

Sicredi **Asset Management**

Maio de 2026

Filipe Stona

Mercados

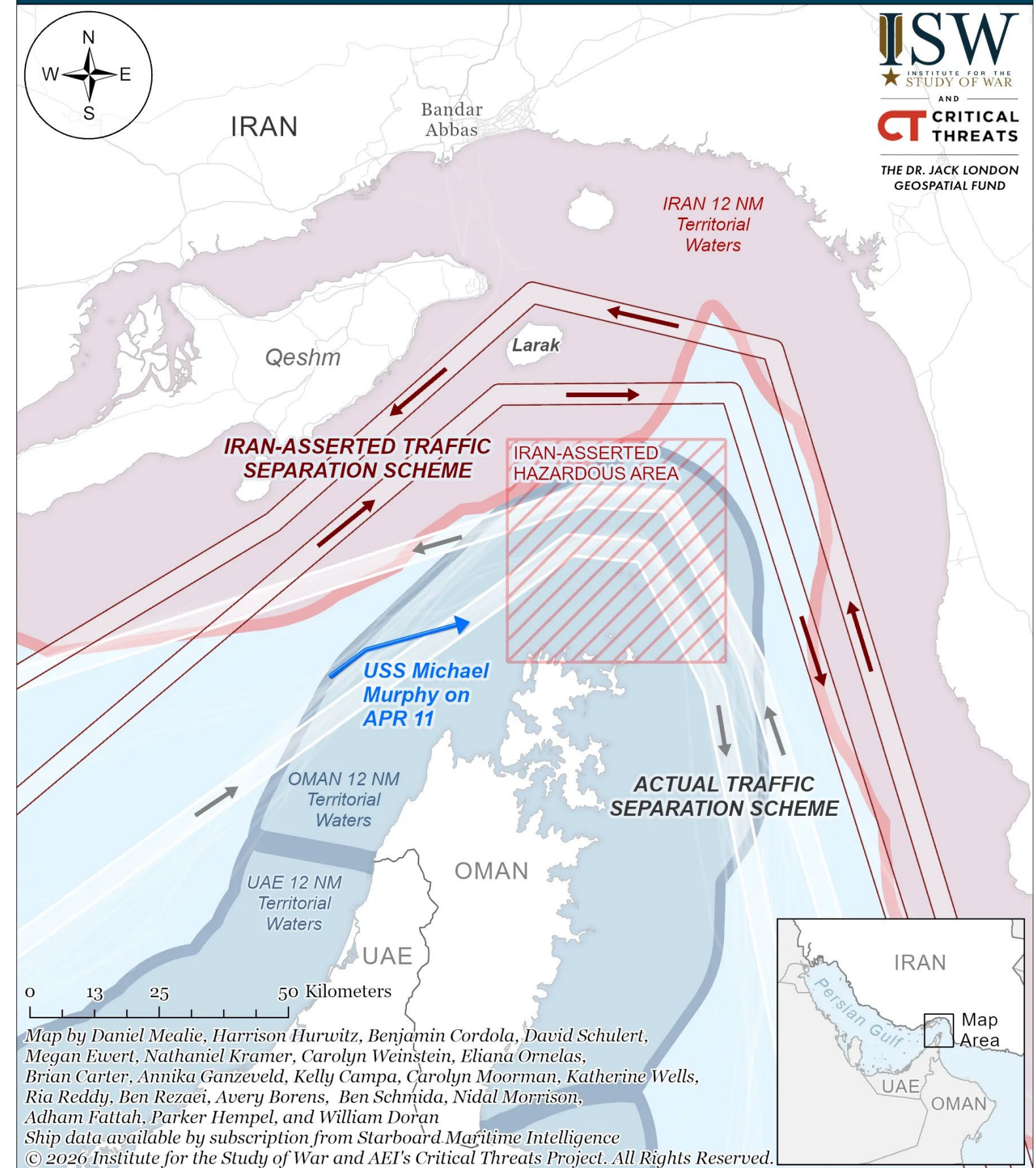
Bloqueio do estreito e explosivos colocados na área de navegação impõe dificuldade na retomada do tráfego de embarcações

Principais pontos da negociação entre EUA e Irã

1. Não proliferação, enriquecimento e estoque de urânio
2. Verificação internacional: inspeções da AIEA e limites às instalações nucleares
3. Estreito de Hormuz: reabertura, segurança e liberdade de navegação
4. Pressão econômica: bloqueio naval, sanções, ativos congelados e compensações
5. Escopo regional: mísseis, proxies iranianos e inclusão do Líbano no acordo

Fonte: ISW, Sicredi Asset Management, Kapler

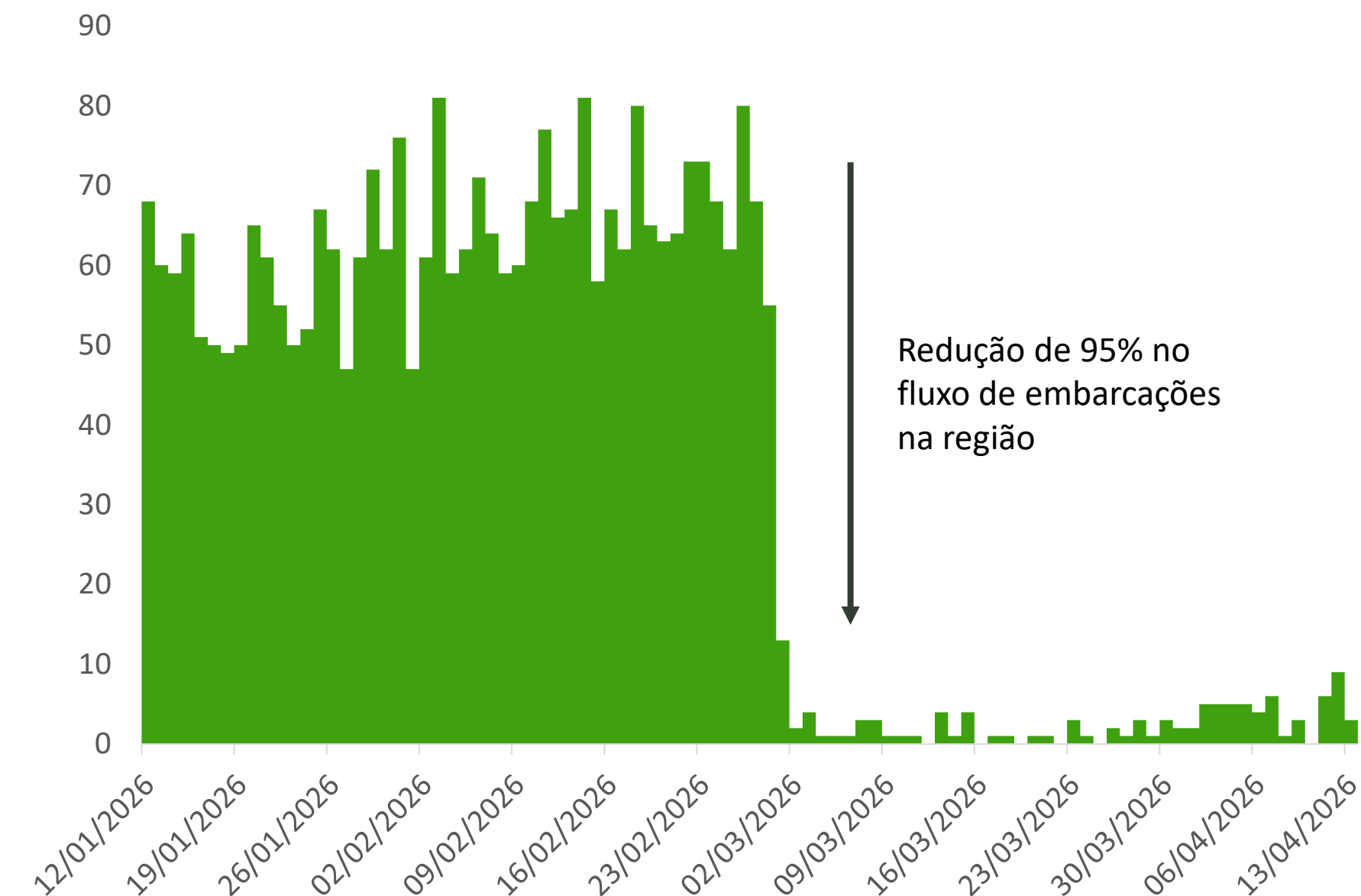
Strait of Hormuz Traffic Separation Schemes and US Destroyer Transit April 12, 2026



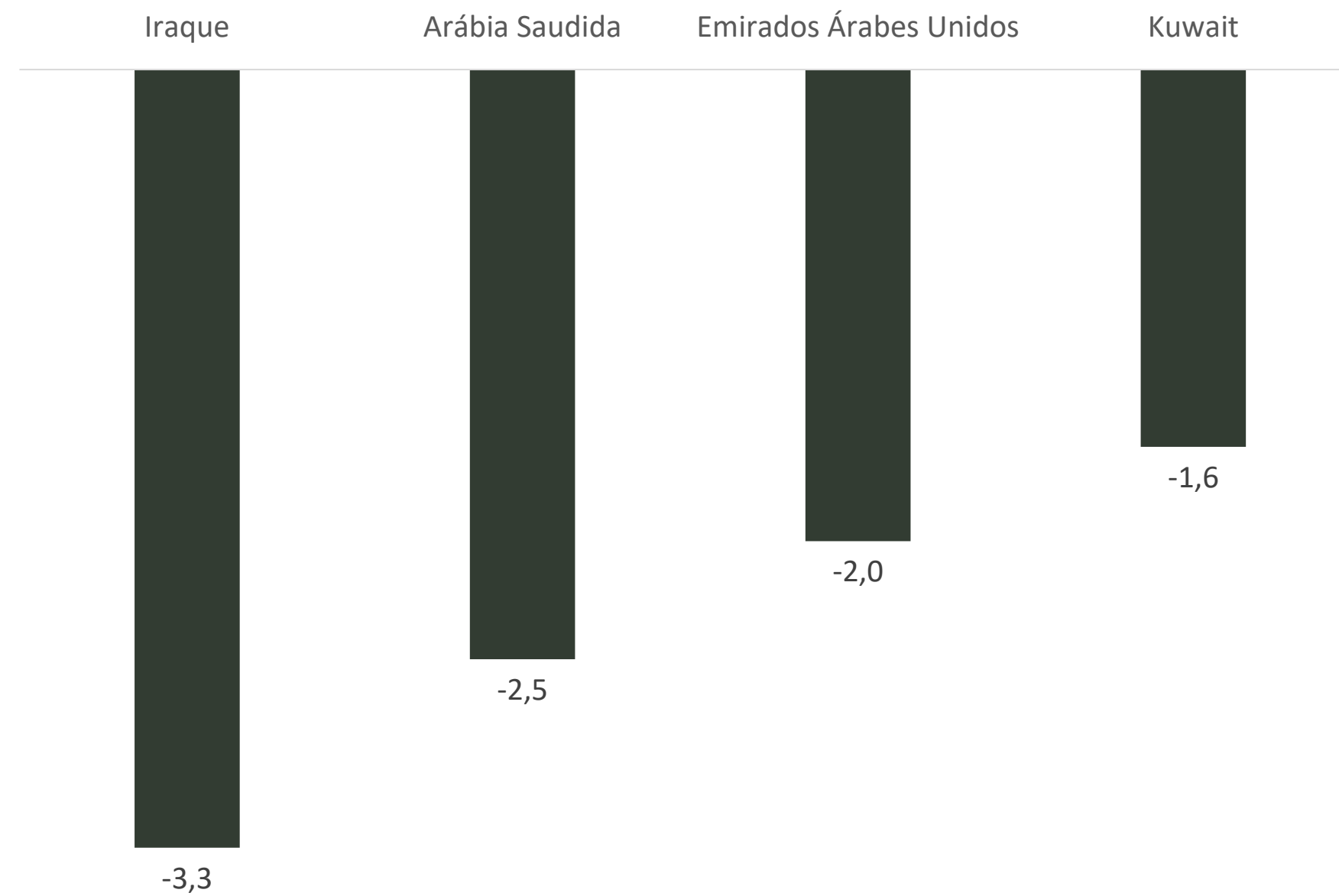
Mercados

Redução de 95% no fluxo de embarcações na região, com países do Oriente Médio (ex-Irã) reduzindo em 11 milhões de barris por dia a produção de petróleo, um recuo de cerca de 10% na produção global de petróleo.

