

VINCI COMPASS

Cenário Macro
Abril 2026

Novo choque (temporário??)
do petróleo?

José Carlos Carvalho



Estados Unidos: enjoy the party, but stay close to the door



Os dados correntes sugerem desaceleração da economia americana, sobretudo no mercado de trabalho. Ainda assim, a combinação de política fiscal expansionista e expectativa de juros menores mantém a possibilidade de reaceleração à frente.



A inflação segue acima da meta, mas o núcleo ainda conta com a desaceleração de serviços, especialmente aluguéis e salários. O choque do petróleo torna o diagnóstico menos confortável, mas ainda parece concentrado no curto prazo.



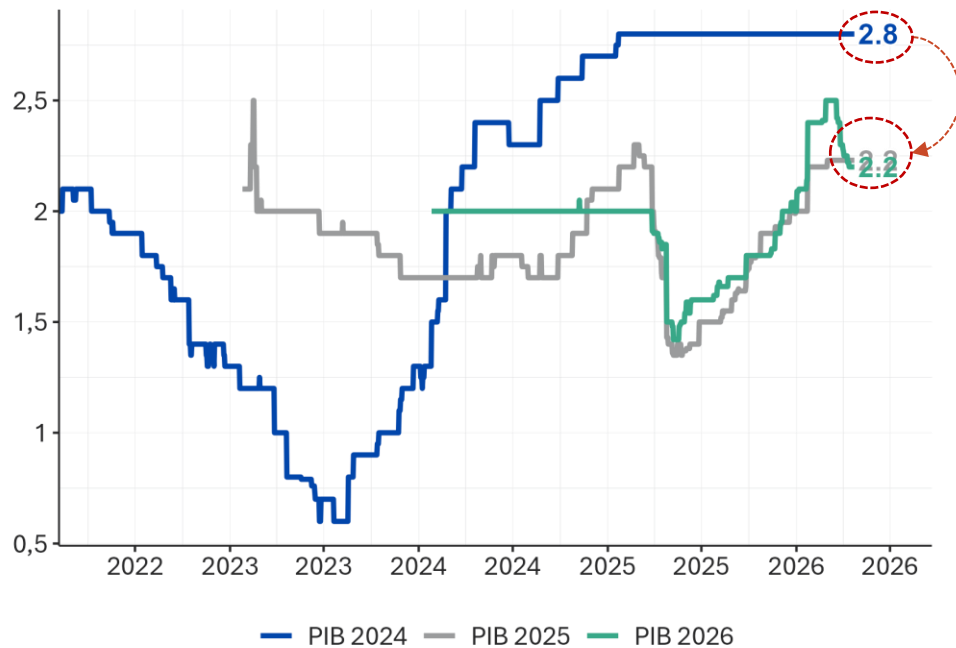
Risco de bolha: estímulos fiscal e monetário podem sustentar ativos por mais algum tempo. O risco maior aparece se a economia reacelerar, a inflação de serviços voltar a subir e o Fed precisar reverter cortes no futuro. Enjoy the party, but stay close to the door.

Dados correntes dos EUA perderam força. Por que os mercados seguem otimistas?

PIB anual ainda sólido, mas sem aceleração relevante

EUA: Expectativas do PIB (Anual)

Atualizado em: 23-abr-26

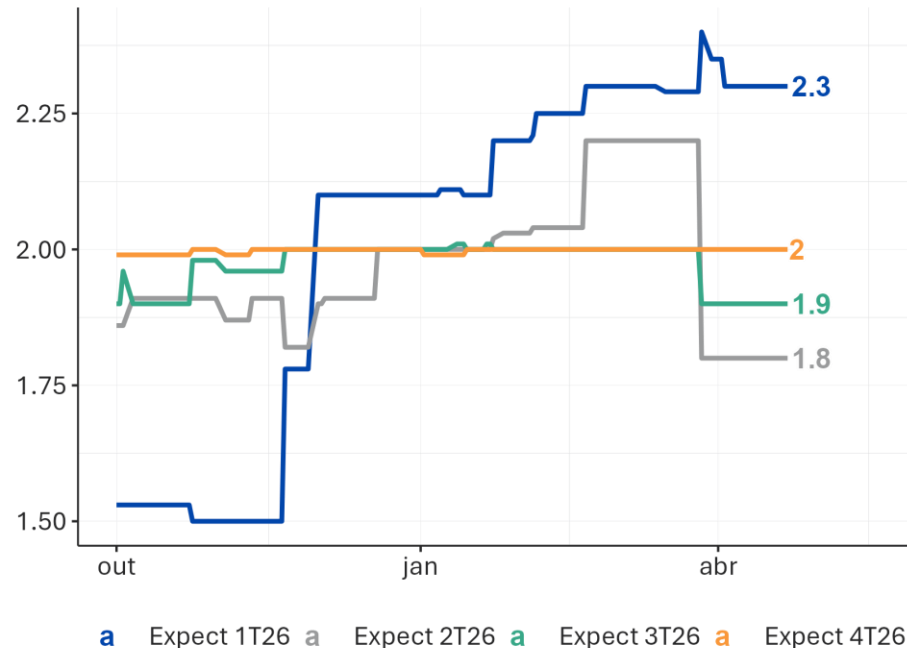


Fonte: Vinci Compass & Bloomberg

O 1T26 decepcionou. No acumulado em 12 meses, o crescimento segue próximo de 2%, apesar da volatilidade trimestral.

EUA: Expectativa de Crescimento do PIB (QoQ Anualizado)

Última Atualização: 22-abr-26

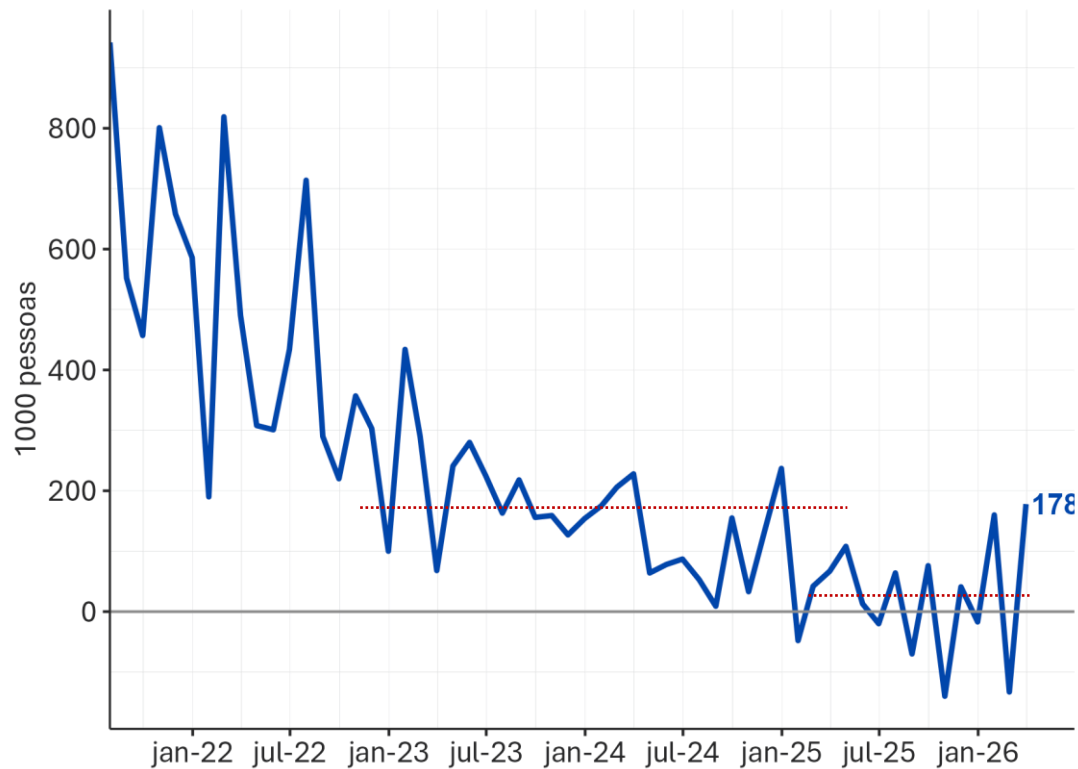


Fonte: Vinci Compass, BBG

Criação de vagas caiu de cerca de 150 mil para perto de 15 mil por mês. Por que o mercado não vê recessão?

EUA: Variação Mensal no Emprego

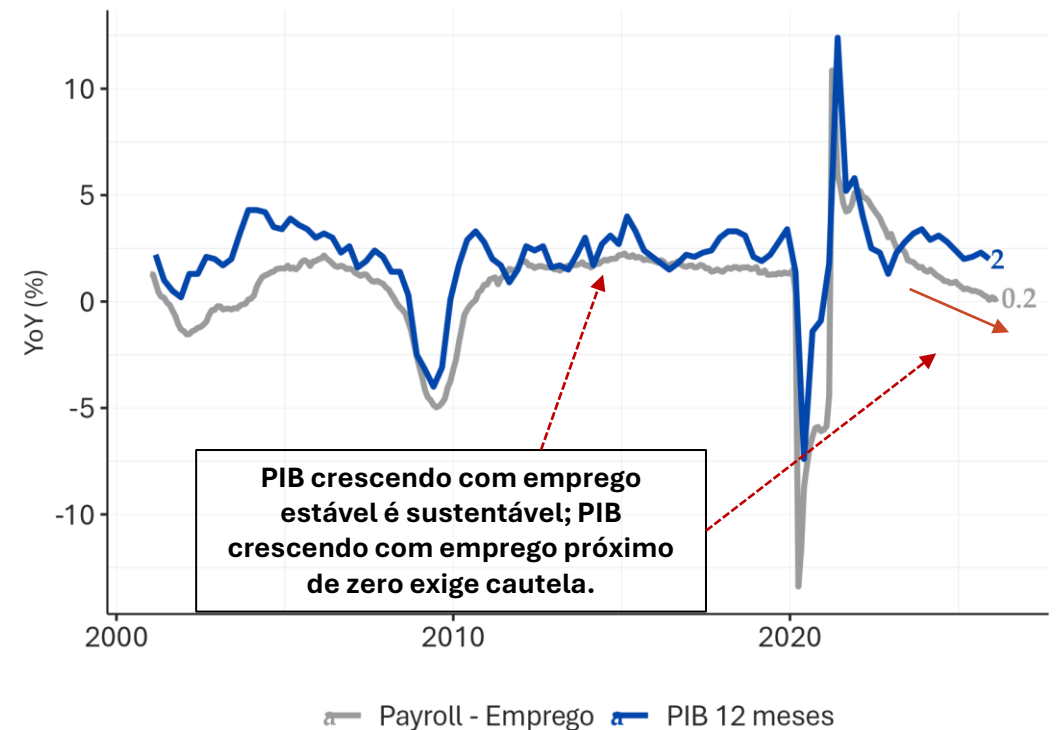
Atualizado em: mar 2026



Com a
t Fonte: Vinci Compass, Bloomberg
desaquecimento se torne claro.

EUA: Crescimento do PIB x Crescimento no Emprego

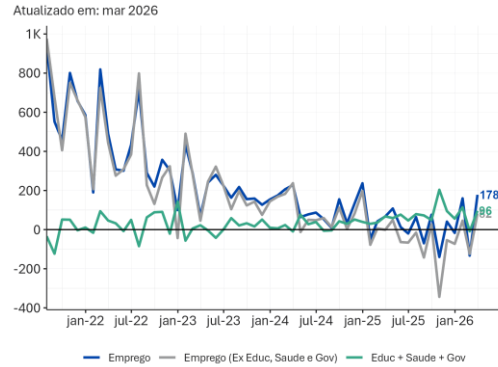
Última Atualização: mar-26



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

A maior parte do emprego parece pouco exposta a ganhos imediatos de IA. Mesmo em tecnologia, onde o efeito poderia ser maior, a queda de programadores foi limitada.

EUA: Emprego Ex Educação, Saúde e Governo



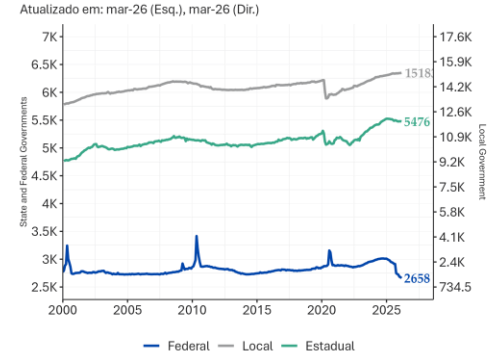
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Construção (Milhares)



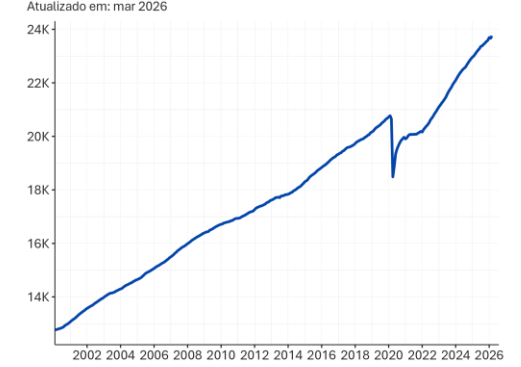
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Empregos nos Governos



Fonte: Vinci Compass, BLS

EUA: Payroll - Saúde e Serviço Social (Milhares)



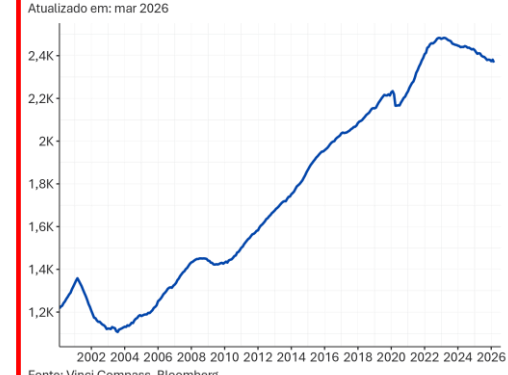
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Serviços Temporários (Milhares)



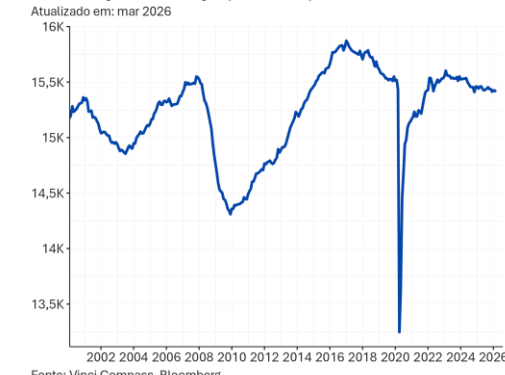
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Desenvolvedores de Sistema (Milhares)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Varejo (Milhares)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Payroll - Manufatura (Milhares)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

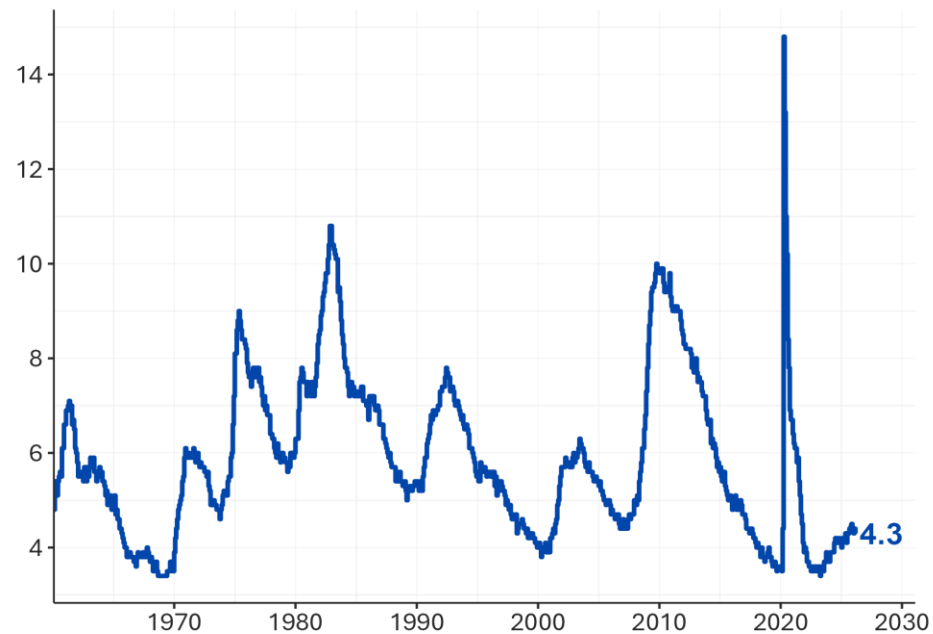
Desemprego subiu, mas permanece próximo da taxa natural

O indicador 'Plentiful – Hard to Get' aponta mercado de trabalho qualitativamente mais fraco.

A sequência típica é: empresas param de contratar e, só depois, começam a demitir. A primeira etapa já parece ter ocorrido.

EUA: Taxa de Desemprego (%)

Atualizado em: mar 2026

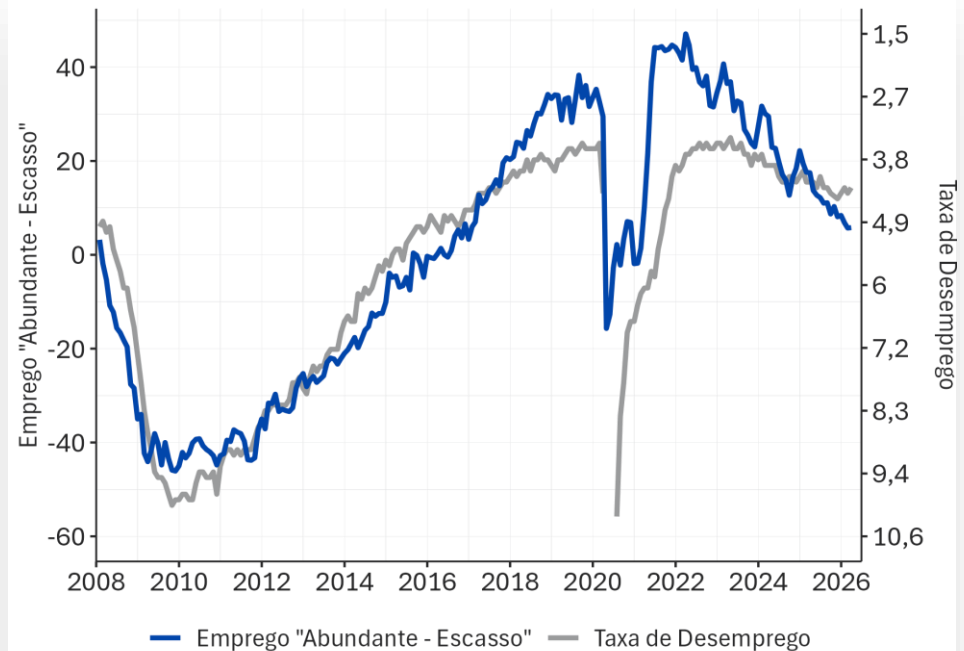


Fonte: Vinci Compass, BLS, CBO

A pesquisa do Conference Board sugere menor abundância de empregos, historicamente um sinal antecedente do desemprego.

EUA: Conference Board - Emprego "Abundante - Escasso"

Atualizado em: mar 2026 (Esq.), mar 2026 (Dir.)



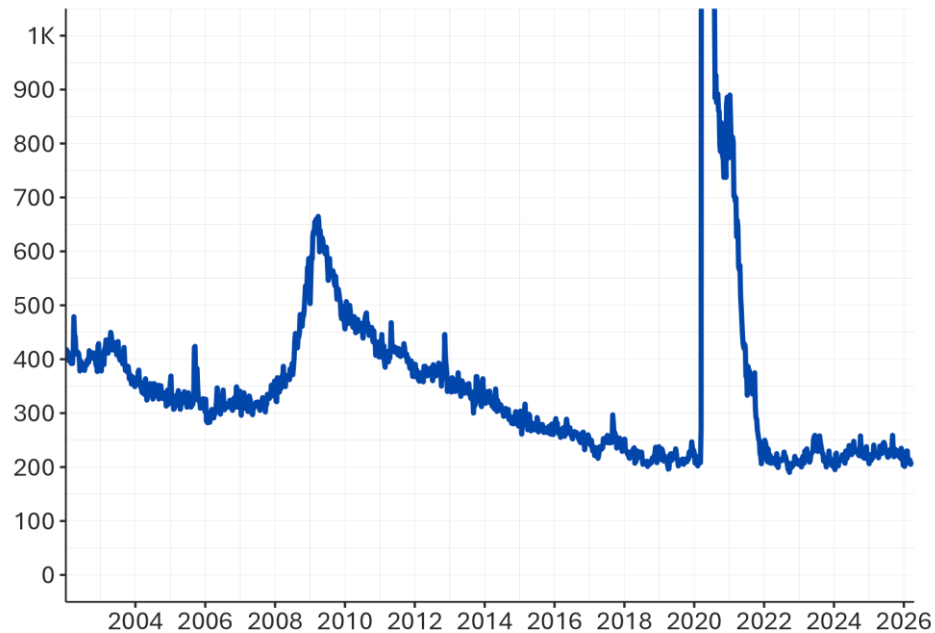
Fonte: Vinci Partners, Conference Board, BLS

As demissões vão aumentar? De olho nos dados semanais de pedidos de seguro desemprego.

Pedidos de seguro-desemprego seguem estáveis, em níveis próximos aos observados desde 2022.

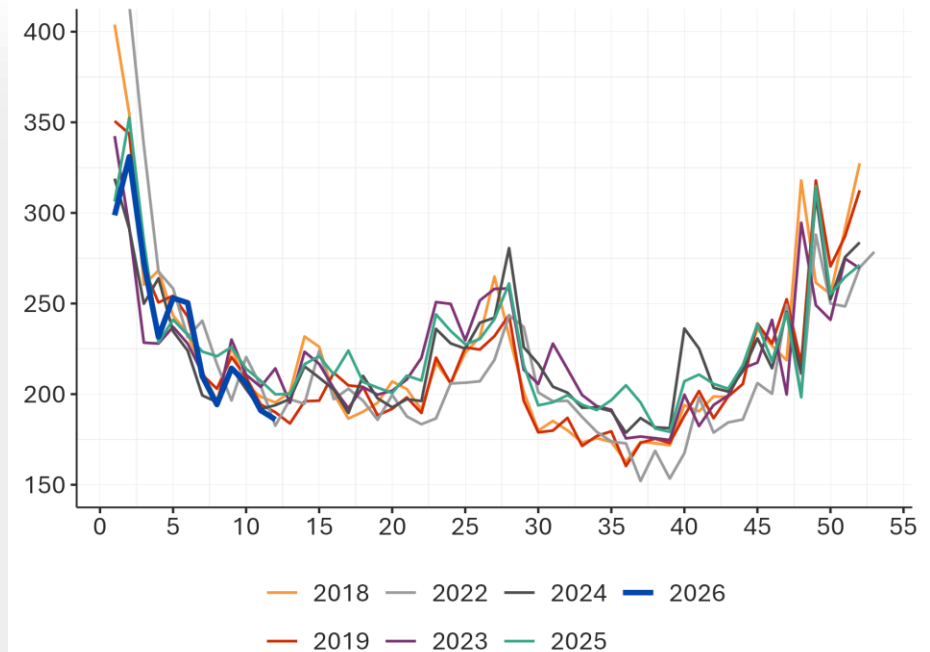
EUA: Novos Pedidos de Seguro Desemprego (Milhares)

Atualizado em: 20-mar-26



Em 2026, os pedidos vêm seguindo o padrão sazonal típico dos últimos anos.

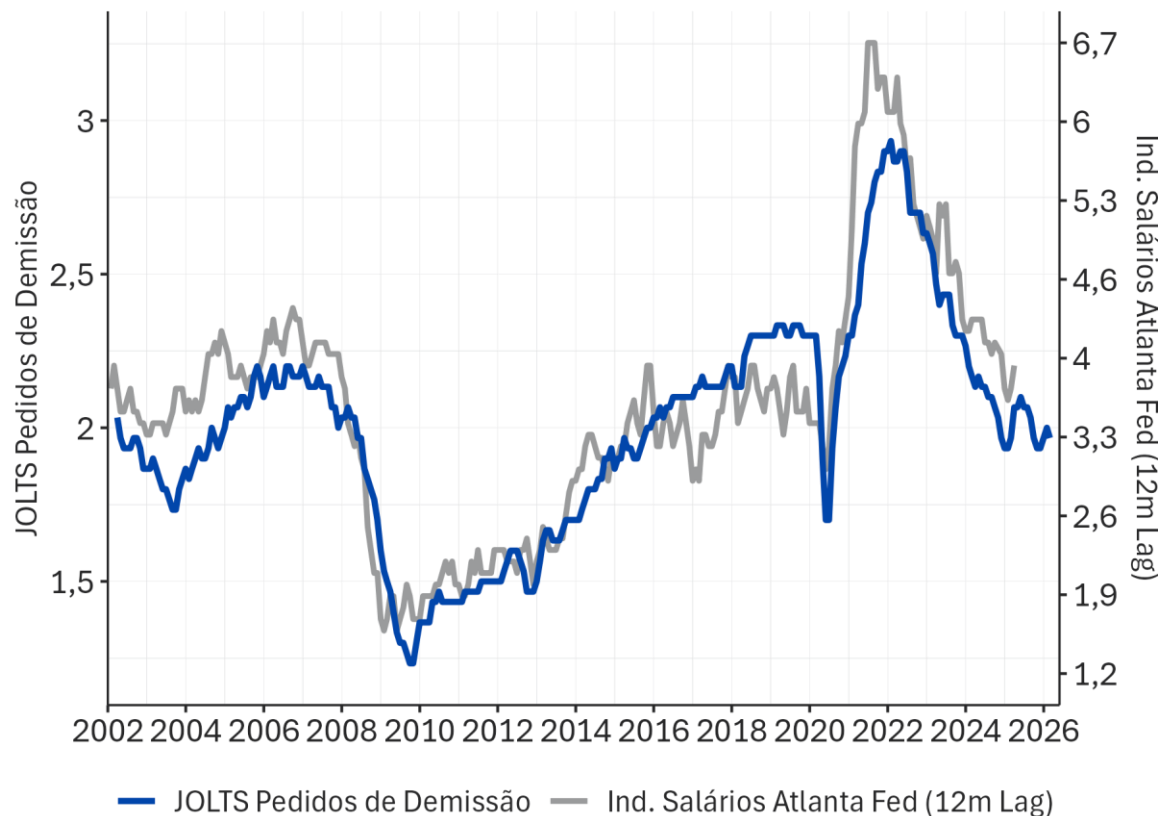
US: Initial Claims NSA



Pedidos de demissão pararam de cair e salários de quem troca de emprego voltaram a subir. A inflação salarial encontrou um piso?

EUA: JOLTS Pedidos de Demissão x Ind. Salários Atlanta Fed

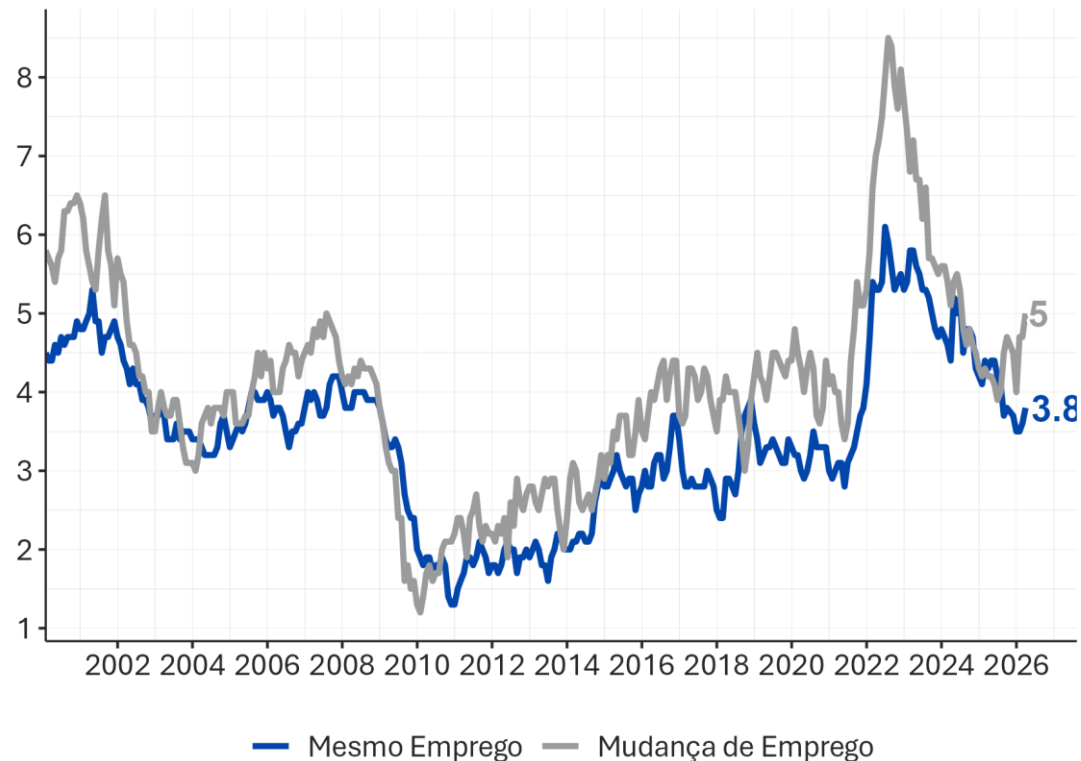
Atualizado em: fev 2026 (Esq.), mar 2025 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Atlanta Fed - Acompanhamento de Salário (Var. Anual)

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass & Atlanta Fed

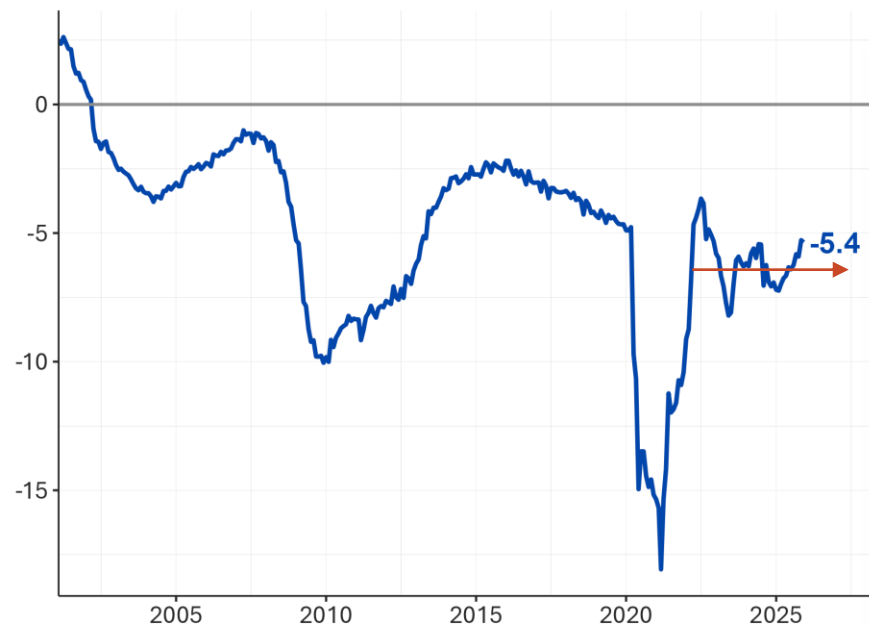
Política fiscal expansionista e expectativa de juros menores levam o mercado a olhar além dos dados correntes

Déficit fiscal americano deve permanecer em torno de 6% do PIB nos próximos anos, de acordo com a BBB

Recomposição de estoques militares pode elevar adicionalmente os gastos públicos

EUA: Déficit Fiscal (% PIB)

Atualizado em: dez 2025

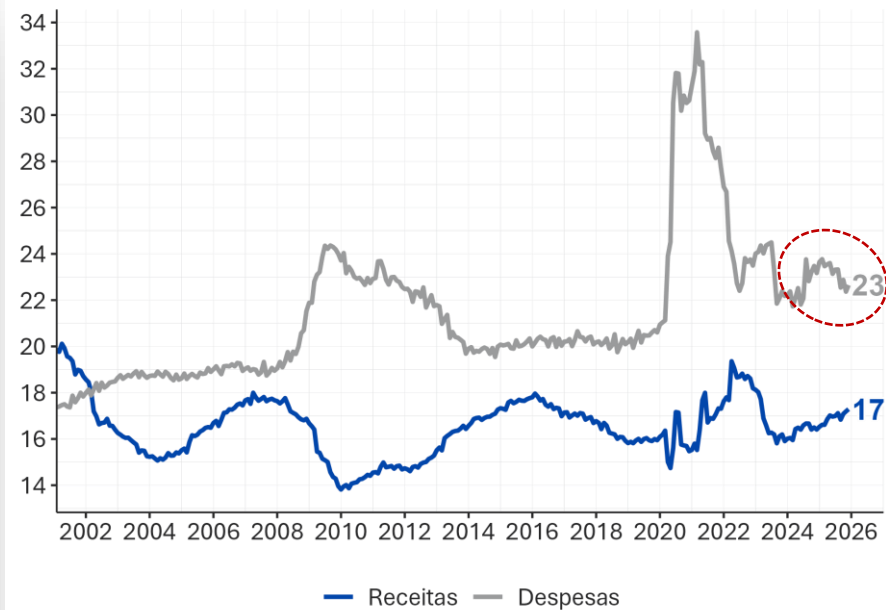


Fonte: Vinci Partners, US Treasury

O gasto público está historicamente elevado, especialmente para uma economia próxima do pleno emprego

EUA: Contas Fiscais (% PIB)

Atualizado em: dez 2025



Fonte: Vinci Partners, US Treasury

O Tesouro recompõe o caixa sem pressionar a inclinação da curva, concentrando emissões em prazos mais curtos

Recomposição do caixa do Tesouro não causou impacto na inclinação da curva de juros (papéis mais curtos)

EUA: Caixa do Tesouro - Milhões

Atualizado em: 27-abr-26

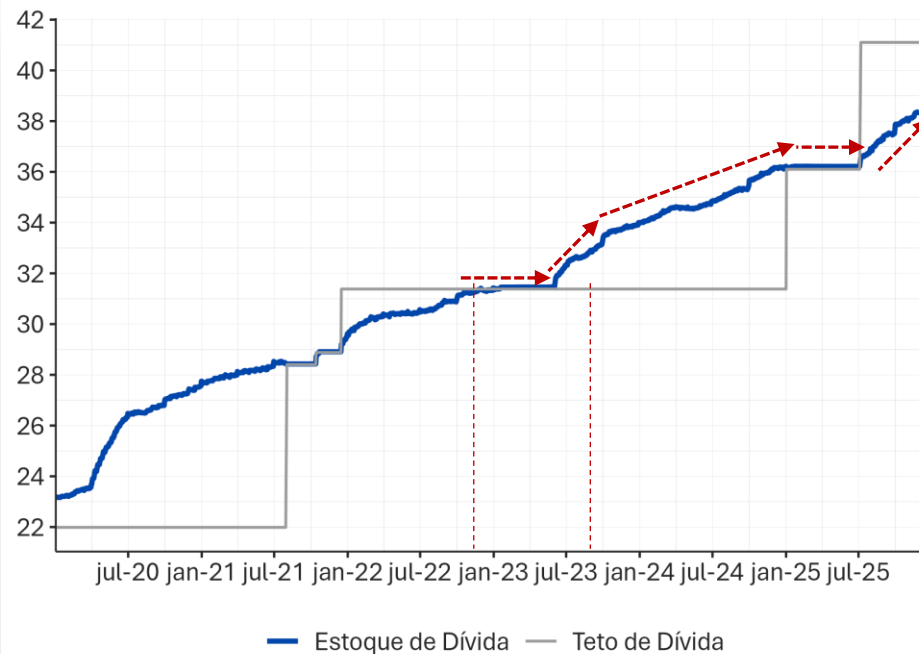


Fonte: Bloomberg, US Treasury

Dívida americana, no ritmo atual de crescimento, deve bater o novo teto ainda no final do governo Trump

EUA: Estoque e Teto de Dívida (US\$ Trilhões)

