

Carta Mensal

Abril 2026



1

Economia internacional

O cenário internacional segue marcado por incertezas associadas aos temas geopolíticos e seus efeitos sobre a economia. Nesse sentido, demanda cautela a dinâmica recente dos preços das commodities energéticas – em particular o petróleo, dada a sua importância direta e indireta para as cadeias produtivas.



Nesse contexto, o Fed (banco central americano) manteve inalterada a taxa básica de juros dos EUA, no intervalo de 3,50-3,75%. Em sua última reunião, a autoridade monetária reconheceu maiores riscos tanto do lado da inflação, quanto do emprego. Por ora, entretanto, os principais diretores avaliam que a política monetária segue “bem-posicionada” para endereçar tais riscos.



Os indicadores macroeconômicos têm corroborado essa visão. Em sua última divulgação, a inflação (CPI e seu núcleo) registrou alta de cerca de 2.5% no acumulado em 12 meses, enquanto a taxa de desemprego mantém relativa estabilidade ao redor do patamar de 4.4%, consistente com a referência de longo prazo.



Em outras geografias, temos visto também uma postura de paciência em relação ao cenário de curto prazo e dos efeitos da alta de commodities sobre suas respectivas economias. O Banco Central Europeu (ECB), por exemplo, manteve mais uma vez a taxa de juros de referência em 2,0%, e condicionou os próximos passos à evolução do cenário.

2

Economia brasileira

No Brasil, o Banco Central iniciou o ciclo de cortes de juros, reduzindo a taxa Selic de 15,0% para 14,75%. O corte de 0,25% revelou uma postura ainda cautelosa diante dos riscos sobre a dinâmica dos preços. Segundo o Copom, entretanto, a despeito desses riscos, os efeitos da política monetária restritiva têm ficado mais evidentes e justificam um ajuste da taxa de referência.



Apesar do início do ciclo de cortes, a conjuntura econômica apresenta alguns desafios. O último IPCA registrou alta de 3.8% no acumulado em 12 meses, e coletas mais recentes de preços apontam para pressões em itens associados às commodities, com potencial efeito sobre outras camadas da cadeia produtiva. Diante disso, revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 para 4.6%.



De qualquer forma, os vetores de médio prazo apontam majoritariamente na direção desejada pelo Banco Central. O mercado de trabalho parece dar sinais mais claros de moderação, a demanda agregada apresenta desaceleração e a moeda local têm apresentado estabilidade. Tudo isso sustenta um cenário de continuidade do processo de ajuste dos juros em passos conservadores, a despeito das turbulências internacionais.



O tamanho total do ciclo de flexibilização, conforme indicado explicitamente pelo BC, será calibrado em função dos desenvolvimentos geopolíticos e dos vetores de médio prazo, com particular atenção à evolução do prognóstico de inflação. Continuamos com a avaliação de que a taxa Selic terminará o ano de 2026 em 12,5%.

3

Mercados

Em março, o cenário internacional foi marcado pelo aumento das tensões geopolíticas no Oriente Médio, com impacto no preço do petróleo e possíveis efeitos sobre a inflação e o crescimento global. Nesse contexto, as Bolsas globais encerraram o mês em queda, os juros futuros subiram e o dólar se fortaleceu frente às demais moedas.

No Brasil, o cenário externo influenciou negativamente os ativos locais, com os dados domésticos tendo menor relevância e interrompendo a tendência positiva dos últimos meses.

O Ibovespa teve recuo no mês, as taxas de juros subiram ao longo da curva e o Real se desvalorizou frente ao dólar.

O que achávamos?

O que fizemos?

Qual foi o resultado?