Embargações transitando no Estreito de Ormuz
(nº/dia)



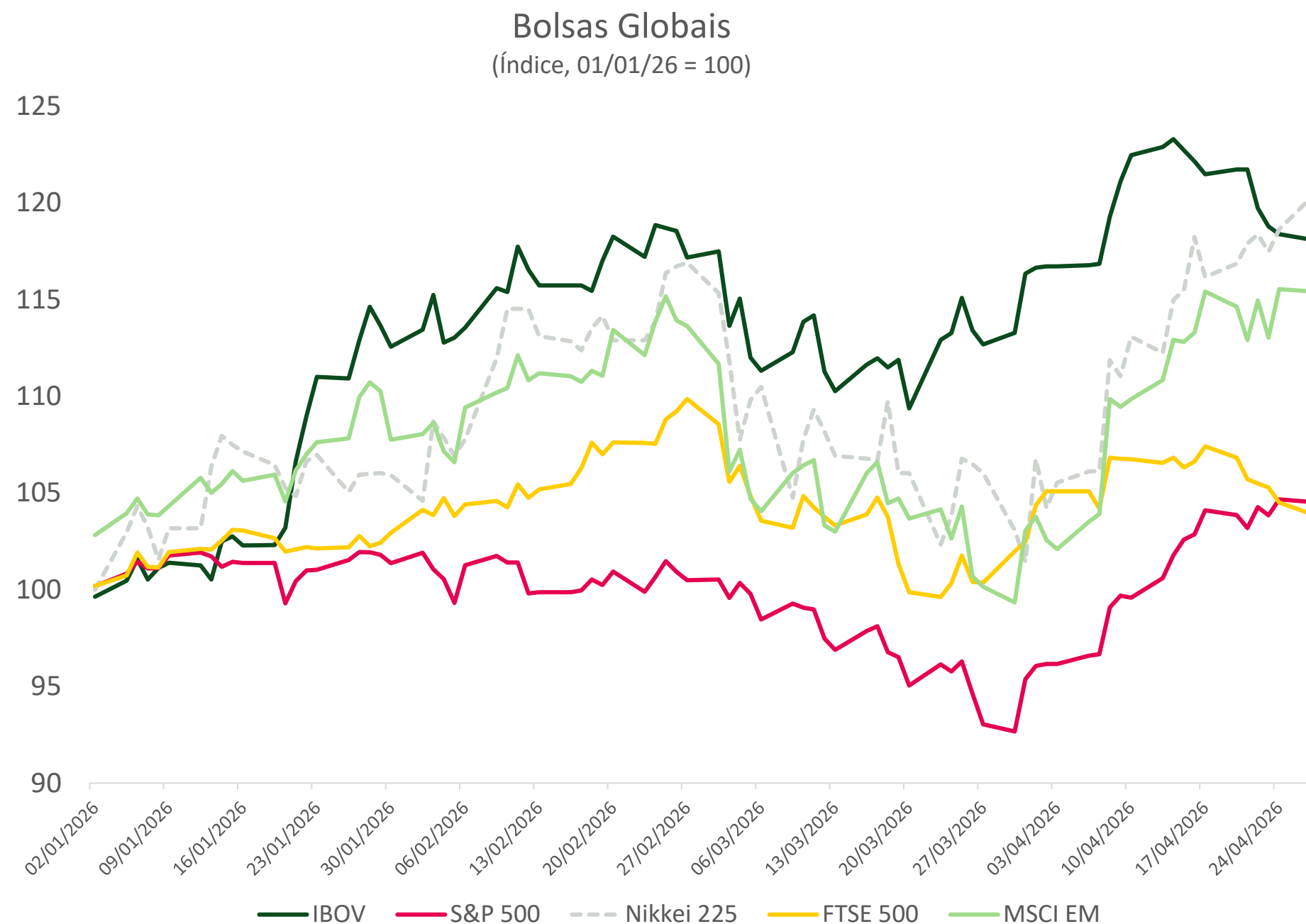
Redução na produção de petróleo
(milhões de barris/dia)



Fonte: Bloomberg, Sicredi Asset Management, Kapler

Mercados

Conflito sem escalada, mas ainda resolução. Petróleo segue elevado pela menor oferta global



Correlação dos ativos com o preço do Petróleo (pré e pós-Guerra)

		Brent		
		Pré	Pós	Delta
Energéticas	WTI	1,0	0,9	0,0
	Gás Natural	0,1	0,5	0,5
	Gasolina RBOB	0,7	0,9	0,1
	Heating Oil	0,8	0,8	0,1
Metálicas	Cobre	0,2	-0,5	-0,8
	Ouro	0,2	-0,3	-0,4
Equities US	S&P 500	0,2	-0,5	-0,8
	Dow Jones	0,1	-0,6	-0,8
	Nasdaq	0,2	-0,5	-0,8
Equities EUR	Euro Stoxx 50	0,0	-0,8	-0,7
	DAX	-0,1	-0,8	-0,6
	FTSE 100	0,1	-0,6	-0,5
	CAC 40	0,0	-0,7	-0,7
Equities Ásia	Nikkei 225	0,0	-0,4	-0,3
	Hang Seng	0,0	-0,2	-0,2
	Shanghai Comp	0,1	-0,1	-0,1
Brasil	Ibovespa	0,2	-0,5	-0,7
	USDBRL	-0,2	0,4	0,6
	Petrobras PN	0,5	0,6	0,1
	DI Jan/27	0,1	0,6	0,6
Juros	Juro EUA Dez/26	0,2	0,3	0,0
	Juro Zona Euro Dez/26	-0,2	0,6	0,8