Atualizado em: dez 2025

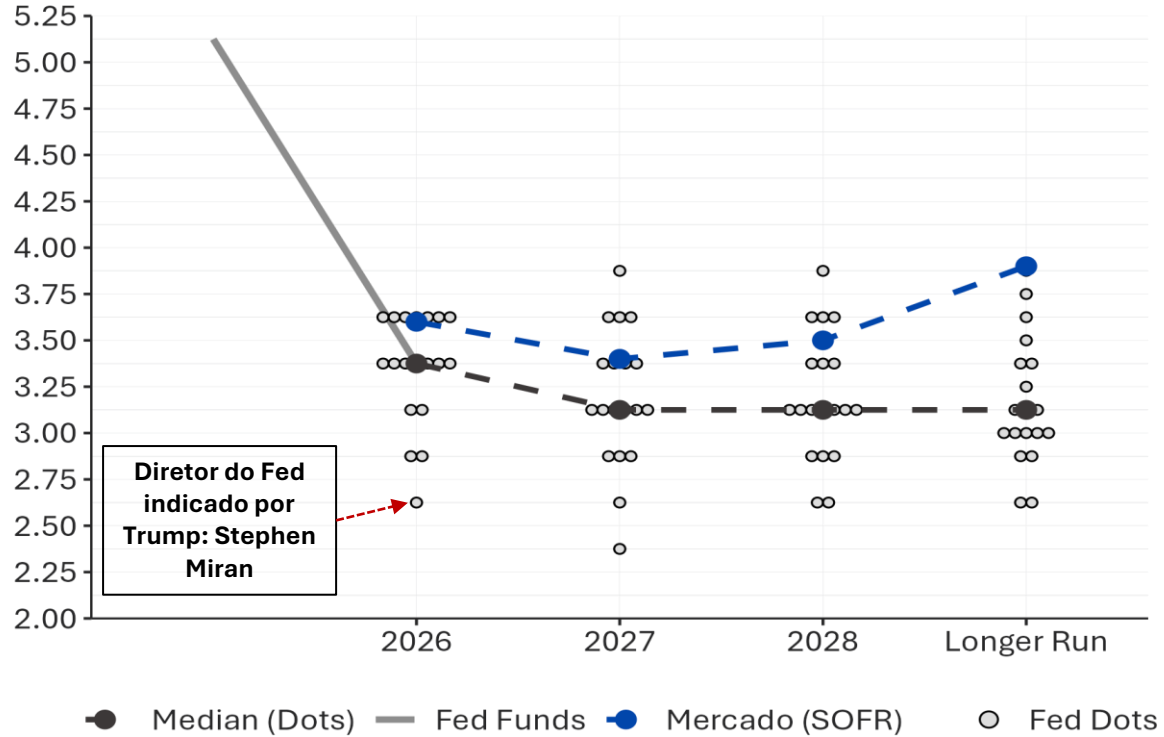


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Mercado e Fed ainda veem cortes adicionais como mais prováveis do que altas em 2026 e 2027

EUA: Projeção de Juros Futuros

Última Atualização: 27-abr-26



Fonte: Vinci Compass, FOMC, Bloomberg

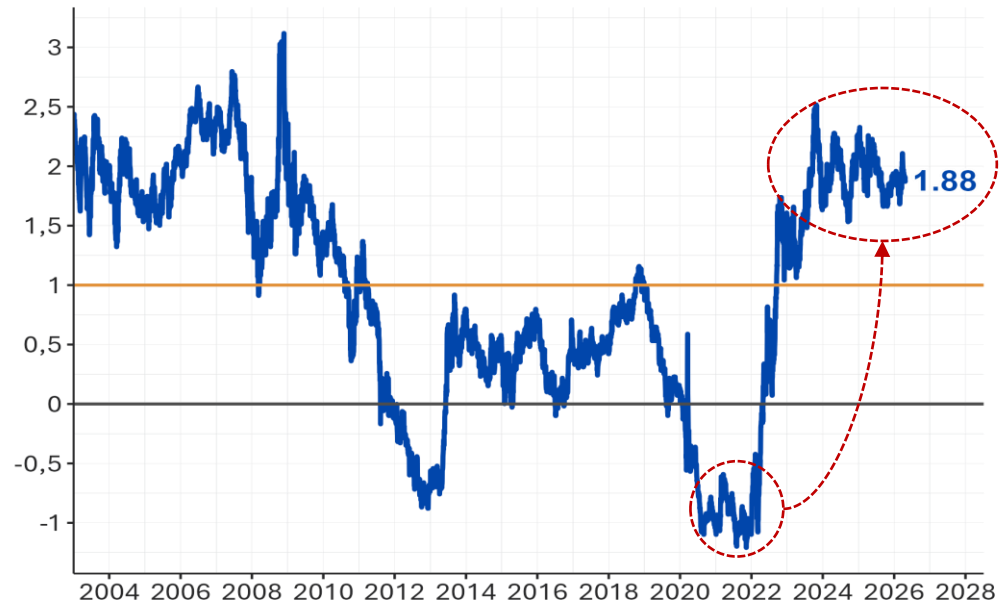
Warsh recuperou a expectativa de um Fed mais "técnico" nos próximos anos

Juro real de 10 anos segue perto de 2%

Mercado ainda não precifica um choque inflacionário persistente

EUA: Taxa de Juros Real de 10 Anos

Atualizado em: 27-abr-26

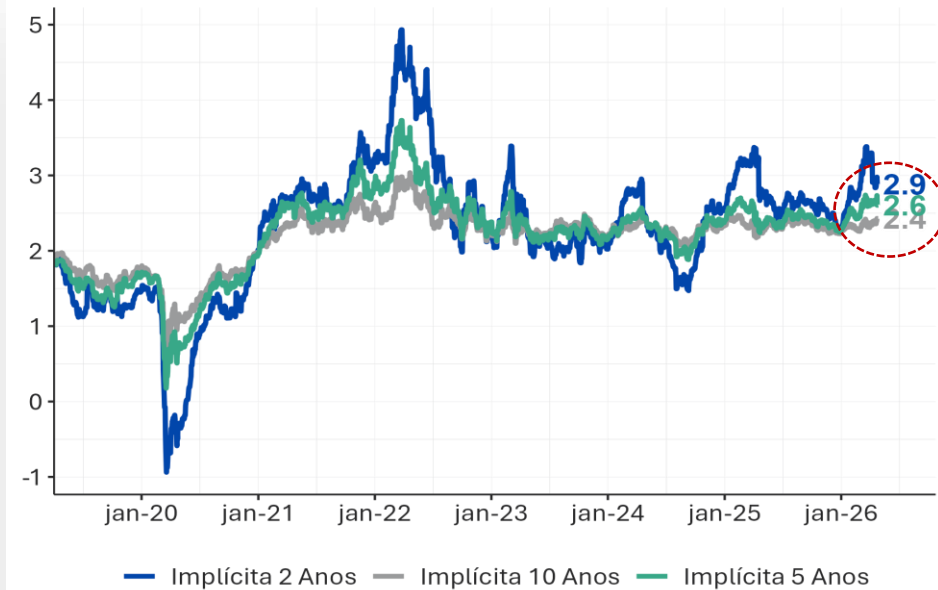


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Juro real de 10 anos continua oscilando em torno de 2%

EUA: Inflação Implícita - 2, 5 e 10 Anos

Atualizado em: 27-abr-26



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Expectativas de inflação acompanham o petróleo no curto prazo, mas a inflação implícita de 10 anos segue estável.

Inflação vai acabar com a festa?

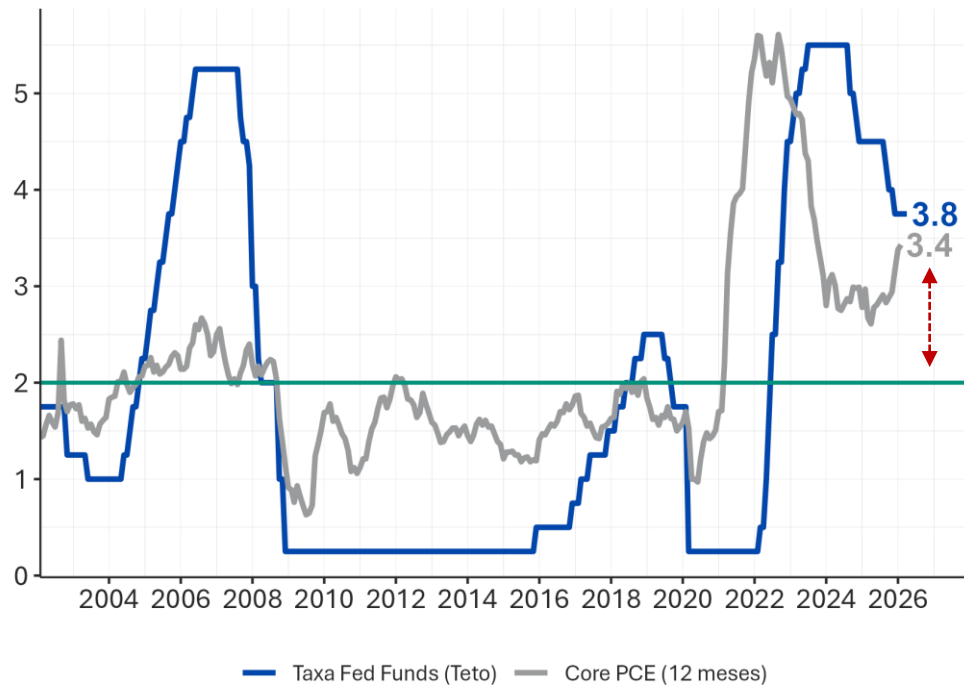
Pode acontecer, mas não parece imediato

- 1. Tarifas afetam sobretudo bens, que representam cerca de um terço da inflação americana.**
- 2. Serviços, dois terços do índice, seguem desacelerando e não são diretamente impactados por tarifas.**
- 3. A desinflação de serviços pode compensar a alta de bens por algum tempo.**
- 4. O risco maior virá quando serviços e salários voltarem a acelerar.**

Core PCE deve permanecer acima de 3% por algum tempo. O mercado espera convergência gradual à meta em 2027.

EUA: Núcleo PCE x Taxa Fed Funds

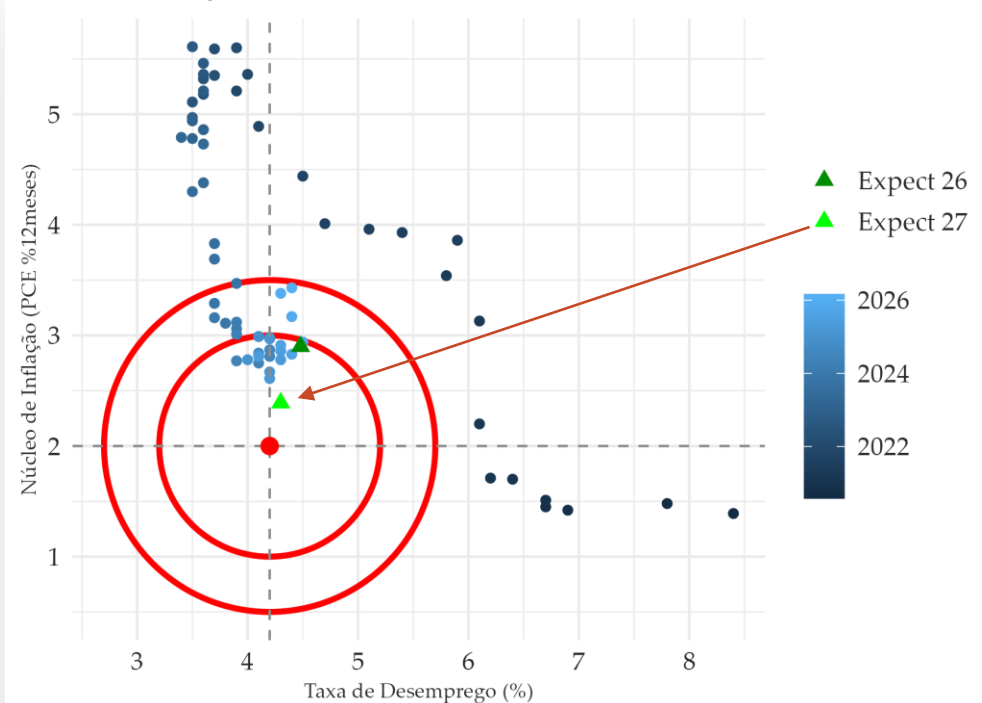
Última Atualização: Feb-26 (PCE) | Apr-26 (Fed Funds)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Núcleo de Inflação (PCE) x Taxa de Desemprego

Última Atualização: Mar-26



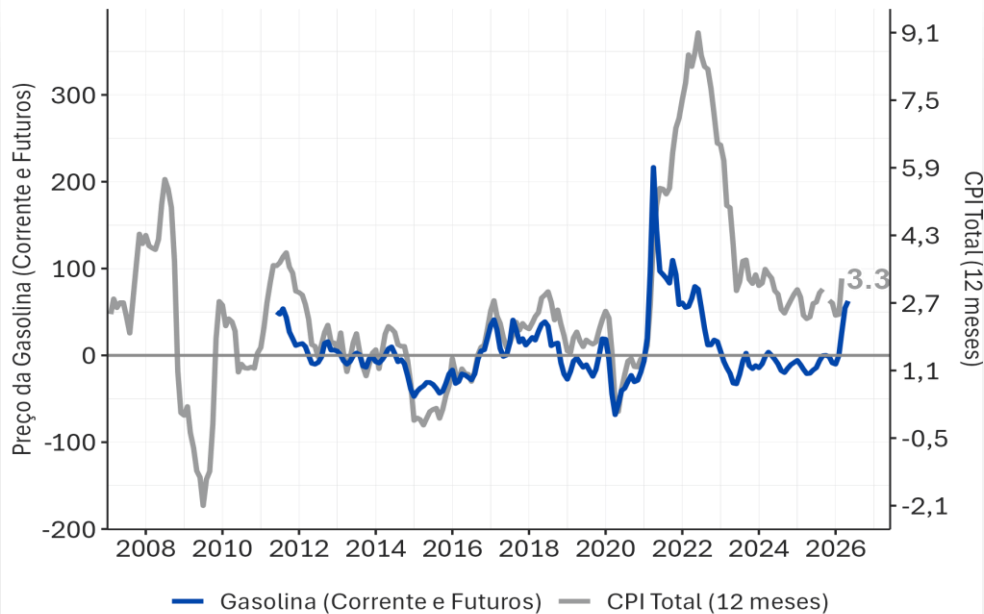
Fonte: BLS, Vinci Compass

O Fed deve olhar através do choque de energia enquanto o núcleo permanecer sob controle.

Inflação cheia será impactada pela gasolina no curto prazo

Preço Gasolina Corrente e Futuro x CPI Total

Atualizado em: mai 2026 (Esq.), mar 2026 (Dir.)

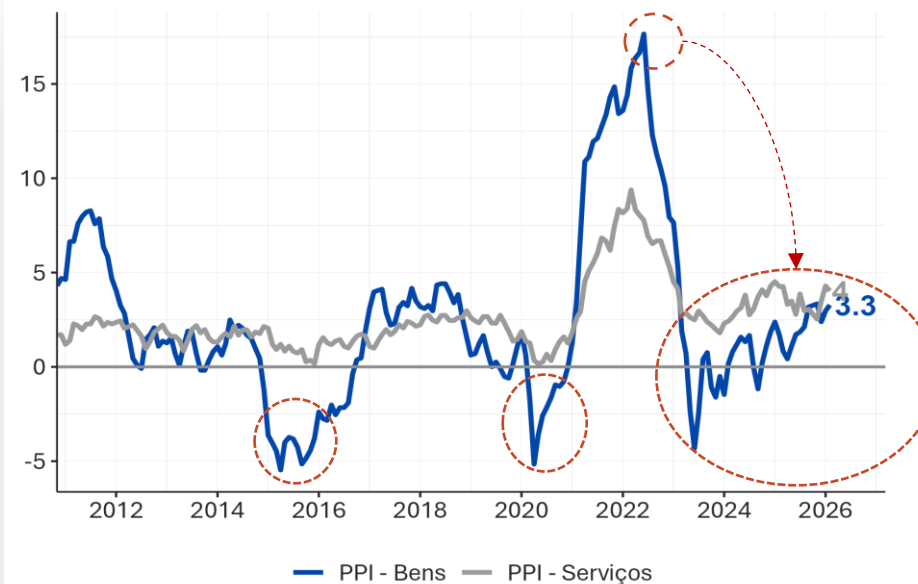


Fonte: Vinci Compass, BLS, Bloomberg

PPI de bens segue comportado; a alta recente foi mais visível em serviços.

EUA: PPI - Bens & Serviços (12 meses)

Atualizado em: fev 2026



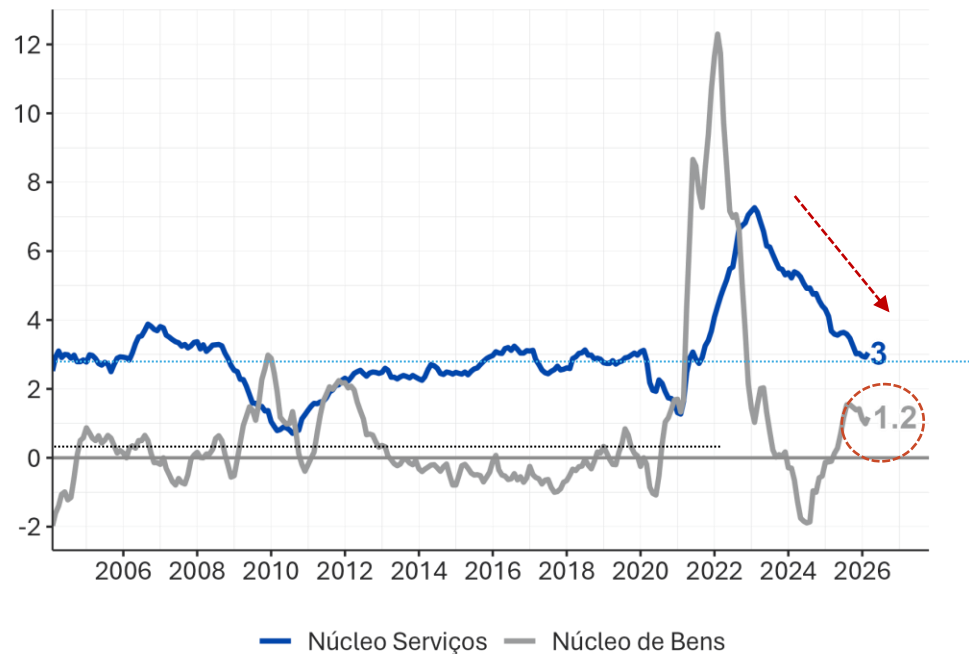
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Inflação de serviços mantêm a tendência de desaceleração. Inflação de bens pode iniciar queda após a base de comparação mais elevada do ano passado

Shelter representa mais de 60% do núcleo de serviços; aluguéis ainda pressionam a inflação de serviços para baixo.

Núcleos Bens vs Serviços (12 meses)

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: CPI - Core Ex-Shelter (12 meses)

Atualizado em: mar 2026



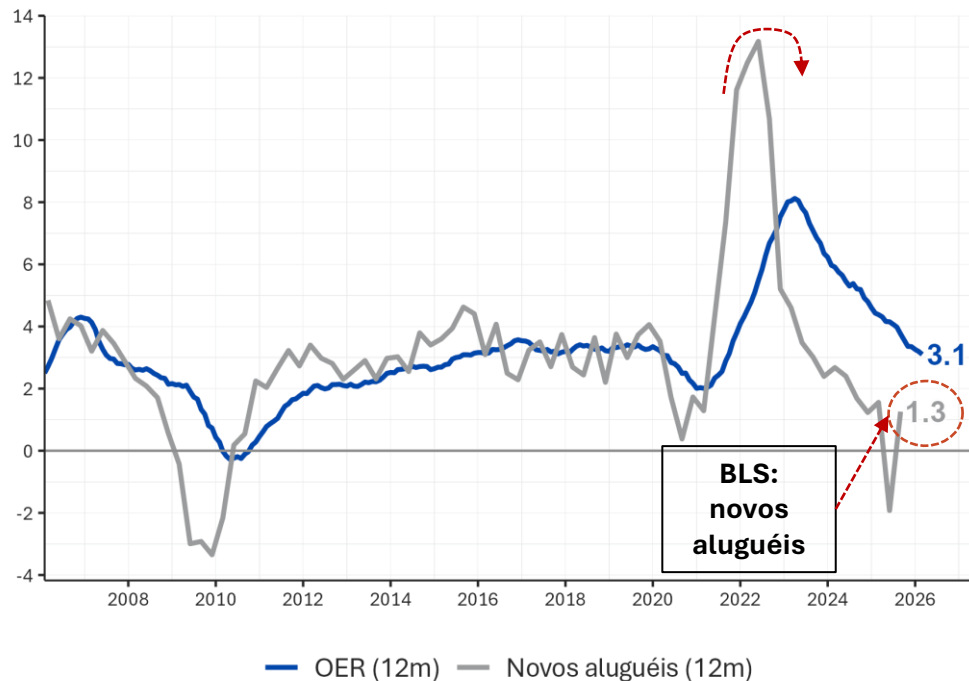
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Inflação de aluguel deve seguir caindo nos próximos meses

“Novos aluguéis” ainda sugerem queda do OER, mas a desaceleração dos salários pode estar se aproximando do fim.

EUA: Inflação - OER x Novos Aluguéis (% 12m)

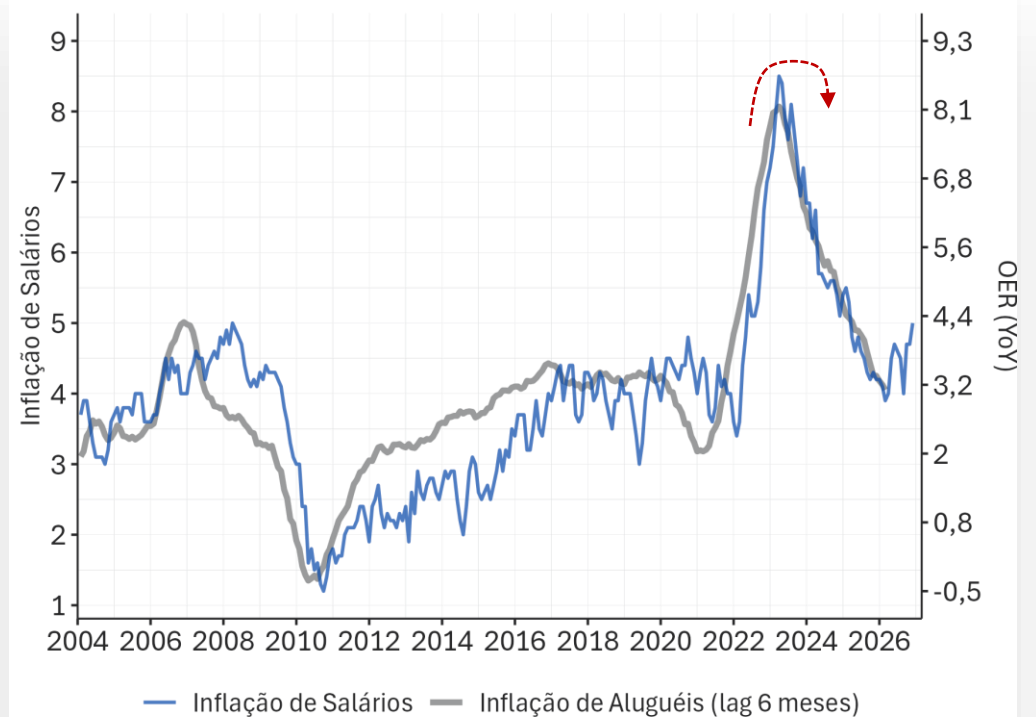
Last update: Mar 2026



Source: Vinci Compass, BLS

EUA: Inflação de Aluguéis (OER) x Inflação de Salários (Atlanta Fed)

Atualizado em: dez 2026 (Esq.), mar 2026 (Dir.)

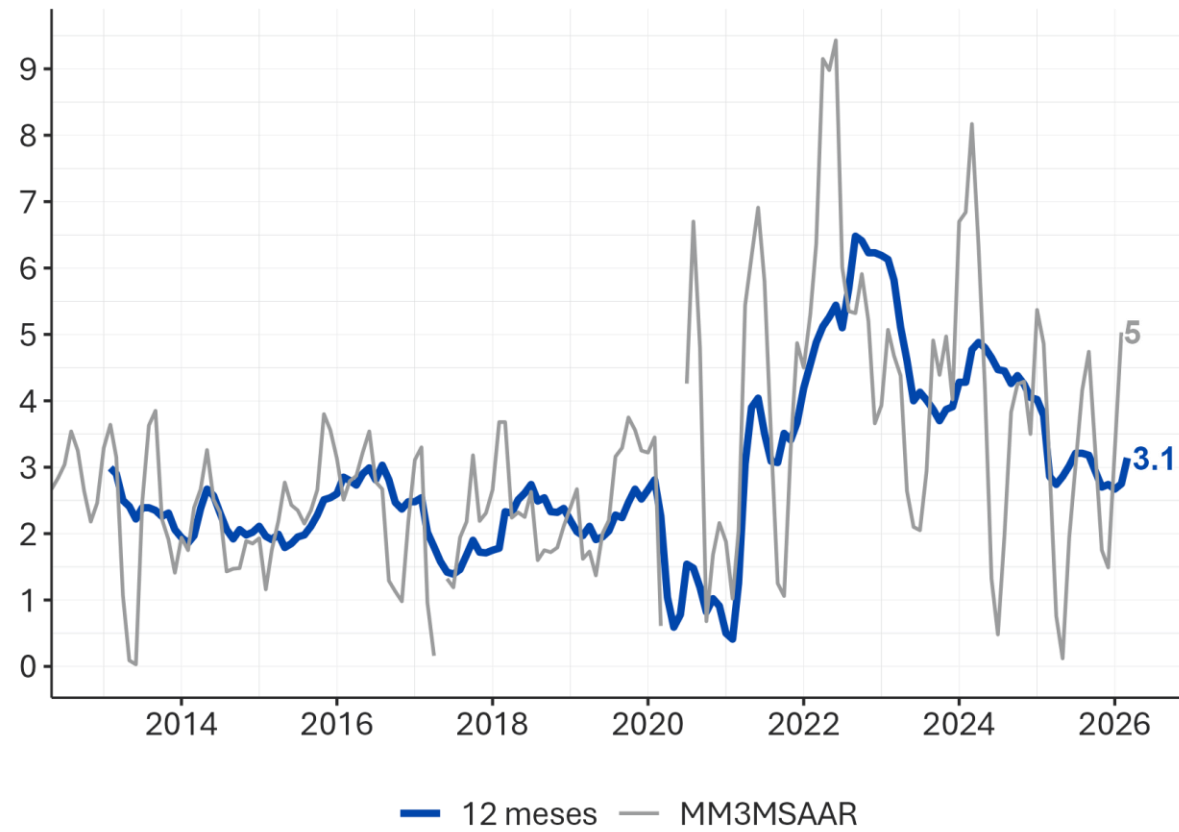


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Super-core: núcleo de serviços ex-aluguel ainda mostra tendência de queda

EUA: Núcleo de Serviços Ex Moradia

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, BLS

Crescimento: onde observar?

- Mercado de trabalho ainda sugere desaceleração
- Política fiscal e juros menores podem permitir reaceleração

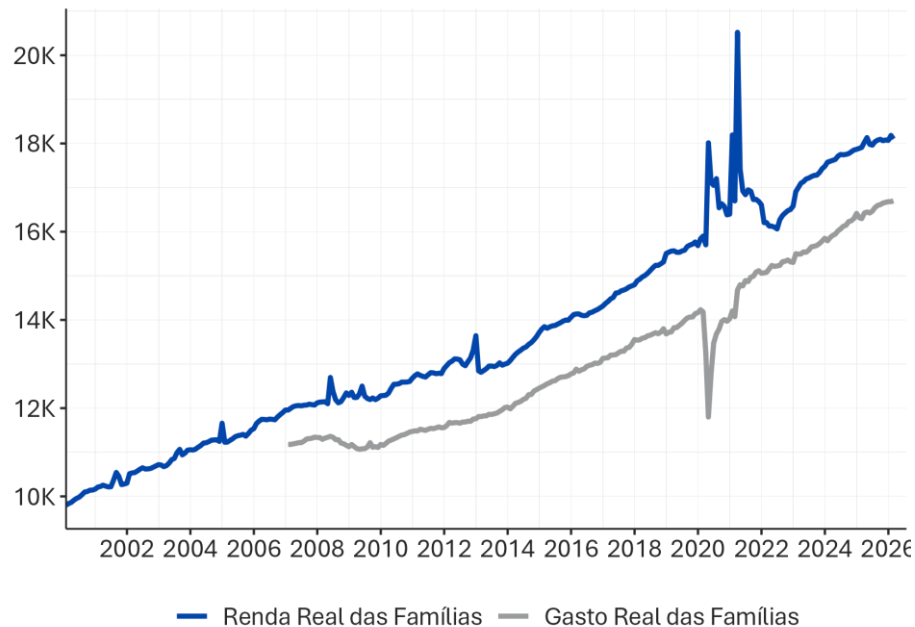
1. Muitos dados correntes apontam desaquecimento da atividade.
2. A economia pode reacelerar antes que a inflação reapareça.
3. Ativos podem antecipar crescimento, mas a correção virá se o mercado passar a precificar uma alta relevante de juros em função de uma possível inflação mais alta

Renda real das famílias começou a desacelerar; gastos ainda resistem.

‘K economy’: consumidores dependentes de renda vs. consumidores sustentados por riqueza.

EUA: Renda e Consumo das Famílias (Real)

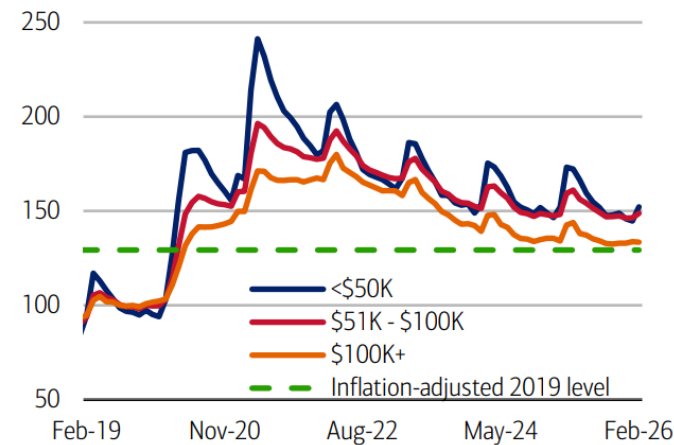
Atualizado em: fev 2026



Fonte: Vinci Partners, BEA

Exhibit 14: Median checking and savings deposit balances remain above inflation-adjusted 2019 levels

Monthly median household savings and checking balances by income for a fixed group of households through February 2026 (monthly, indexed 2019 = 100)

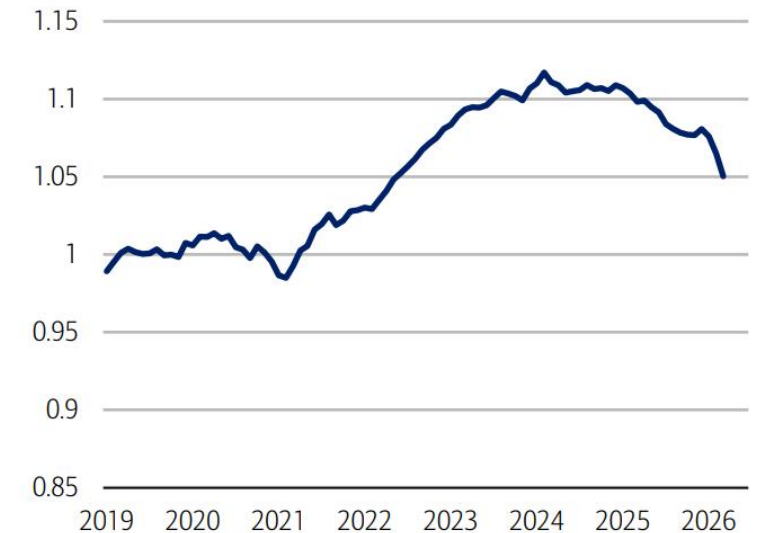


Source: Bank of America internal data
Note: Monthly data includes those households that had a consumer deposit account (checking and/or savings account) for all months from January 2019 through February 2026.

BANK OF AMERICA INSTITUTE

Exhibit 7: The current “K” shape in wage growth has unwound some of the previous relative gains of lower-income households

Lower-income households’ after-tax wages and salaries relative to those of higher-income households (yearly, index 2019=1)



Source: Bank of America internal data

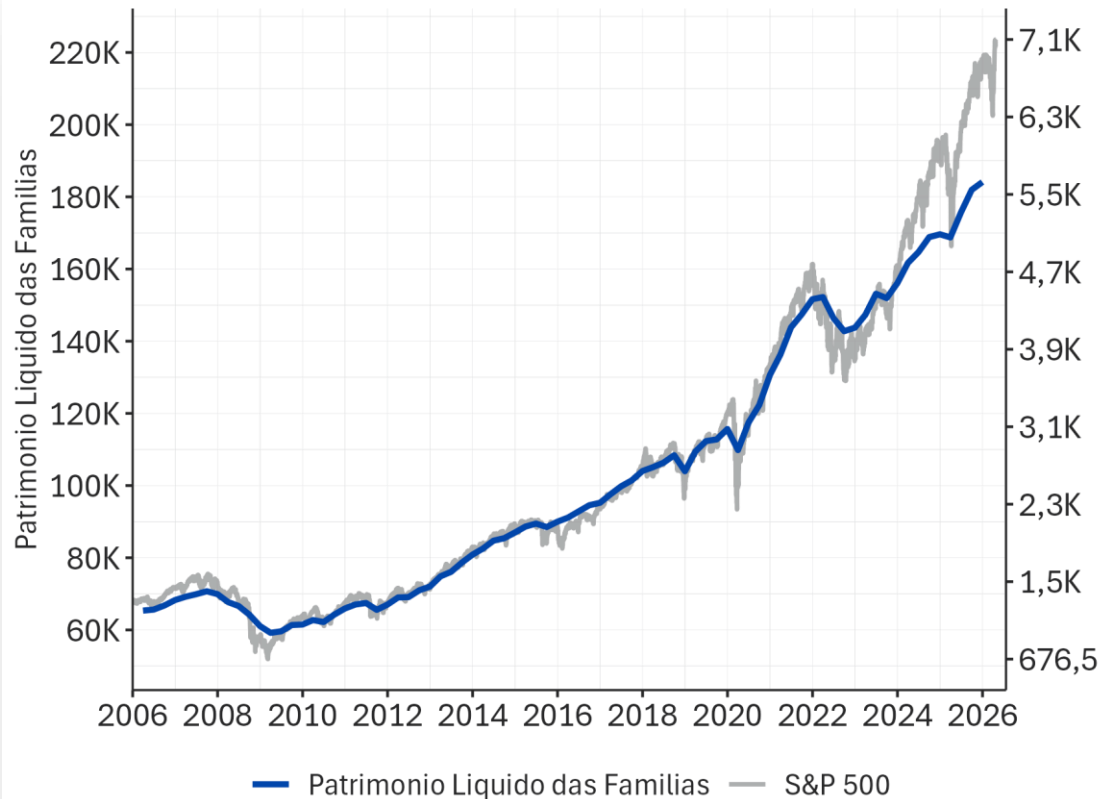
BANK OF AMERICA INSTITUTE

Efeito riqueza segue forte, impulsionado pela bolsa

A riqueza das famílias incorpora ativos a preços de mercado — imóveis, ações, títulos e dívidas imobiliárias — e continua favorecendo o consumo de alta renda.