Renda Fixa

Seguíamos com visão positiva para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, apesar de o Fed ter mantido a taxa de juros básica estável, acreditávamos que o movimento de corte seria retomado ao longo do ano. No Brasil, a atividade seguia mostrando sinais de moderação e a inflação vinha evoluindo de forma benigna, o que sustentava nossa visão de que o BC iniciaria o ciclo de cortes de juros na sua reunião de março. Diante dessa perspectiva, mantivemos postura construtiva na renda fixa local, com preferência por títulos prefixados.

Mantivemos visão positiva para o mercado de renda fixa local. Ao longo do mês, carregamos posições aplicadas em títulos prefixados e comprada em ativos atrelados à inflação de vencimentos longos.

Negativo. O aumento dos juros nominais e reais ao longo da curva impactou negativamente o retorno das posições nas nossas carteiras.

Bolsa

Seguíamos com visão favorável para o mercado de renda variável local e viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, a percepção de maior risco nos EUA, as incertezas em relação às teses de IA e a manutenção do dólar globalmente enfraquecido continuavam favorecendo o fluxo de investimentos em direção a outros mercados, e essa busca por oportunidades de diversificação vinha beneficiando o desempenho da Bolsa local. Diante da expectativa de continuidade desse fluxo para o mercado doméstico e da redução dos juros ao longo dos próximos meses, mantínhamos visão positiva para a Bolsa local.

Mantivemos visão favorável para o mercado de renda variável local e viés positivo para as Bolsas globais. Considerando as carteiras de Renda Variável, iniciamos o mês com posicionamento mais defensivo e maior alocação em caixa e, após a correção da Bolsa, adotamos posições mais próximas do benchmark.

Negativo. Nosso posicionamento construtivo para as ações locais acabou sendo impactado pelo desempenho mais fraco do Ibovespa no mês. Além disso, a posição menos favorável no setor de petróleo também contribuiu de forma desfavorável para o retorno das carteiras em relação ao benchmark.

Câmbio









Continuávamos com posicionamento neutro no mercado de câmbio. O ambiente de dólar mais fraco no cenário global, o elevado diferencial de juros entre Brasil e EUA e a continuidade da forte entrada de recursos estrangeiros nos mercados locais vinha sustentando o bom desempenho do Real. Ainda assim, a evolução dos temas relacionados ao quadro fiscal e ao cenário eleitoral doméstico seguiam como pontos de atenção, podendo exercer pressão sobre o câmbio ao longo de 2026.

Mantivemos posição comprada em uma cesta de moedas de países desenvolvidos contra o dólar.

Negativo. A alta do dólar no mês impactou o nosso posicionamento no mercado de câmbio.