Fonte: Sicredi AM, Bloomberg



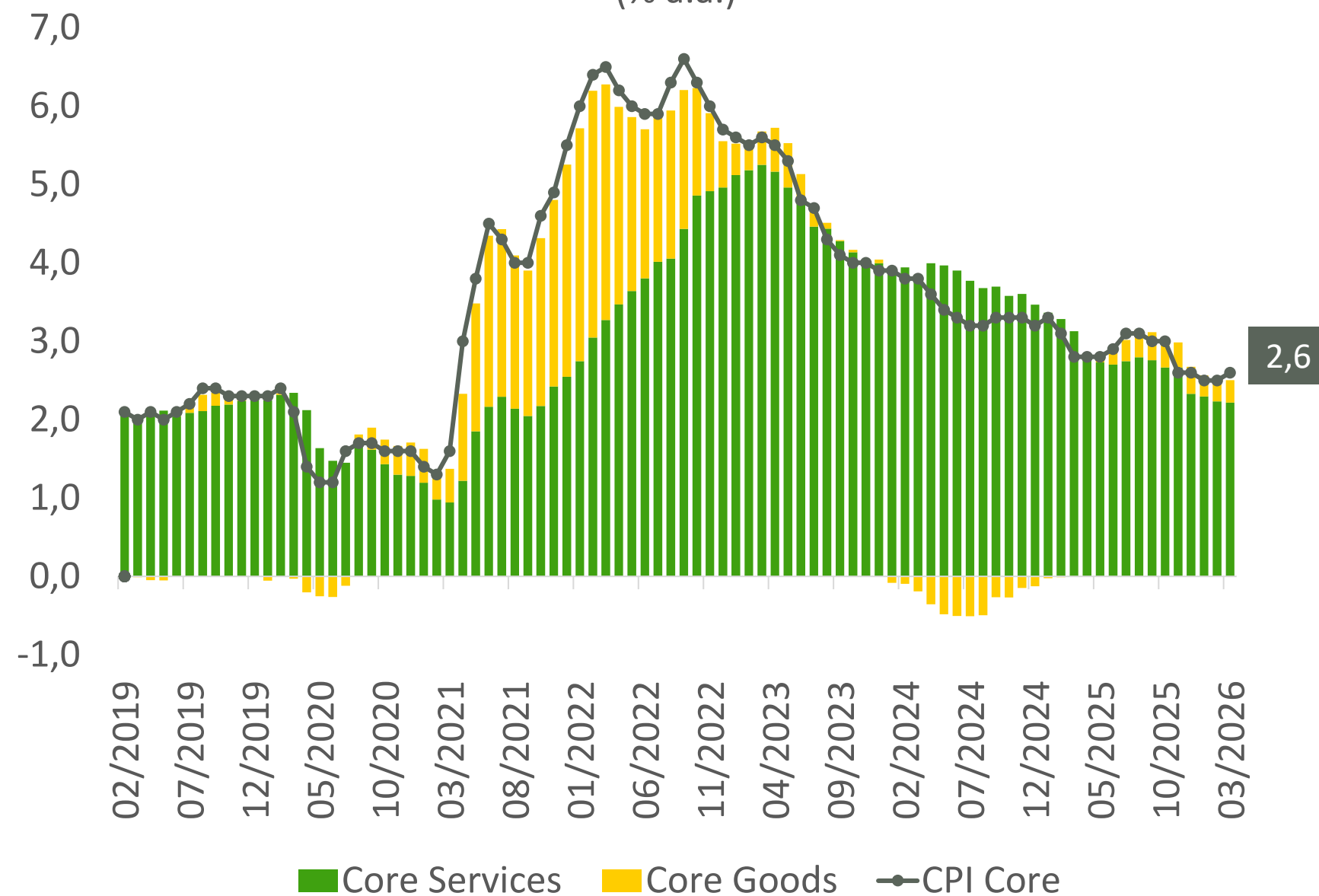
Cenário Econômico

Estados Unidos

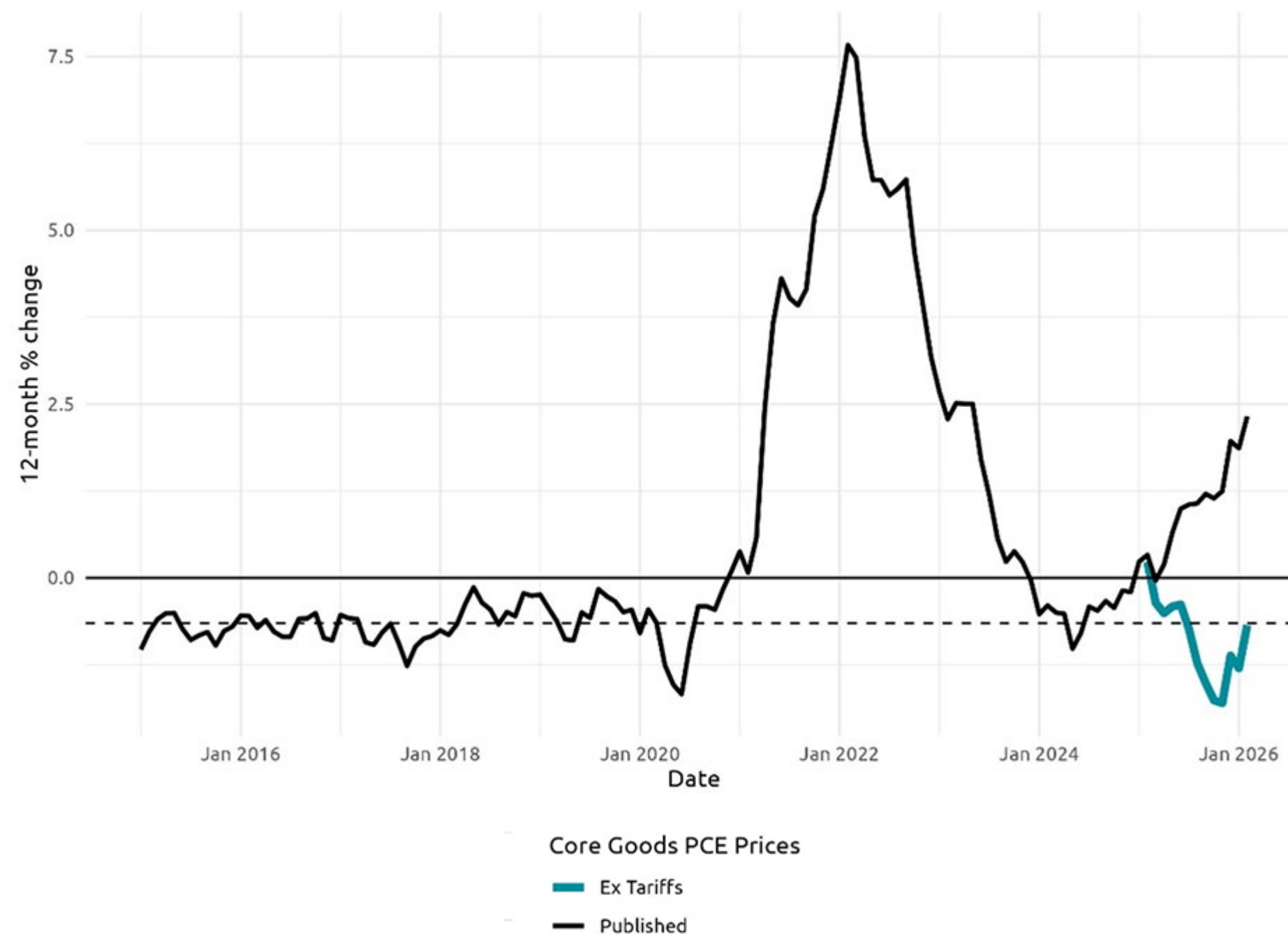
Riscos inflacionários gerados pelo conflito no Oriente Médio e atividade econômica estável devem fazer com que o Fed mantenha a taxa de juros no patamar atual ao longo do ano

Núcleos de inflação ao consumidor nos EUA

(% a.a.)



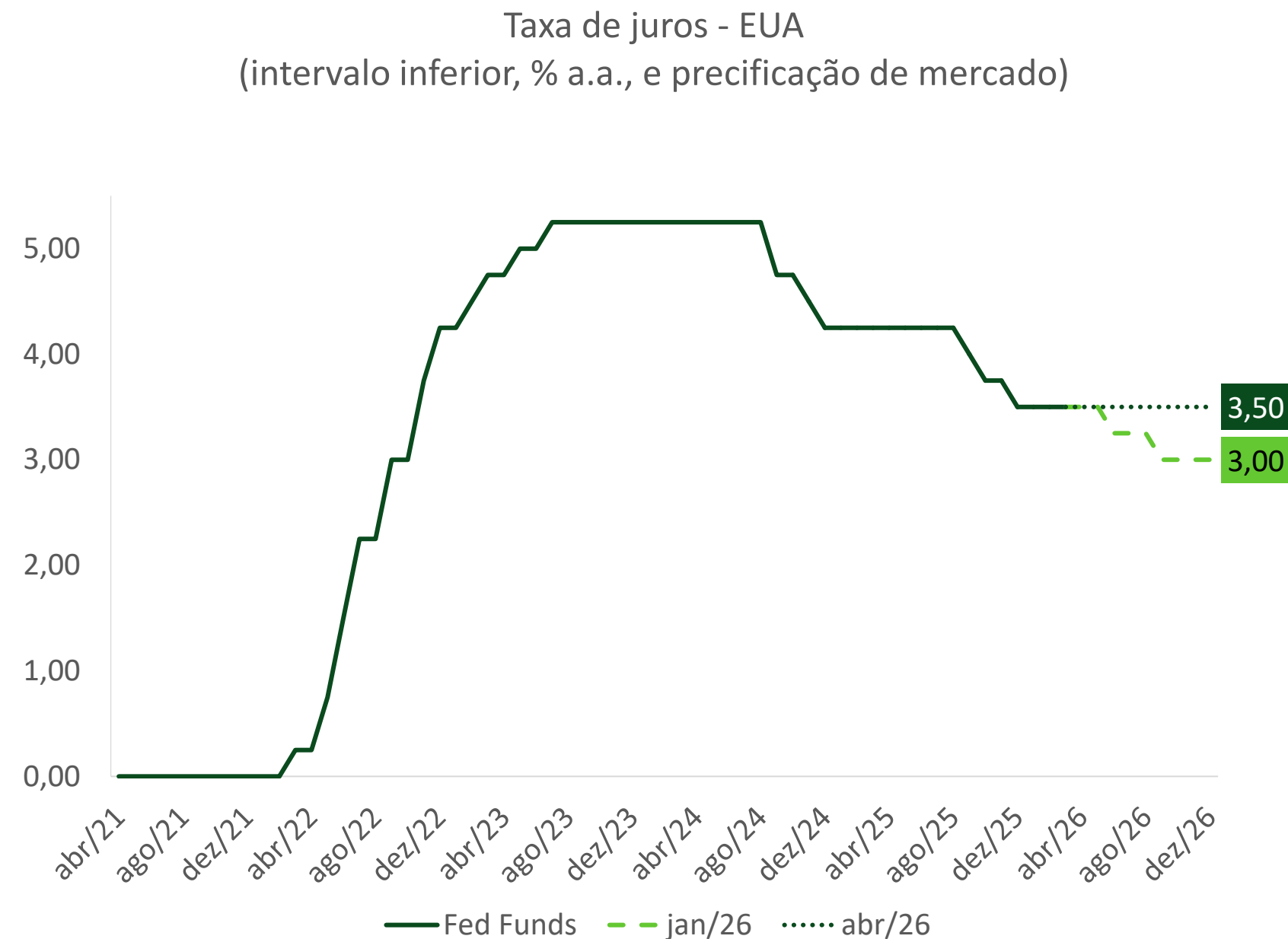
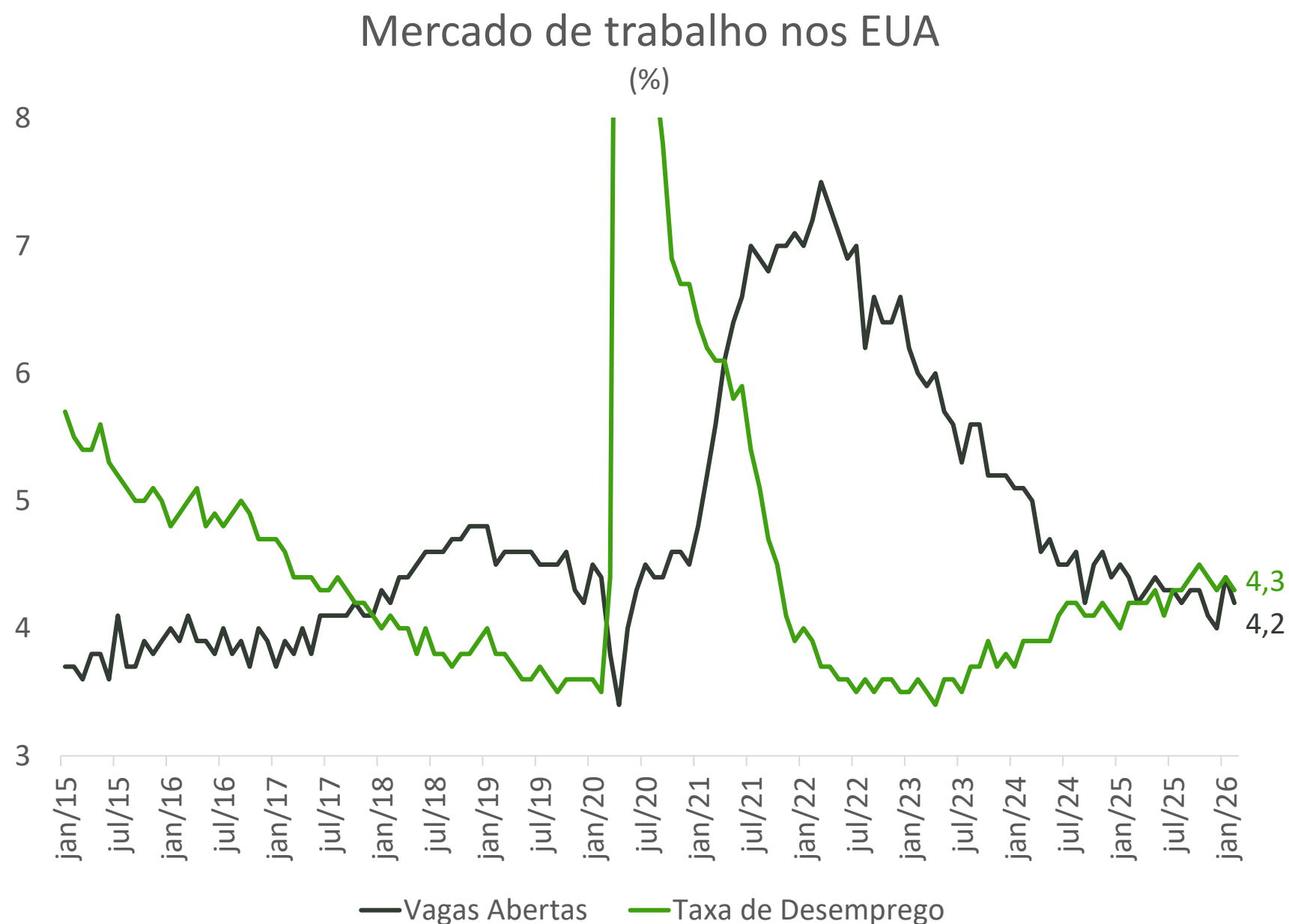
Efeito das tarifas no núcleo de bens do PCE