EUA: Patrimônio Líquido das Famílias x S&P 500

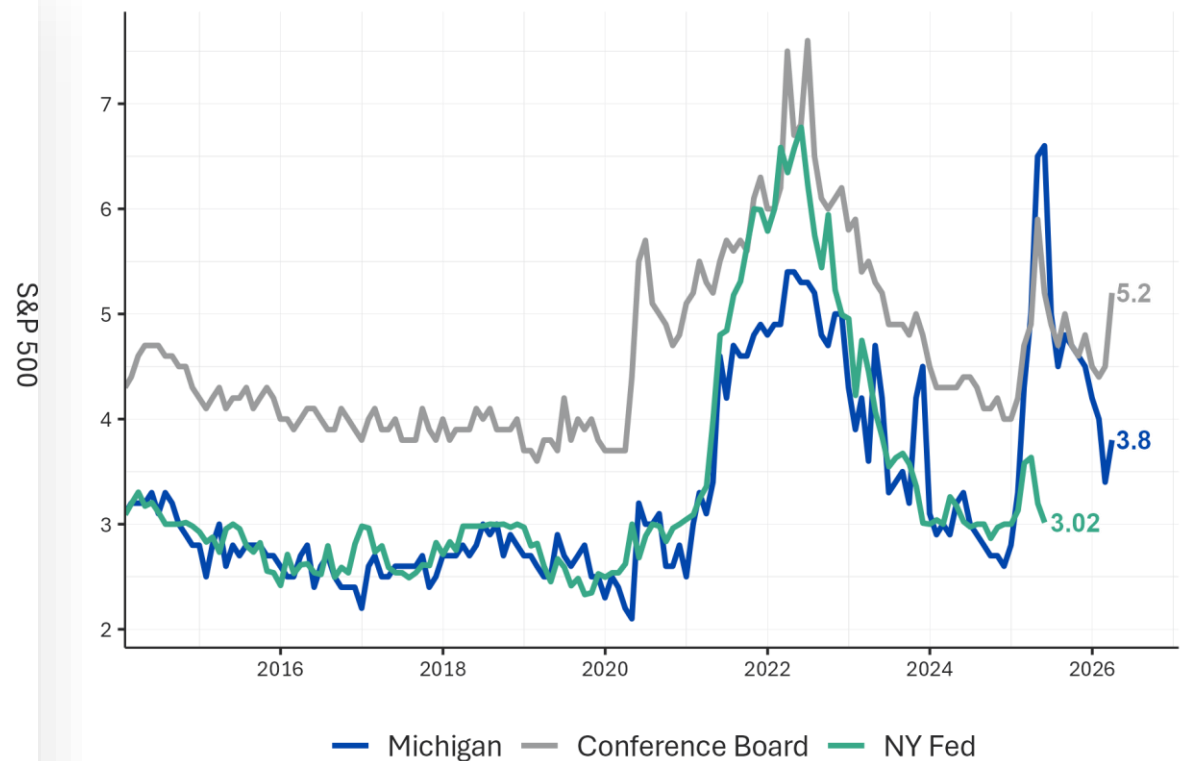
Atualizado em: 31-dez-25 (Esq.), 23-abr-26 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Expectativa do Consumidor 1 Ano à Frente

Atualizado em: mar 2026



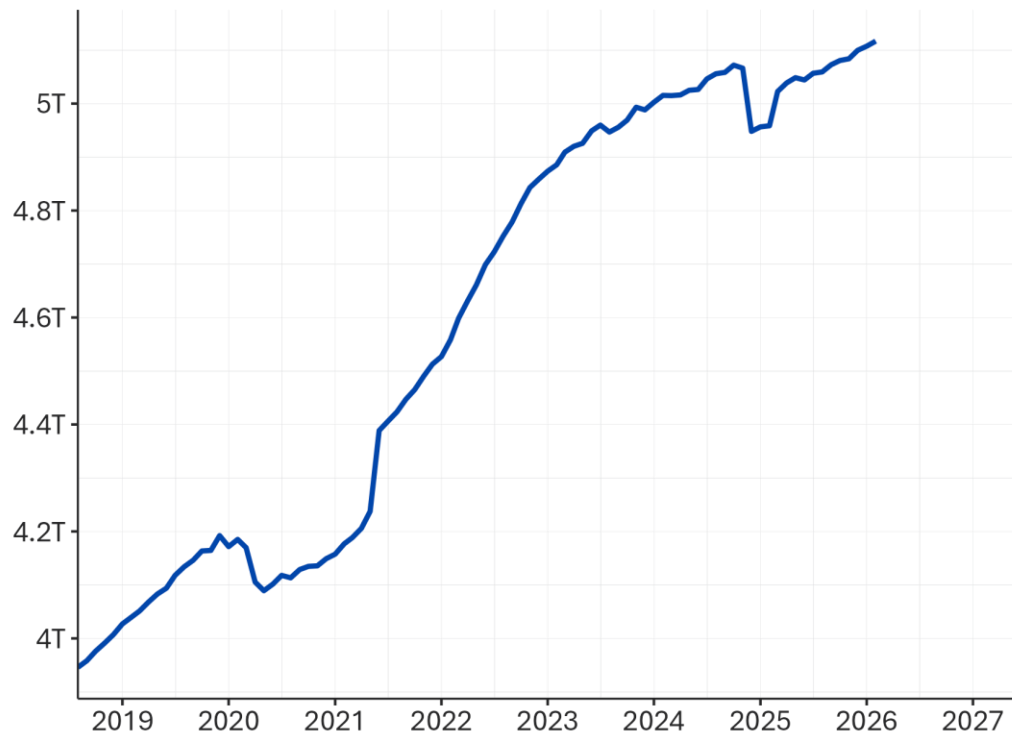
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Crédito ao consumidor começou a perder fôlego

Consumo de bens desacelerou; consumo de serviços segue em tendência mais firme.

EUA: Crédito ao Consumidor Concedido e Securitizado (US\$)

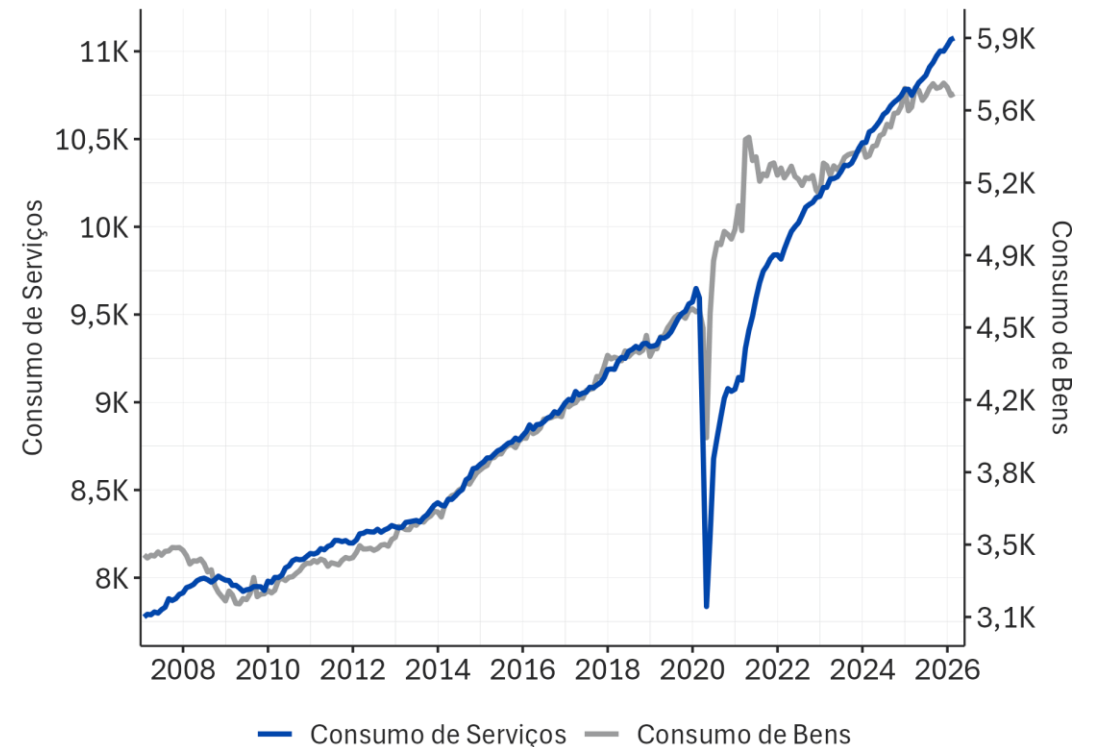
Last update: Feb 2026



Source: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: PCE Bens e Serviços

Atualizado em: fev 2026 (Esq.), fev 2026 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

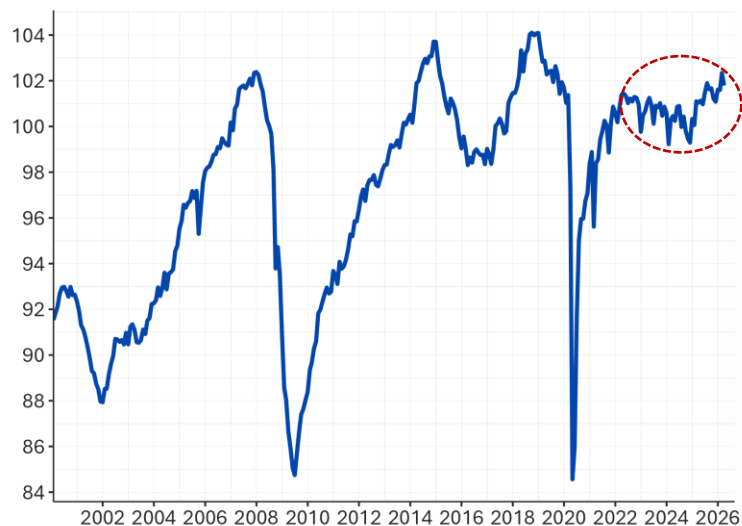
Produção industrial está praticamente estável há três anos

Semicondutores cresceram fortemente, mas o agregado industrial segue lateral.

Produção industrial permanece próxima das máximas, mas sem aceleração

EUA: Produção Industrial

Atualizado em: mar 2026

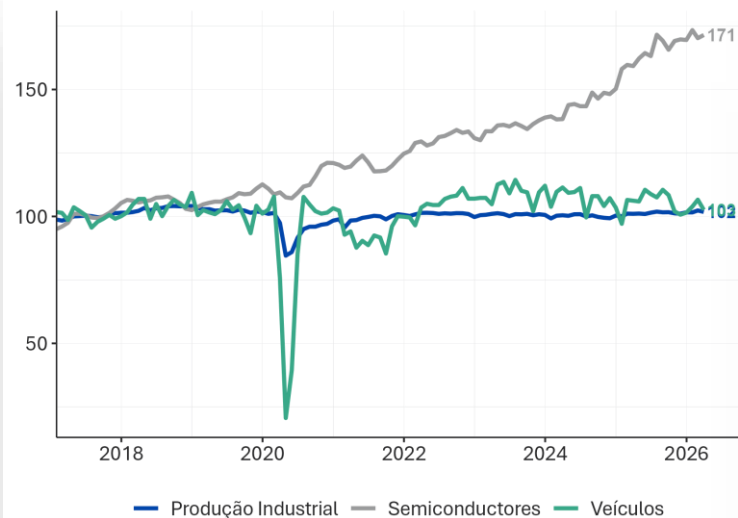


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Semicondutores são o destaque do pós-pandemia.

EUA Produção Industrial: Total, Semicondutores e Veículos

Atualizado em: mar 2026

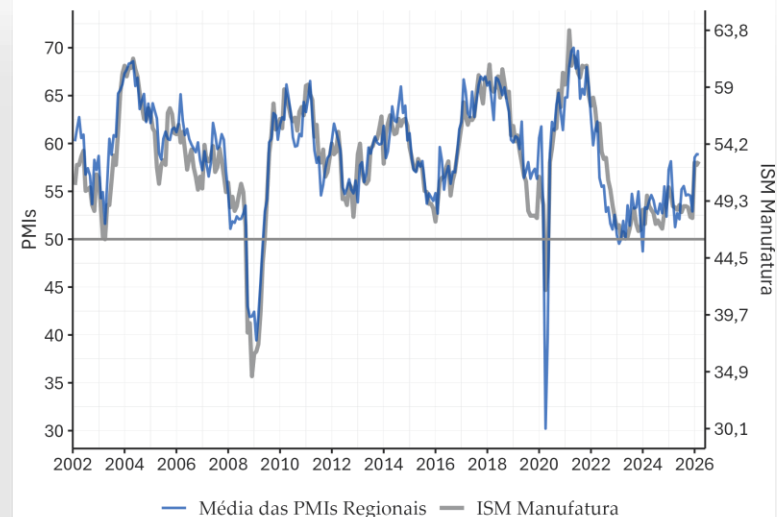


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

ISM ao redor de 50 é compatível com produção industrial estagnada.

EUA: ISM Manufatura x PMIs regionais

Média de Philly Fed, Richmond Fed, Empire Manufacturing e Chicago PMI
Última Atualização: mar-26



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Investimento permanece em 18% do PIB, apesar do boom de IA

Energia e data centers cresceram, mas quedas em outros setores compensaram a alta.

Gastos com Construção: Indústrias (% PIB)

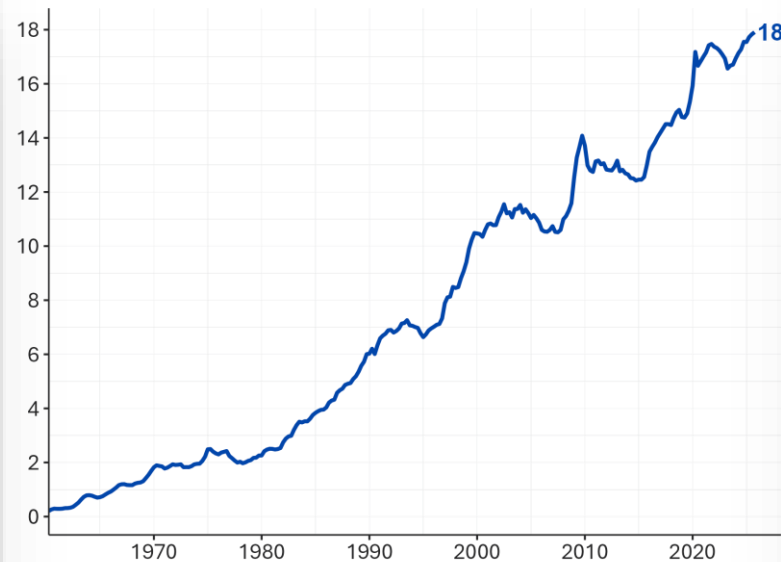
Atualizado em: jan 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Investimento em Software (% Inv Privado Total Não Residencial)

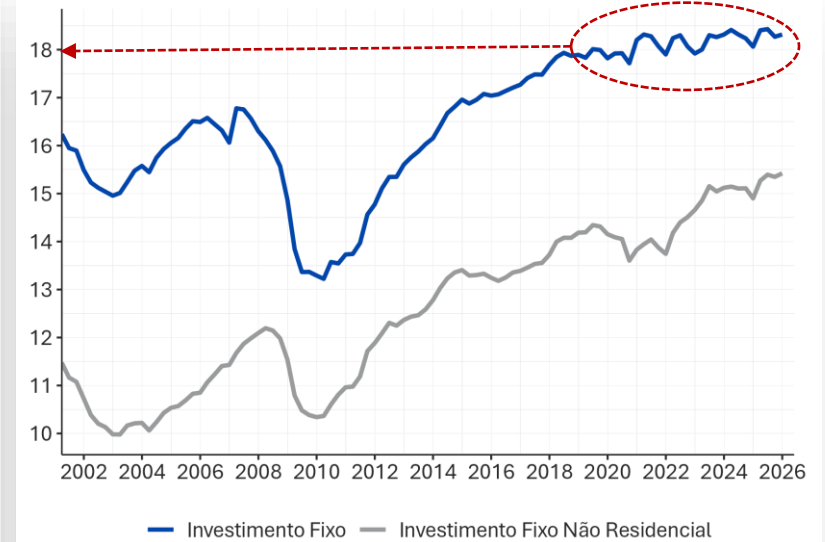
Atualizado em: out 2025



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Investimento - Composição (% PIB)

Atualizado em: dez 2025



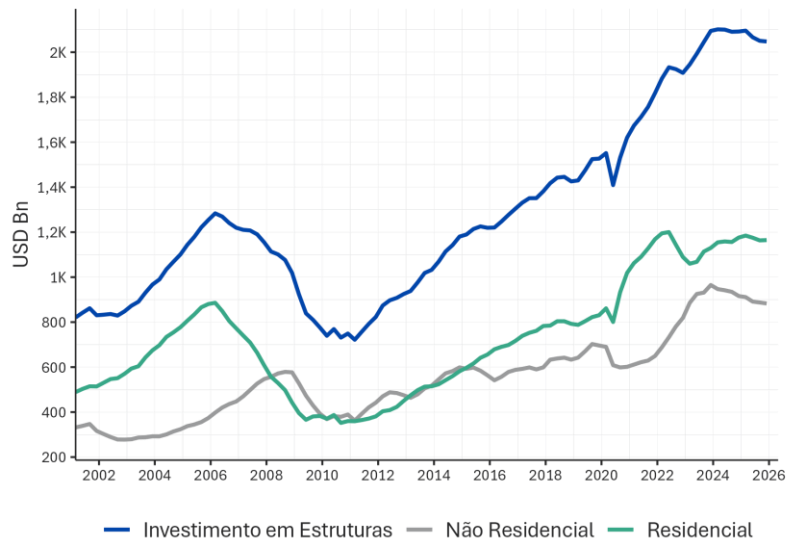
Fonte: Vinci Partners, BEA

Investimento permanece em 18% do PIB, apesar do boom de IA

Energia e data centers cresceram, mas quedas em outros setores compensaram a alta.

EUA: Investimento em Estruturas

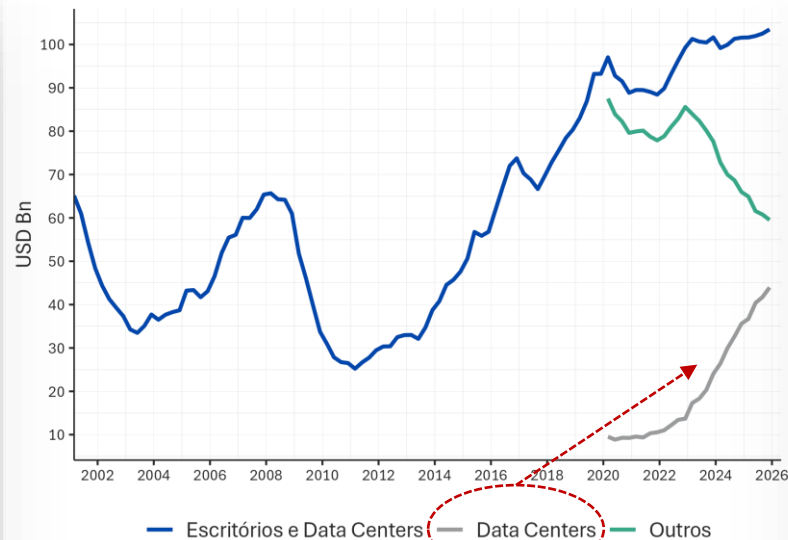
Atualizado em: dez 2025



Fonte: Vinci Compass, BEA

EUA: Investimento - Escritórios Comerciais e DTCs

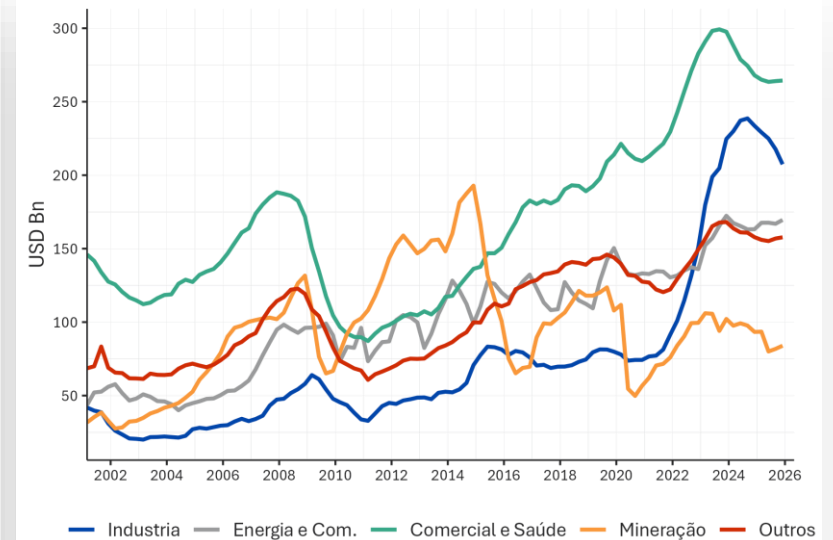
Atualizado em: dez 2025



Fonte: Vinci Compass, BEA

EUA: Investimento em Estruturas - Não Residencial

Atualizado em: dez 2025



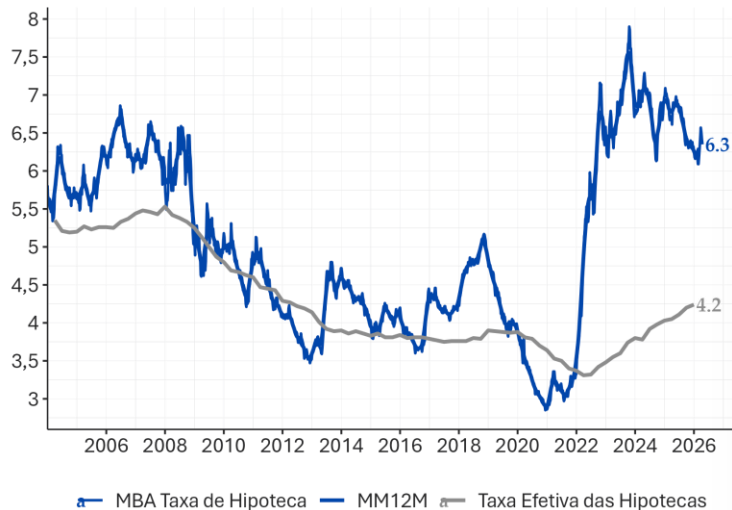
Fonte: Vinci Compass, BEA

Hipotecas caras desestimulam a troca de moradia e travam parte do mercado imobiliário.

A hipoteca nova de 30 anos saiu de 2,8% para acima de 6%; a taxa média efetivamente paga segue perto de 4,2%.

EUA: Taxa de Hipoteca (MBA 30 Anos x Efetiva)

Atualizado em: 17-abr-26

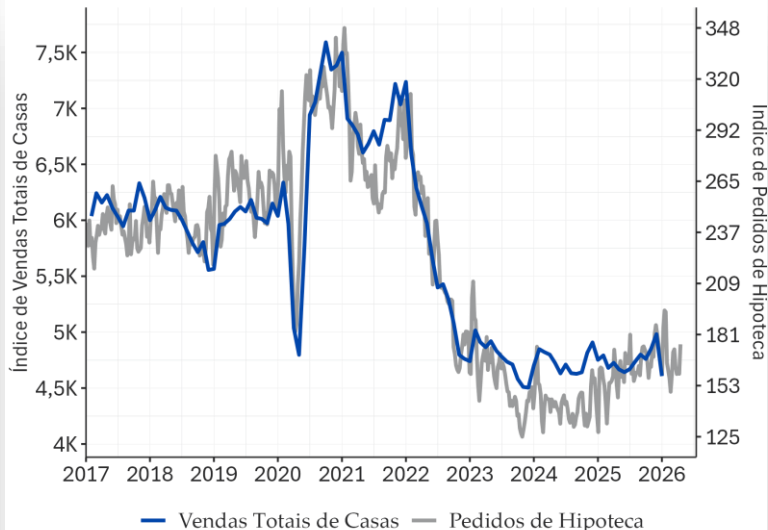


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Juros altos reduziram a demanda por hipotecas e a venda de casas, sobretudo no mercado secundário, com pouco impacto direto no PIB.

EUA: Vendas Totais de Casas x Pedidos de Hipoteca

Atualizado em: 01 mar 26 (Esq.), 17 abr 26 (Dir.)

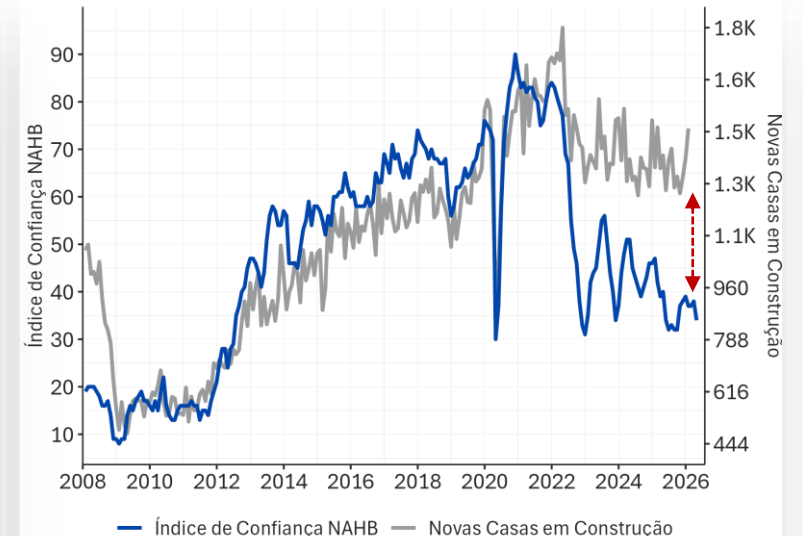


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

A construção de novas casas caiu, mas menos do que sugeriria a relação histórica com a confiança das construtoras.

EUA: Índice de Confiança NAHB x Novas Casas em Construção

Última Atualização: abr 2026



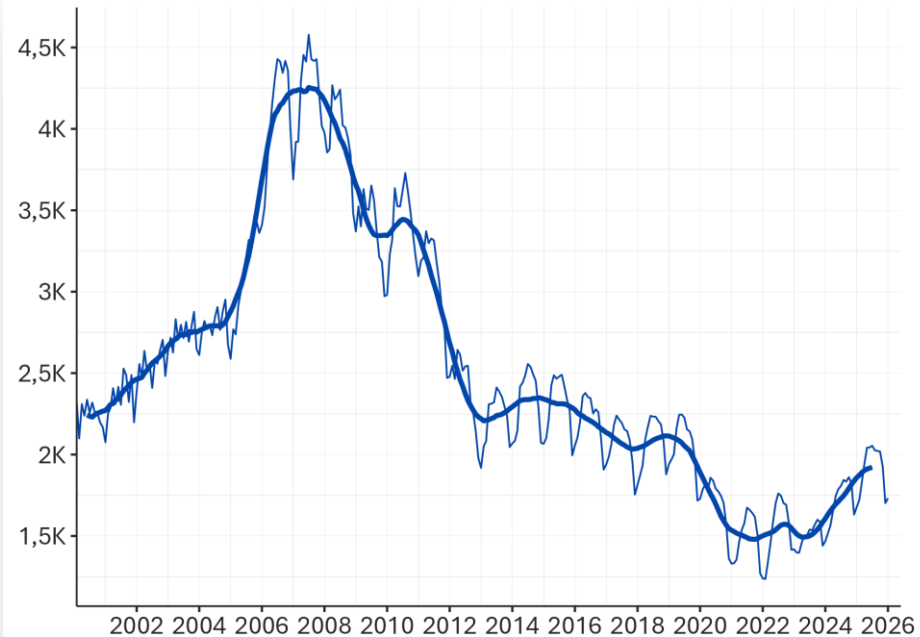
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Oferta total segue comprimida pelo efeito das hipotecas elevadas sobre a troca de moradia.

Estoque total de casas à venda segue historicamente baixo; uma queda das hipotecas pode destravar oferta de imóveis usados.

EUA: Estoque Total de Casas (MM 12 meses)

Atualizado em: jan 2026

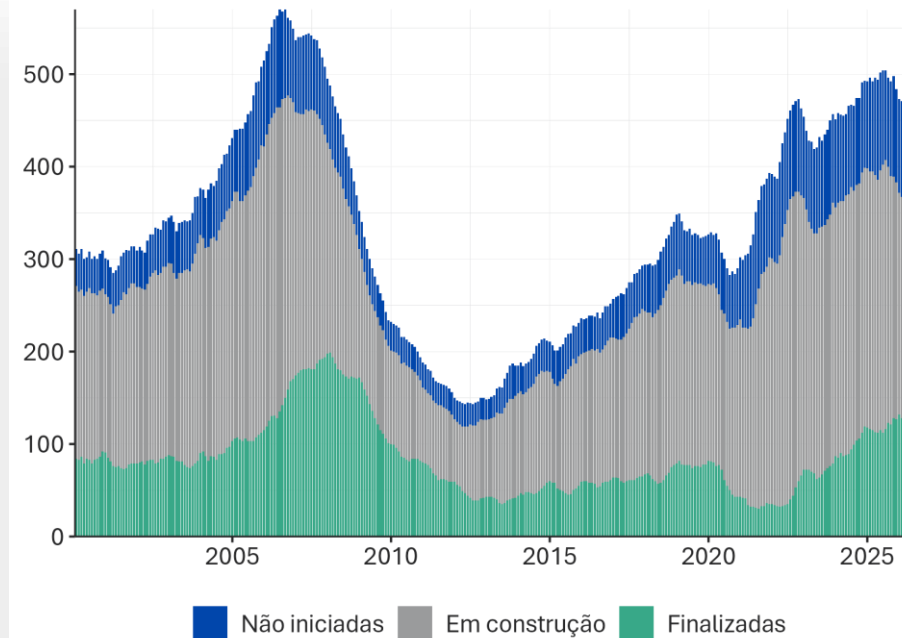


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

O estoque de casas novas inclui unidades concluídas, em construção e ainda não iniciadas. O aumento da oferta pode chegar em momento menos favorável.

EUA: Estoques de Novas Casas - Por Estágio de Construção (milhares sa)

Última Atualização: jan-26



Fonte: Vinci Compass, US Census

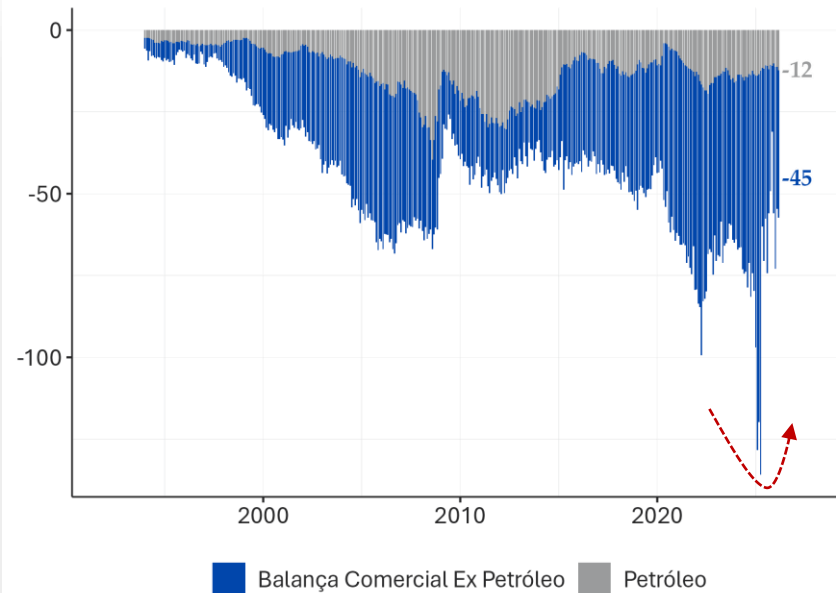
Balança comercial gerou fortes oscilações no PIB de 2025

Tarifas anteciparam importações e depois produziram retração.

O exagero mais recente veio das exportações de ouro, após ficar claro que tarifas não se aplicam ao ouro monetário.

EUA: Balança Comercial - Composição

Last Update: fev-26



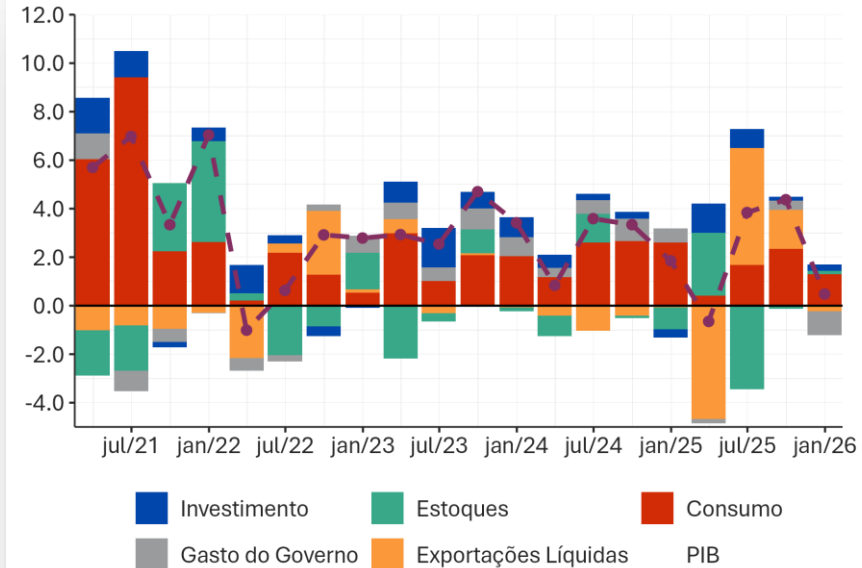
Fonte: Vinci Compass & US Census Bureau

Importações caíram 30% no 2T25 e explicaram boa parte do crescimento do PIB; o consumo desacelerou na primeira metade do ano.

EUA: PIB Real - Composição

Atualizado em: dez-25

%QoQ SAAR

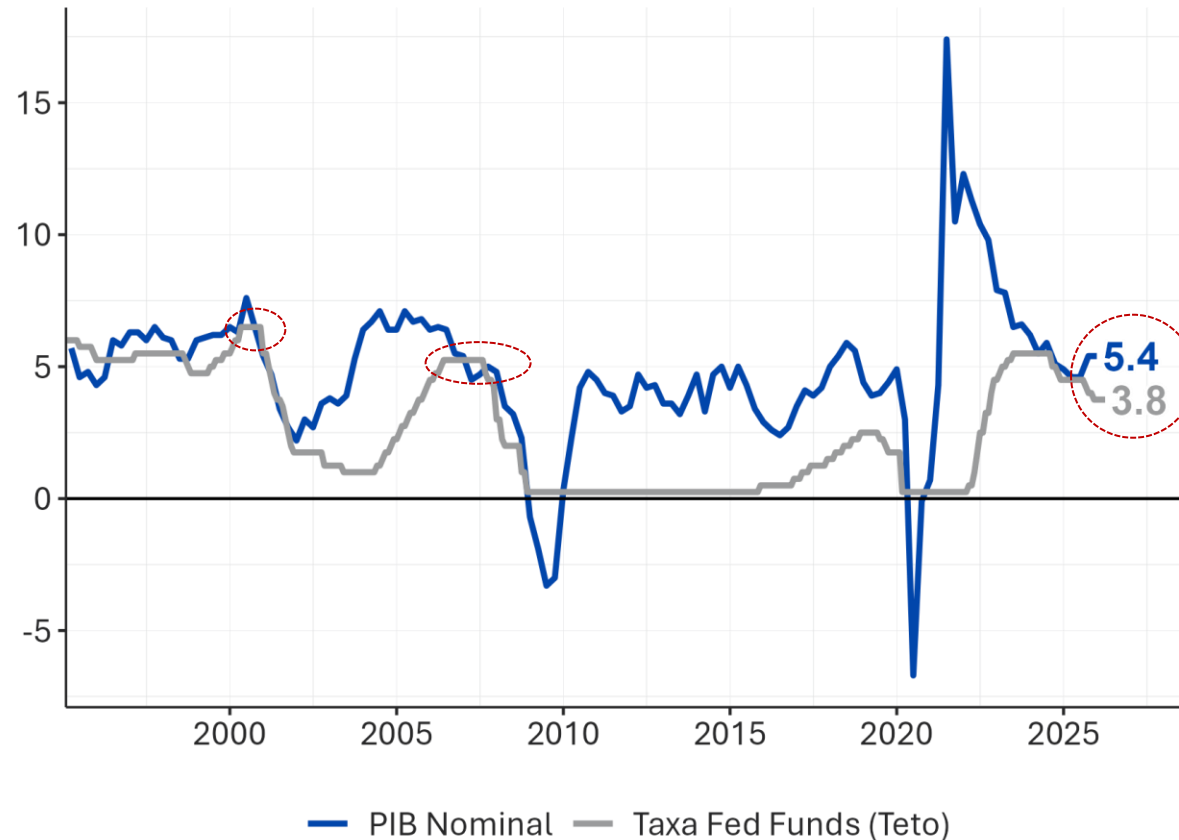


Fonte: Vinci Partnes, BEA

Crescimento nominal do PIB americano segue acima das taxas nominais.

EUA: PIB Nominal 12 meses & Taxa Fed Funds

Atualizado em: abr 2026



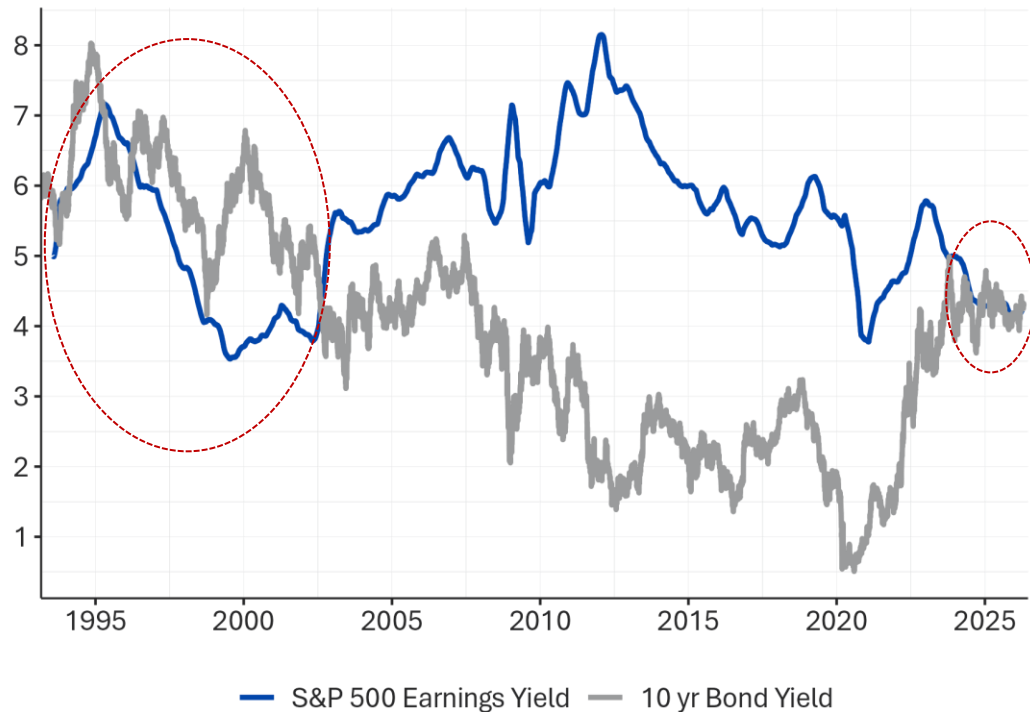
Fonte: Vinci Compass & Bloomberg

Em média, o fluxo de caixa da economia cresce próximo ao PIB nominal. Quando juros ficam muito abaixo desse fluxo, valorizam ativos; quando superam o PIB nominal, aumentam o risco de correção.