4

Perspectiva

	Classe	Posição anterior	Posição atual	Racional
Renda Fixa	Juros Real e Nominal			<p>Estamos mantendo a visão positiva para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, com a pressão recente dos preços do petróleo, esperamos que a convergência da inflação americana para a meta seja mais lenta, mas a trajetória de desaceleração deve continuar, sustentando a expectativa de cortes de juros pelo Fed ao longo do ano. No Brasil, o BC iniciou o ciclo de corte dos juros em março com redução de 0,25% na taxa Selic e, ainda que pressões inflacionárias decorrentes da alta do petróleo possam afetar o ritmo desse processo, os efeitos da política monetária contracionista seguem afetando os dados de atividade, que mostram sinais de moderação e abrem espaço para cortes adicionais ao longo do ano. Diante desse cenário, continuamos com postura construtiva em relação à renda fixa local, com preferência por títulos prefixados.</p>
	Crédito Privado			<p>Seguimos com visão neutra para o mercado de crédito privado. Observamos alta dos spreads ao longo dos últimos meses, especialmente em alguns emissores e setores específicos, que possuem maior alavancagem ou são influenciados por eventos de crédito. Ainda assim, entendemos que essa trajetória está associada ao baixo nível dos spreads e que não há deterioração estrutural do mercado, de forma que a classe segue oferecendo retornos atrativos. Em um ambiente de juros elevados e spreads ainda relativamente baixos, no entanto, novos períodos de volatilidade não podem ser descartados. Nesse contexto, seguimos adotando postura seletiva e criteriosa nas alocações.</p>
Bolsa	Brasil			<p>Continuamos com visão favorável para o mercado de renda variável local e viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, o aumento das tensões geopolíticas no Oriente Médio trouxe incertezas quanto ao ritmo e à intensidade dos fluxos para países emergentes no curto prazo. Ainda assim, entendemos que a busca por diversificação e por oportunidades relativas deve sustentar a retomada desses fluxos, ainda que de forma mais seletiva. No mercado doméstico, esse ambiente mais volátil se refletiu no desempenho negativo da Bolsa, após um período de valorização expressiva. Diante da expectativa de retomada dos fluxos e da perspectiva de queda dos juros ao longo dos próximos meses, mantemos visão construtiva para a Bolsa local.</p>
Câmbio	Real			<p>Mantivemos posicionamento neutro no mercado de câmbio. Apesar da apreciação do dólar em março, avaliamos que, com a eventual normalização das tensões no Oriente Médio, a tendência de enfraquecimento global do dólar pode ser retomada. O elevado diferencial de juros entre Brasil e EUA e a potencial retomada da entrada de recursos estrangeiros nos mercados locais seguem como fatores de suporte ao Real. Ainda assim, a evolução dos temas relacionados ao quadro fiscal e ao cenário eleitoral doméstico permanece como ponto de atenção e pode exercer pressão sobre o câmbio ao longo de 2026.</p>

5

Renda Fixa

Nos EUA, as taxas dos títulos ao longo da curva subiram, refletindo o aumento das tensões geopolíticas globais e a perspectiva de pressão inflacionária por conta do aumento do preço do petróleo.



No Brasil, as curvas de juros foram impactadas negativamente pela maior incerteza no cenário internacional, com potencial impacto inflacionário decorrente da alta do petróleo.



No mercado de crédito privado, o mês foi marcado por alta de spreads de crédito, que partiram de níveis relativamente baixos, especialmente em alguns emissores e setores específicos.



Estamos mantendo a visão positiva para a renda fixa local. No cenário internacional, a pressão do petróleo pode tornar a desinflação nos EUA mais lenta, mas ainda compatível com cortes de juros por parte do Fed. No Brasil, o ciclo de flexibilização começou em março (corte de 0,25% na taxa Selic) e, apesar da pressão sobre a inflação no curto prazo, a desaceleração da atividade continua sustentando novas reduções. Seguimos construtivos na classe, com preferência por títulos prefixados.

JUROS NOMINAIS

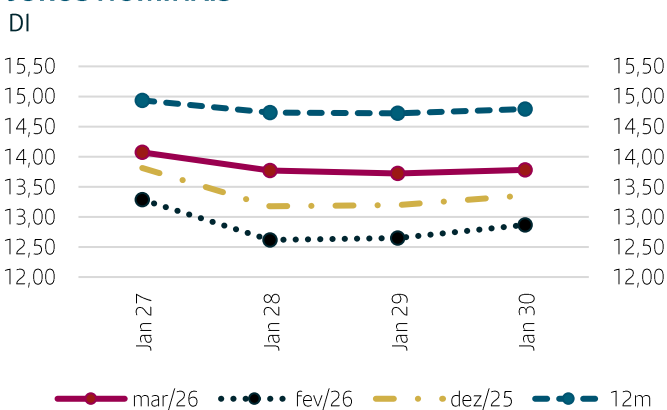


Figura 1: Juros Nominais (DI)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