Fonte: Bloomberg, FED Board, Sicredi Asset Management

Estados Unidos

Mercado de trabalho em equilíbrio com inflação ainda elevada, juntamente ao choque de petróleo, retira a pressão por corte de juros nos EUA em 2026

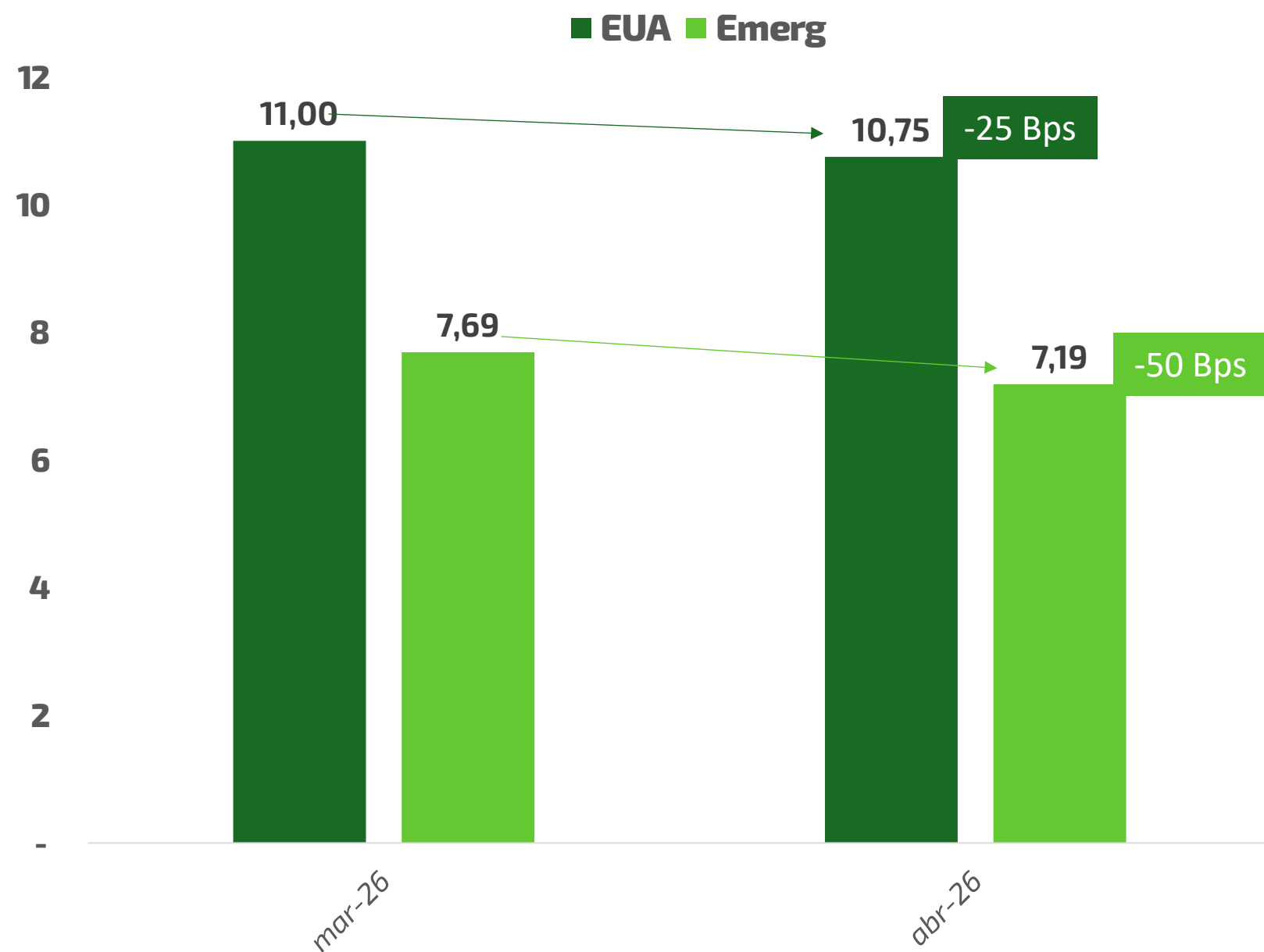


Fonte: Bloomberg, JOLTS, BLS, Sicredi Asset Management

Taxa de câmbio

Diferencial de juros segue favorecendo o Brasil e sustenta ganhos do real frente a moedas emergentes.

Diferencial de juros Brasil vs resto do mundo



Taxa de Câmbio (R\$/US\$)