Bolsa americana oferece prêmio de risco limitado

S&P 500 Earnings Yield & 10-Year Bond Yield

Last update: Apr 2026



Source: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Dólar (Principais Parceiros Comerciais)

Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUROPA & CHINA

- **Europa: Defesa e déficits fiscais podem criar nova "fonte de crescimento"?**
- **China: o problema central segue sendo excesso de oferta. As respostas discutidas pelo governo ainda privilegiam mais produção, não a demanda doméstica.**

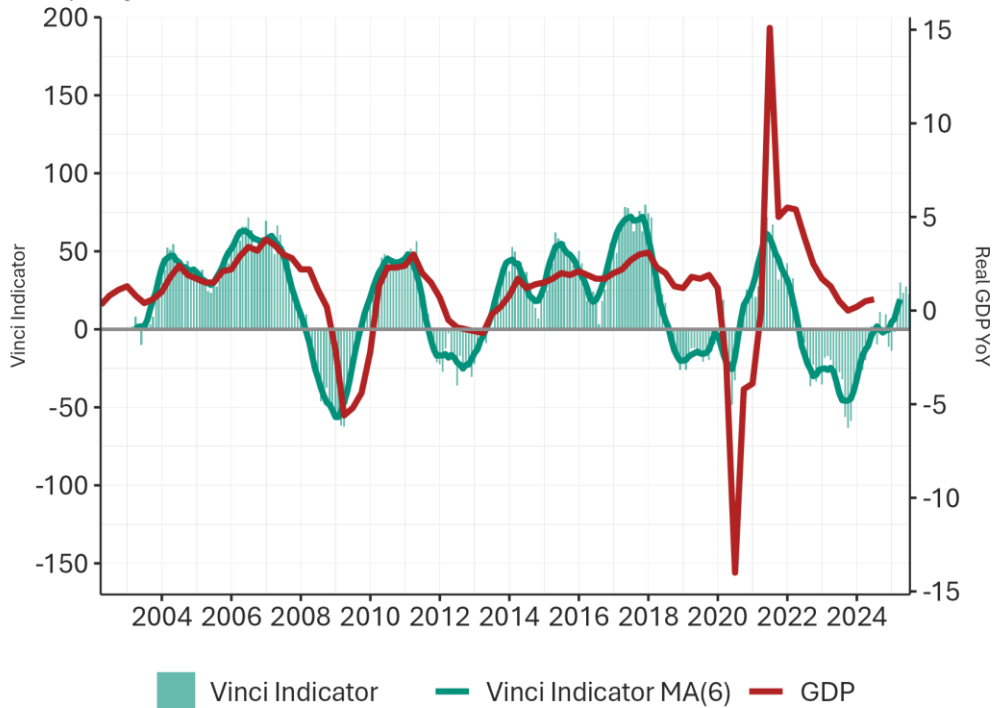
Crescimento esperado na Europa segue abaixo de 1,5%. Choque do petróleo iniciou revisão para baixo do crescimento



Indicador antecedente mensal

EU: Vinci Leading Indicator

Comparação entre o Indicador e o PIB YoY



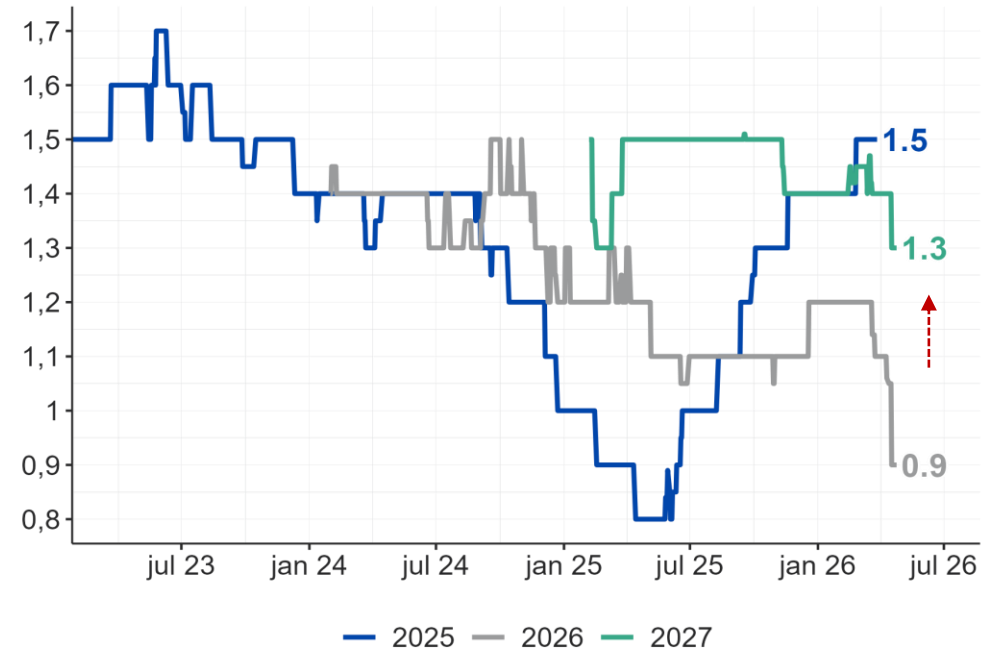
Fonte: Eurostat & Formulação Vinci Partners



Expectativa de crescimento

Europa: Expectativas do PIB (Anual)

Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Crescimento modesto e inflação estável. O impulso fiscal europeu será suficiente?

Rearmamento e maior uso da política fiscal podem mudar a dinâmica dos mercados europeus?

Mesmo com energia mais cara, inflação europeia segue próxima da meta.

Europa: Inflação

Atualizado em: mar 2026

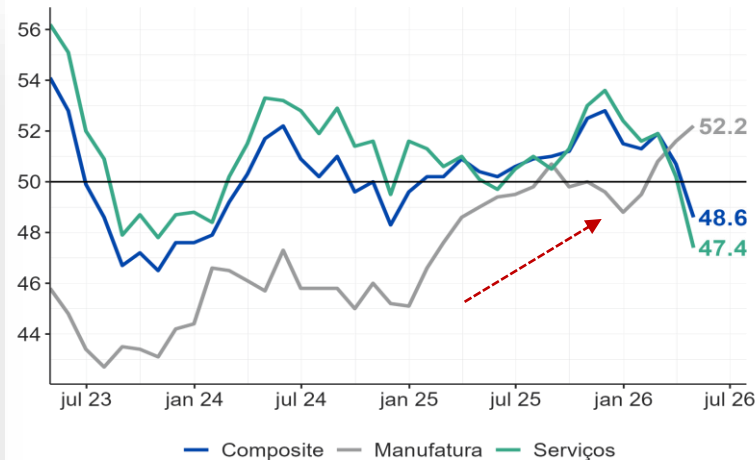


Fonte: Vinci Compass, Eurostat, Bloomberg

Manufatura melhorou, mas o PMI ainda oscila em torno de 50.

Europa: PMI

Atualizado em: abr 2026

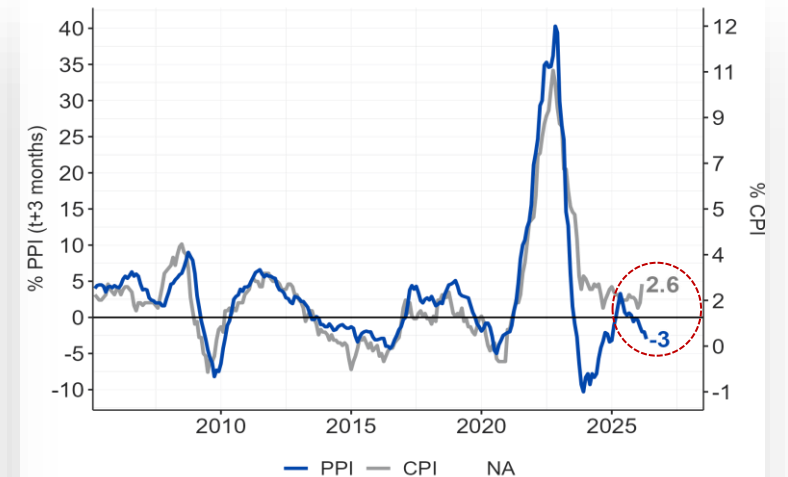


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg, Markit

Inflação na meta e crescimento morno: pouco a fazer no curto prazo.

Europa: Inflação ao Consumidor e ao Produtor (12 meses)

Atualizado em: mai 2026 (Esq.), mar 2026 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

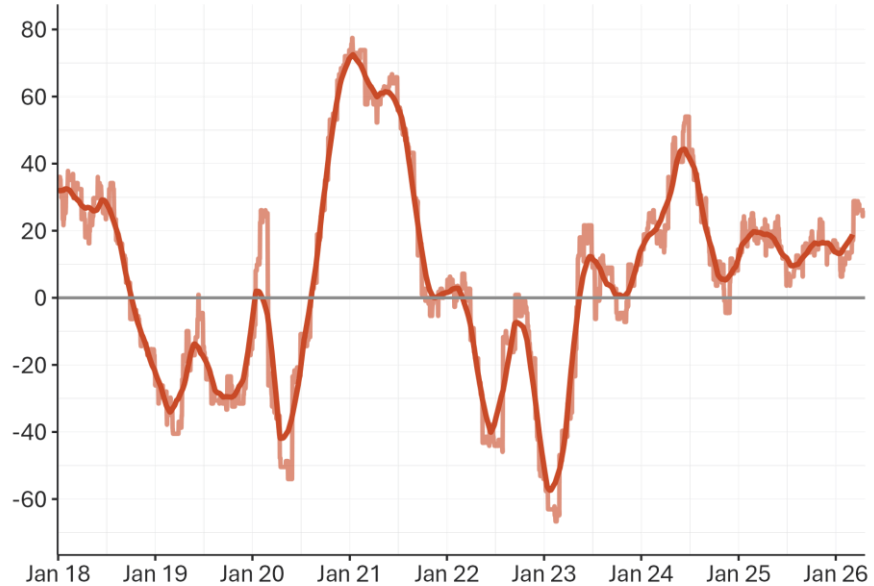
China segue em crescimento morno, com excesso de produção e demanda doméstica fraca.

Faltam medidas efetivas para elevar a demanda doméstica. O problema é excesso de investimento?

Crescimento estagnado no mesmo ritmo

China: Vinci Leading Indicator - Diário

Atualizado em: 16-abr-26
Indicador Diário & Média Móvel de 90 Dias

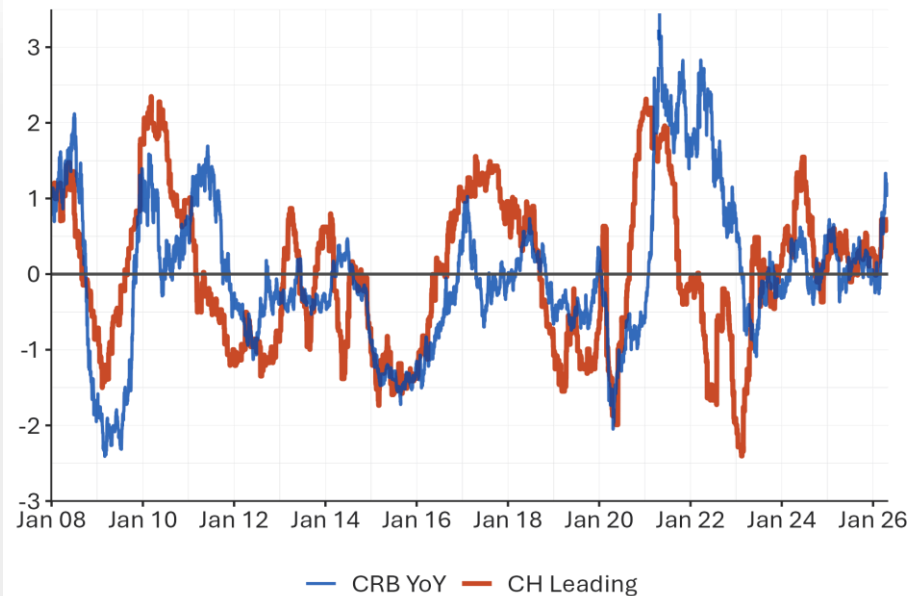


Fonte: Formulação Vinci Partners

Variações no crescimento na China tendem a se traduzir em flutuações nos preços de commodities

China Vinci Leading Indicator x CRB YoY

Z scores



Fonte: Vinci Compass

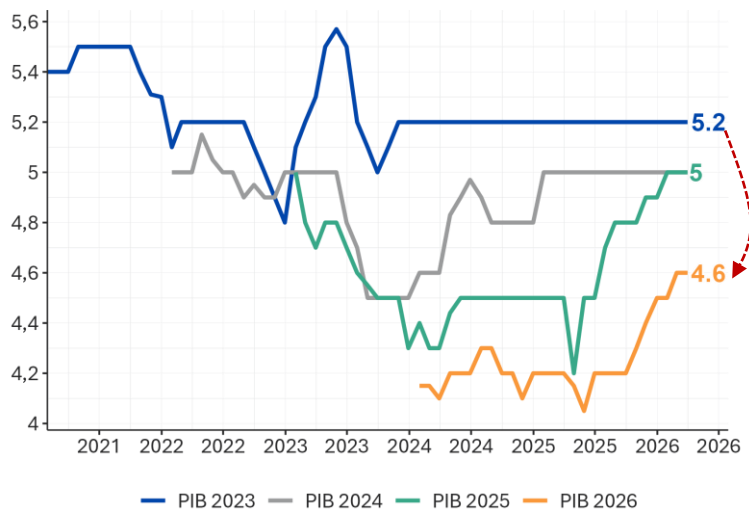
China tem duas economias: exportação forte e demanda doméstica fraca.

PIB desacelera gradualmente, enquanto indústria e balança comercial superam a tendência pré-Covid. A economia doméstica, porém, segue fraca.

Desaceleração chinesa deve continuar; no médio prazo, o modelo exportador tende a encontrar limites.

CH: PIB Expectativas - YoY%

Atualizado em: mar 2026

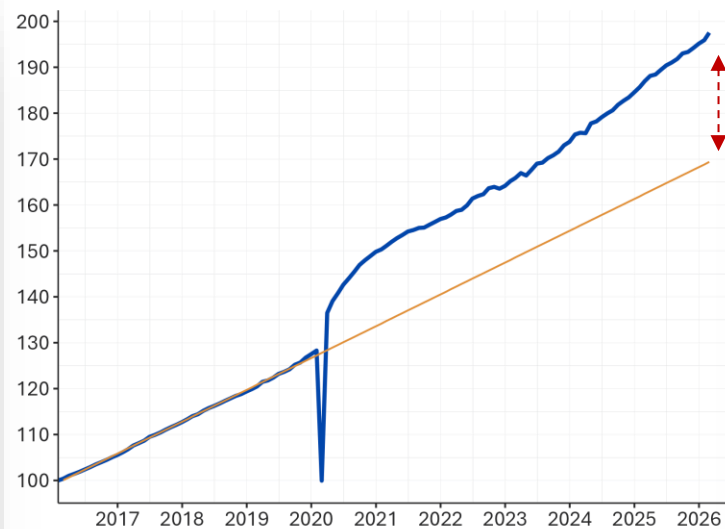


Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Indústria cresce acima da tendência pré-Covid. Até quando o mundo absorverá esse excedente?

China: Produção Industrial & Linha de tendência de crescimento (\$)

Last update: Feb 2026

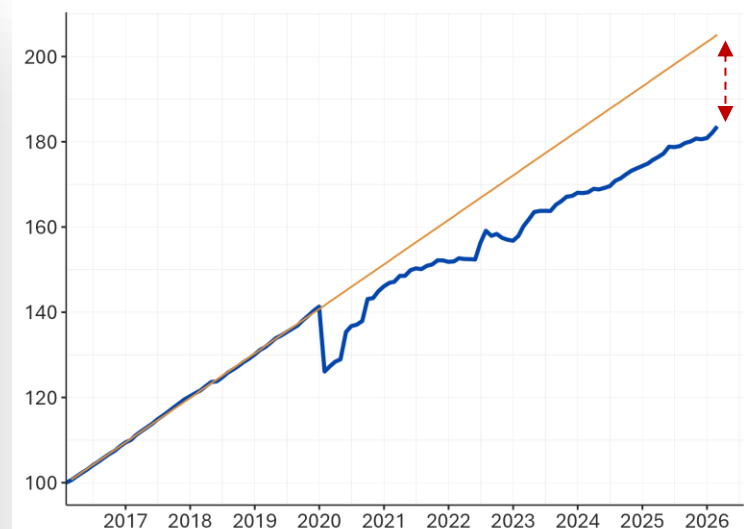


Source: Vinci Compass, Bloomberg

Varejo e construção, ligados à demanda doméstica, seguem abaixo da tendência pré-Covid.

China: Vendas no Varejo & Linha de tendência de crescimento

Atualizado em: fev 2026



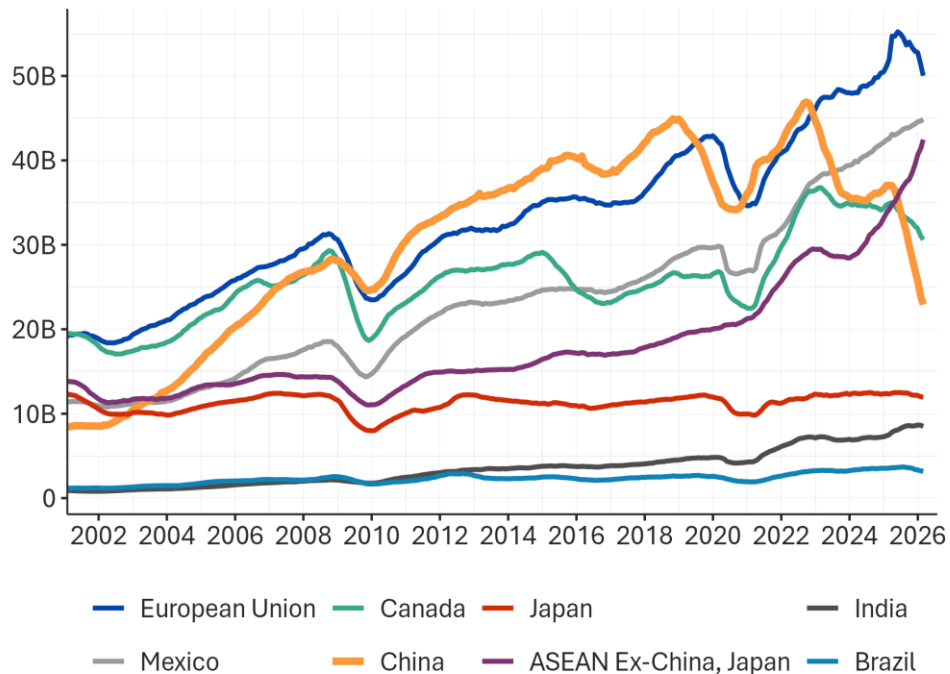
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

O motor exportador da China tende a perder relevância ao longo do tempo pela incapacidade do resto do mundo absorver o excesso de produção

A correlação entre inflação chinesa e americana mudou radicalmente.

EUA: Importações por País (US\$ MM12M)

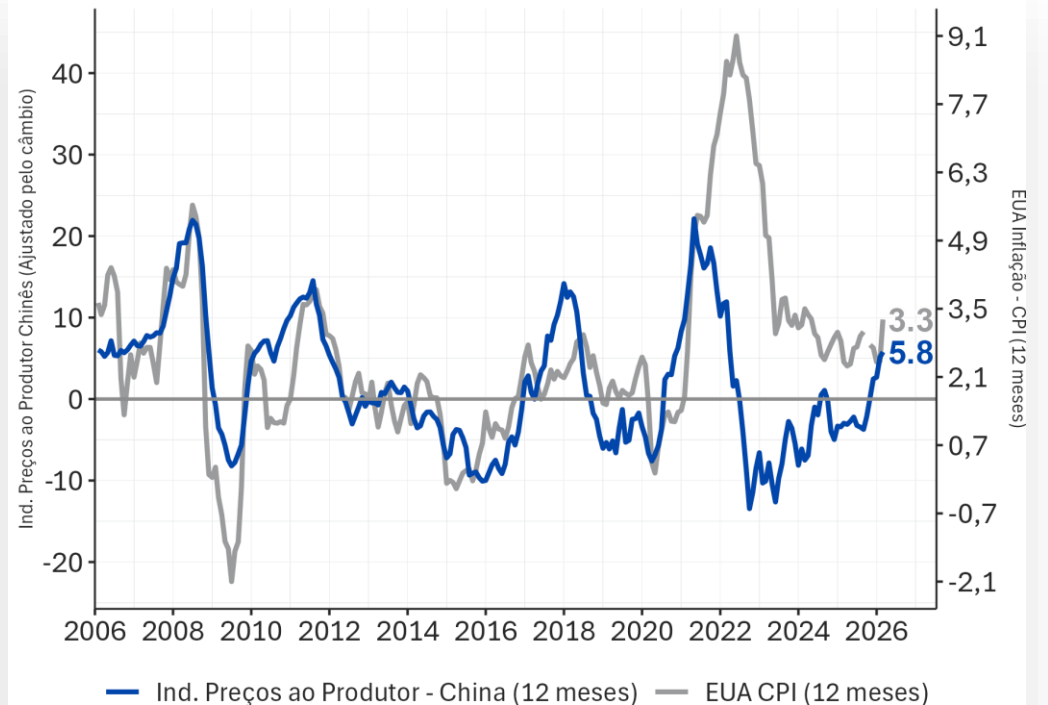
Atualizado em: fev 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

EUA: Inflação x Ind. Preços ao Produtor da China (Ajust. pelo câmbio)

Atualizado em: mar 2026 (Esq.), mar 2026 (Dir.)



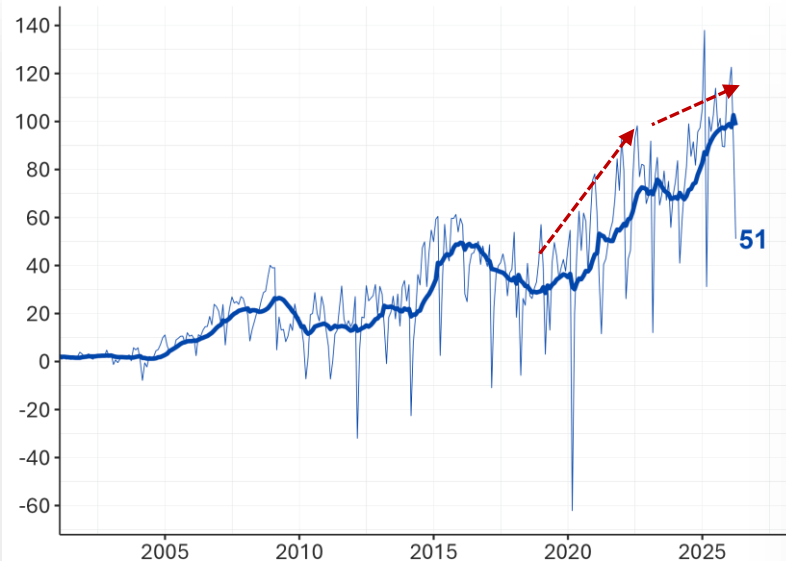
Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

Qual o limite da economia global para absorver o excesso de produção chinesa?

China é a segunda maior economia do mundo. Qual o limite para substituir o mercado americano por outros destinos?

CH: Balança Comercial (USD Bi)

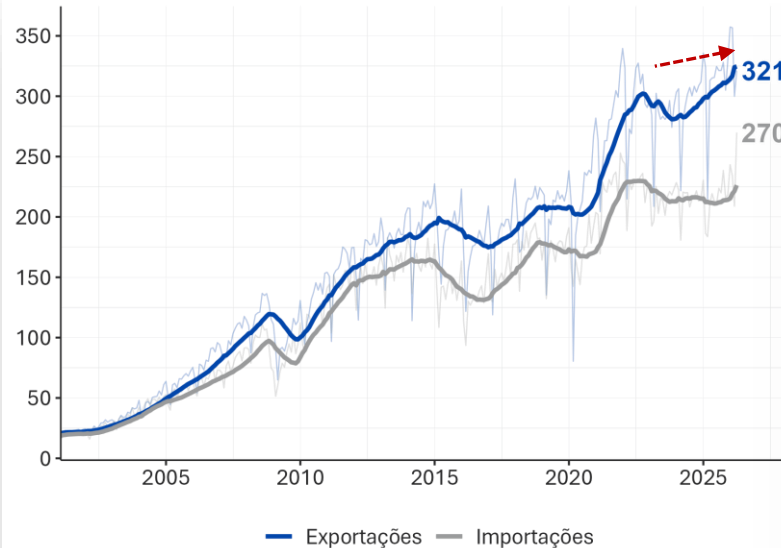
Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

CH: Exportações e Importações (USD Bi)

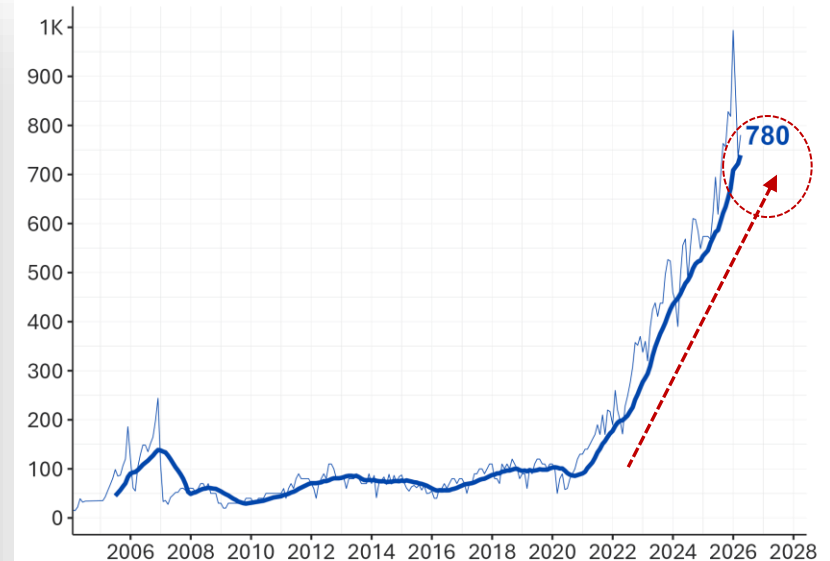
Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

CH: Exports - Vehicles (Thousands units)

Last update: Mar 2026



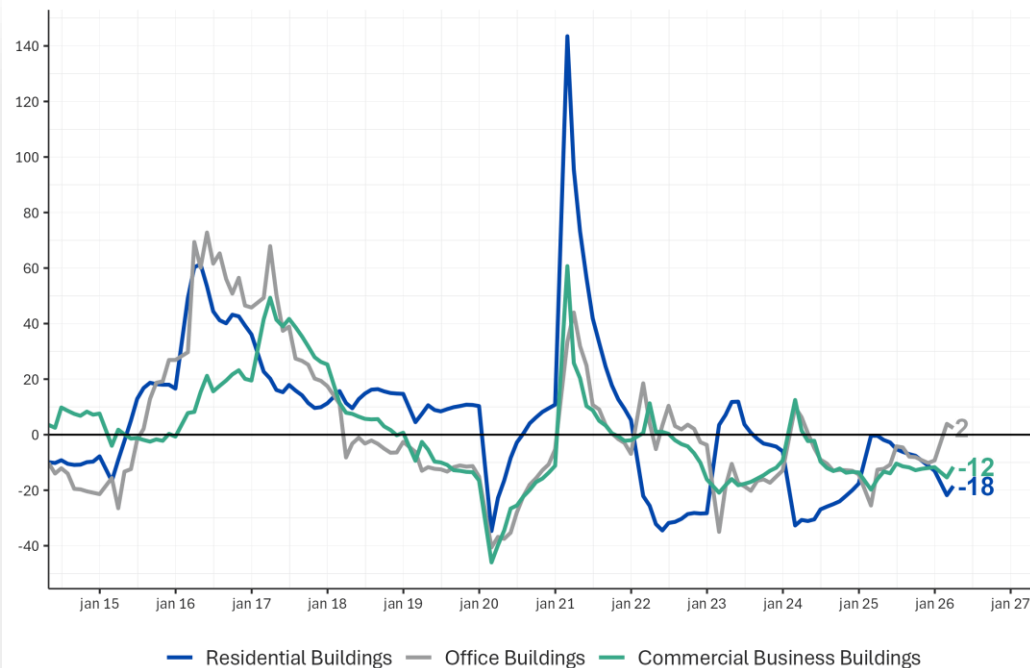
Source: Vinci Compass, Bloomberg

O ajuste da construção civil deve continuar pesando sobre o crescimento chinês.

A compra de imóveis foi também uma forma de poupança em ambiente de juros reais negativos. A demanda especulativa gerou excesso de oferta ainda em digestão.

China: Venda de Imóveis (Var. 12 meses Acum. no Ano %)

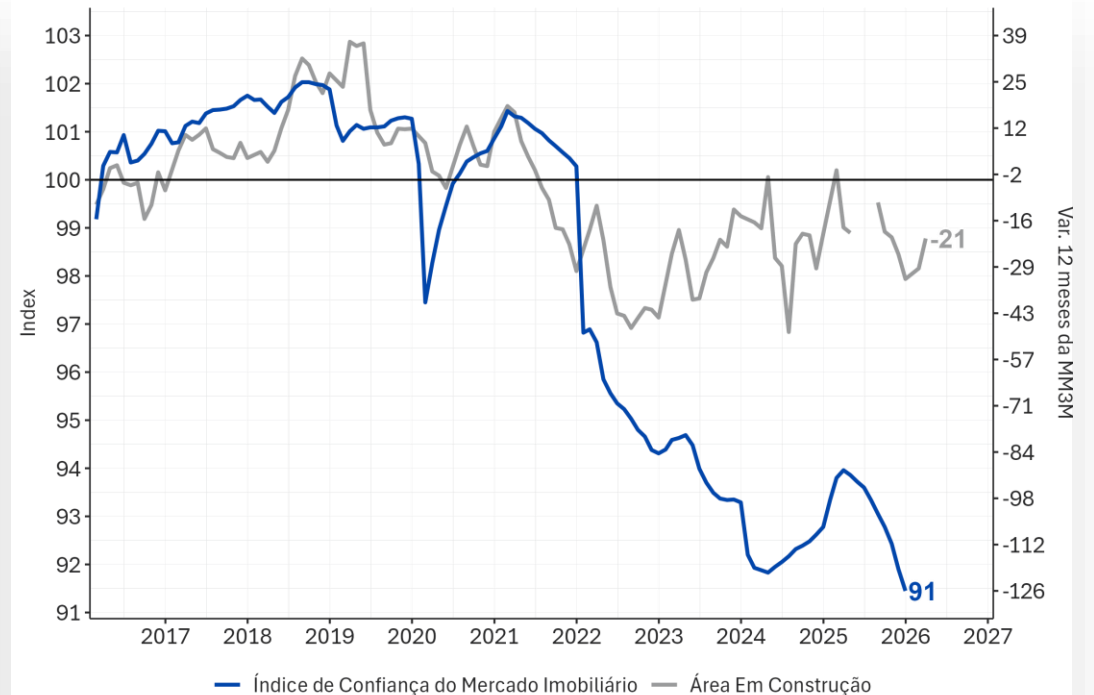
Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Partners, NBS

China: Índice de Confiança do Mercado Imobiliário

Atualizado em: dez 2025 (Esq.), mar 2026 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

CNY aprecia com o dólar fraco, apesar da saída de FDI. No médio prazo, moeda mais forte pode ajudar a reduzir o superávit externo.

China: Exchange Rate CNY

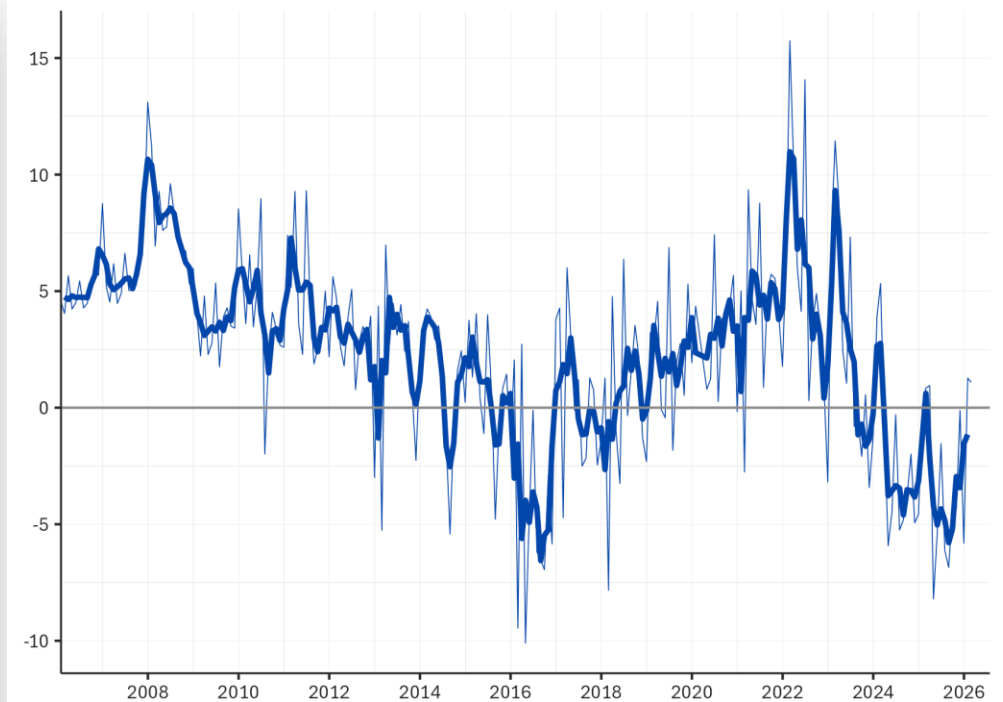
Last update: 22-Apr-26



Source: Vinci Compass, Bloomberg

China: Net FDI (USD Bn)

Last update: Feb 2026



Source: Vinci Compass, Bloomberg

Empréstimos bancários seguem em forte desaceleração.

Crédito bancário cresce no ritmo mais fraco em 20 anos; queda do juro de 10 anos sugere baixa demanda por capital.

CH: Empréstimos Bancários (12 meses) - Feb: -1 / Mar

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

CH: 10y Government Bond - Feb: 1 / Mar: 1

Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg

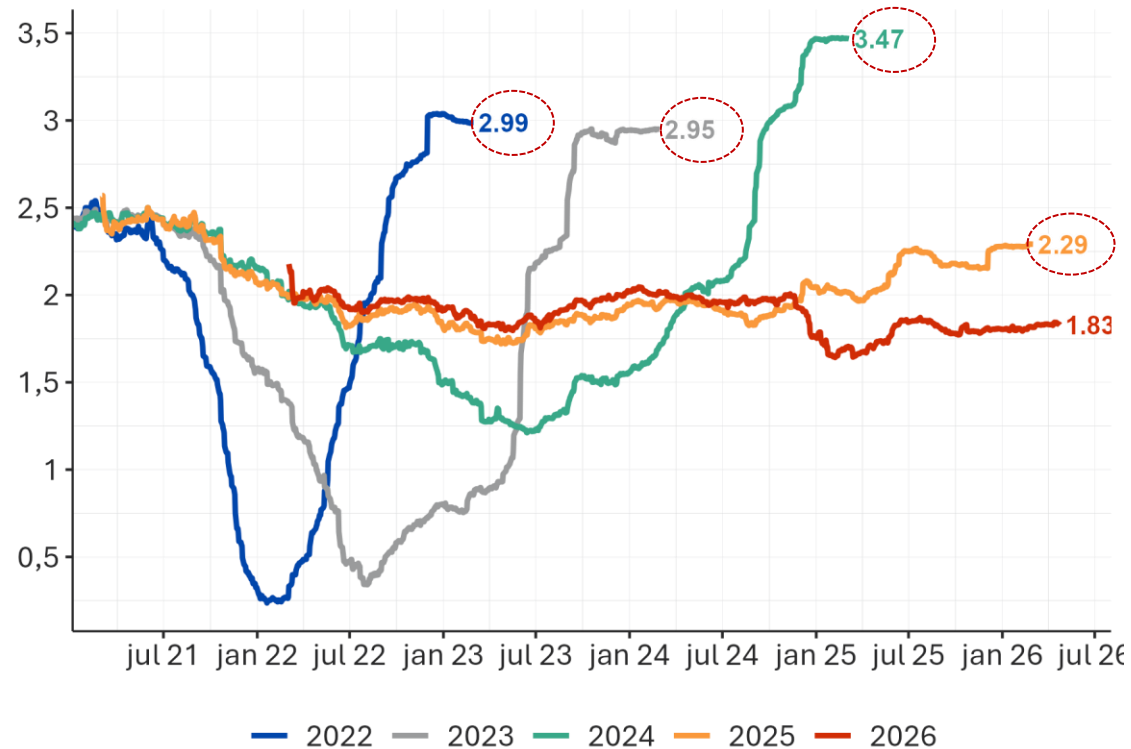
BRASIL

- **Taxas de juros reais próximas de 11% refletem ainda o forte desalinhamento entre política monetária contracionista e expansão fiscal em 2023/24. Esse quadro começou a mudar lentamente a partir do fim de 2024, com o déficit primário convergindo de -2,5% do PIB para perto de zero em 2025.**
- **Com política fiscal mais neutra e juros muito restritivos, crescimento e expectativas de inflação passaram a ceder. O choque do petróleo interrompeu parte dessa melhora, sobretudo nas expectativas de inflação de curto prazo.**
- **O BC parece disposto a tratar o choque de oferta como temporário, mas deve conduzir a queda da Selic com cautela. O tamanho do ciclo de queda de juros dependerá da inflação, do câmbio, do petróleo e principalmente da credibilidade fiscal do próximo governo.**

Economia cresceu acima do potencial e pressionou a inflação. O ciclo recente teve características de mais um ‘voo da galinha’.