JUROS REAIS

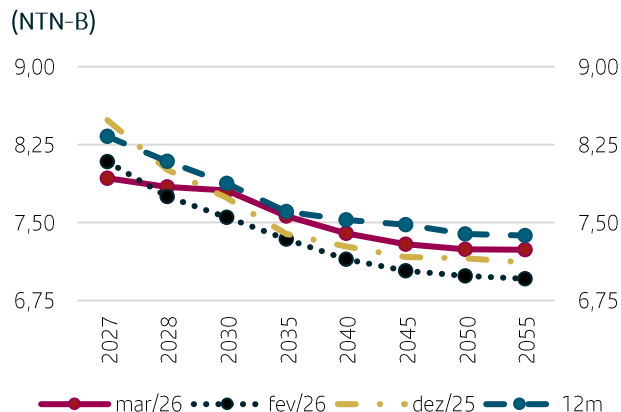


Figura 2: Juros Reais (NTN-B)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

INDICADORES ANBIMA

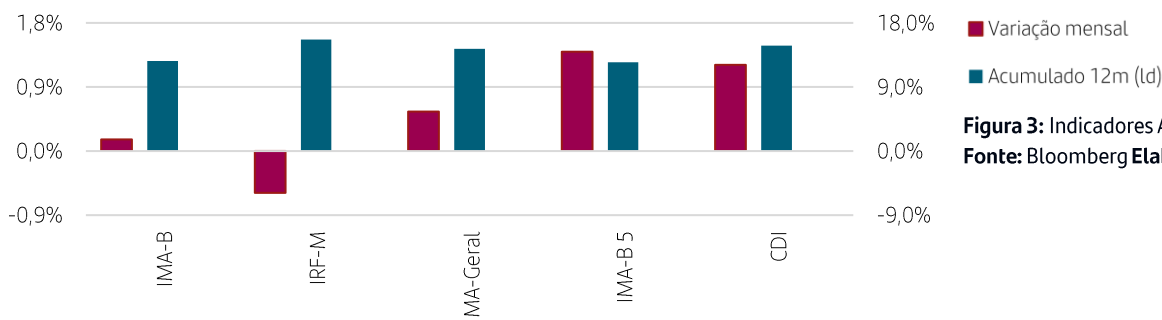


Figura 3: Indicadores Anbima
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

6

Renda Variável

Os índices de ações globais reagiram negativamente à maior incerteza geopolítica no cenário internacional e apresentaram queda no mês.



No Brasil, o Ibovespa acompanhou o movimento negativo das Bolsas globais, mas sofreu uma queda de menor magnitude, beneficiado pela participação relevante do setor de petróleo e gás, que teve comportamento positivo no mês.



Em termos setoriais, praticamente todos os segmentos do Ibovespa recuaram, com exceção do setor de óleo e gás, que se beneficiou da alta dos preços do petróleo.



Seguimos com visão favorável para a renda variável local e viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, as tensões no Oriente Médio elevaram a incerteza sobre os fluxos para emergentes no curto prazo, mas a busca por diversificação deve apoiar a retomada dos fluxos, ainda que de forma mais seletiva. No Brasil, o ambiente internacional trouxe maior volatilidade e correção dos preços após o movimento de valorização dos últimos meses. Ainda assim, com a expectativa de retomada dos fluxos e queda dos juros, mantemos visão construtiva para a Bolsa local.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