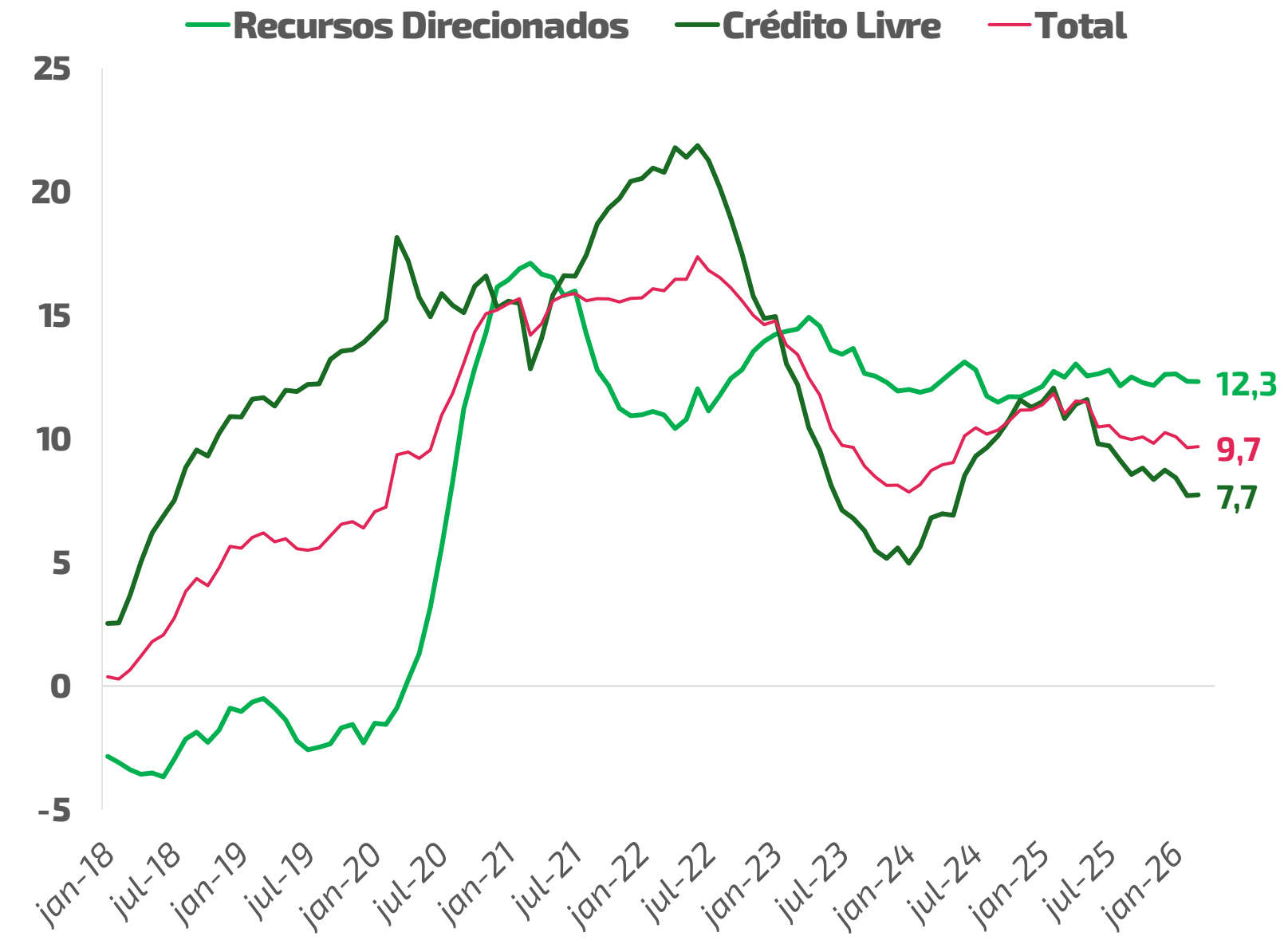


Fonte: Bloomberg, Sicredi Asset

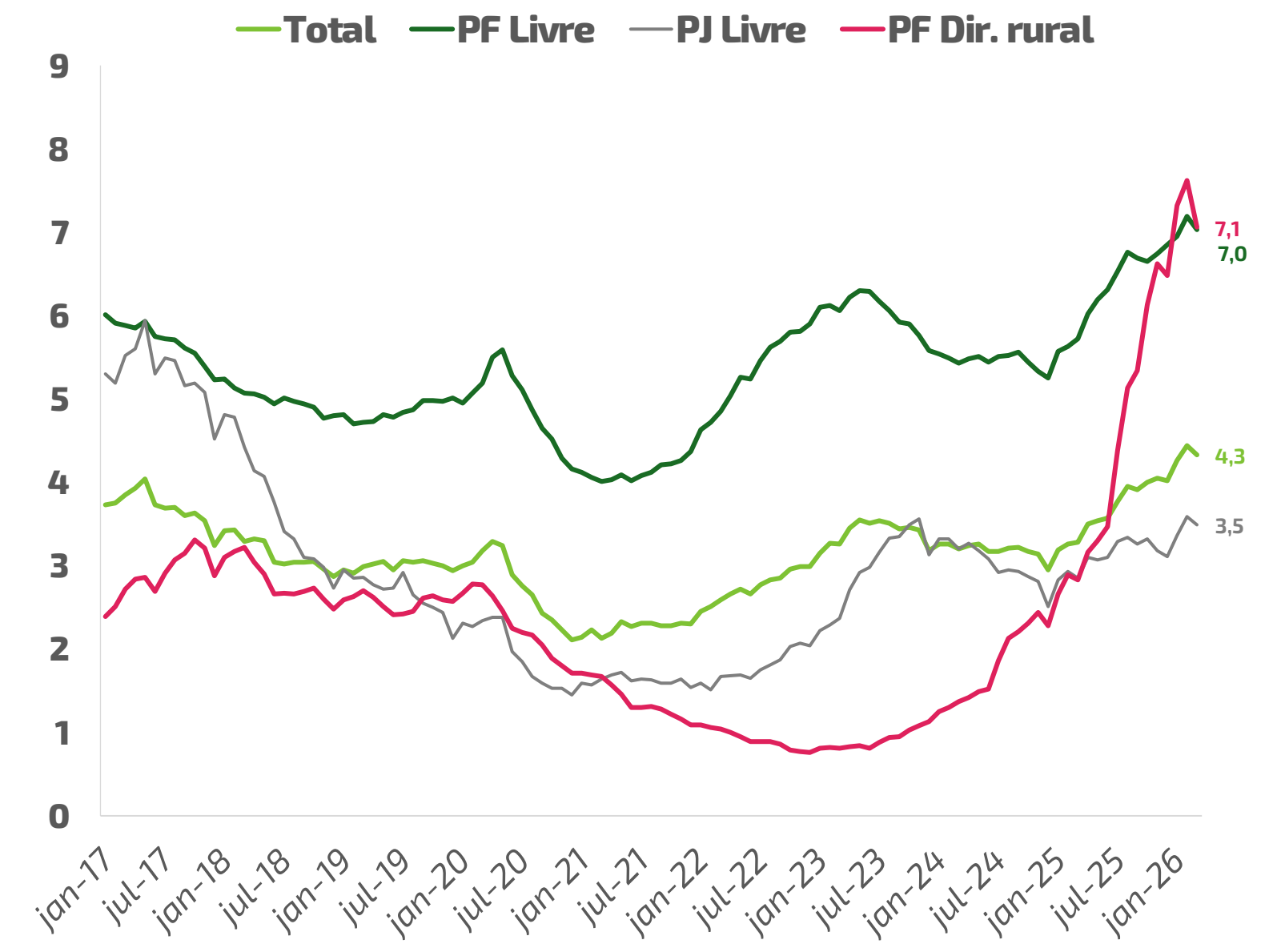
Crédito

Crédito mantém alta moderada, sustentada por recursos direcionados, enquanto a inadimplência segue em trajetória de crescimento, ainda que com arrefecimento na margem.

Saldos de Crédito do Sistema Financeiro (var. % 12 meses)



Inadimplência (var %)

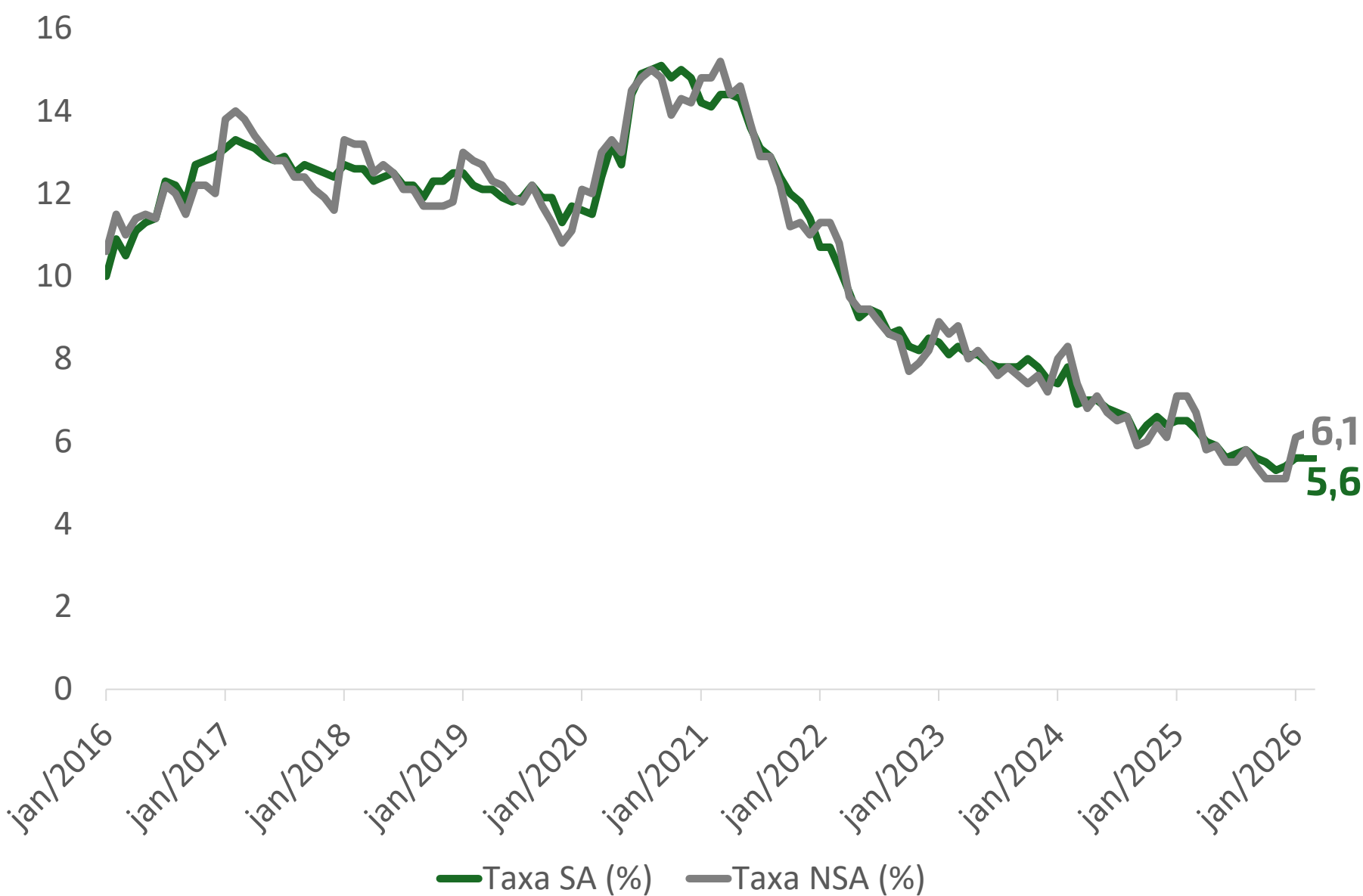


Fonte: BCB, Sicredi Asset

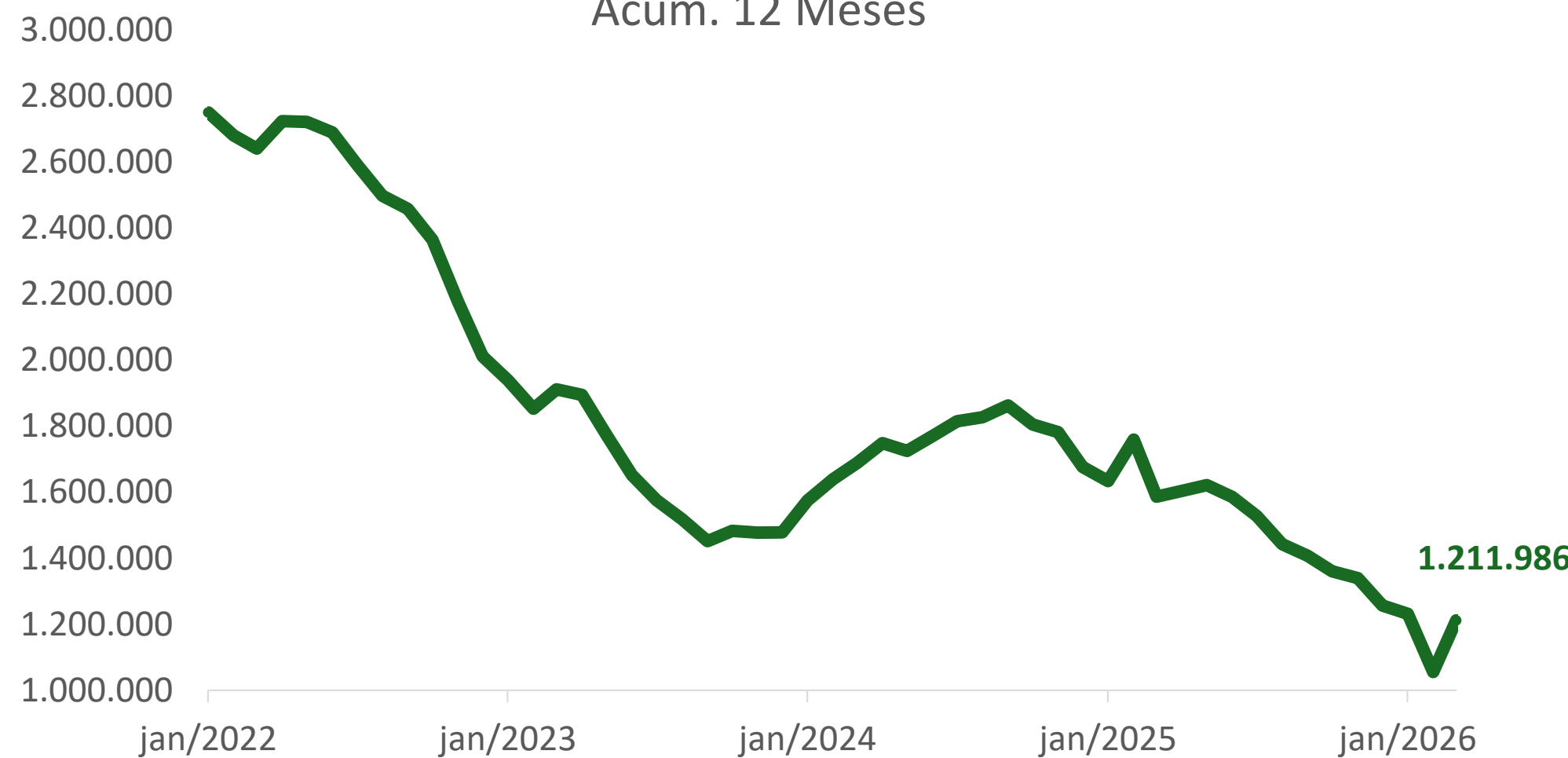
Mercado de trabalho

O mercado de trabalho segue apertado. Resultado de geração líquida de empregos foi melhor do que o estimado pelo mercado e o desemprego do primeiro trimestre terminou nível historicamente baixo.