PIB Total: Expectativa Anual - Média

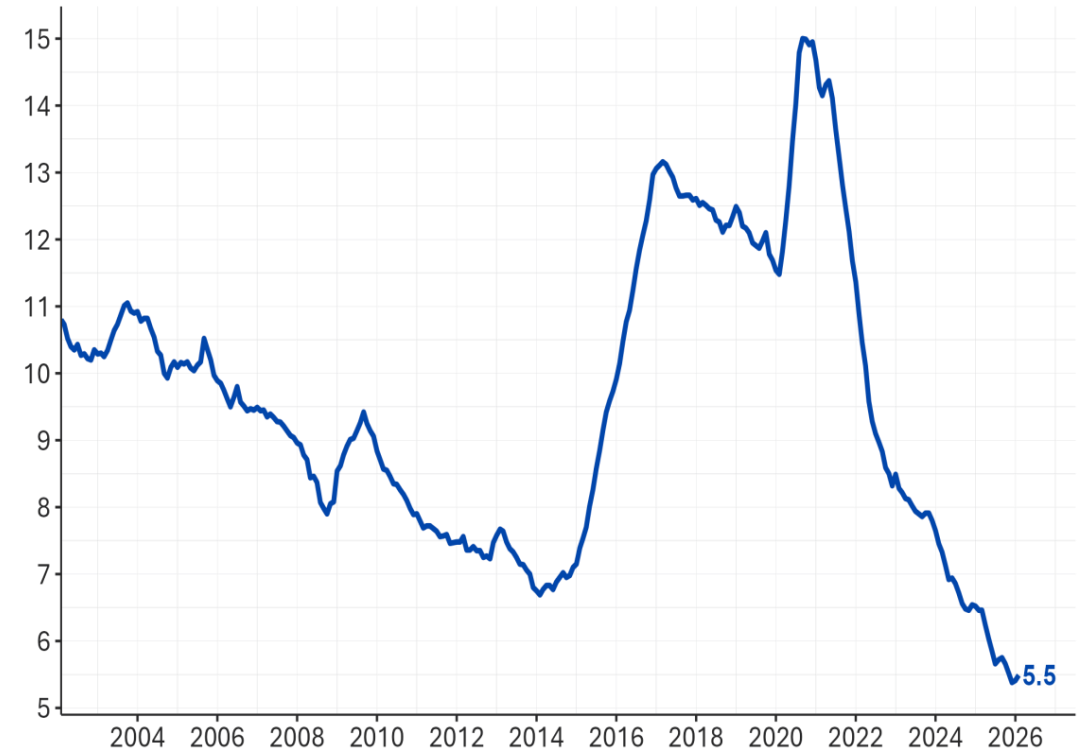
Atualizado em: 24-abr-2026



Fonte: Vinci Compass, BCB

PNAD: Taxa de Desemprego Sintética (SA)

Last update: Feb-2026



Source: Vinci Compass, IBGE

Sem ajuda fiscal em 2023/24, o combate à inflação ficou concentrado na política monetária.

O BC estima juro real neutro próximo de 5%. Com juro real de 1 ano em torno de 10%, a política monetária permanece extremamente contracionista.

Taxa de Juros Real

Atualizado em: abr/26

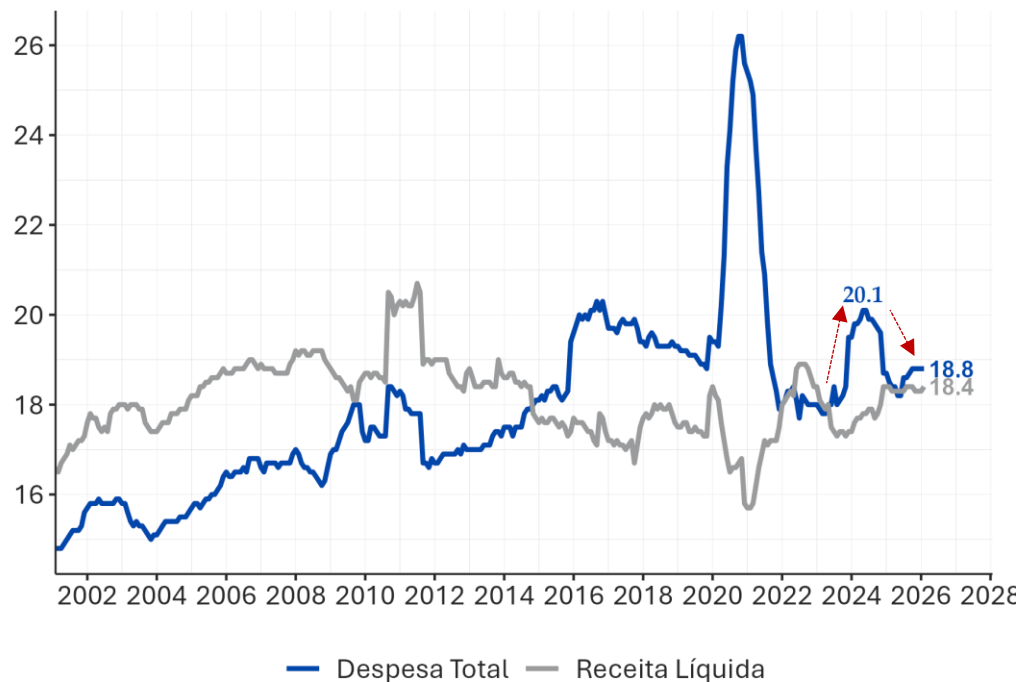


A redução do impulso fiscal só apareceu de forma clara no fim de 2024.

O mercado ainda questiona a sustentabilidade do controle de gastos diante das restrições políticas e de popularidade.

Despesa & Receita Líquida (% PIB)

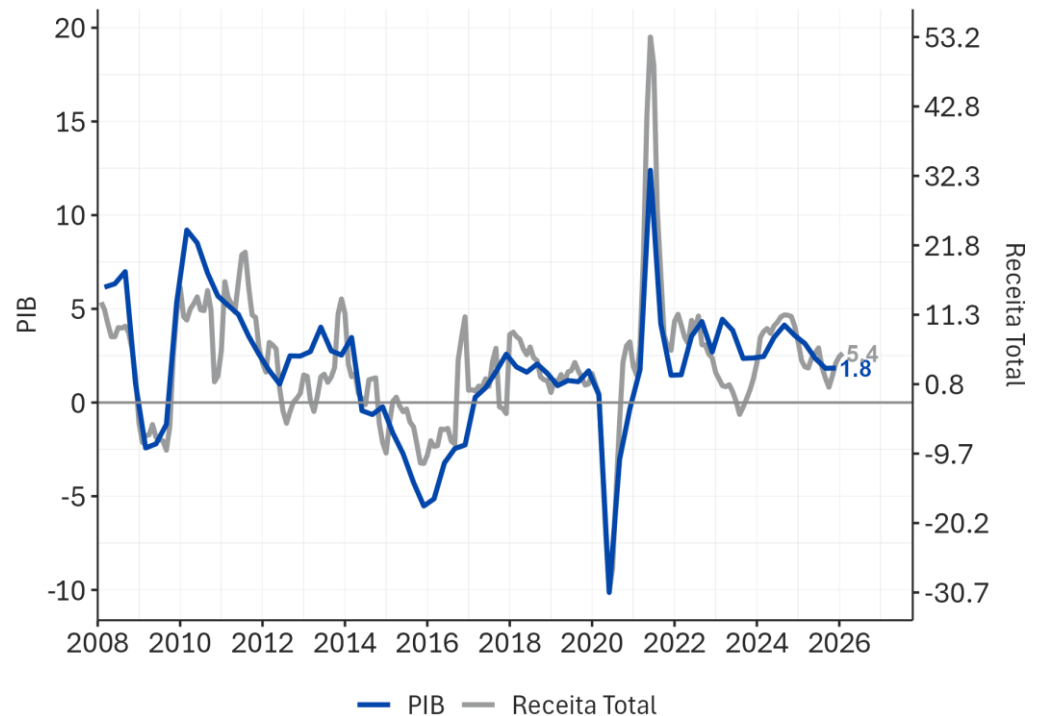
Last update: Feb 2026



Source: Vinci Compass, TN

PIB & Receita Total (Real) (MM3M, %YoY)

Last update: Dec 2025 (LHS), Feb 2026 (RHS)

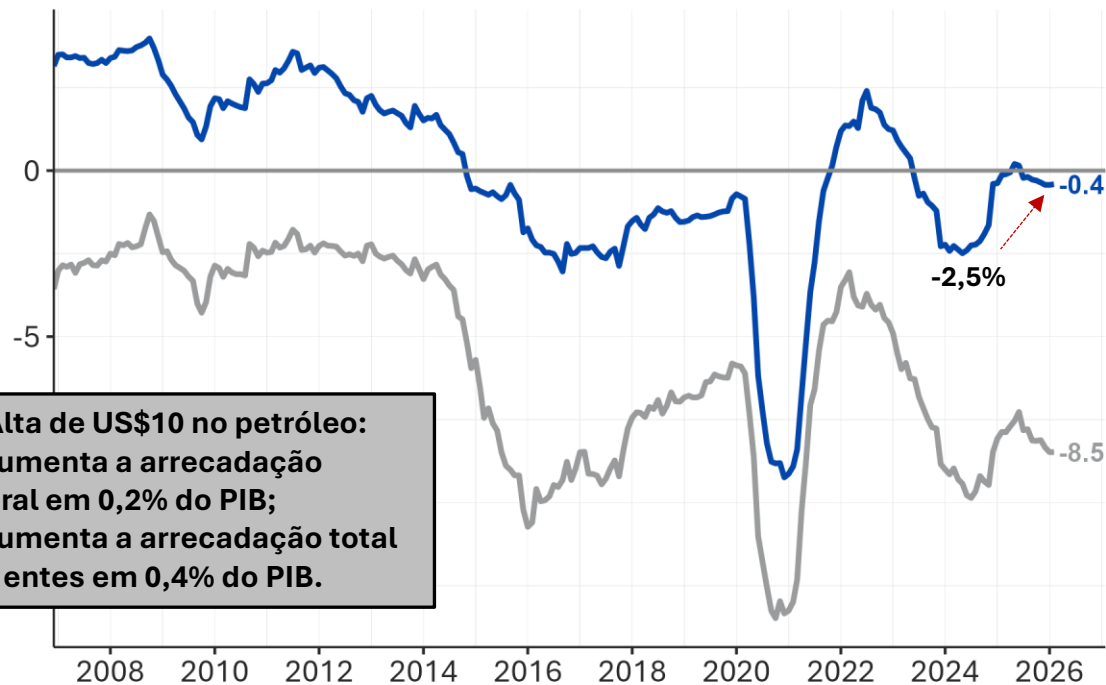


Source: Vinci Compass, IBGE, RFB

Déficit primário caiu de -2,5% do PIB em meados de 2024 para -0,4% em dezembro de 2025. Petróleo pode surpreender na arrecadação.

Resultado Nominal e Primário em % do PIB

Last update: Feb 2026

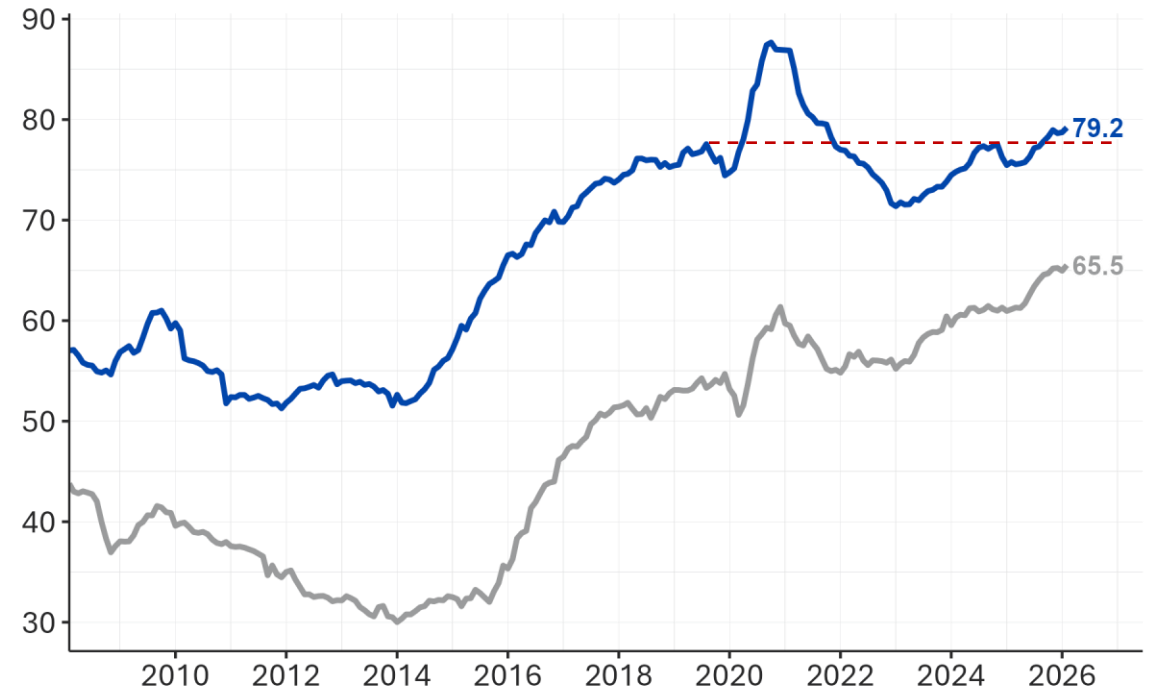


— Primário — Nominal

Source: Vinci Compass, TN

Dívida Pública em % PIB

Atualizado em: fev 2026



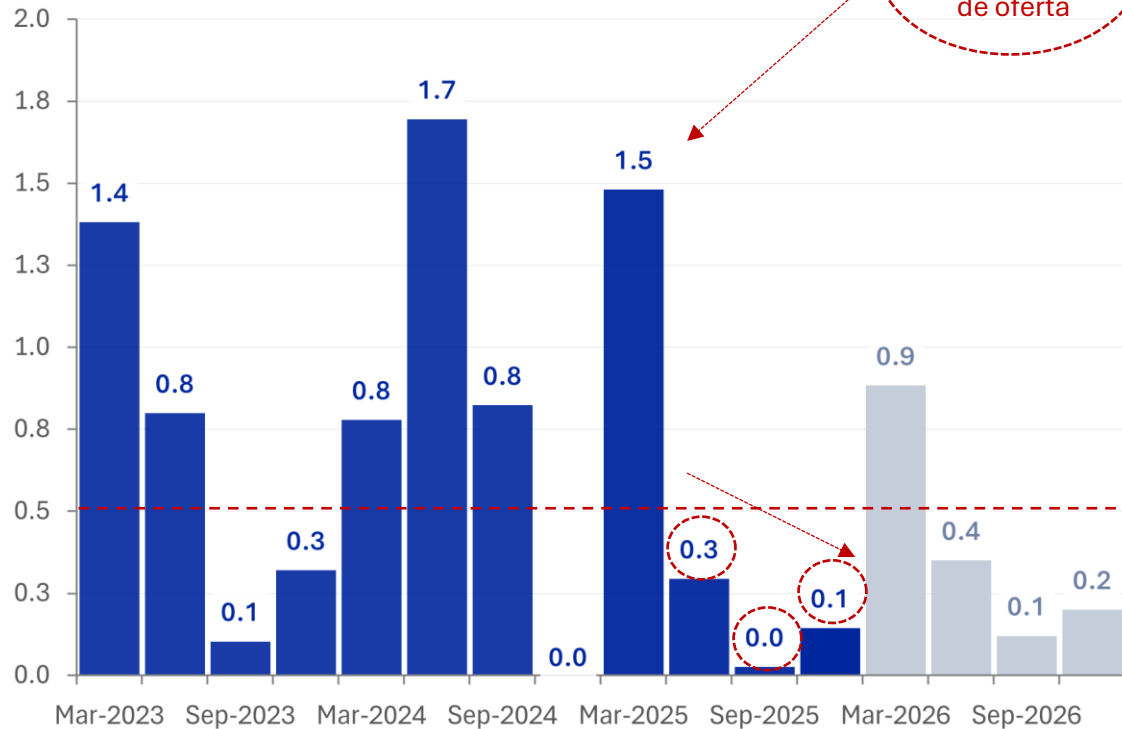
— Dívida bruta do governo geral — Dívida Líquida do Setor Público

Fonte: Vinci Compass, BCB

Com política fiscal mais neutra e juros muito restritivos, o crescimento na segunda metade de 2025 ficou próximo de zero.

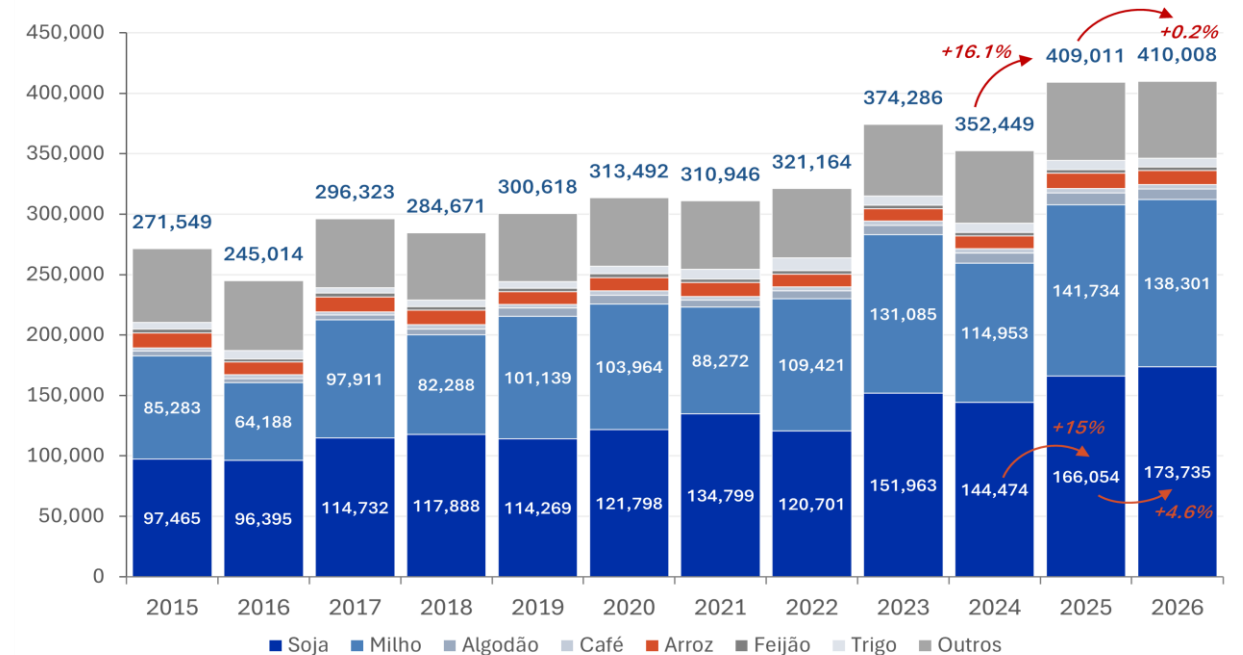
PIB TRIMESTRAL - %QoQ SA

Dados realizados (1Q23 - 4Q25) e projetados (1Q26 - 4Q26)



Evolução da Safra de Grãos

Principais lavouras em Milhões de Toneladas (Realizado e Projeção 2026)



Crédito consignado tem força para estimular a economia?

Linhas antigas sem colateral têm migrado para consignado, mas o impulso de crédito segue negativo.

Concessões Reais SA (Bilhões)

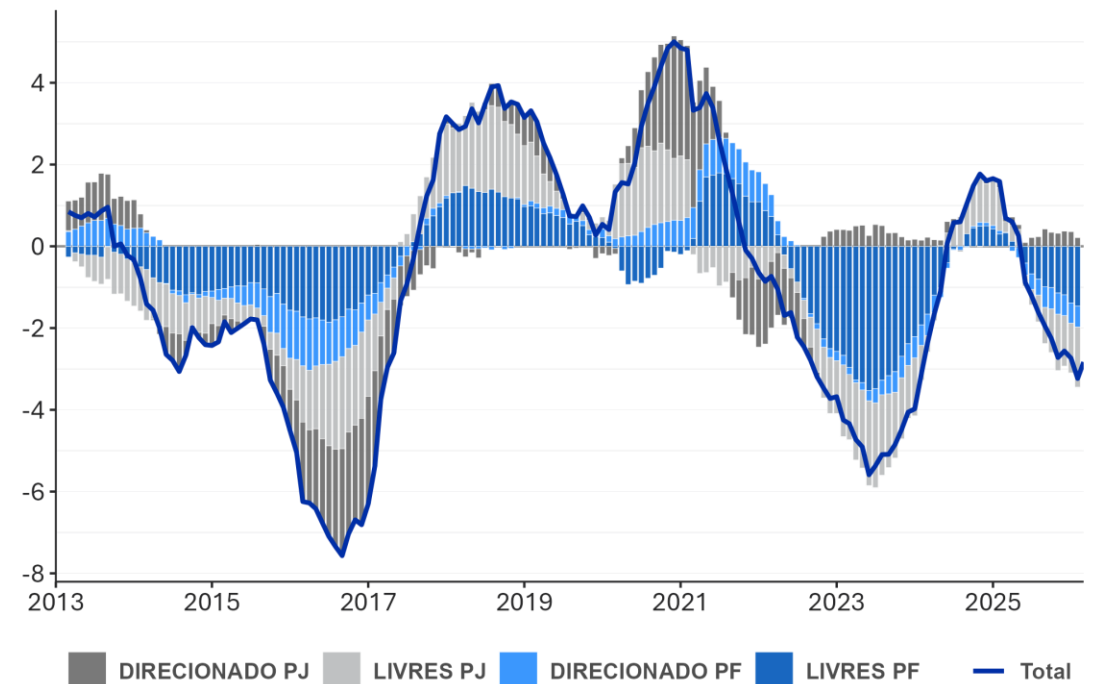
Last update: Mar-2026



Source: Vinci Compass, BCB

Impulso do Crédito: Concessões - Repagamentos (12M, %PIB)

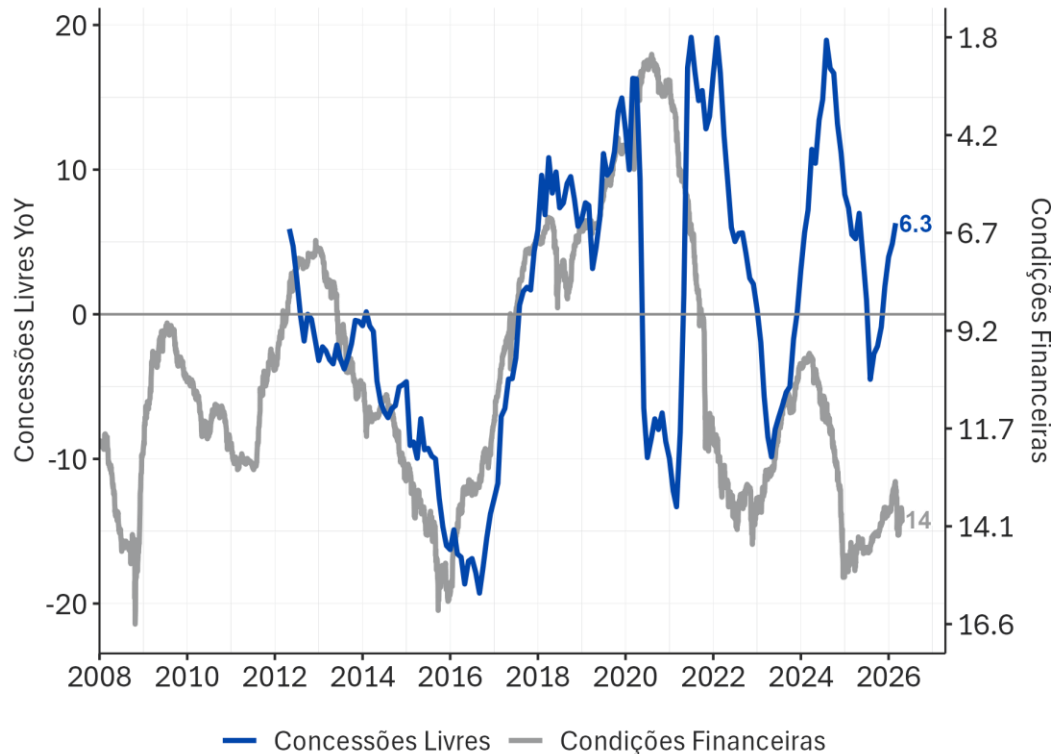
Crédito Total em relação a igual mês do ano anterior



Inadimplência de pessoas físicas está no maior nível desde 2013

Condições Financeiras & Concessões Livres ex-Cartão

Last update: 01-03-2026 (LHS), 24-04-2026 (RHS)



Inadimplência com Ajuste Sazonal (%)

Atualizado em: mar-2026



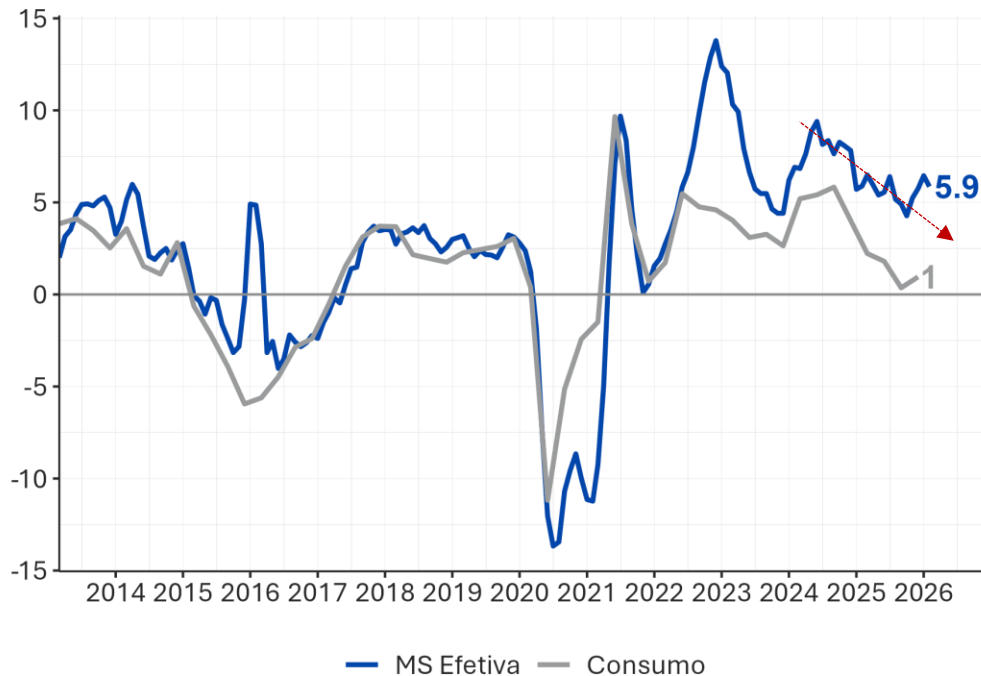
Fonte: Vinci Compass, BCB

Consumo depende de massa salarial e crédito

Massa salarial desacelera. Crédito começa a reagir? Crescimento do consumo no PIB segue fraco

Consumo das Famílias e Massa Salarial Real YoY

Atualizado em: fev-2026



Fonte: Vinci Compass, IBGE

Concessões Reais e PIB Consumo (YoY)

Last update: Mar 2026 (LHS), Dec 2025 (RHS)



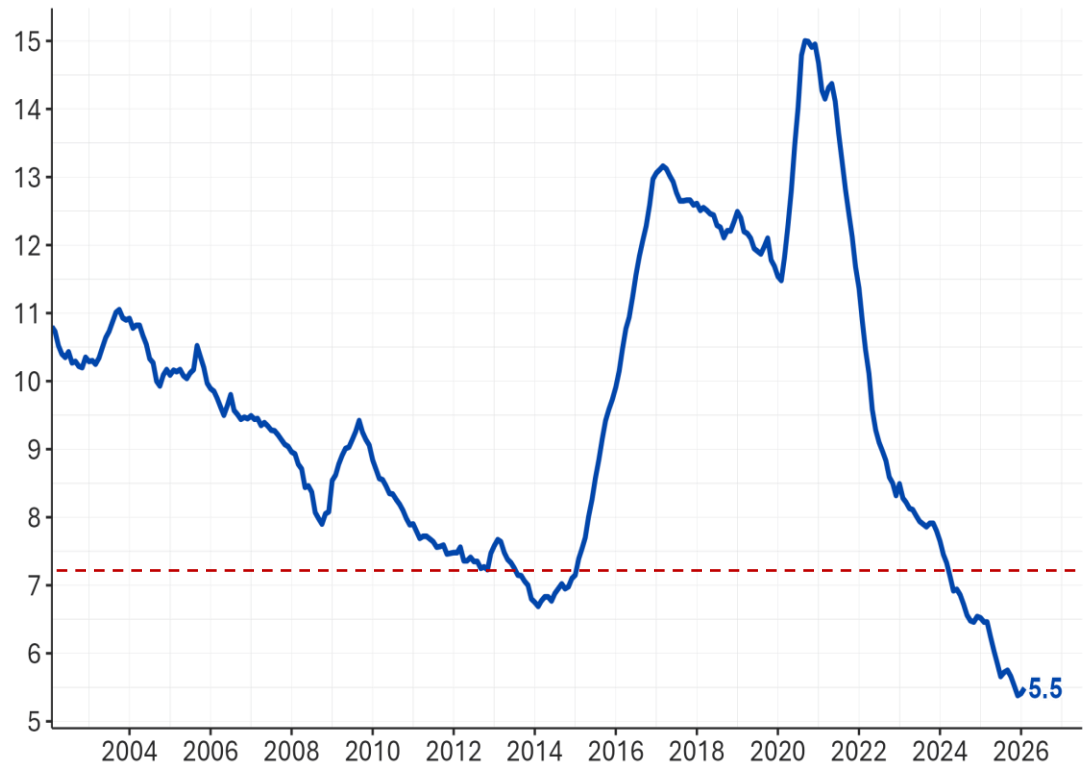
Source: Vinci Compass, IBGE, BCB

Desemprego segue próximo das mínimas.

Por que salários não aceleram? A inflação salarial média estabilizou perto de 5,5%, após pico de 9%.

PNAD: Taxa de Desemprego Sintética (SA)

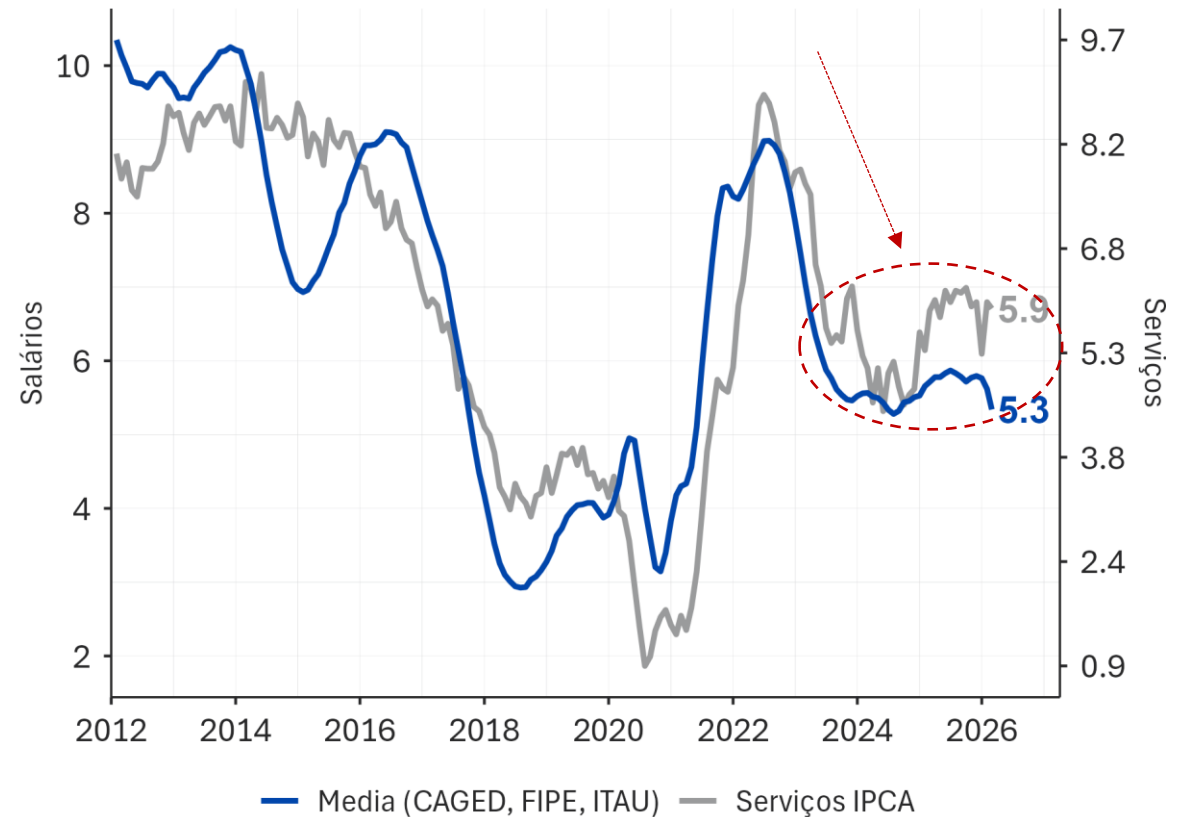
Last update: Feb-2026



Source: Vinci Compass, IBGE

IPCA Serviços e Média da Inflação de Salários (%YoY)

Last update: Mar 2026 (LHS), Mar 2026 (RHS)



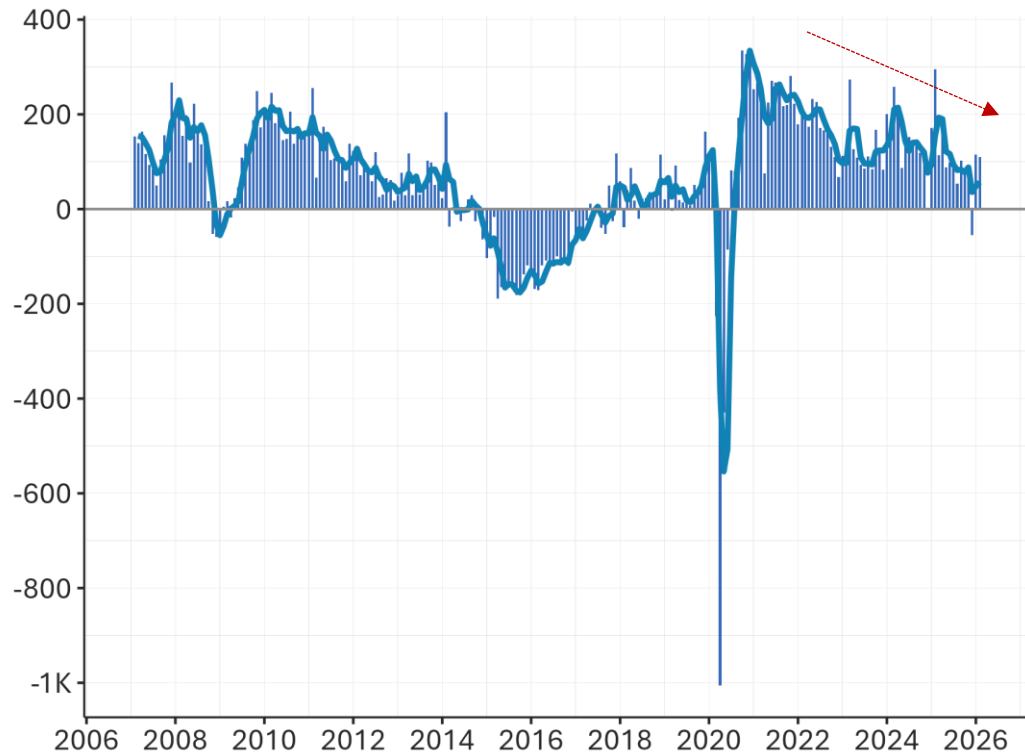
Source: Vinci Compass, FIPE, MTE, Itau

Mercado de trabalho formal mostra desaquecimento lento

Escassez de mão de obra incentivou labor hoarding; com mercado menos apertado, essa demanda precaucional tende a diminuir?