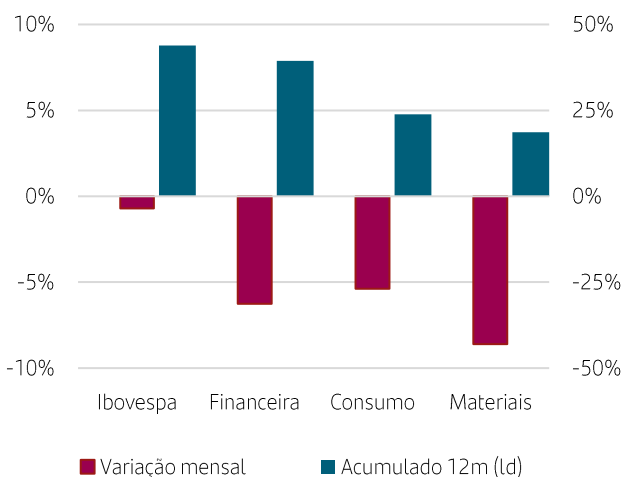


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

IBOVESPA

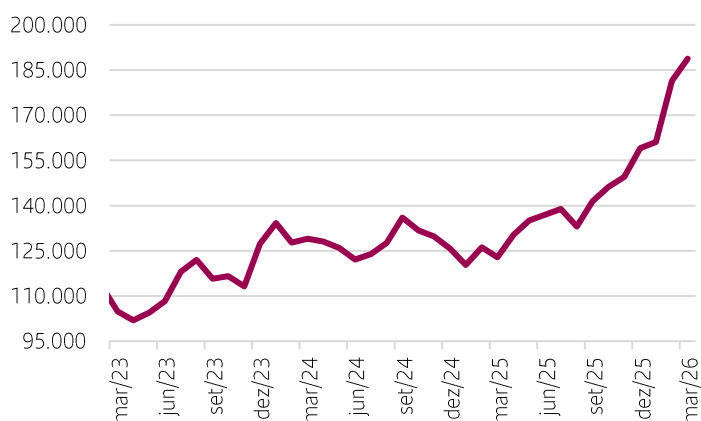


Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM



Nicolas Saad
Head de Multimercado
Macro

7

Minutos do Gestor

A taxa de juros real no Brasil está entre as mais altas do mundo há décadas. Com as reformas econômicas promovidas a partir de 2016, pela primeira vez os juros reais brasileiros ensaiaram uma convergência para os padrões globais. Esse experimento de normalização, no entanto, não terminou bem: a desvalorização cambial, a volta das preocupações fiscais e a alta da inflação forçaram não só um, mas dois ciclos de elevação da taxa Selic após a pandemia, numa tentativa de estabilizar a taxa de câmbio e controlar as expectativas inflacionárias.

Em parte, essa volta ao padrão normal dos juros reais no Brasil se deveu a uma mudança do patamar de equilíbrio dos juros globais após o ciclo de aceleração da inflação entre 2021 e 2022, causado pelas restrições de oferta decorrentes da pandemia e do conflito na Ucrânia. Essa situação, porém, vem caminhando para uma normalização. E, mesmo assim, o Brasil andou na contramão, tendo que implementar um choque de juros de 4,5% no último ciclo de alta.

Isso indica que esse comportamento peculiar foi em grande parte decorrente das variáveis internas: um quadro fiscal desafiador e um processo inflacionário muito sensível à desvalorização do Real. Em momentos de cenário global adverso, como no fim de 2024, a incerteza sobre o cenário fiscal no Brasil leva o investidor global a sair dos investimentos em Reais, trazendo depreciação cambial, que por sua vez contribuiu para o aumento de juros.

A dose do remédio amargo foi grande, mas os efeitos positivos apareceram. A taxa de juros reais próxima de 10%, aliada a um cenário externo mais benigno, colocou a taxa de câmbio numa trajetória mais favorável. Com a valorização do Real em 2025, a inflação finalmente entrou em tendência de queda. Além disso, a contração monetária finalmente trouxe algum arrefecimento da atividade econômica. Esse processo desinflacionário permitiu ao Banco Central iniciar um ciclo de ajuste da taxa de juros Selic em sua reunião de março.

Há muito espaço para ajustes adicionais, se comparamos o nível dos juros reais no Brasil com outros países ou com o nosso próprio histórico. No contexto brasileiro atual, acaba sendo necessária essa dose do remédio monetário para atenuar a depreciação cambial em períodos como 2024.

E como fica esse cenário com o choque nos preços do petróleo iniciado pelos eventos recentes no Oriente Médio? Acreditamos que o BC agiu corretamente ao não adiar o início do ciclo de ajuste da política monetária, e ainda empregou uma dose de cautela ao iniciar o processo com um pequeno corte de 0,25%. Considerando que o mercado de renda fixa reflete um espaço limitado para cortes ao longo do ano, há um potencial atrativo de retornos nas posições em renda fixa local, desde que o cenário de tensões geopolíticas se mostre limitado no tempo.

