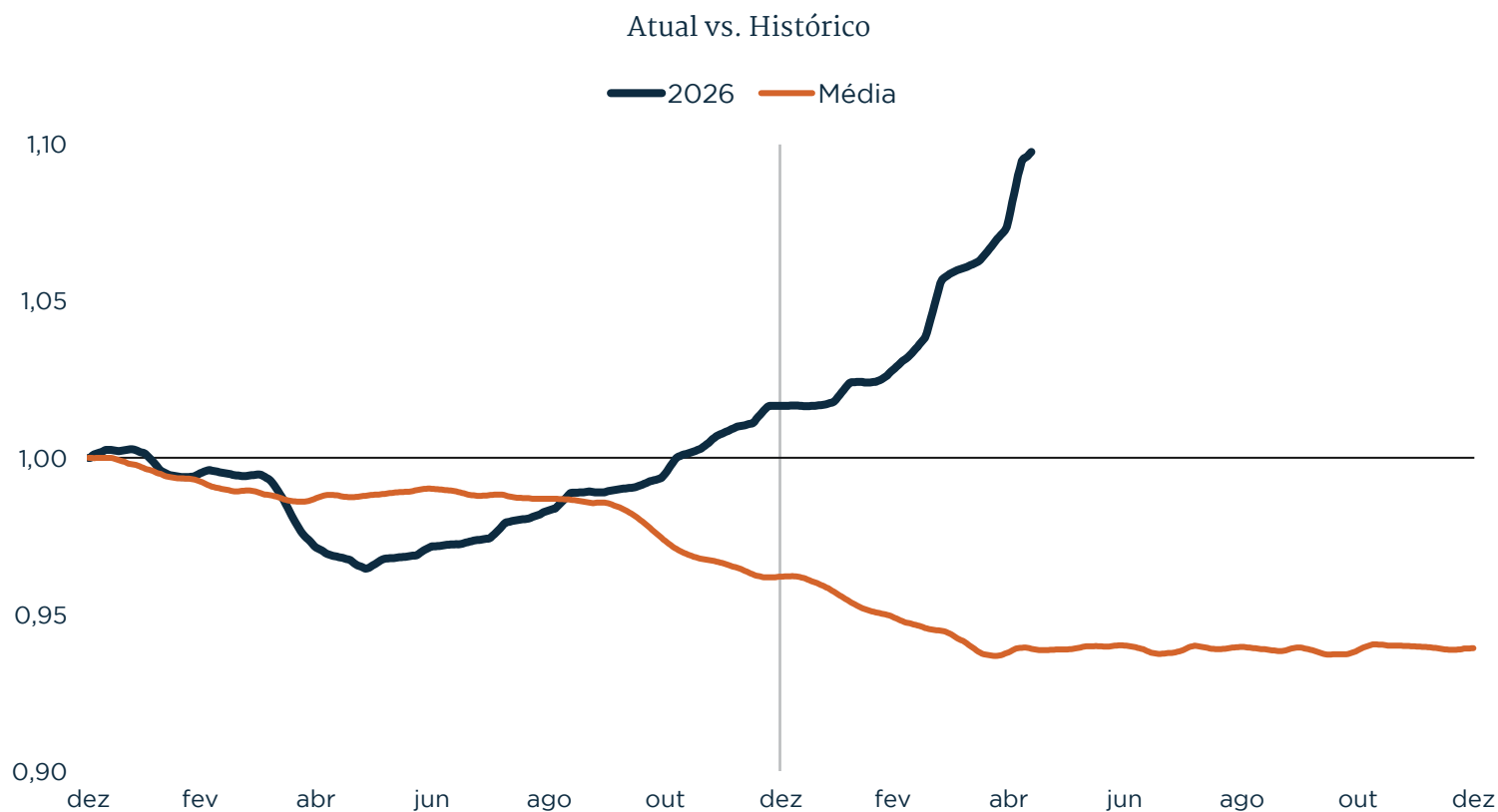
Abril foi marcado por forte desempenho dos índices acionários americanos, com destaque para os segmentos ligados à tese de Inteligência Artificial (IA). Como mostra o gráfico acima, o índice SOXX, referência para o setor de semicondutores, avançou 40% no mês, registrando a segunda melhor performance mensal de sua história. O movimento reflete a demanda crescente por infraestrutura e equipamentos voltados à IA.

Os demais índices americanos também apresentaram ganhos relevantes em abril. O S&P 500 subiu 10% no mês, acumulando alta de 5% no ano. Já Nasdaq e Magnificent 7, que possuem maior concentração em empresas de tecnologia, avançaram 16% e 15% no mês, respectivamente, embora apresentem desempenhos bastante distintos no acumulado de 2026, com altas de 9% e 1%.