Caged: Saldo em milhares de pessoas, SA

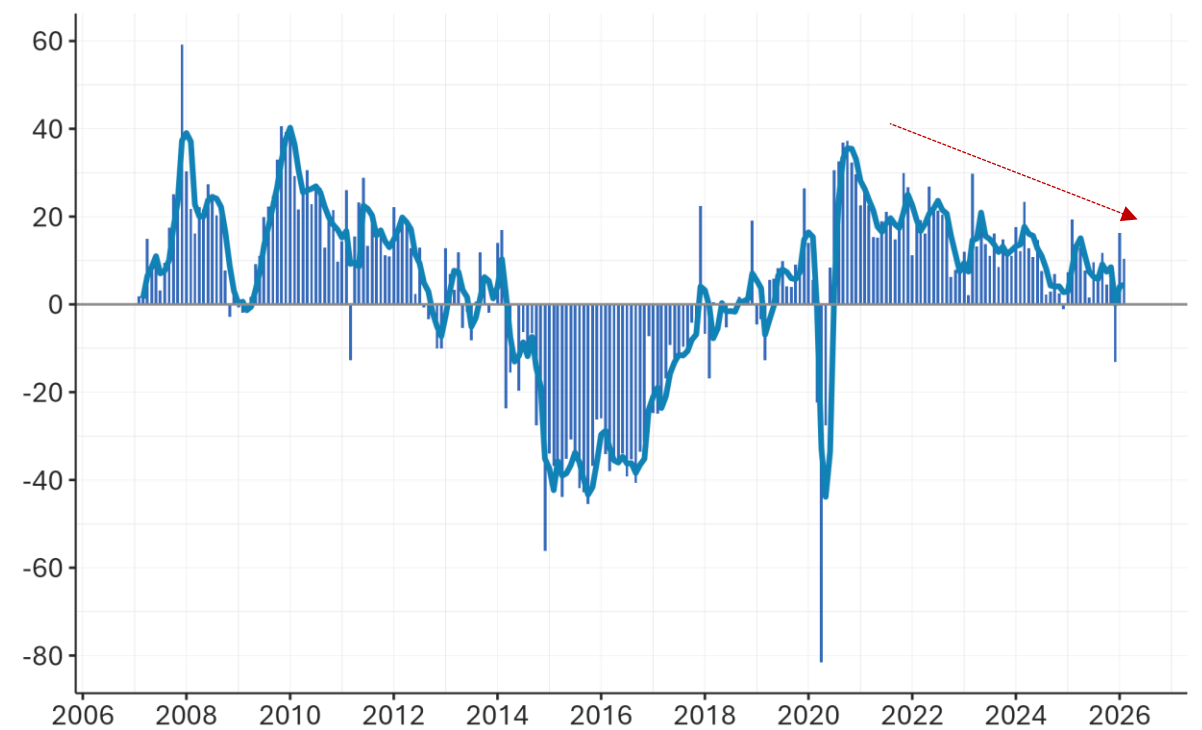
Last update: Feb 2026



Source: Vinci Compass, MTE

Saldo Caged: Construção (Mil Pessoas, SA)

Last update: Feb 2026



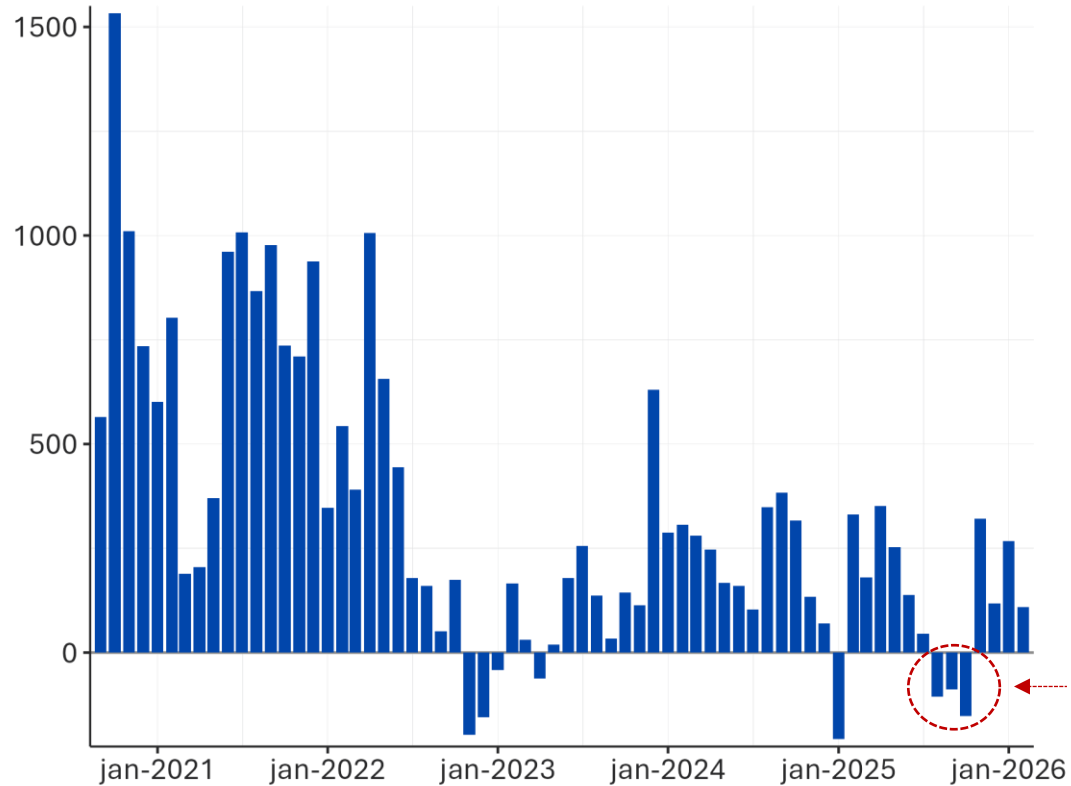
Source: Vinci Compass, MTE

PNAD capta o mercado de trabalho amplo

A PNAD inclui empregados com e sem carteira, conta própria e setor público. Em 2025, houve aumento relevante de pessoas fora da força de trabalho.

PNAD: Saldo da Pop. Ocupada (SA, '000)

Last update: Feb-2026



PNAD: População Fora da Força de Trabalho (Milhões)

Last update: Feb-2026

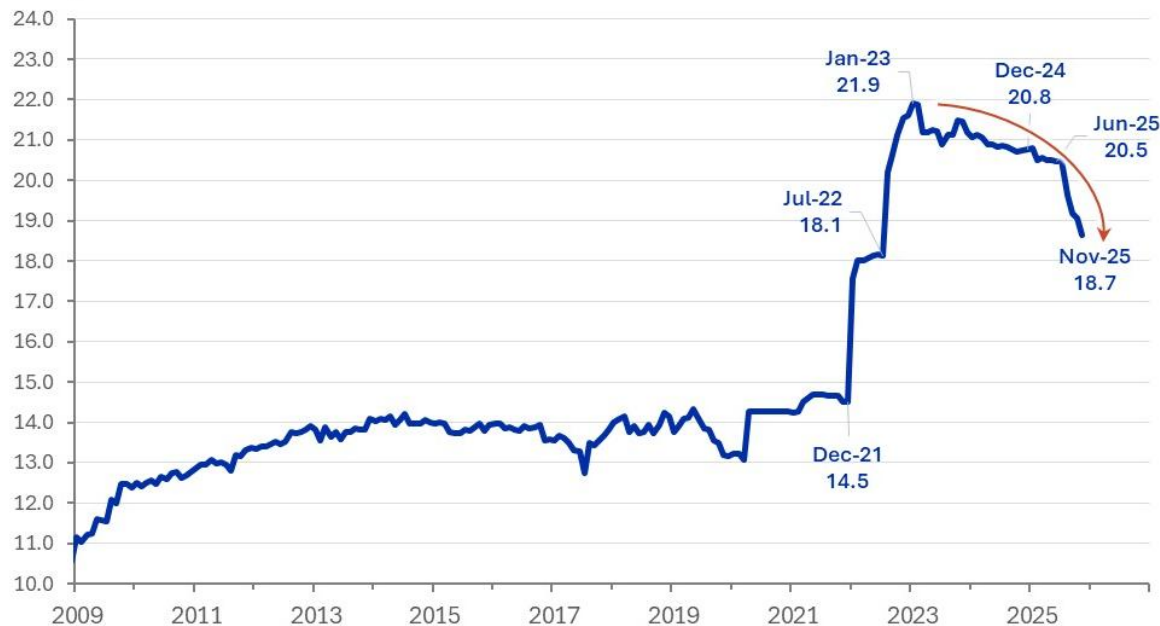


Source: Vinci Compass, IBGE

Bolsa Família e BPC ajudam a explicar a saída da força de trabalho?

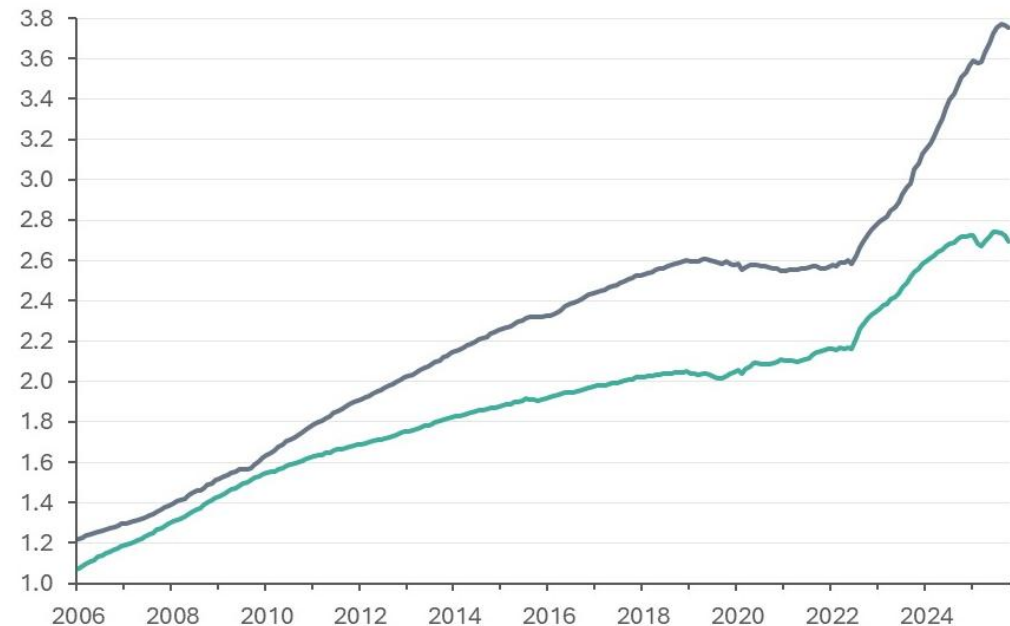
BF: Número de Beneficiários

Evolução Mensal em Milhões



BPC: Número de Beneficiários (Milhões)

Quebra entre Idosos e PcD

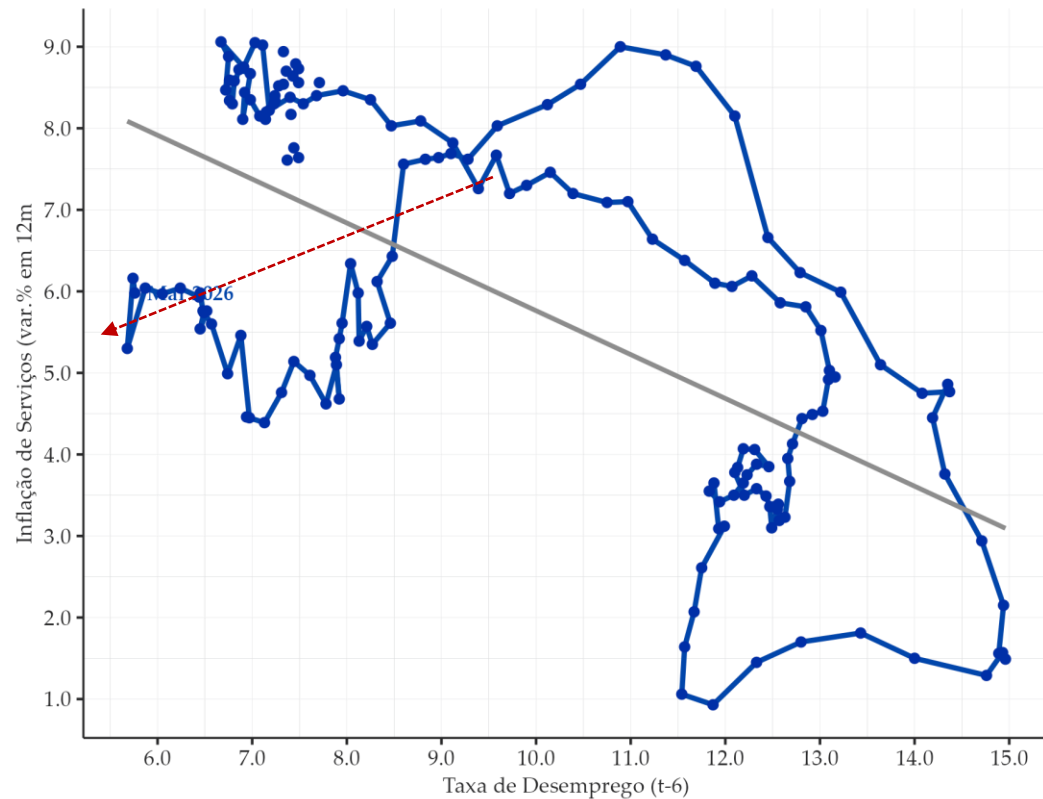


Desemprego caiu, mas serviços não aceleraram

Próximos dados devem confirmar novas quedas da inflação de serviços.

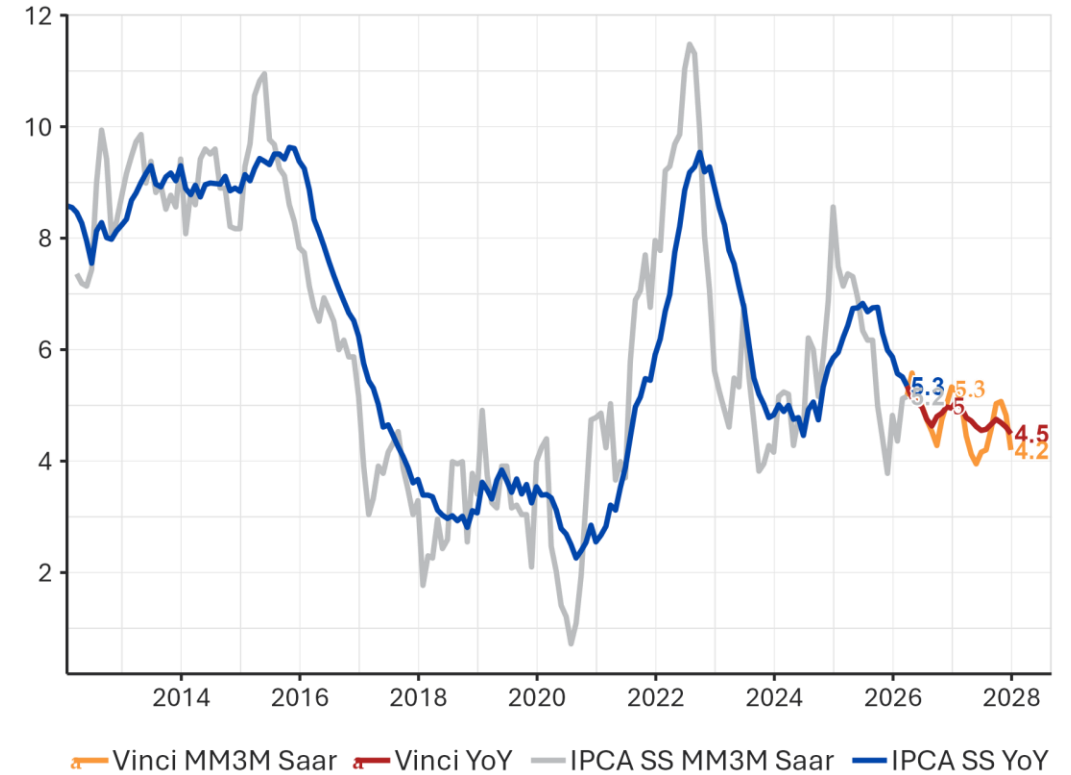
IPCA-15: Desemprego x Inflação de Serviços

Comparação de Serviços YoY e Desemprego t-6



IPCA - Serviços Subjacentes (YoY & MM3M Saar)

Last update: Dec 2027



BRASIL

- Câmbio, juros e inflação

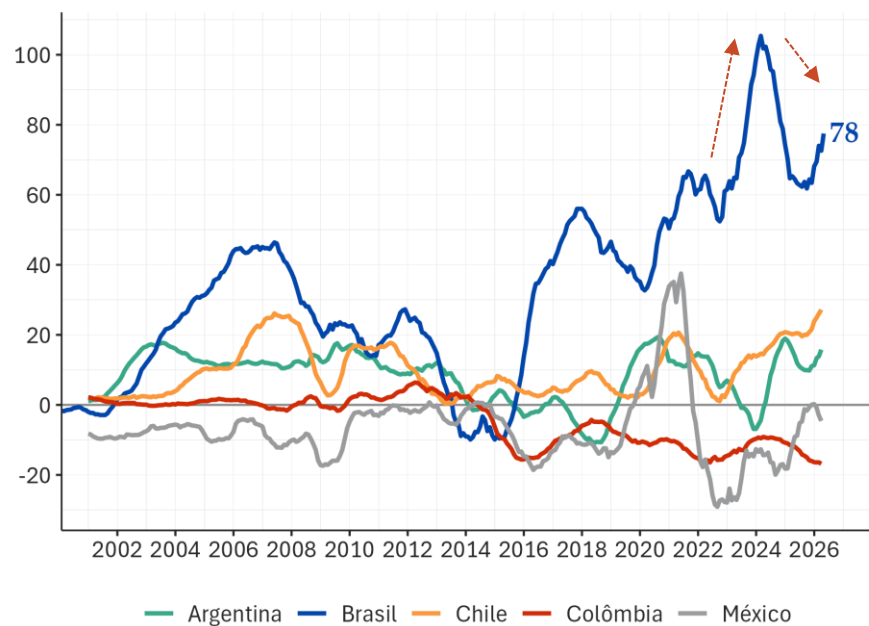
Balança comercial segue com superávit acima de 5% do PIB

Menor crescimento deve reduzir importações; soja e petróleo devem sustentar exportações.

Brasil mantém superávits comerciais persistentes, acima dos pares latino-americanos.

Balança Comercial - Brasil x Latam (US\$ Bi - 12M)

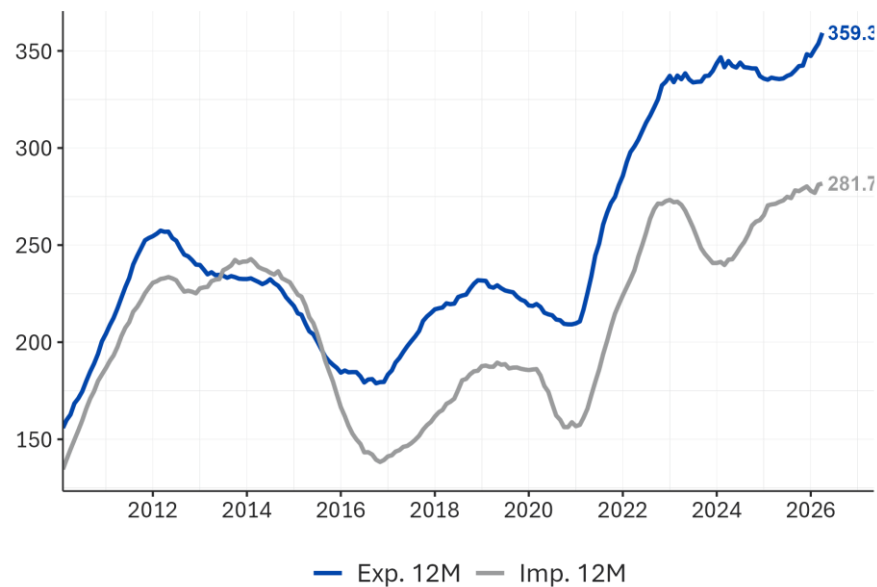
Atualizado em: 2026 Apr



Exportações seguem crescendo, a despeito das tarifas americanas. Mais recentemente exportações de petróleo vem ganhado ainda mais destaque pelo aumento da quantidade e mais recentemente pelo efeito preço

Exportações & Importações 12M (US\$ Bilhões)

Atualizado em: abr-2026

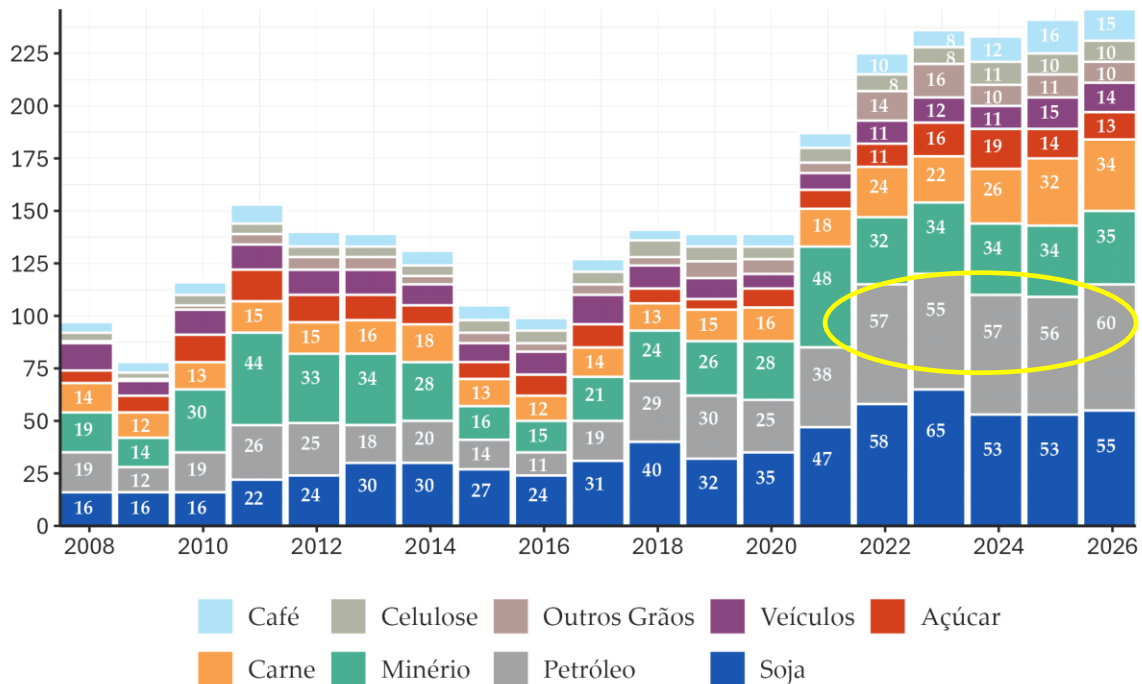


Fonte: Vinci Compass, MDIC

Exportações seguem concentradas em commodities; petróleo já é o principal item e deve ganhar importância.

Exportações - Destaques (12M, USD Bi)

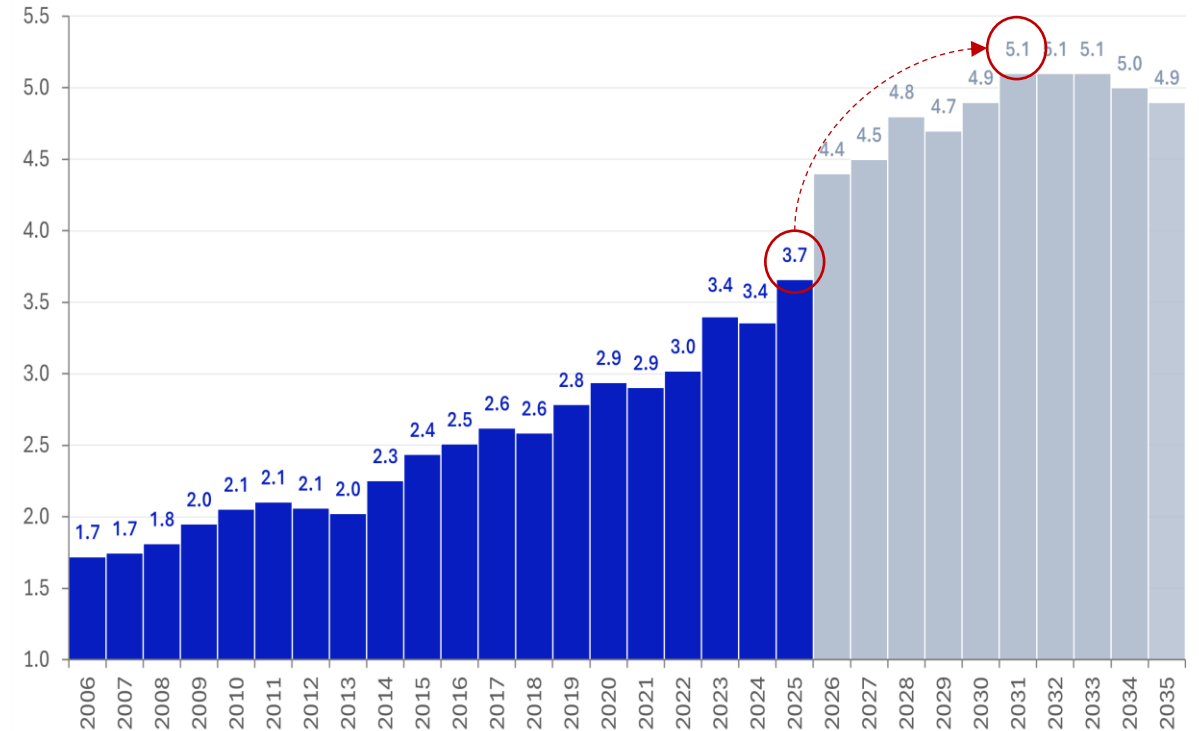
Last update: 2026 abr



Fonte: Vinci Compass, MDIC

Produção Anual de Petróleo (Mbb/d)

Dados Realizados e Projetados EPE - PDE2035

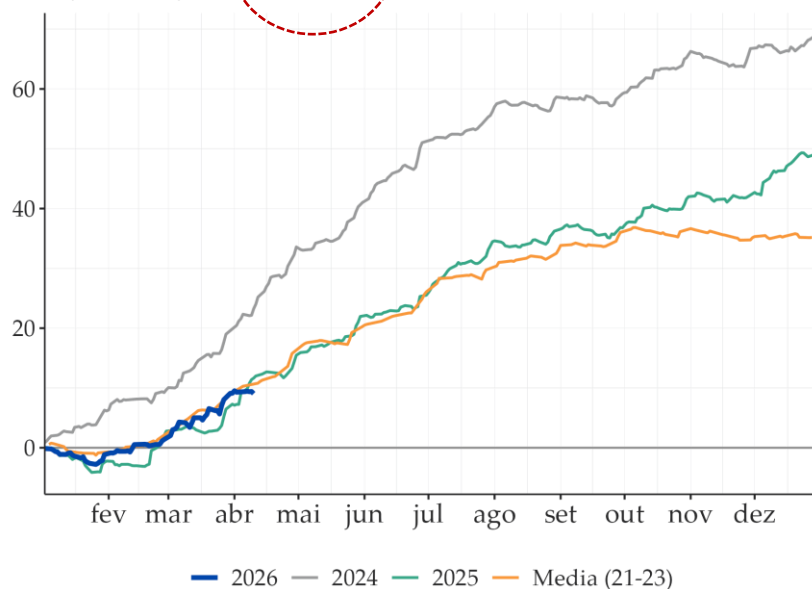


Fonte: ANP e EPE

Saída cambial em 2025 com real apreciado: menor spread do cupom cambial reduziu dólares hedgeados.

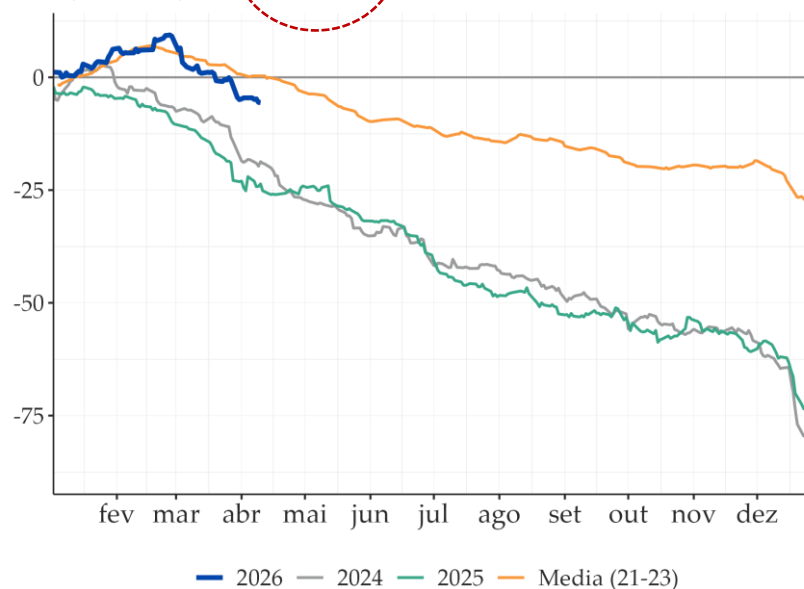
Fluxo Cambial Comercial no Ano (USD Bi)

Last Update: 10-Apr-26



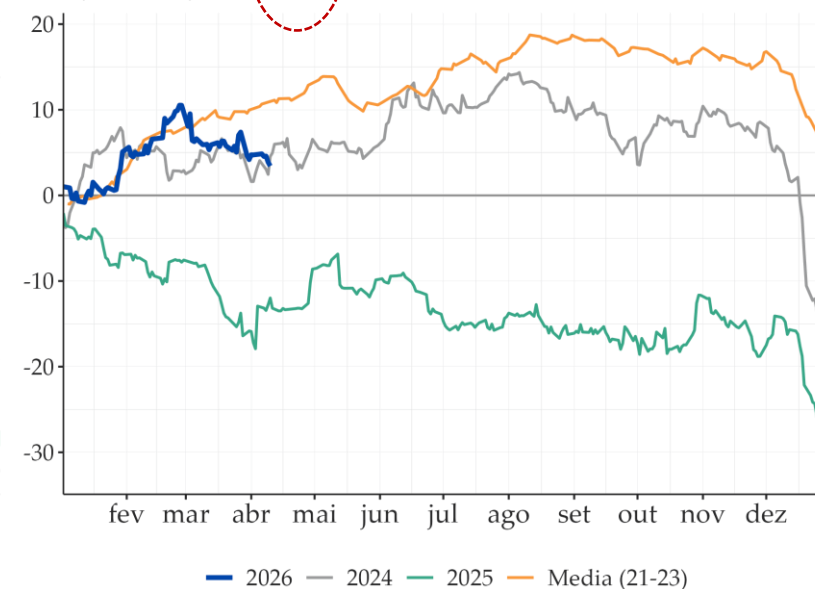
Fluxo Cambial Financeiro no Ano (USD Bi)

Last Update: 10-Apr-26



Fluxo Cambial Saldo Acumulado no Ano (USD Bi)

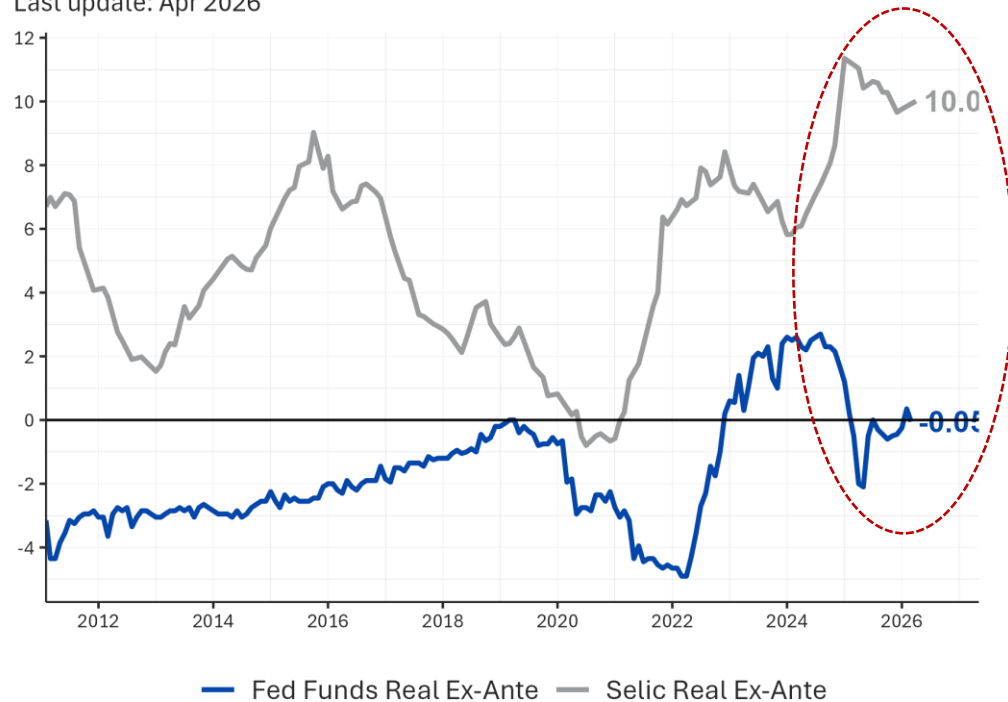
Last Update: 10-Apr-26



A taxa de juros brasileira esteve baixa o suficiente para provocar saída estrutural de capitais? Os dados sugerem que não.