PNAD - Taxa de Desocupação (%)



Geração Líquida de Empregos Formais - Acum. 12 Meses



Atividade Econômica

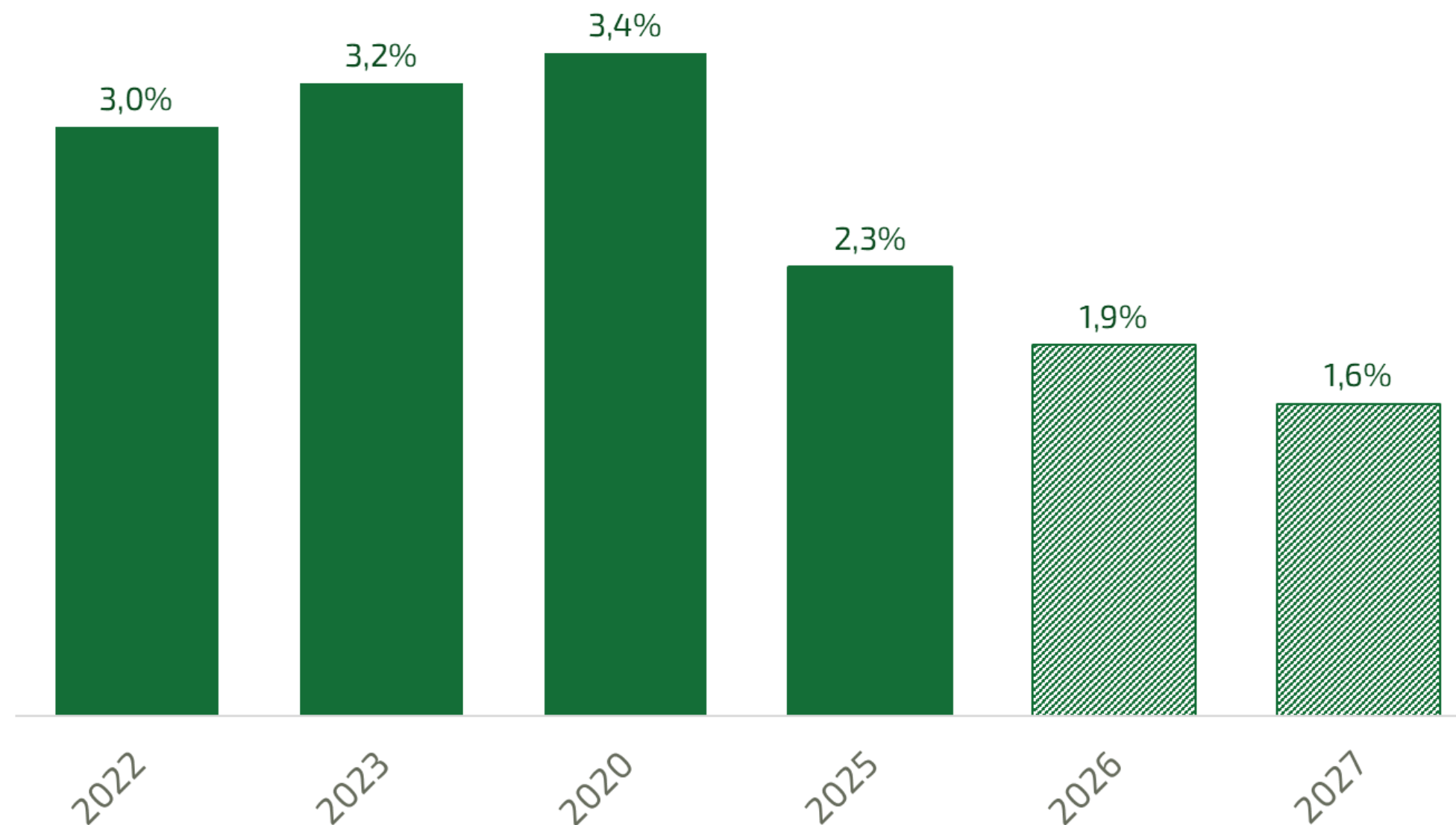
Com serviços à frente e indústria e varejo em ritmo mais contido, indicadores apontam crescimento forte no primeiro trimestre.

Indicadores de Atividade Selecionados
(Índice, Jan/2023 = 100)

— Produção Industrial — Vendas no Varejo — Volume de Serviços



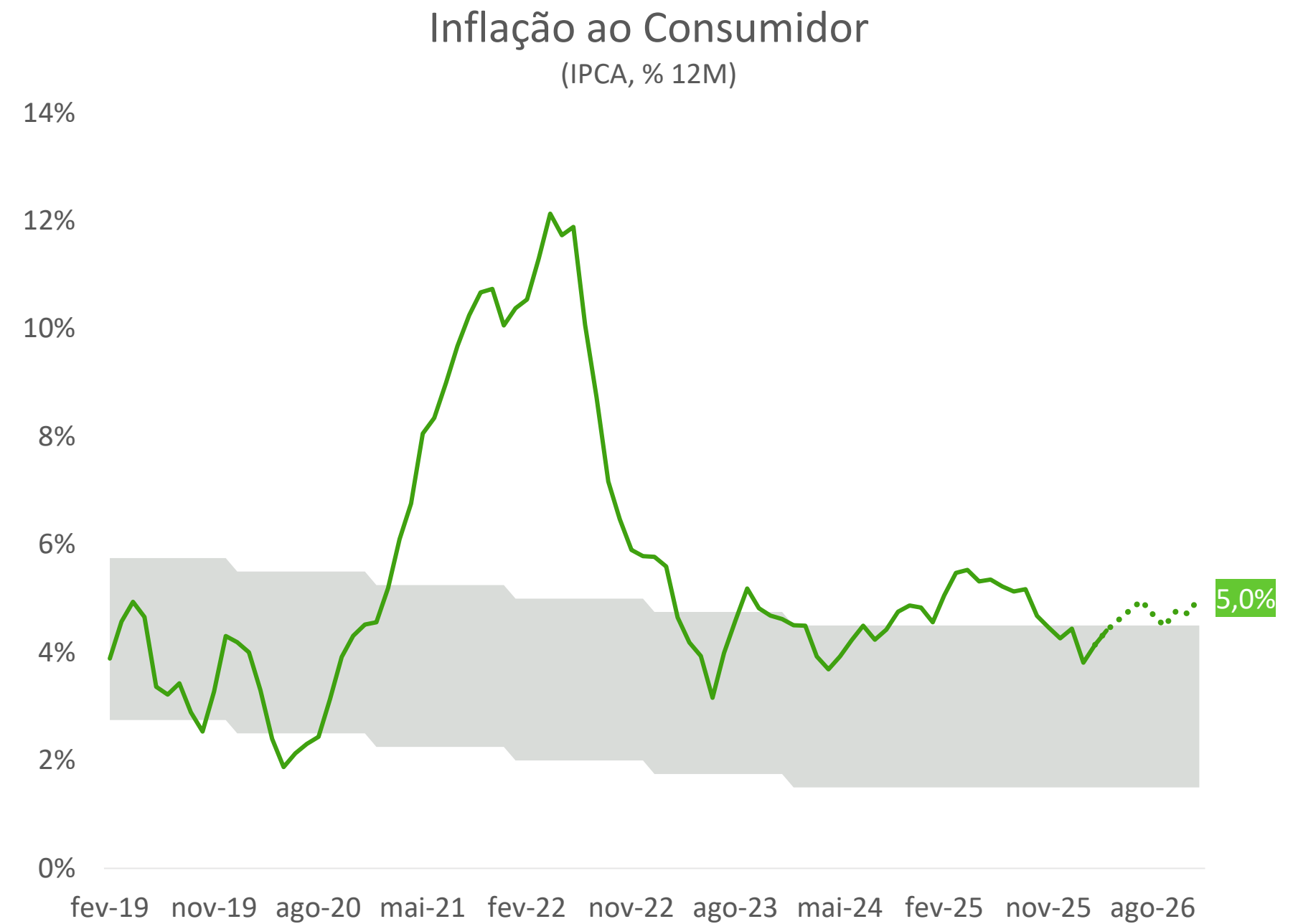
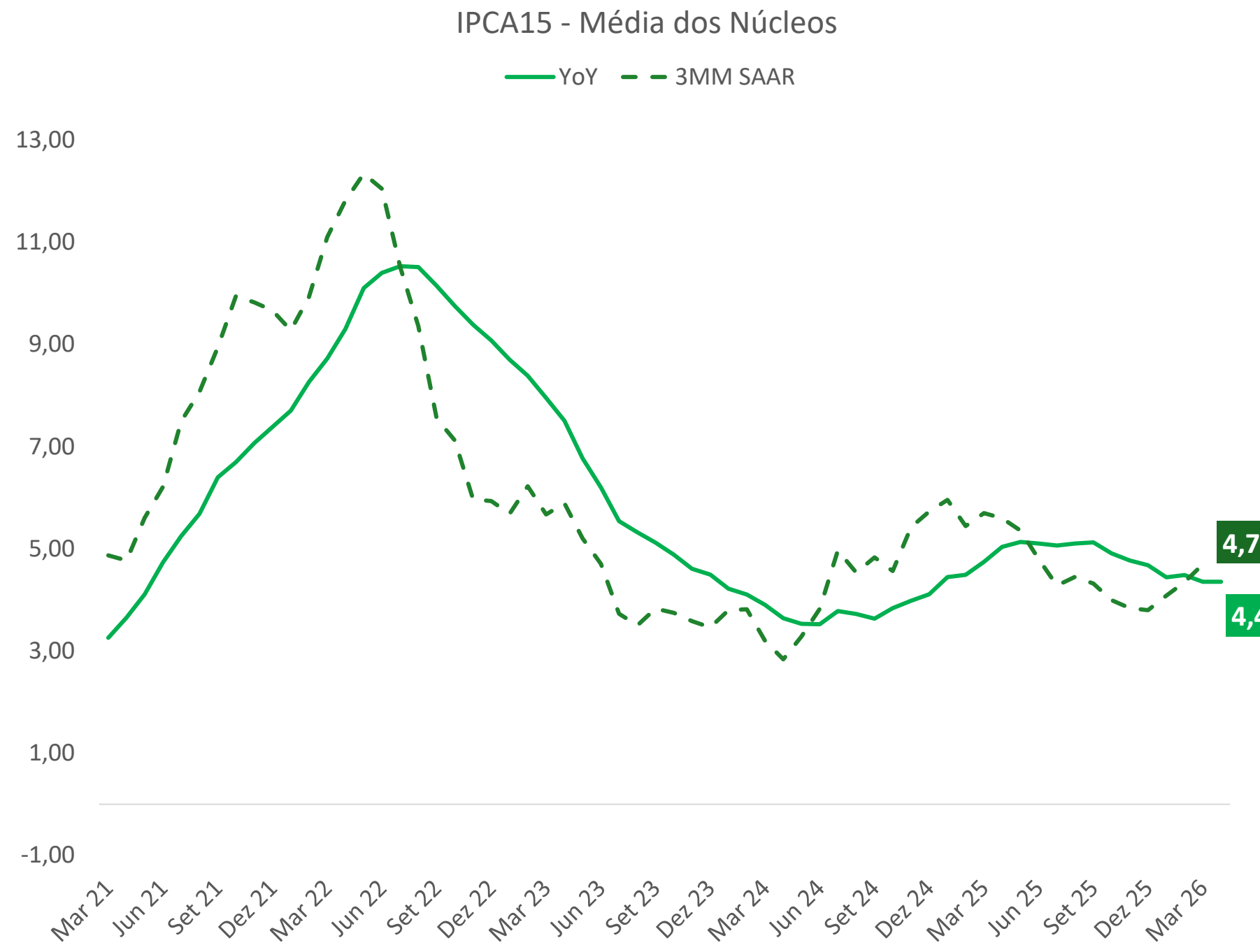
Crescimento Real do PIB