## Ações

Diferentemente do usual, expectativas de lucro tem sido revisadas para cima

### Revisão das expectativas de lucro para o S&P500



A boa performance do mercado acionário americano no mês tem sido sustentada pelas revisões altistas das expectativas de lucro para 2026. O gráfico acima compara a trajetória de revisão do EPS (lucro por ação) esperado para o S&P 500 em 2026, representada pela linha azul, com o padrão histórico observado desde 2008, representado pela linha laranja.

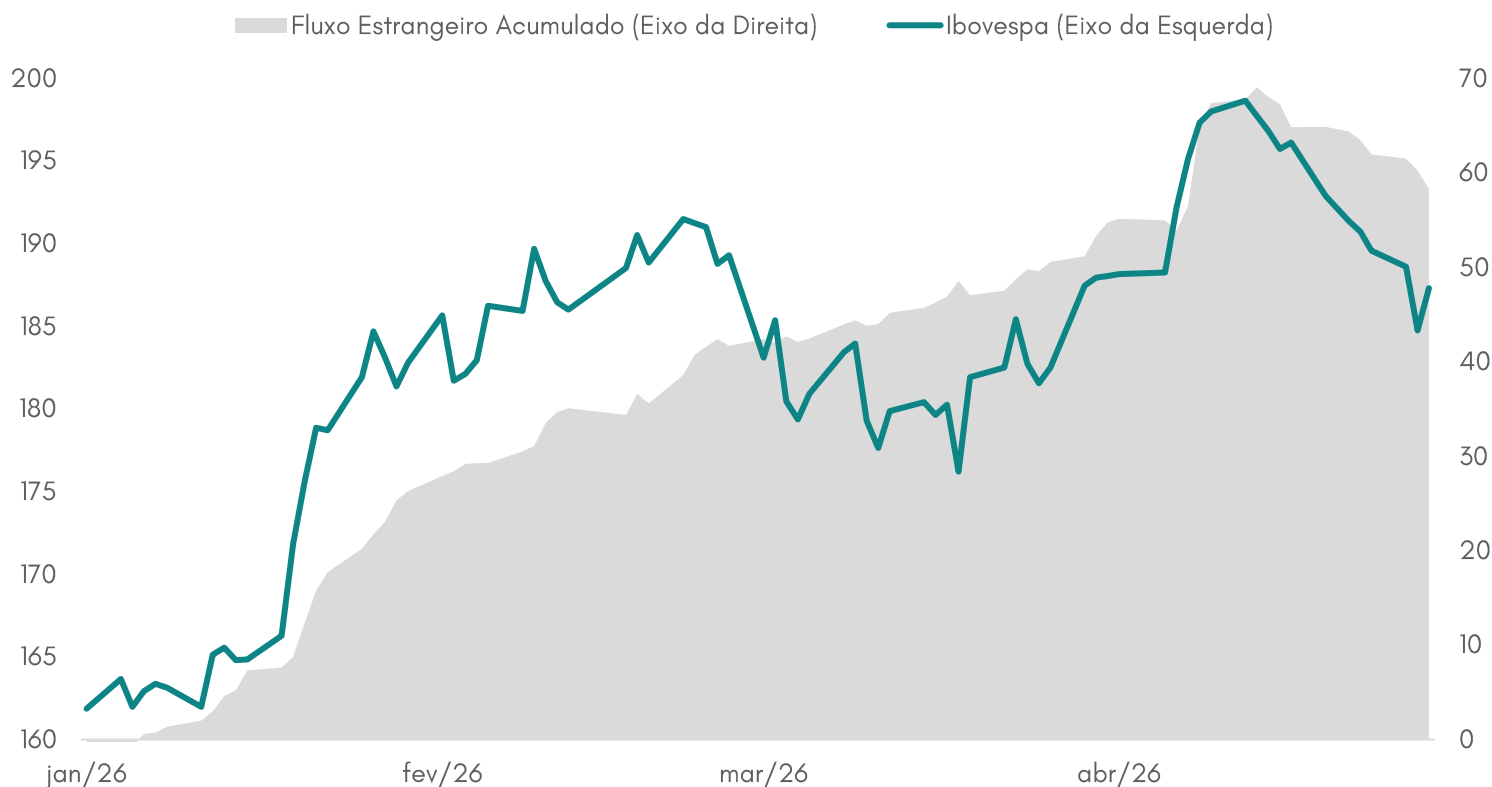
Historicamente, as projeções de lucro tendem a ser revisadas para baixo à medida que o horizonte de projeção se aproxima. Em 2026, porém, essa dinâmica se inverteu, evidenciando o caráter incomum do movimento recente.

Atualmente, o mercado projeta crescimento superior a 20% nos lucros do S&P 500 em relação ao ano passado, o que representaria a maior expansão desde 2021. Esse movimento pode explicar integralmente a valorização do índice no ano, uma vez que o múltiplo de preço sobre lucro (P/E) apresenta queda desde o início do ano.