Juro Real Ex-Ante: EUA x Brasil

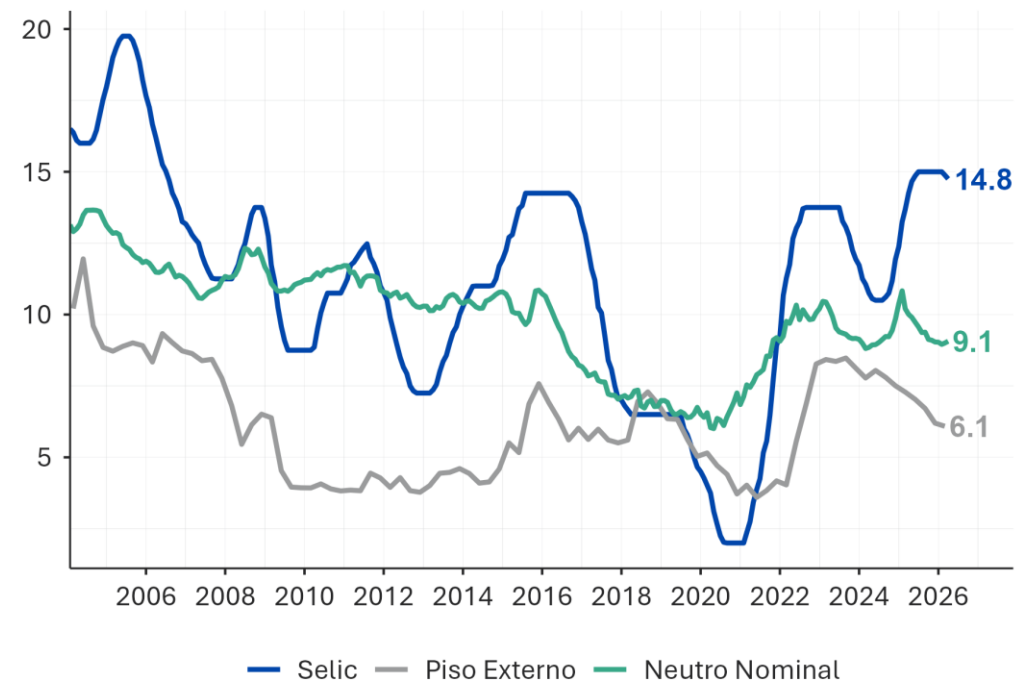
Last update: Apr 2026



Source: Vinci Compass, Bloomberg

Selic Efetiva e Piso de Juros Doméstico e Externo

Doméstico: Juro Real Neuto + Focus12M/ Externo: FF + CDS + Exp(Deval.12)

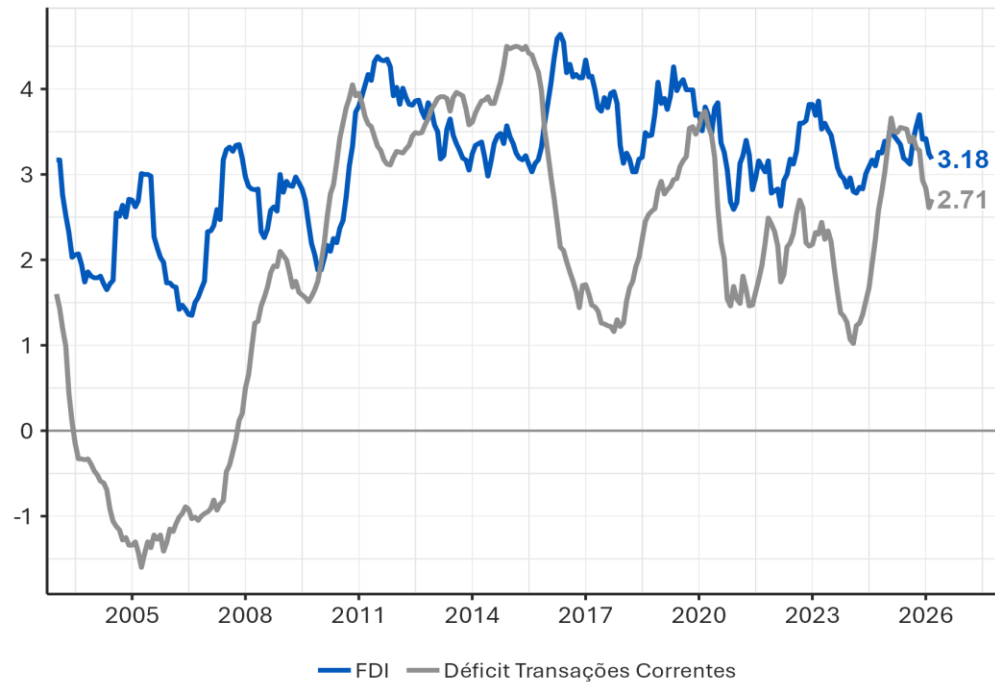


Source: Vinci Compass, BBG

FDI financia integralmente o déficit em conta corrente; metodologia do FMI exagera remessas e reinvestimentos.

BPM6: Déficit Transações Correntes & FDI (%PIB)

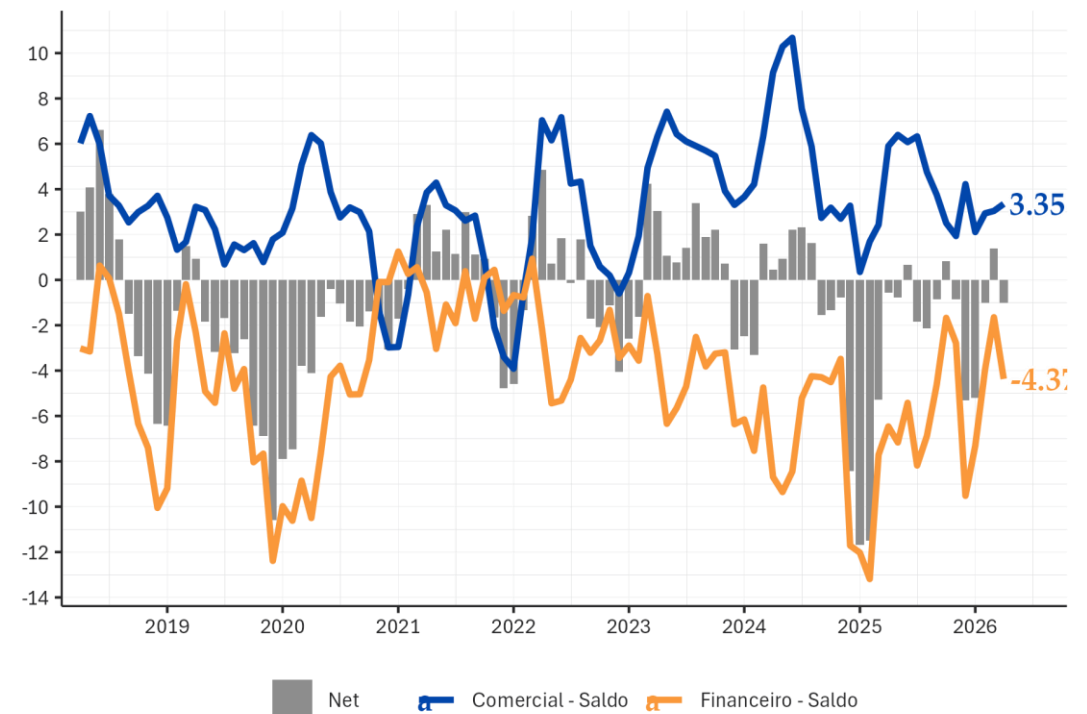
Last update: mar 2026



Sources: BCB, Vinci Compass

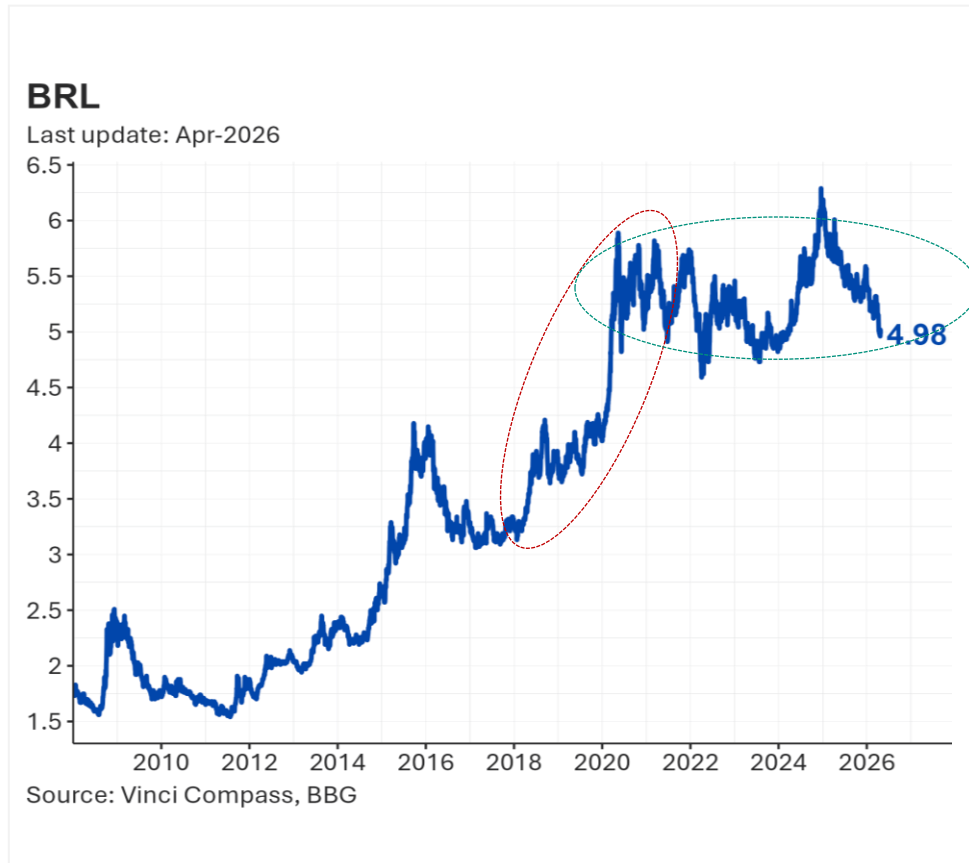
Fluxo Cambial (MM3M) (US\$ Bilhões)

Last Update: 10-abr-26



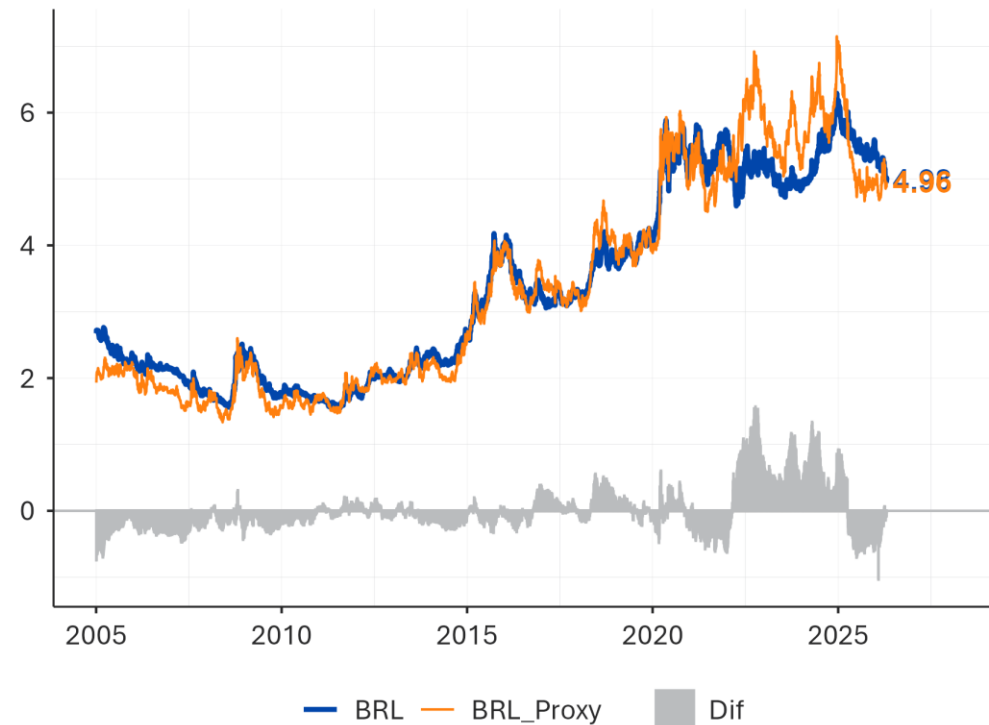
Fonte: Vinci Partners & BCB

Enfraquecimento global do dólar tem sido determinante para a taxa de câmbio.



BRL x Fundamentos (DXY, CDS, Juros, IC-BR)

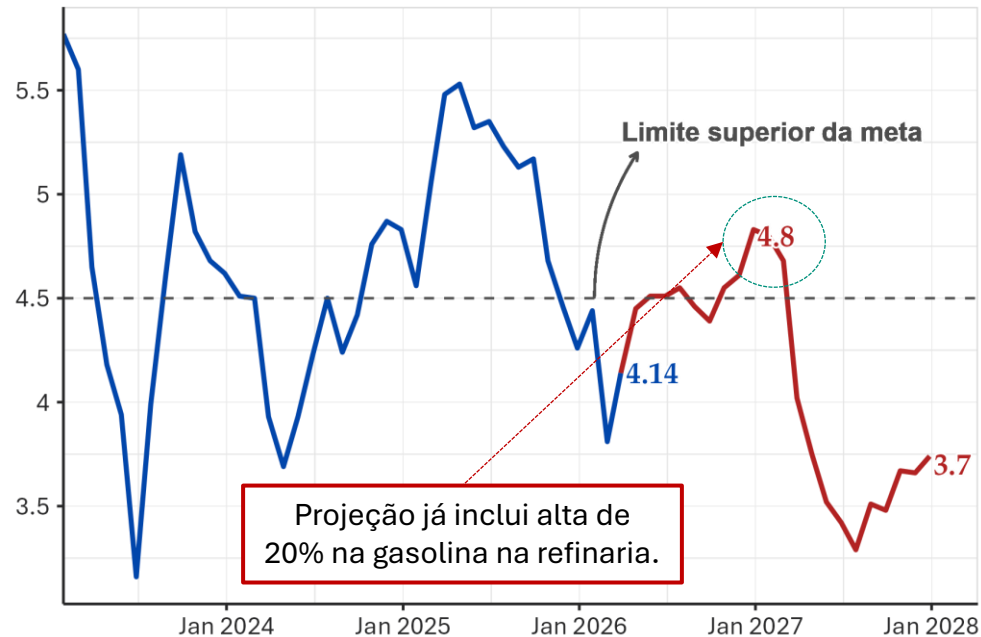
Last update: 24-Apr-2026



IPCA deve superar o teto em 2026. Qual o impacto da gasolina?

IPCA Encadeado - Índice Geral (YoY)

Last update: Dec 2027



Vinci MM3M Saar Vinci YoY

Source: Vinci Compass, IBGE

Impacto de uma alta adicional de 20% da gasolina na refinaria:

- preço na bomba sobe cerca de 10%;
- IPCA aumenta aproximadamente 0,5 p.p.;

Brent em reais (normalizado) & Gasolina Refinaria (R\$/L)

Last update: 27-04-2026



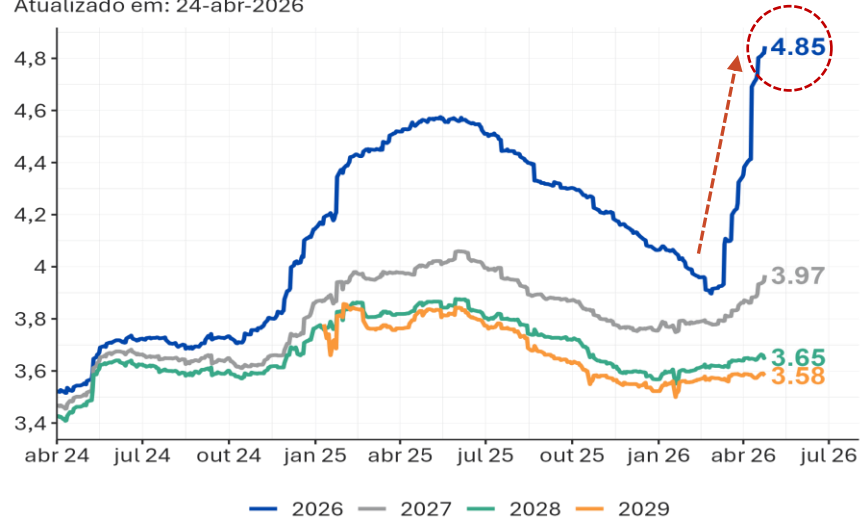
Fontes: Vinci Compass, Bloomberg, Petrobras

Impacto do petróleo nas expectativas concentra-se no curto prazo

Expectativa Focus para a inflação 12 meses à frente teve alta moderada.

Expectativa de Inflação Anual - Média

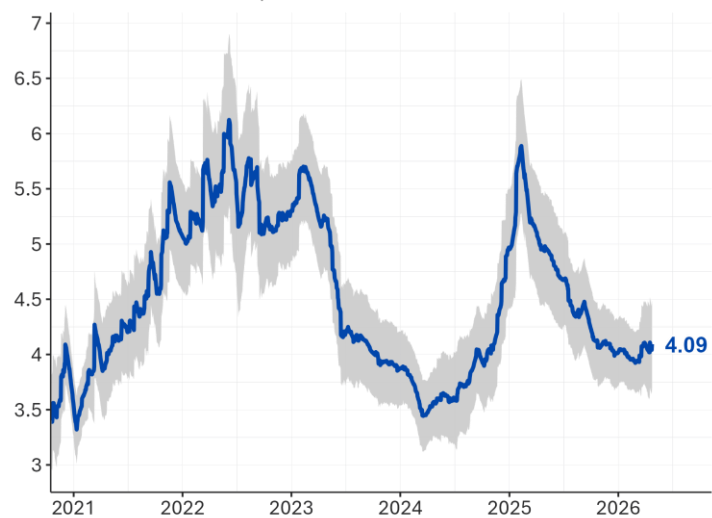
Atualizado em: 24-abr-2026



Fonte: Vinci Compass, BCB

Expectativa IPCA 12 meses Suavizada - Mediana

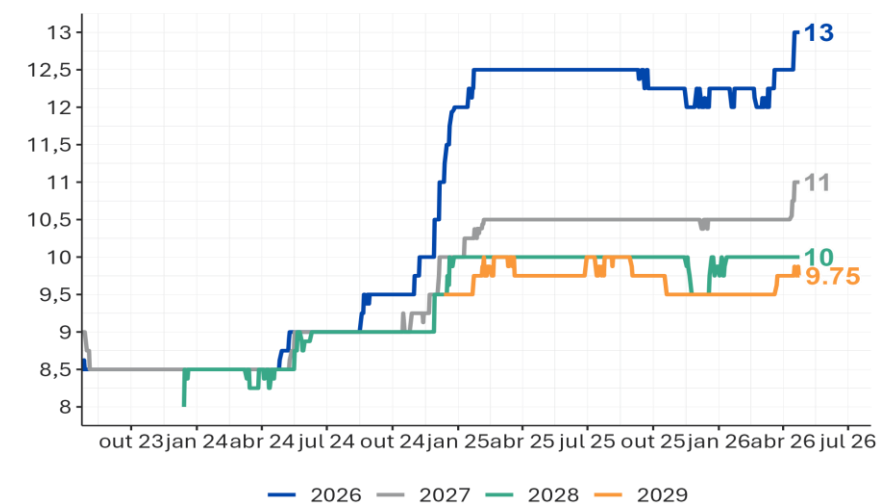
Dados atualizados até 24-Apr-2026



Fonte: Vinci Compass, BCB

Selic: Expectativa Anual - Mediana

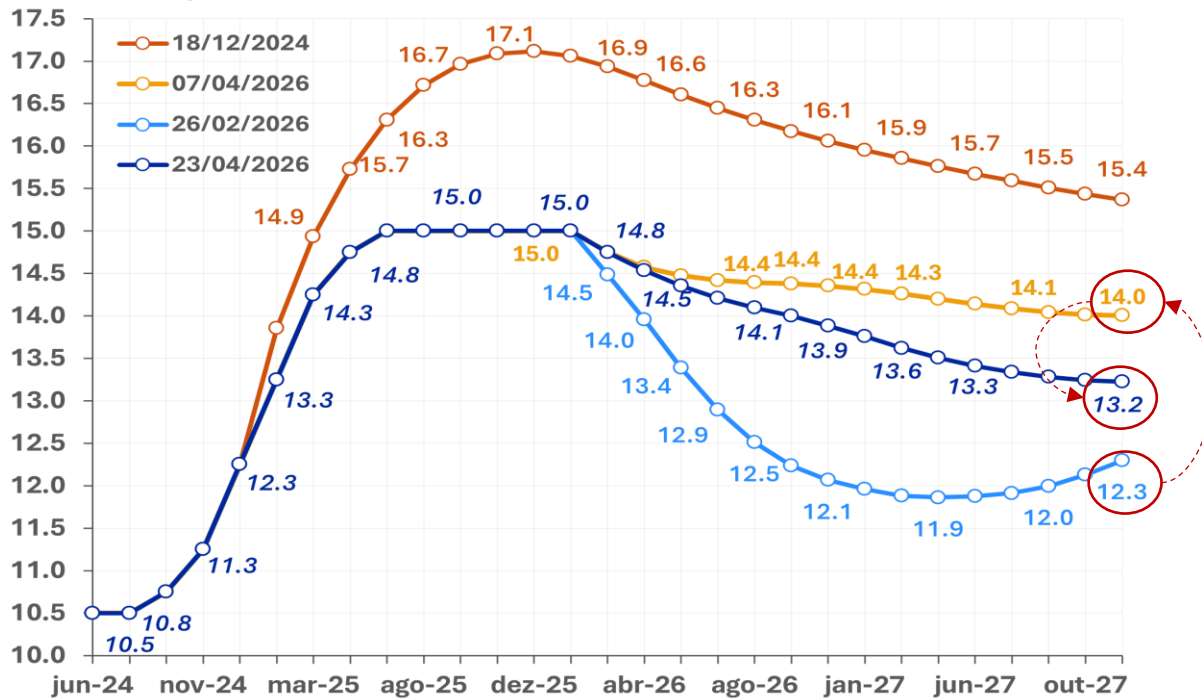
Atualizado em: 24-abr-2026



Fonte: Vinci Compass, BCB

Choque do petróleo interrompeu a queda das inflações implícitas

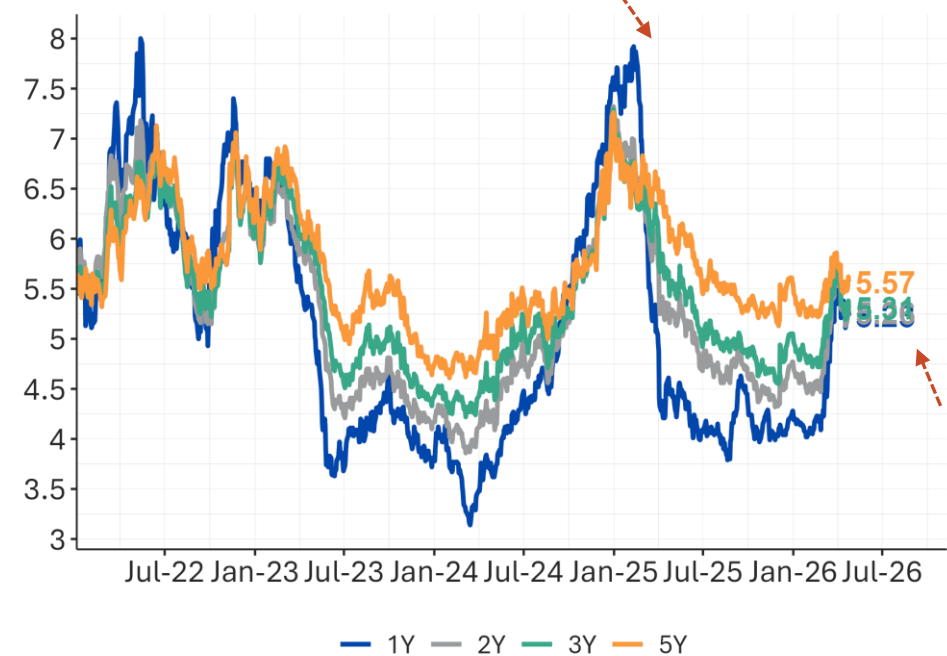
CDIE: EVOLUÇÃO DA SELIC TERMINAL EM DIFERENTES DATAS



Source: Vinci Compass, Bloomberg

Implícitas - ANBIMA

Last update: 24-Apr-2026

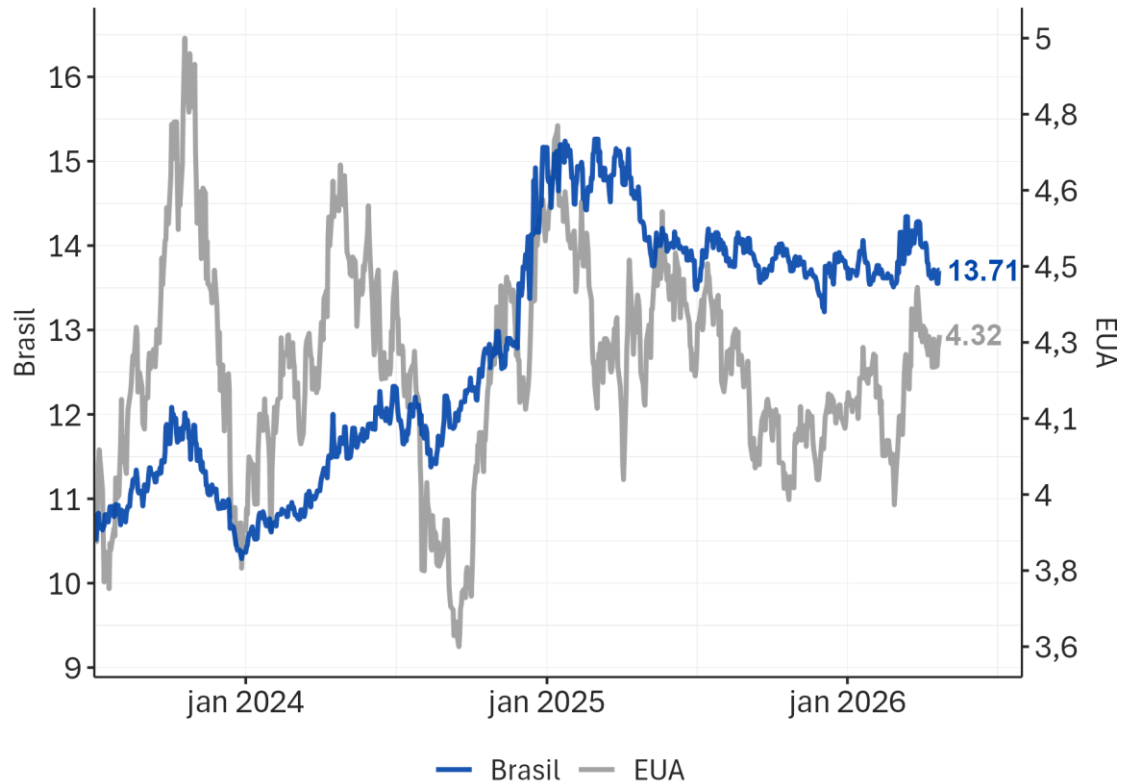


Source: Vinci Compass, ANBIMA

Juro nominal de 10 anos, após um bump, voltou para perto das mínimas do ano

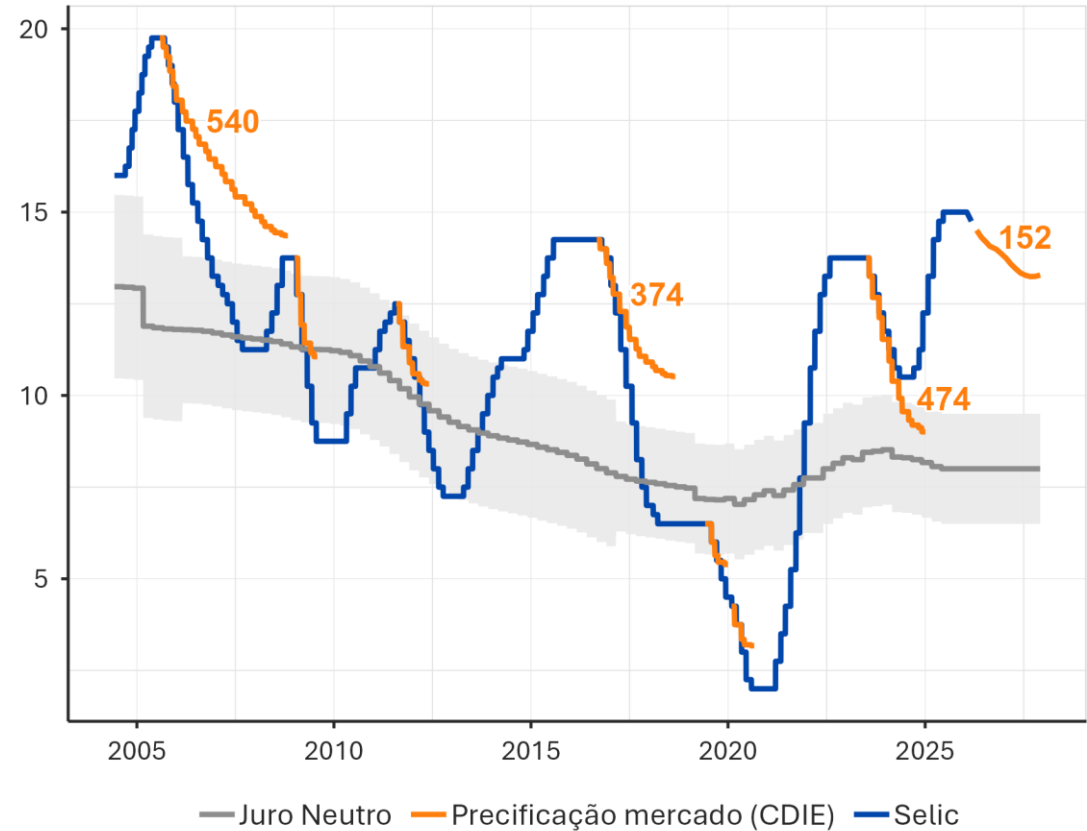
Juros 10 anos Brasil e EUA

Atualizado em: abr 2026 (Esq.), abr 2026 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, BBG

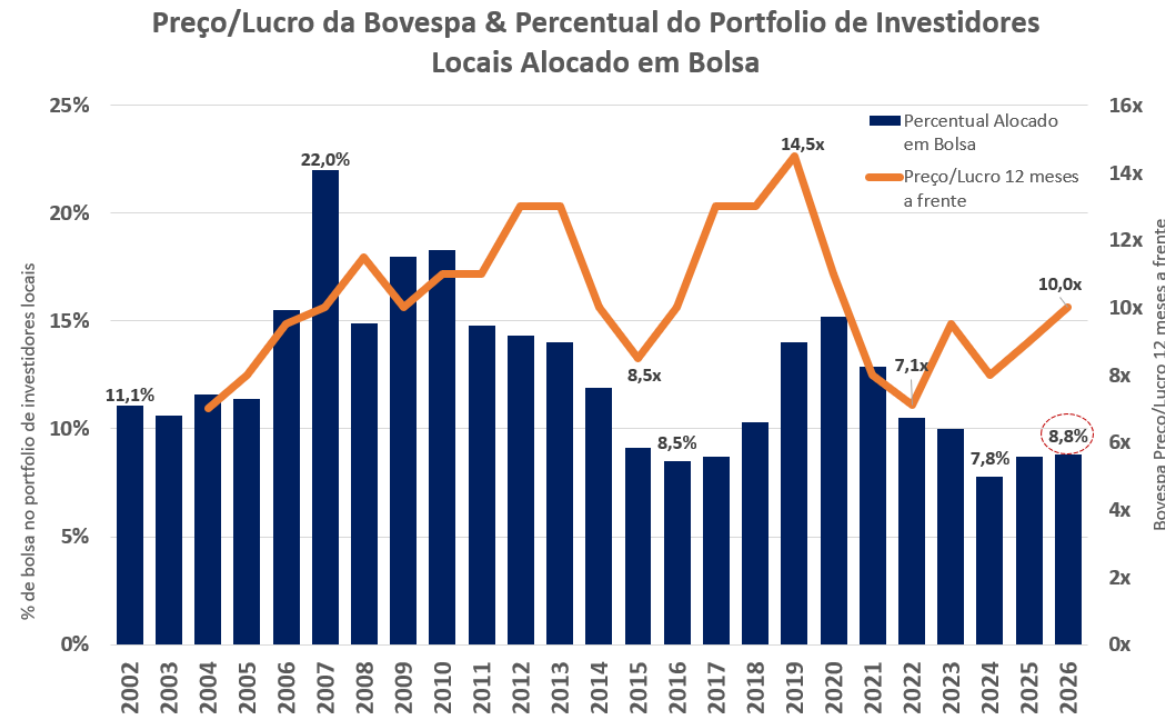
Taxa Selic: precificação após o início do ciclo de corte de juros



Sources: Vinci Compass, Bloomberg, BCB

Juros elevados por muito tempo levaram a alocações locais em bolsa a mínimas históricas.

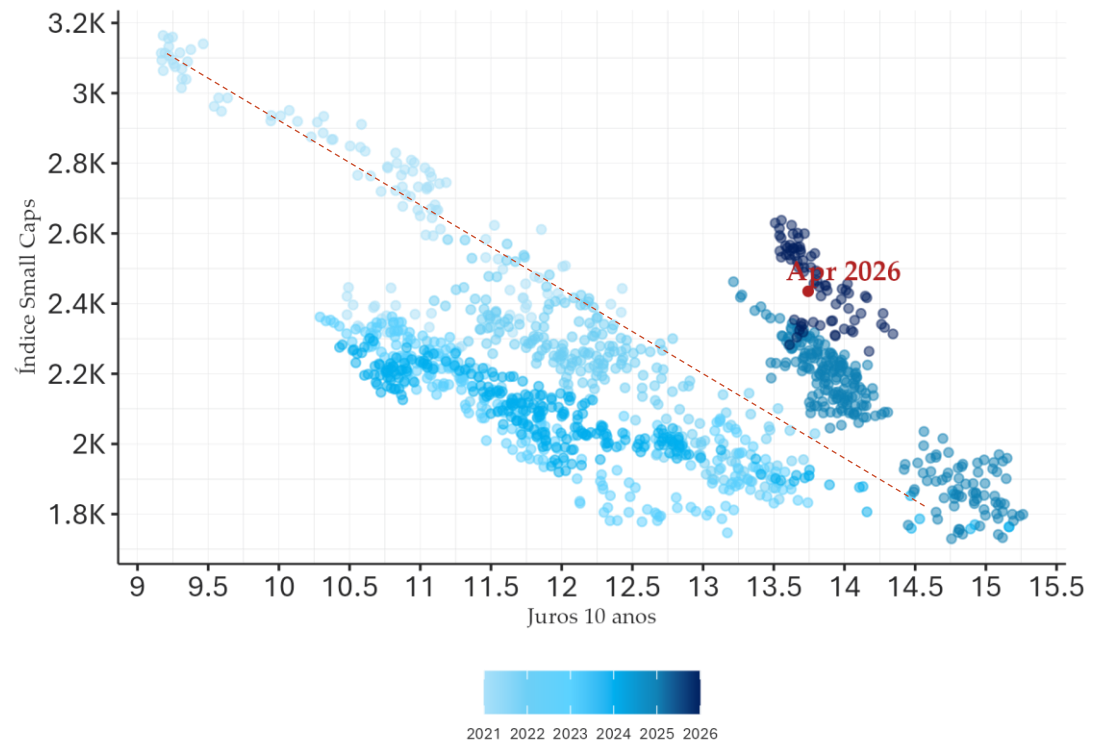
Bovespa negocia a 10x lucros esperados em 12 meses



Fonte: BTG

Brasil: Juros de 10 anos & Bolsa (Small Caps)

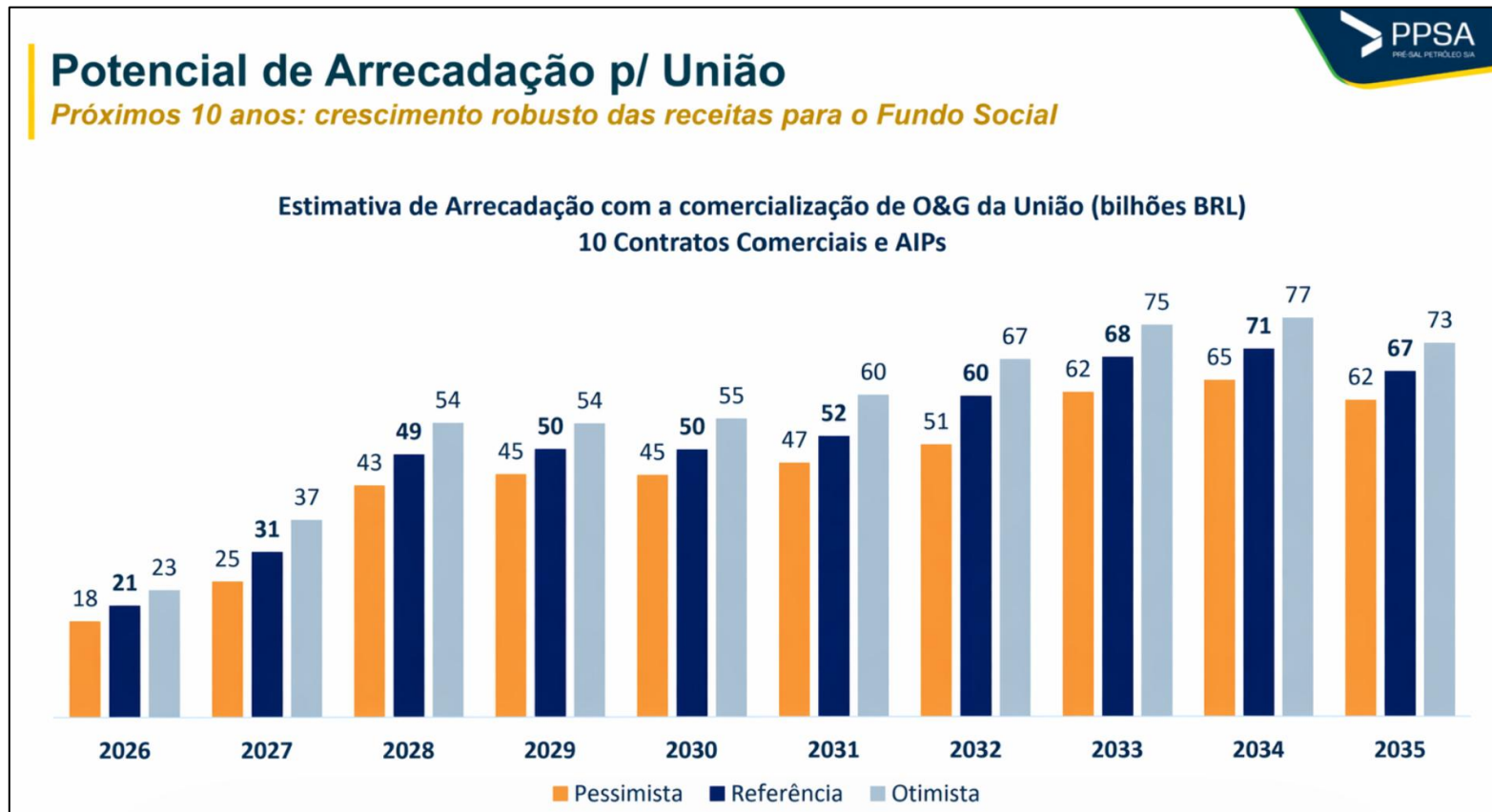
Última atualização: 2026-04-24



Fonte: Bloomberg & Vinci Compass

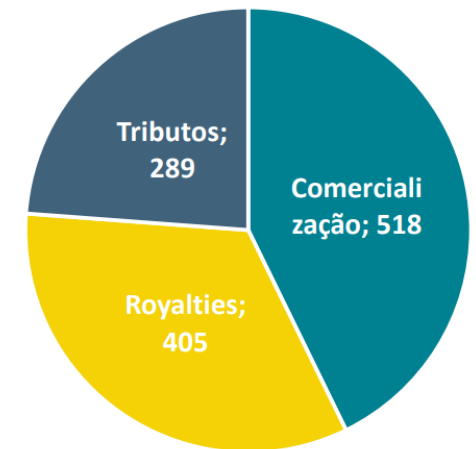
Pré-sal: gastar a receita ou abater dívida?