Mas, observando a trajetória estrutural dos juros, fica claro que o desafio fiscal precisa ser enfrentado, ou não será realista buscar uma tendência sustentável de queda da inflação, pois o Banco Central sempre precisará exagerar na dose do remédio.

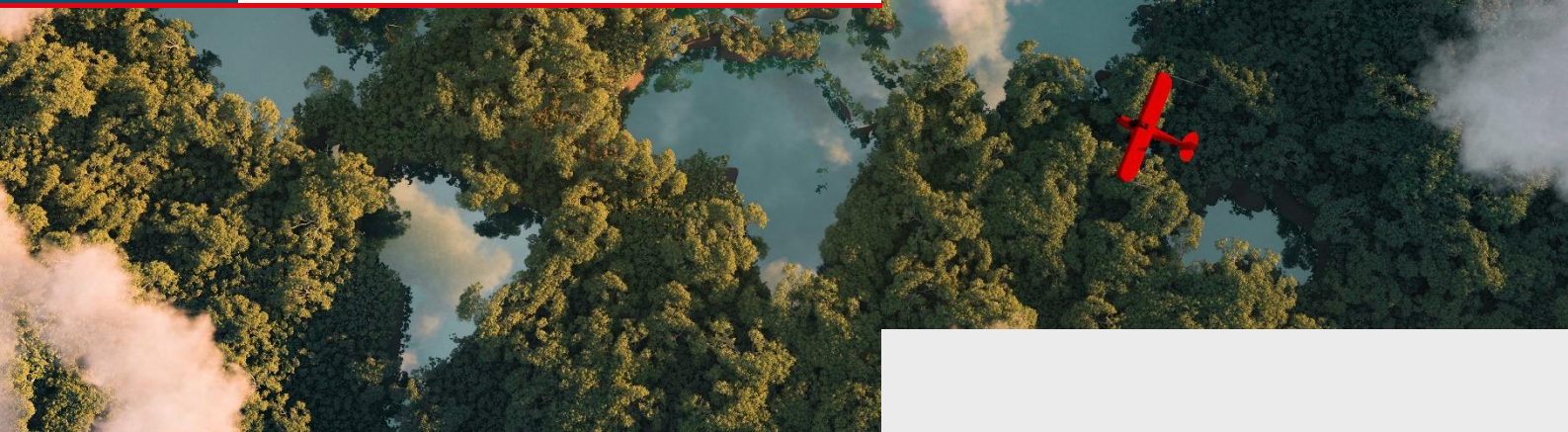


E como fica esse cenário com o choque nos preços do petróleo iniciado pelos eventos recentes no Oriente Médio? Acreditamos que o BC agiu corretamente ao não adiar o início do ciclo de ajuste da política monetária, e ainda empregou uma dose de cautela ao iniciar o processo com um pequeno corte de 0,25%. Considerando que o mercado de renda fixa reflete um espaço limitado para cortes ao longo do ano, há um potencial atrativo de retornos nas posições em renda fixa local, desde que o cenário de tensões geopolíticas se mostre limitado no tempo.

¹ Governo precisa reduzir despesa ou mudar meta de inflação para juros baixar, diz Gustavo Franco - ISTOÉ DINHEIRO

8

Visão ESG Resumo



CENÁRIO INTERNACIONAL

Nos últimos anos, a procura dos investidores por fundos de investimento que incorporem aspectos ambientais, sociais e governança (ASG) tem crescido acentuadamente. As pressões competitivas do mercado criam incentivos para os gestores de ativos incluírem a terminologia ASG nos nomes dos seus fundos buscando atrair novos investidores. Esse aumento trouxe preocupações à ESMA, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, diante de possíveis divulgações enganosas sobre sustentabilidade, com risco de greenwashing caso os fundos sejam denominados como verdes ou socialmente sustentáveis, mas com padrões de sustentabilidade não atendidos.