## Bolsa

Fluxo estrangeiro modera em abril

### Fluxo estrangeiro vs. Ibovespa



O ano tem sido marcado por um forte ingresso de capital estrangeiro na bolsa brasileira. Apenas nos três primeiros meses do ano, a entrada líquida acumulada superou R\$ 55 bilhões, movimento que ajuda a explicar o bom desempenho do Ibovespa mesmo em um ambiente de elevada incerteza global. No entanto, a dinâmica do fluxo mudou na segunda metade de abril, reduzindo a entrada líquida acumulada do mês para cerca de R\$ 3,6 bilhões, após aproximadamente R\$ 15 bilhões registrados apenas na primeira quinzena.

O gráfico acima mostra o fluxo estrangeiro acumulado desde o início do ano, representado pela área cinza no eixo direito, em conjunto com o nível do Ibovespa, representado pela linha verde no eixo esquerdo. A correlação entre as duas séries é visível ao longo de todo o período, desde o forte movimento de entrada no início do ano até a reversão observada nas últimas semanas. Ainda assim, o saldo acumulado em 2026 permanece acima de R\$ 54 bilhões.

# Câmbio

Apreciação do Real foi destaque entre os pares

		12 meses	Acumulado no ano	Desde o início da Guerra	Abril
Desenvolvidos	<b>DXY</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-2,0%</b>
	EUR	-2,7%	0,1%	0,8%	-2,2%
	JPY	10,3%	-0,1%	2,2%	-0,2%
	CAD	-1,8%	-1,0%	-0,1%	-2,1%
	GBP	-1,2%	-0,9%	-0,4%	-2,6%
	CHF	-4,7%	-1,4%	2,1%	-1,7%
Emergentes	<b>EM</b>	<b>-1,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,4%</b>
	<b>EM Latam</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>-2,1%</b>
	BRL	-12,4%	-9,5%	-2,8%	-5,2%
	MXN	-10,8%	-3,0%	0,9%	-4,1%
	CLP	-4,7%	-0,2%	2,6%	-4,1%
	PEN	-4,4%	4,3%	4,5%	0,1%
	COP	-13,7%	-3,7%	-3,0%	-0,9%
	<b>EM Asia</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-0,9%</b>
	CNY	-6,3%	-2,3%	-0,5%	-1,2%
	HKD	1,0%	0,6%	0,2%	0,0%
	INR	11,6%	5,6%	3,5%	-0,7%
	KRW	2,8%	2,6%	2,4%	-3,0%
	SGD	-2,7%	-0,9%	0,7%	-1,3%
	TWD	-2,4%	0,8%	0,7%	-1,7%
	THB	-3,2%	3,5%	4,0%	-1,6%
IDR	3,0%	4,0%	2,5%	1,2%	
PHP	8,9%	4,5%	5,3%	0,0%	