Fonte: BCB, IBGE, Sicredi Asset

Inflação

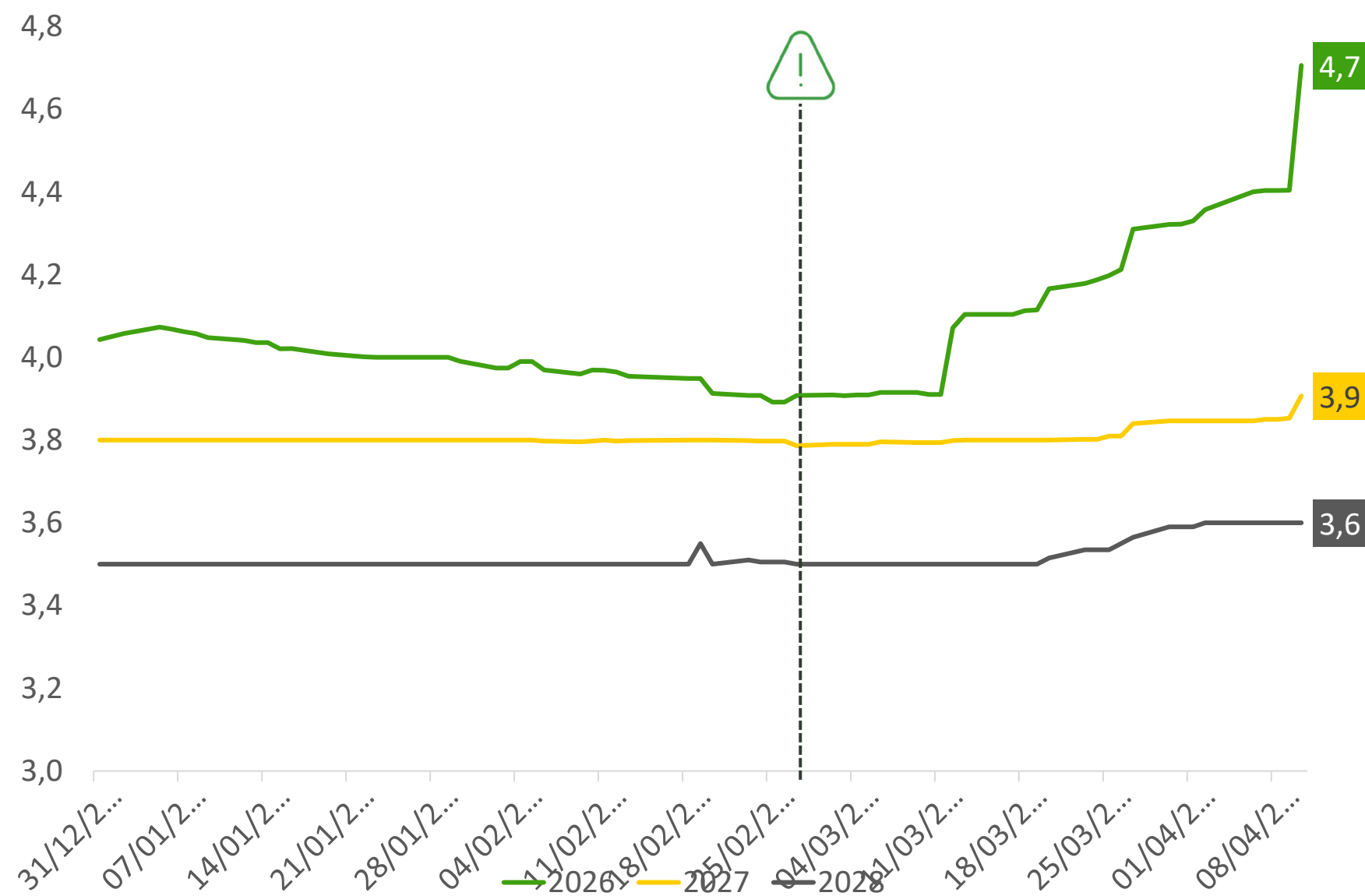
Qualitativo de inflação confirma piora de cenário e traz riscos adicionais ao BC. Média dos núcleos e itens mais subjacentes permanecem pressionados e justificam estimativa de 5% no IPCA FY 2026.



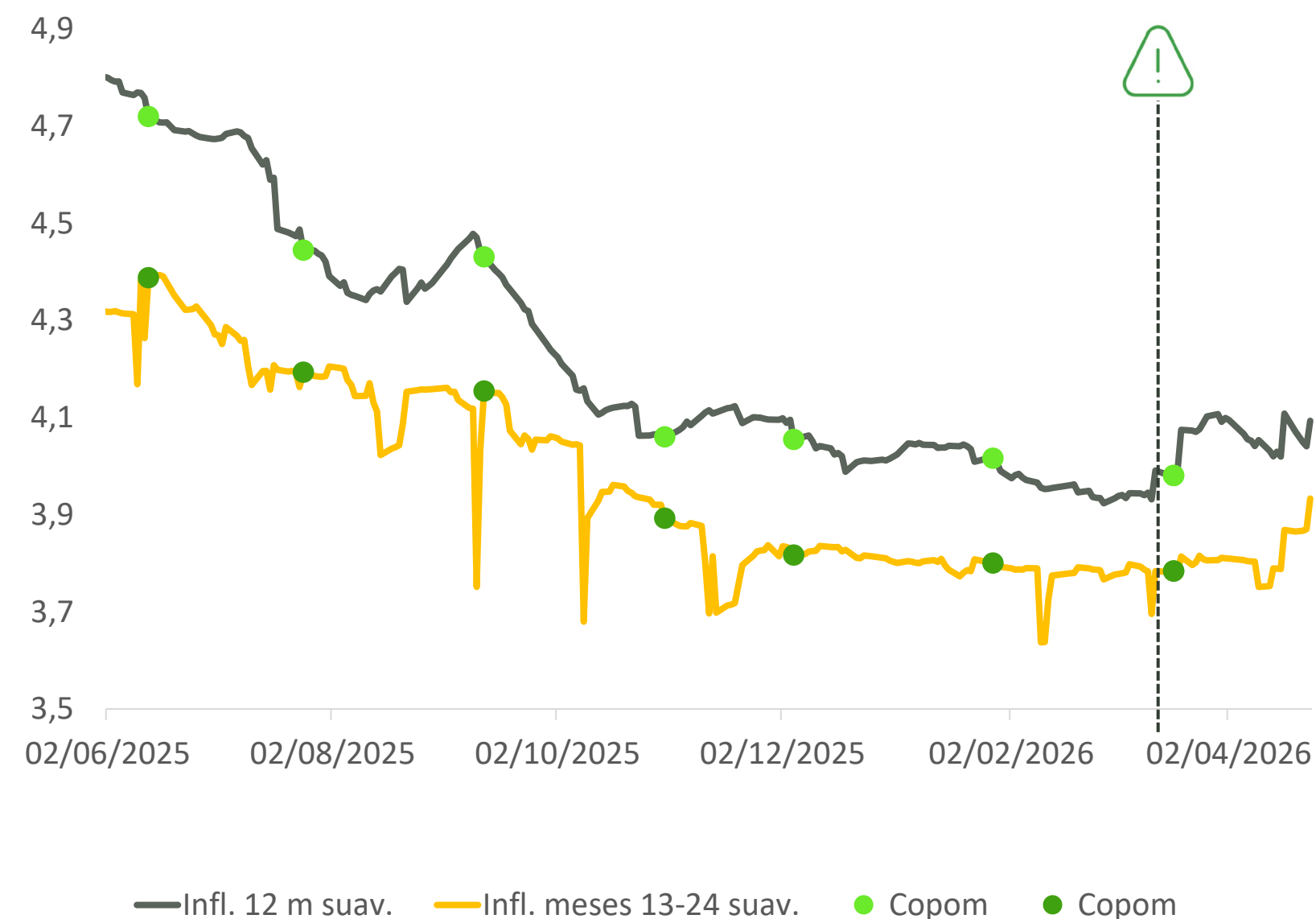
Expectativas de inflação

Início do ciclo de corte de juros em meio aos conflitos no Oriente Médio reverteram a tendência de recuo nas expectativas de inflação, refletindo cenário de maior pessimismo.

Expectativas de inflação (%)



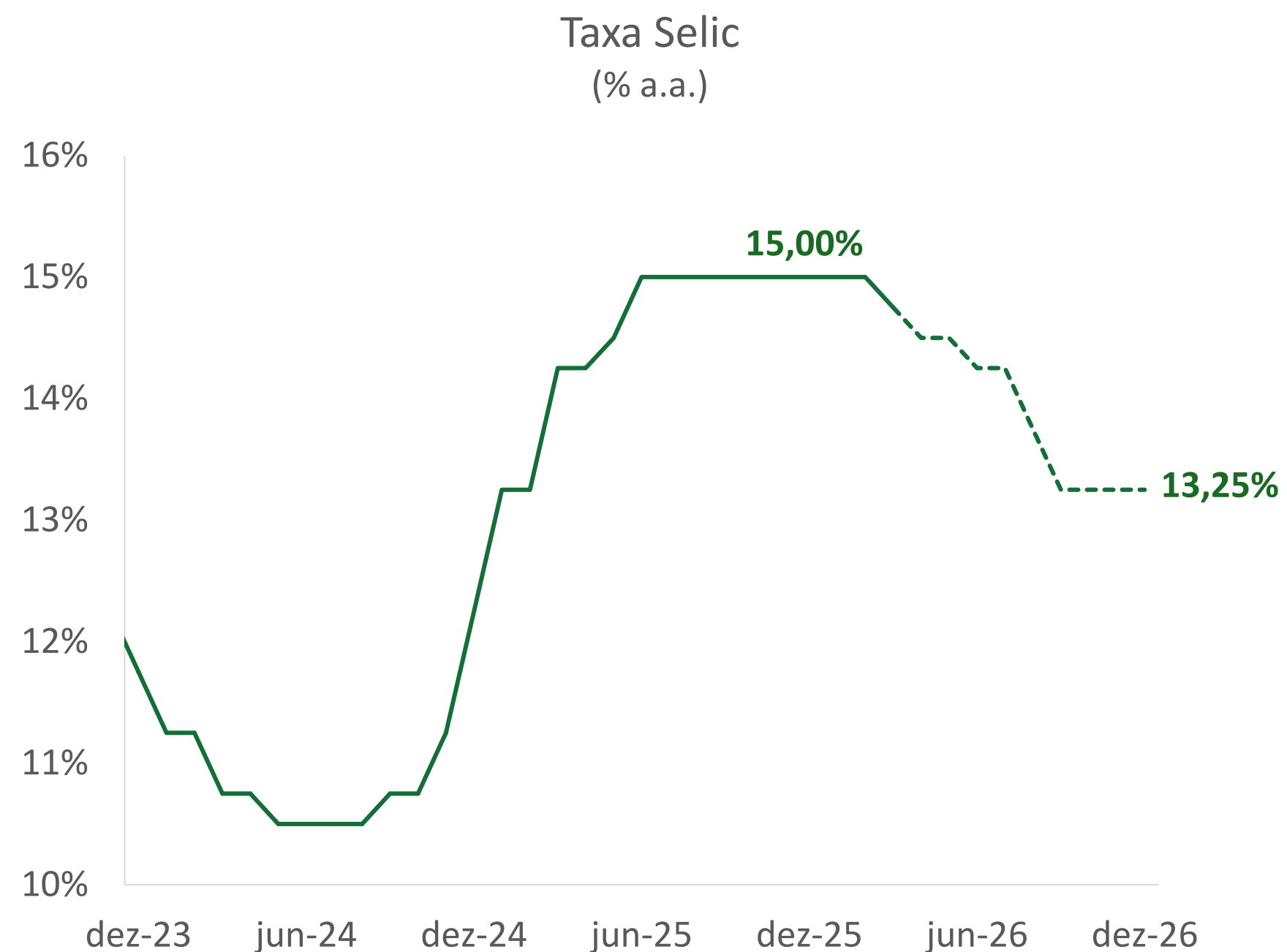
Expectativas de inflação (% a.a.)