CENÁRIO BRASIL

Em 2023, a CVM se pronunciou, após o lançamento de novas normas internacionais emitidas pelo ISSB envolvendo a divulgação de informações relacionadas à sustentabilidade e ao clima, informando que acompanharia o desenvolvimento dessas normas.

Para ler o relatório completo acesse o [nosso site](#).

9

Projeções e Indicadores



ATIVIDADE ECONÔMICA

PROJEÇÃO

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (%)	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	1.5
IPCA (%)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.9	4.3	4.6
Taxa Selic (%final de ano)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	12.5



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa	187.462	-0,70%	43,91%	16,35%
S&P500	6.529	-5,09%	16,33%	-4,63%
DAX	22.680	-10,30%	2,33%	-7,39%
FTSE	10.176	-6,73%	18,57%	2,47%
Nikkei	51.064	-13,23%	43,37%	1,44%



OUTROS VALORES

Moedas e Commodities

Dólar à vista B3	5,19	0,98%	-9,06%	-5,52%
USD/BRL	5,18	1,08%	-9,20%	-5,38%
EUR/BRL	5,99	-1,17%	-3,00%	-7,32%
EUR/USD	1,16	-2,19%	6,81%	-1,64%
YEN/USD	158,72	1,71%	5,84%	1,28%
Petróleo	101,38	51,27%	41,83%	76,56%
Ouro	4.608,35	-11,76%	47,94%	5,51%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/27	14,07	0,79	-0,86	0,26
Futuro de DI Jan/28	13,77	1,15	-0,96	0,59
Futuro de DI Jan/29	13,72	1,07	-1,00	0,52

Índices de Renda Fixa

IMA-B	11.264,24	0,17%	12,66%	2,98%
IMA-B5	11.051,37	1,39%	12,47%	3,87%
IRF-M	22.116,22	-0,59%	15,65%	2,36%
IRFM-1	19.728,10	1,02%	14,71%	3,28%
CDI		1,21%	14,79%	3,41%

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar

São Paulo - SP - Brasil - 04543-011

Telefones: 55 11 4130-9243 / 4130-9337 / 4130-9321 / 4130-9255

E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA

APLICATIVO SANTANDER

APLICATIVO WAY

SANTANDER.COM.BR

TWITTER: @SANTANDER_BR

FACEBOOK: SANTANDER BRASIL

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), SAC: 0800 762 7777. No exterior, ligue a cobrar para: 55 (11) 3012 3336. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322. Pelo WhatsApp 55 (11) 3012 0322 e no exterior, ligue a cobrar para 55 (11) 3012 0322 De segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados. SAC e Ouvidoria com Canal exclusivo para Atendimento em Libras, disponível em nosso site <https://www.santander.com.br/atendimento-santander/> de segunda a sexta-feira, das 08h às 20h, exceto feriados. Disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados.

Ficou Interessado? Consulte em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/conteudos/carta-mensal>. Este material foi preparado pela Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e tem como fonte, **IBGE, BCB, MDCI** e Bloomberg. Trata se de conteúdo jornalístico e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20/2021 material publicitário ou de material de divulgação Este material tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo oferta ou solicitação de oferta de compra/venda de qualquer ativo financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios, em qualquer jurisdição. As informações contidas neste material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este material e de informar o leitor. Por fim, este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa sem o prévio consentimento expresso da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A Santander Asset Management Brasil afirma estar em conformidade com o Global Investment Performance Standards (GIPS®). "GIPS® é uma marca registrada do CFA Institute. O CFA Institute não endossa nem promove esta organização, nem garante a precisão ou a qualidade do conteúdo aqui contido.