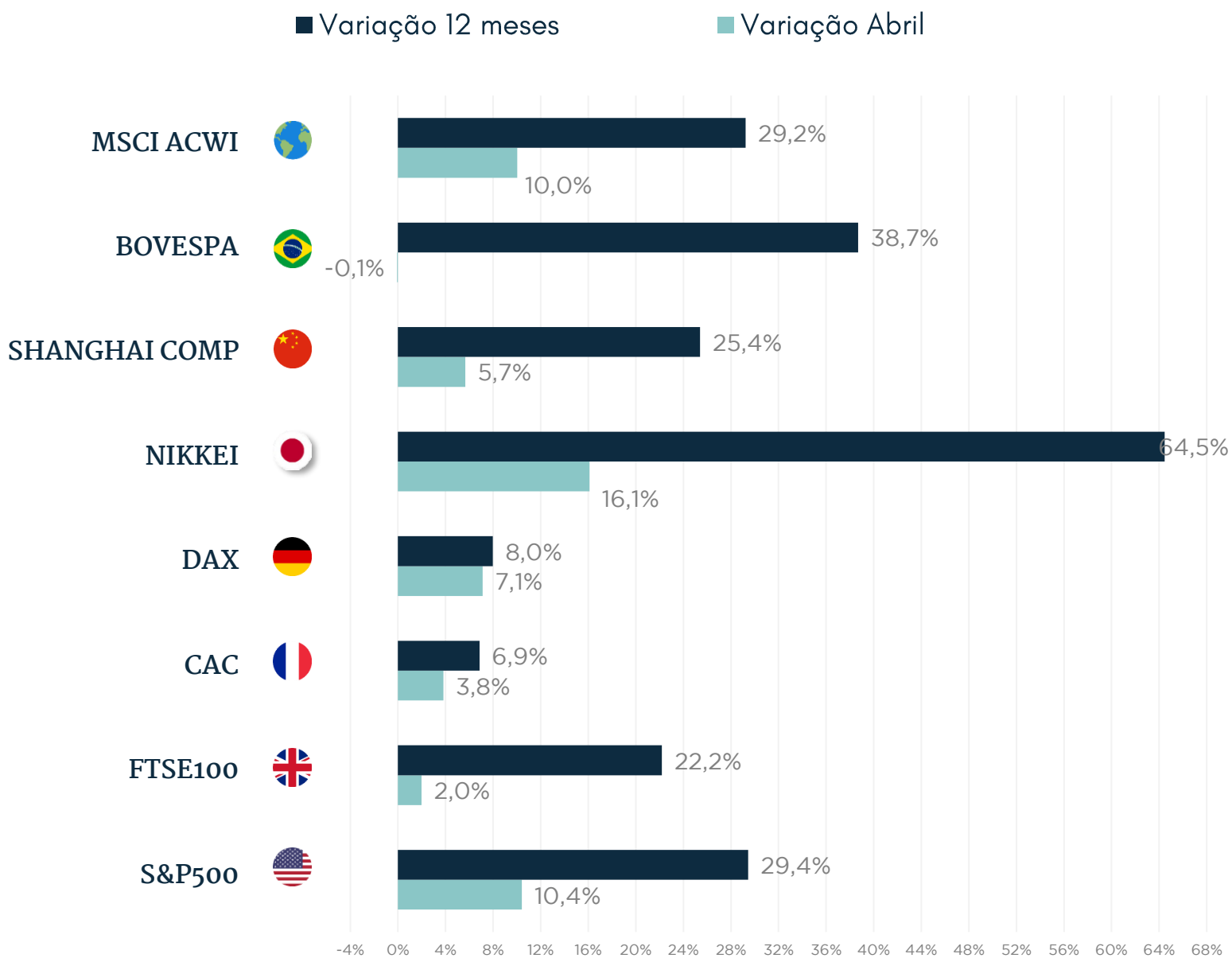
Legenda: valorização do USD/depreciação da moeda local  
 valorização da moeda local/depreciação do USD

\*Dados atualizados até 30/04/2026

Em abril, o Real apreciou 5,2% frente ao Dólar, acumulando valorização de 9,5% no ano, desempenho que se destaca entre as principais moedas globais. Como mostra a tabela acima, o mês foi marcado por uma depreciação disseminada do Dólar, com moedas de economias desenvolvidas e emergentes registrando valorização frente à moeda americana. Nesse contexto, o BRL apresentou um dos melhores desempenhos, com apreciação superior à observada na maior parte das demais moedas.

Por outro lado, ao considerar o período desde o início do conflito entre Estados Unidos e Irã, o movimento ainda favorece o Dólar, que voltou a se valorizar de forma ampla tanto frente a moedas de países desenvolvidos quanto emergentes. Entre os emergentes, o avanço da moeda americana foi mais intenso frente às moedas asiáticas, acumulando alta próxima de 2% no período. Já entre as moedas latino-americanas, a valorização foi mais moderada, ao redor de 0,6%, com exceção do Real e do Peso Colombiano, ambos beneficiados por serem exportadores líquidos de petróleo.

# Bolsas



	Varição Abril	Valor em 30/04/2026	Varição em 2026	Varição 12 meses
<b>COMMODITIES</b>				
PETRÓLEO WTI	0,6%	101,94	77,5%	75,1%
OURO	-1,1%	4.617,85	6,9%	40,4%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
EURO	1,5%	1,17	-0,1%	3,6%
LIBRA	2,9%	1,36	1,0%	2,1%
YEN	1,4%	156,59	0,1%	-8,6%
REAL	4,5%	4,96	10,5%	14,5%
<b>ÍNDICES</b>				
S&P500	10,4%	7.209,01	5,3%	29,4%
FTSE100	2,0%	10.378,82	4,5%	22,2%
CAC	3,8%	8.114,84	-0,4%	6,9%
DAX	7,1%	24.292,38	-0,8%	8,0%
NIKKEI	16,1%	59.284,92	17,8%	64,5%
SHANGHAI COMP	5,7%	4.112,16	3,6%	25,4%
BOVESPA	-0,1%	187.317,64	16,3%	38,7%
MSCI ACWI	10,0%	1.077,10	6,2%	29,2%

\*Valores e resultados apresentados na moeda local



# Disclaimer

Nossas análises e opiniões são construídas a partir de um acompanhamento contínuo e abrangente de diversas fontes, incluindo estudos e relatórios de alcance global produzidos por diferentes participantes do mercado .

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços ou recomendação de investimento



São Paulo  
Rio de Janeiro

---

Turim UK  
[turimbr.com](http://turimbr.com)