Política monetária

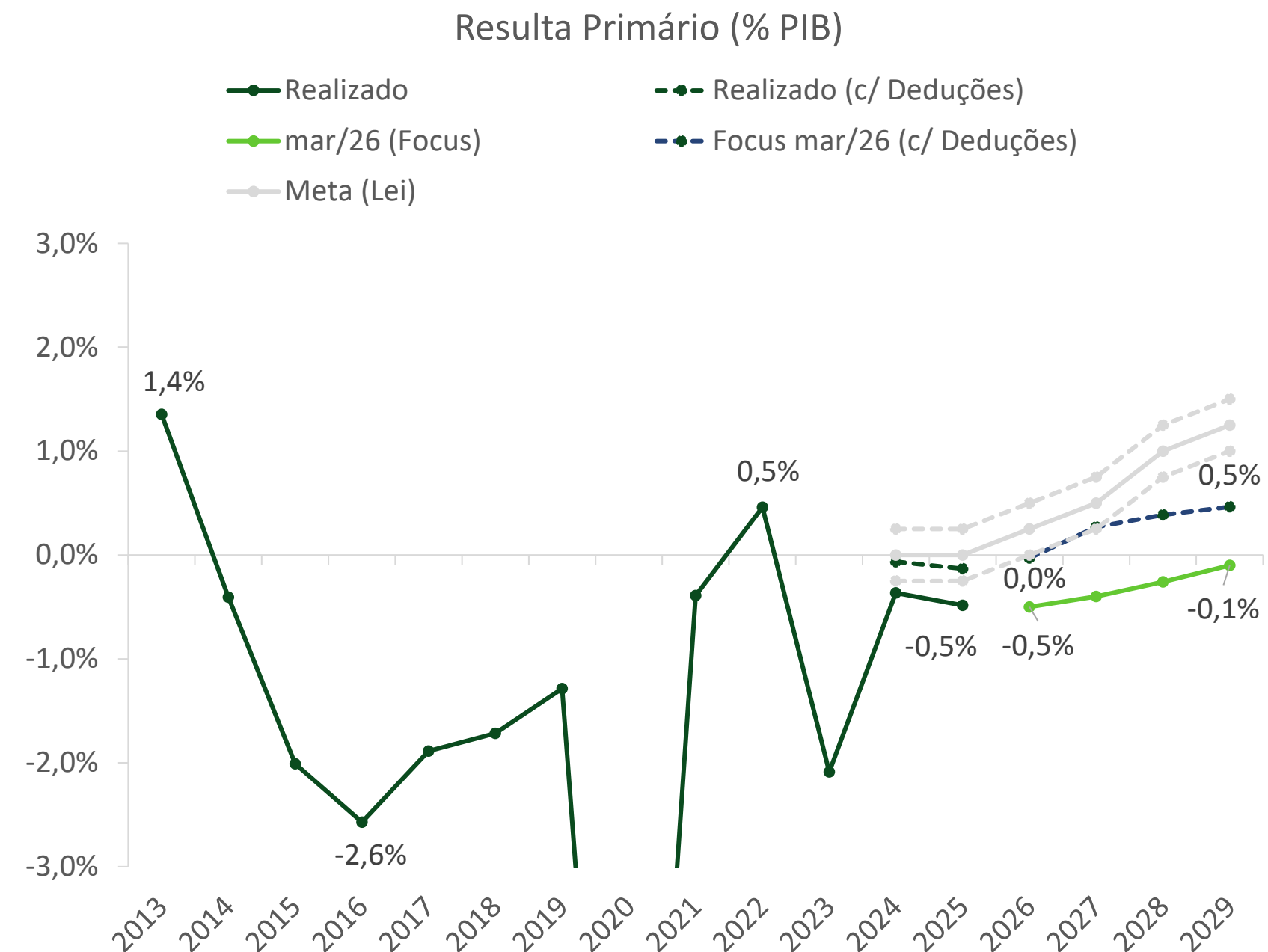
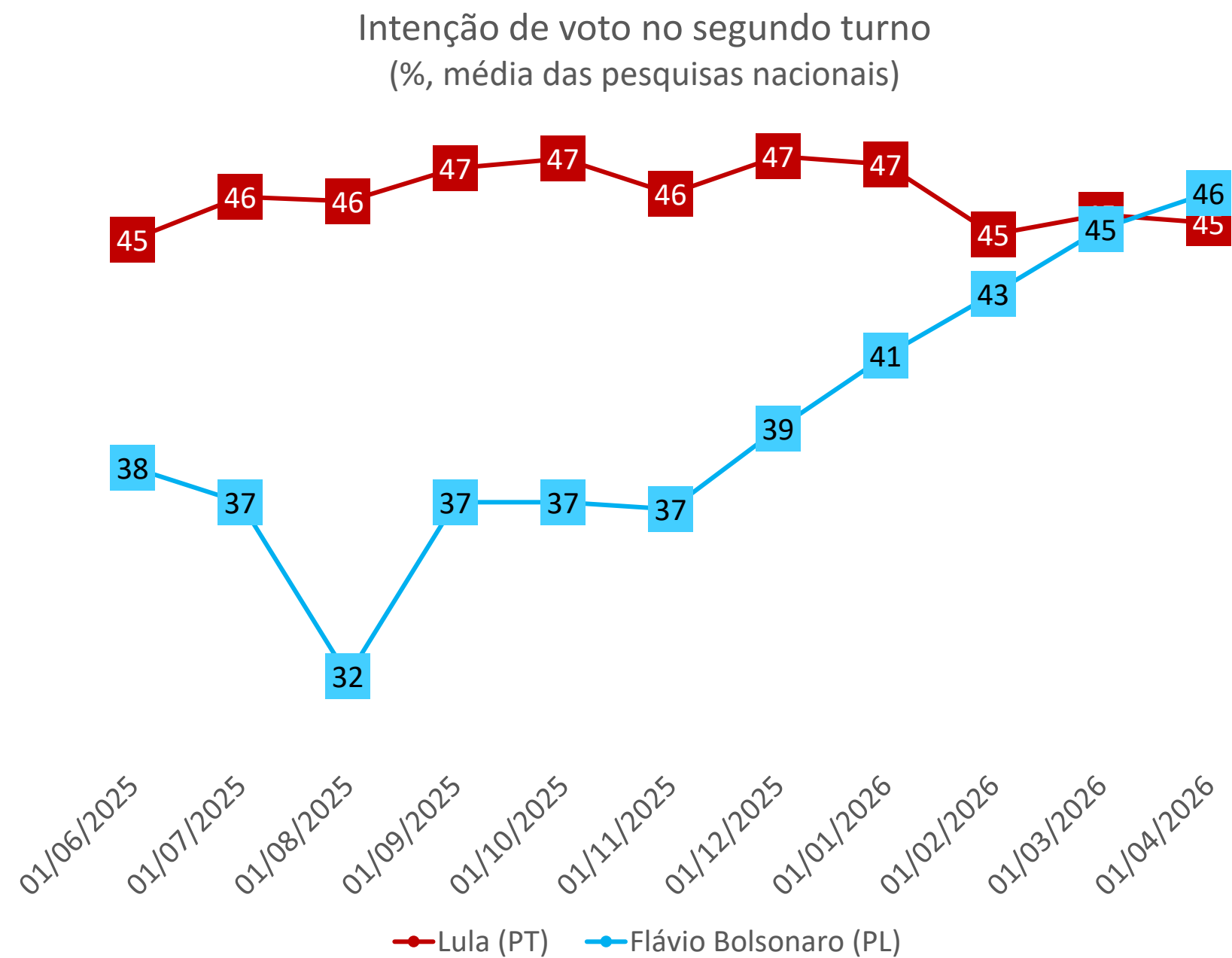
Esperamos que o Banco Central de continuidade ao ciclo de corte em **ritmo cauteloso de 25bps**, podendo levar o **juros a 13,25% a.a. até o final de 2026** com o arrefecimento do conflito no Oriente Médio no final do trimestre

- O maior desafio segue sendo o impacto do preço do petróleo sobre a inflação e as expectativas de longo prazo;
- Esperamos uma continuidade no distensionamento do conflito ao longo dos próximos meses, com aumentando gradual da oferta de petróleo e recuo dos preços;
- Diante do choque, revisamos nosso juros terminal de 12,25% para 13,25% a.a., como forma de combater os impactos secundários na projeção de inflação de 2027;
- Caso o fluxo de petróleo continue restrito no Oriente Médio, não descartamos um cenário de risco com juros terminal mais elevado em 2026, com taxa terminal próxima de 14,00% a.a.
- Nesse contexto, eleições podem ficar em segundo plano para o final do ciclo corrente, com impactos mais relevantes para o juros em 2027.



Eleições e fiscal

Cenário eleitoral segue na direção de uma **disputa polarizada** e com resultado difícil de ser antecipado. Próximo governo terá o desafio de lidar com o **arcabouço fiscal** mais restritivo no próximo ciclo.



Fonte: XP Inc e Sicredi Asset. Média simples das pesquisas Futura, Quest, Atlas, Paraná Pesquisas, MDA, Datafolha, Ipespe e Ideia.,

Cenário Prospectivo



	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Atividade Econômica						
Crescimento Real do PIB	3,0%	3,2%	3,4%	2,3%	1,9%	1,6%
Taxa de Câmbio						
USDBRL	5,20	4,84	6,18	5,47	5,25	5,50
Inflação						
IPCA	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	5,0%	4,0%
Taxa de Juros						
Selic	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	13,25%	10,50%

Obrigado!

Nos siga no LinkedIn



Sicredi Asset Management