O compromisso fiscal será decisivo para o tamanho do ciclo de juros.



Cenário Referência

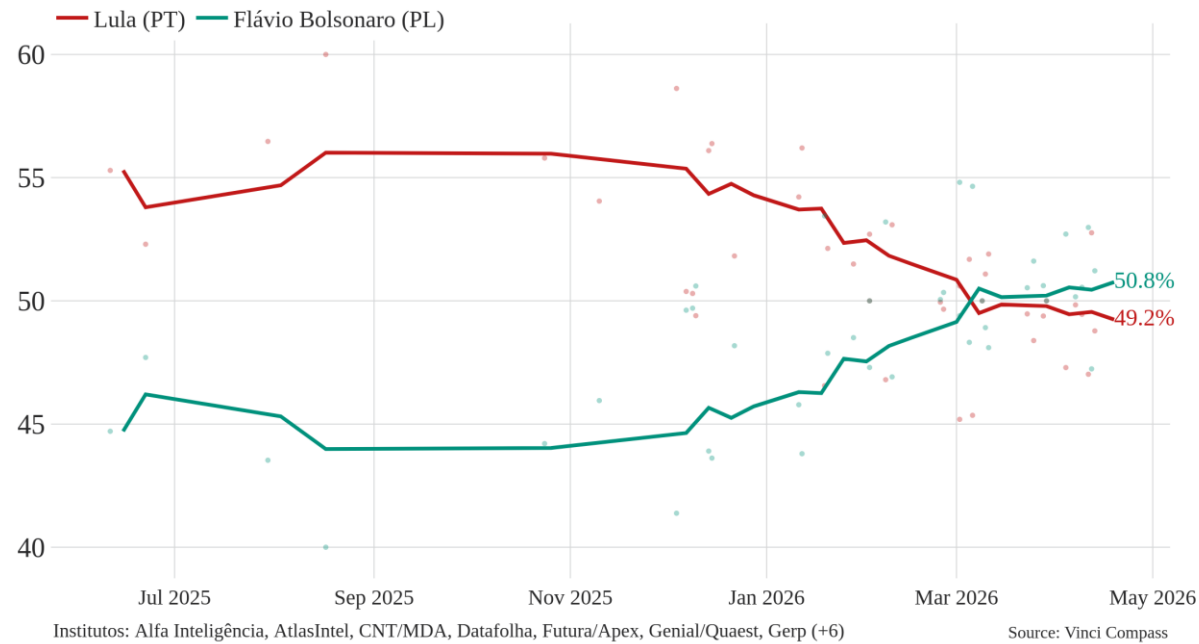
Arrecadação Potencial (R\$ bi)
2026-2035



A polarização eleitoral vai se repetir?

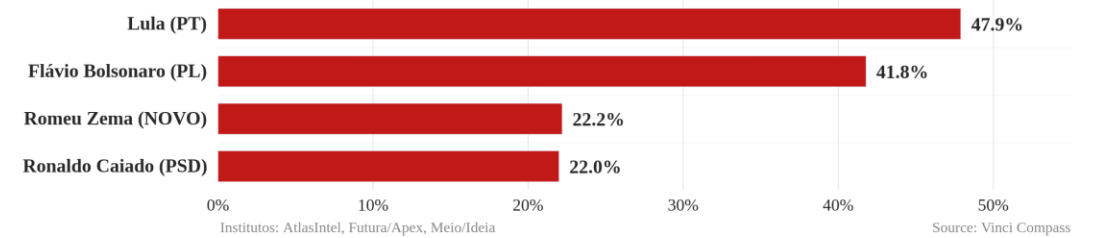
2º Turno: Intenção de Voto - Lula e Flávio Bolsonaro (Votos Válidos | média móvel = 10 pesquisas)

Última Atualização: Abril 24, 2026



Rejeição por Candidato — Média Móvel (10 pesquisas)

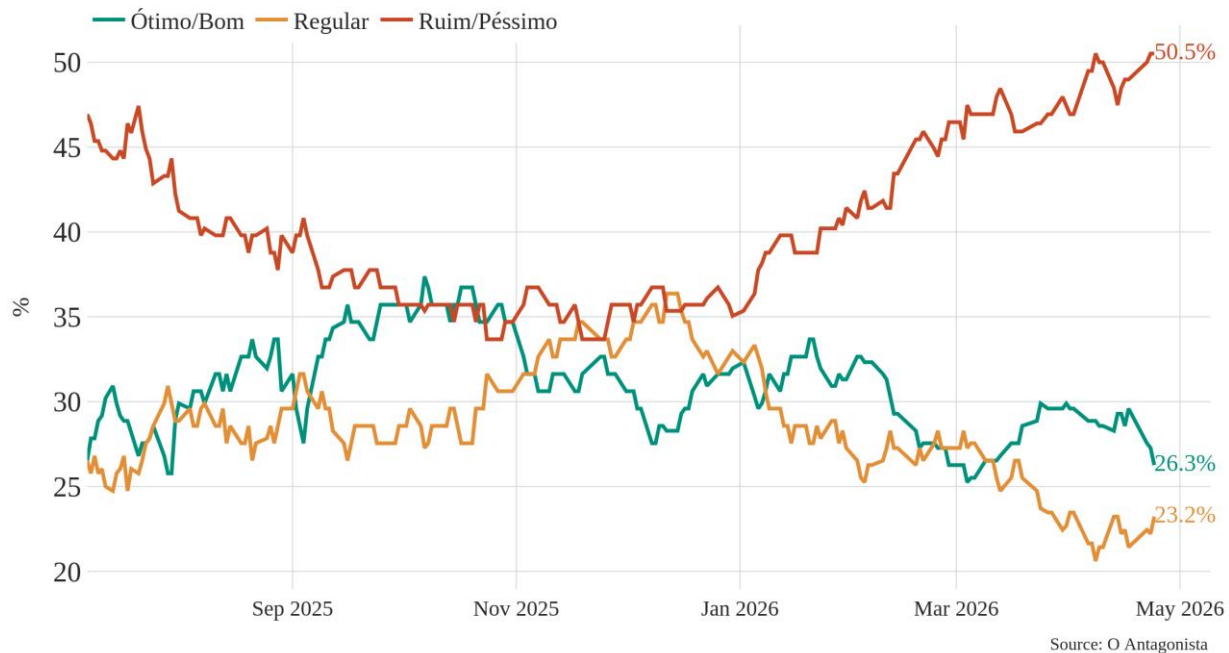
% que não votaria de jeito nenhum



Violência e corrupção lideram as preocupações do eleitorado. Avaliação negativa do governo segue em deterioração.

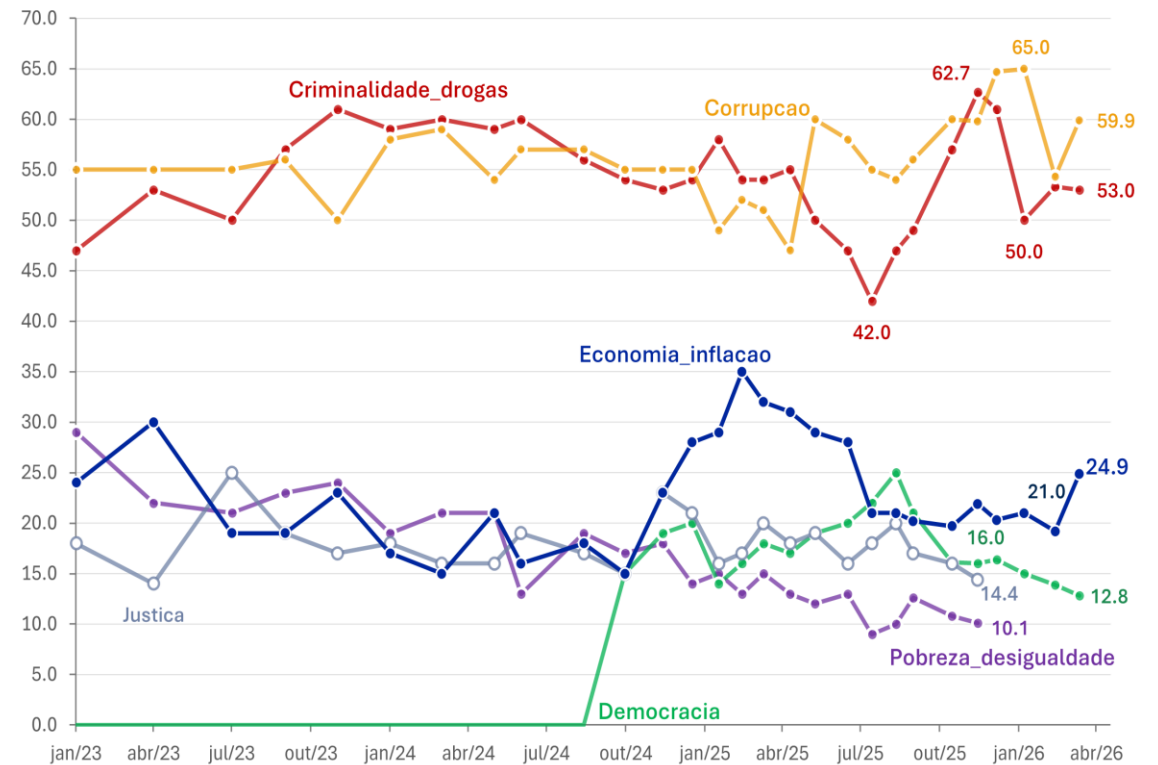
Lulômetro (O Antagonista) - Avaliação do Governo Lula (Votos Válidos)

Última Atualização: April 24, 2026



ATLAS/INTEL: MAIORES PROBLEMAS ATUAIS

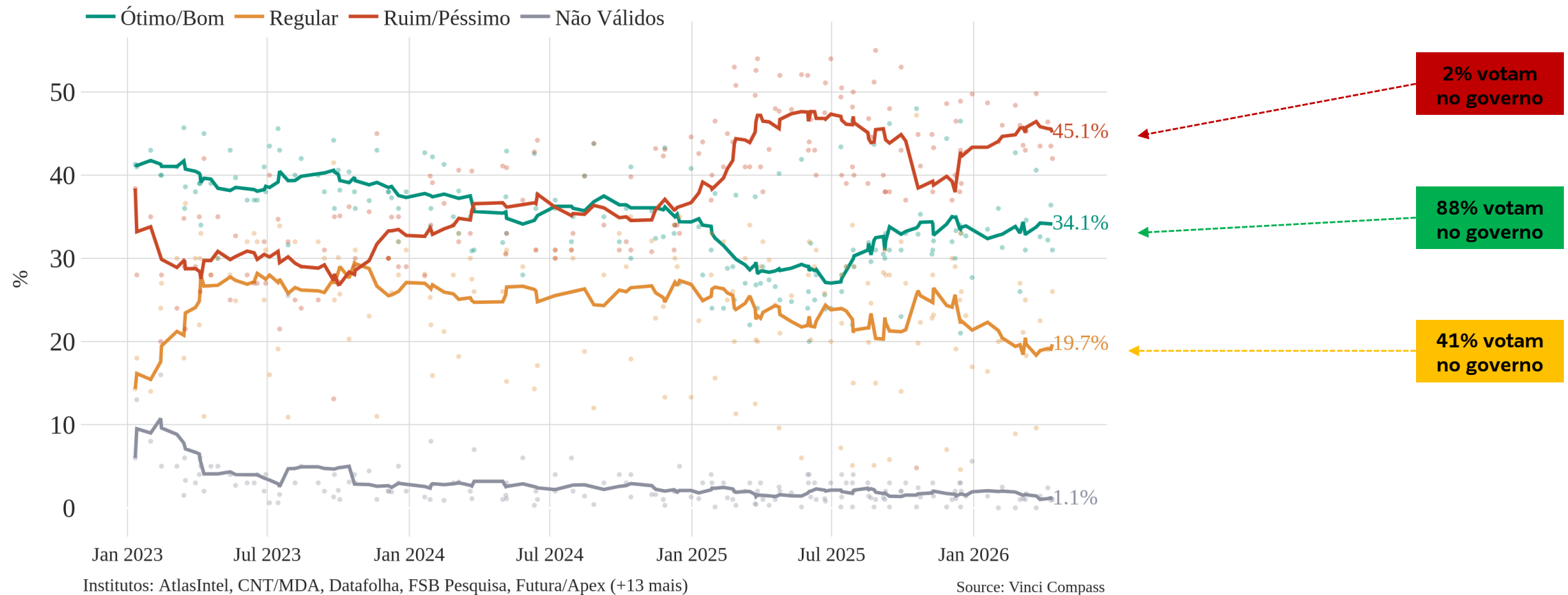
Pergunta Estimulada - Entrevistado pode escolher até 3 itens da lista (%)



O tamanho do ciclo de cortes dependerá também do ciclo eleitoral e da percepção de compromisso fiscal.

Avaliação do Governo Lula (Votos Totais | média móvel = 10 pesquisas)

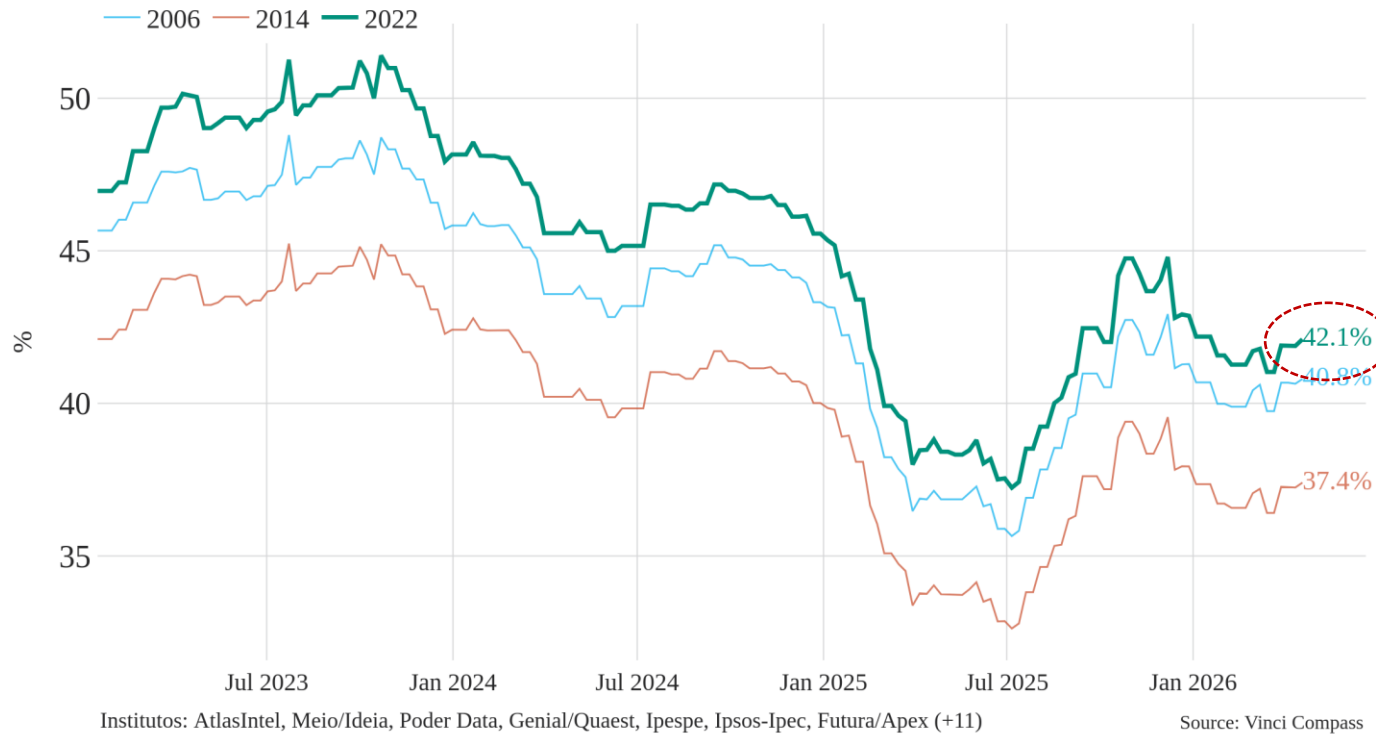
Última Atualização: Abril 24, 2026



A partir da avaliação do governo e das intenções de voto por grupo, é possível inferir a votação governista se a eleição fosse hoje.

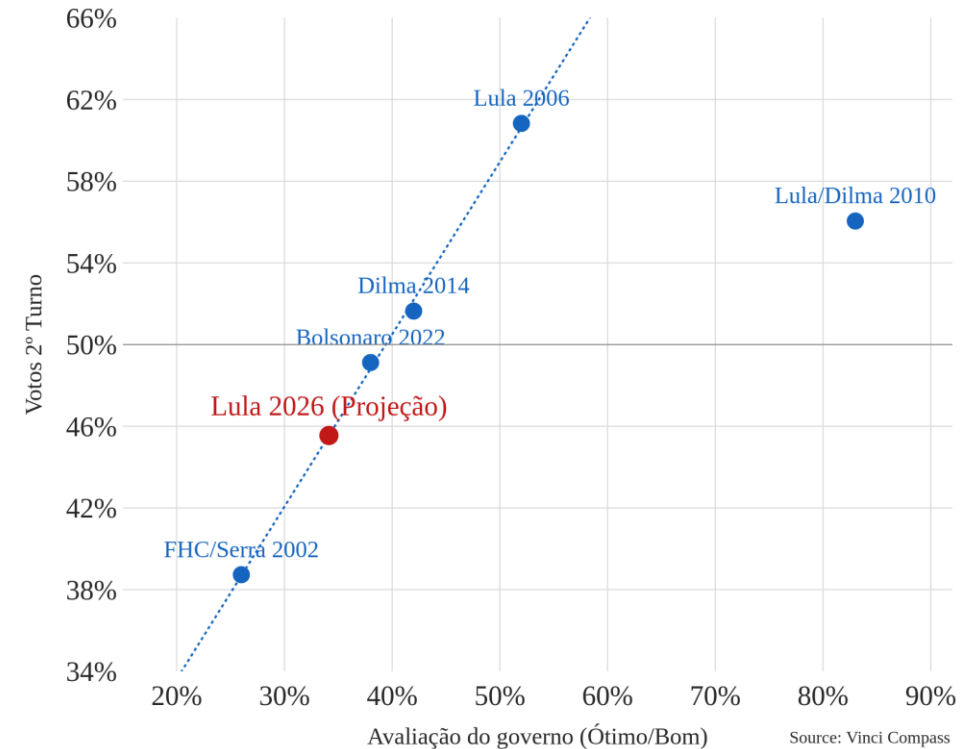
Conversão de Votos em Lula no 2º Turno utilizando as Pesquisas de Aprovação de Governo

Média móvel = 10 pesquisas | Última Atualização: April 24, 2026



Votação 2º Turno x Avaliação do Governo (Ótimo/Bom)

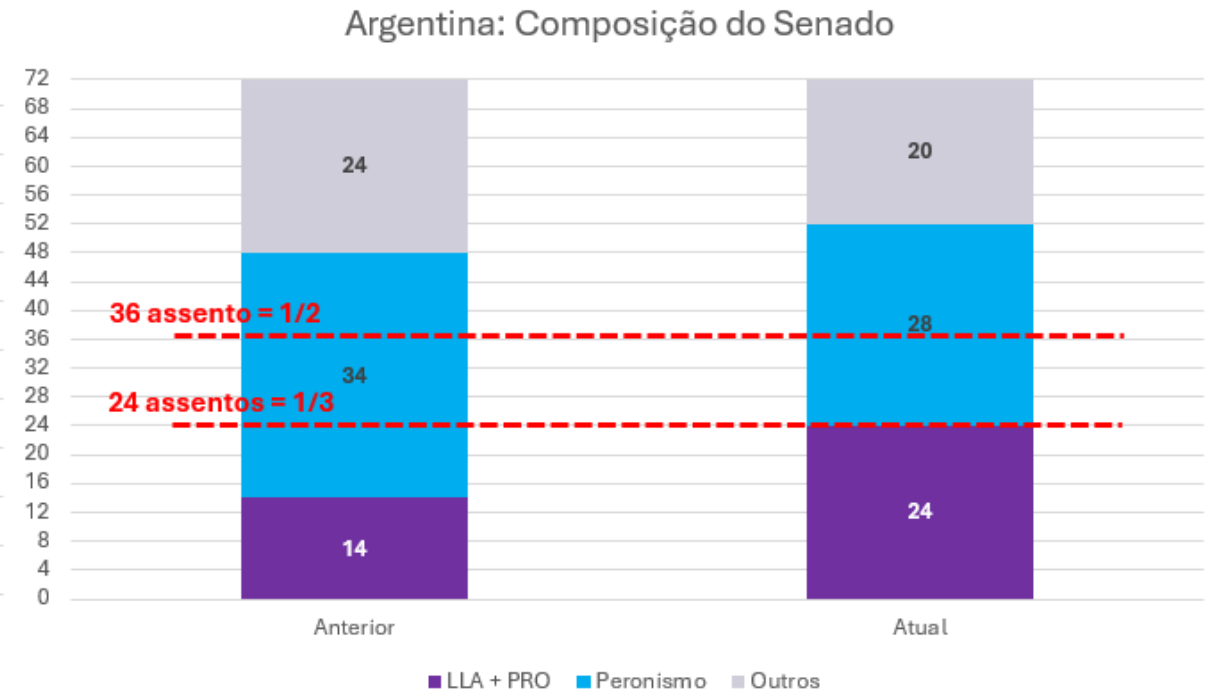
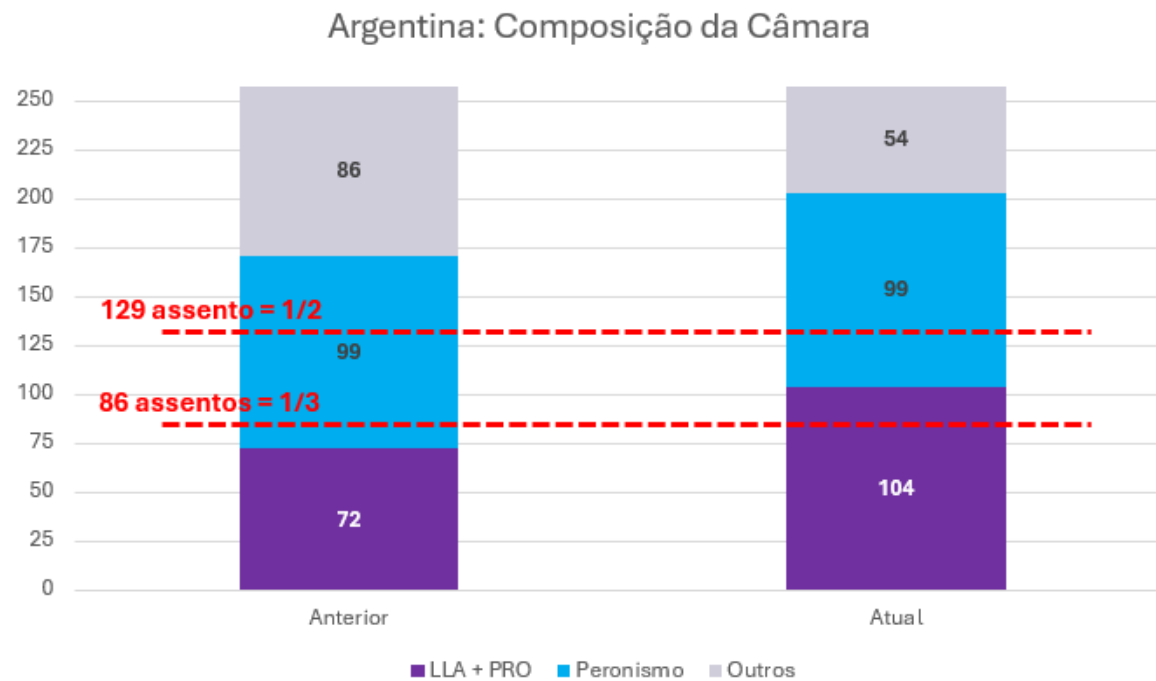
Última Atualização: April 24, 2026



ARGENTINA

- A queda da inflação pós-Milei dependeu fortemente da apreciação cambial. Para ajudar na apreciação cambial, o governo não comprou reservas em 2025 como previsto no acordo com o FMI. Em 2026 governo voltou a comprar dólares da safra, mas não o suficiente para acumular reservas.
- A pergunta central é como sustentar câmbio apreciado sem reservas. Com dívida bruta em torno de 75% do PIB e juros em torno de 25%, o superávit financeiro depende de contabilidade criativa: Lecaps capitalizam juros e títulos bullet têm cupom zero. Ou seja, “não pagam juros”.
- Inflação e expectativas de inflação tem subido. Mesmo antes do choque do petróleo, inflação voltou para 3% ao mês. Com câmbio real em níveis semelhantes ao período da convertibilidade, e uma inflação esperada para os próximos 12 meses de cerca de 30%, o governo consegue chegar nas eleições presidenciais de 2027?

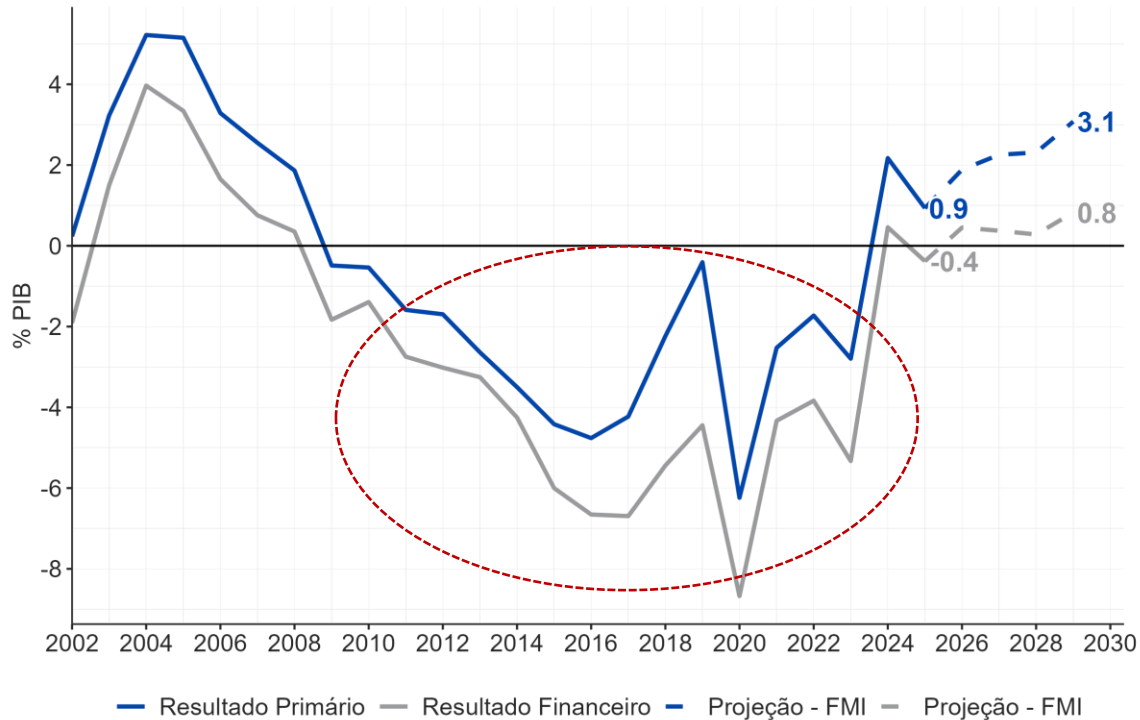
Milei venceu as eleições. Junto com o PRO (Macri) consegue evitar impeachment



Após mais de uma década de déficits, Argentina voltou ao superávit primário e ‘financeiro’ — mas a medida depende da definição de juros.

Argentina: Resultado Fiscal Anual

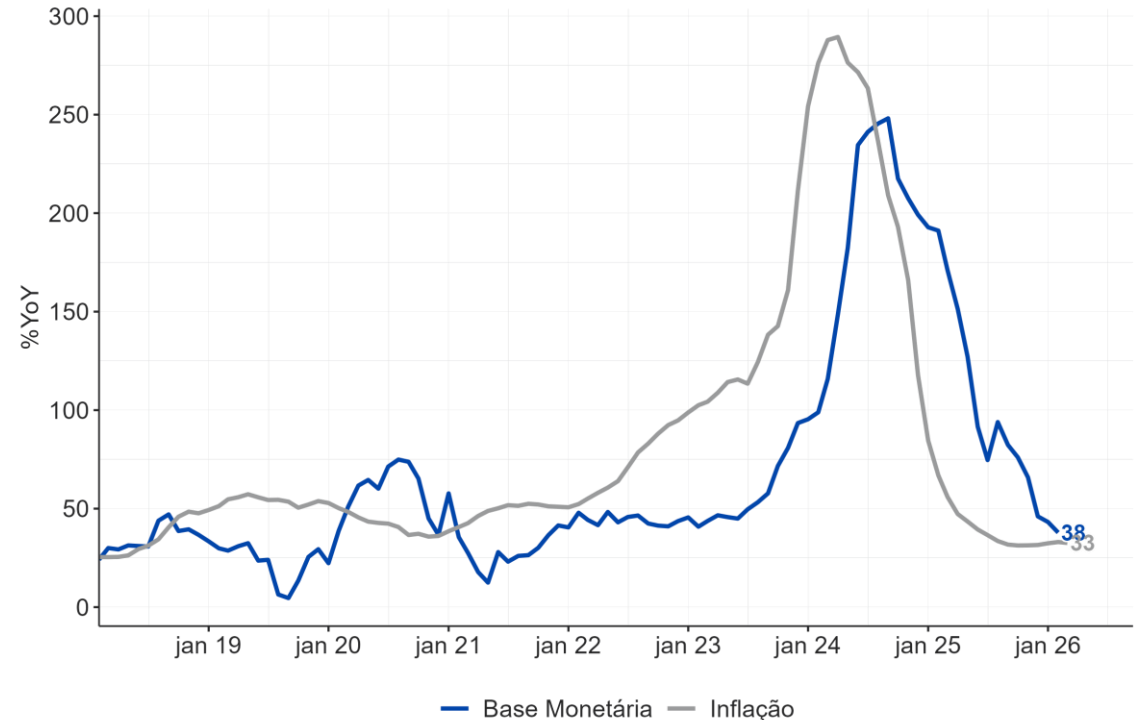
Atualizado em: 2025. Projeção até: 2029.



Fonte: Vinci Compass, Ministerio de Economía, FMI - Monitor Fiscal

Argentina: Crescimento Base Monetária e Inflação

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, BCRA

Argentina tem menos despesa de juros que os EUA? Não. Bonos de capitalização não pagam cupom, mas acumulam juros.

MINISTERIO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA DE FINANZAS

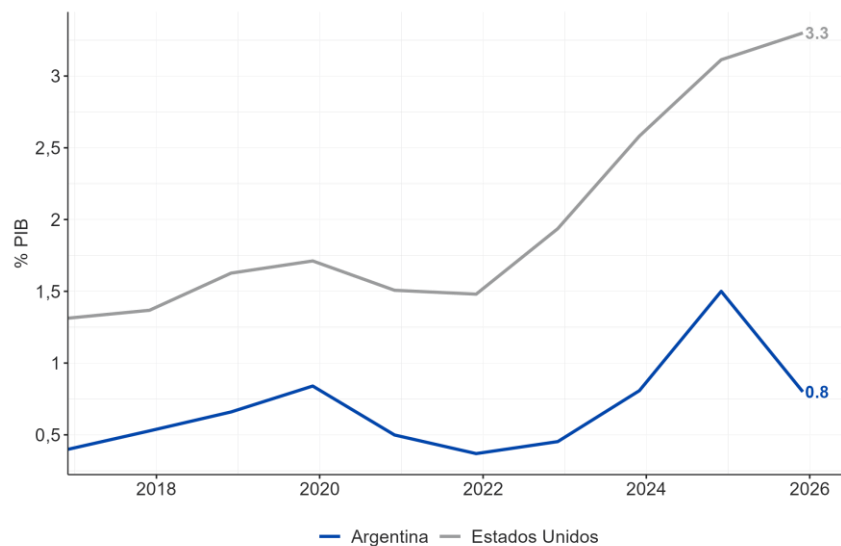
PERFIL ANUAL DE VENCIMIENTOS DE CAPITAL E INTERÉS DE LA DEUDA BRUTA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL DEUDA EN SITUACION DE PAGO NORMAL (1)

(En miles de U\$S - Tipo de cambio 30/09/2025)

TIPO DE ACREEDOR	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035/2039	TOTAL
TÍTULOS PÚBLICOS	36.647.068	73.005.246	40.986.806	27.083.582	17.332.922	13.192.123	26.867.992	24.025.517	23.870.989	20.668.003	37.173.499	340.853.749
Como % del total de servicios (2)	6,97%	13,89%	7,80%	5,15%	3,30%	2,51%	5,11%	4,57%	4,54%	3,93%	7,07%	64,87%
CAPITAL	36.131.010	68.945.773	36.945.234	22.907.826	13.305.021	9.423.922	23.594.613	21.261.232	21.611.594	18.907.975	32.426.643	305.331.844
INTERÉS	516.057	4.188.473	4.041.572	4.175.756	4.027.901	3.768.202	3.273.379	2.764.285	2.259.395	1.760.028	4.746.856	35.521.905
LETRAS DEL TESORO	21.445.397	15.363.952	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36.809.350
Como % del total de servicios (2)	4,08%	2,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,01%
CAPITAL	21.445.397	15.363.952	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.809.350
INTERÉS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LETRAS EN GARANTÍA	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	1.499.031	4.380.126
Como % del total de servicios (2)	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,29%	0,83%
CAPITAL	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	288.110	1.499.031	4.380.126
INTERÉS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
PRÉSTAMOS	2.736.693	9.809.610	13.921.895	14.795.969	15.365.018	15.909.388	15.702.801	12.925.045	8.873.414	6.269.277	24.166.374	140.435.472
Como % del total de servicios (2)	0,52%	1,87%	2,65%	2,81%	2,92%	3,03%	2,99%	2,46%	1,69%	1,19%	4,60%	26,73%
CAPITAL	1.270.397	4.198.373	8.620.261	10.041.093	11.306.271	12.493.452	12.959.498	10.838.439	7.310.666	5.047.345	17.910.739	101.996.533
INTERÉS	1.466.296	5.611.237	5.301.624	4.714.876	4.058.747	3.415.936	2.743.303	2.086.607	1.562.747	1.221.932	6.255.635	38.438.939
ORGANISMOS INTERNACIONALES	1.865.124	8.635.136	11.875.520	13.850.321	14.785.167	15.463.017	14.873.947	12.811.313	8.780.361	6.203.062	23.775.670	132.918.628
CAPITAL	475.383	3.274.217	6.763.925	9.265.483	10.811.131	12.106.592	12.163.564	10.737.256	7.227.249	4.988.813	17.538.827	95.352.440
INTERÉS	1.389.741	5.360.919	5.111.594	4.584.838	3.974.026	3.356.426	2.710.382	2.074.057	1.553.112	1.214.249	6.236.844	37.566.188
ORGANISMOS OFICIALES	47.398	928.384	866.636	795.999	486.827	167.426	60.398	58.650	39.128	13.447	84.577	3.548.869
CAPITAL	11.198	749.786	735.696	713.379	450.270	155.328	54.495	54.495	36.729	11.843	78.667	3.051.886
INTERÉS	36.200	178.597	130.940	82.620	36.557	12.098	5.903	4.155	2.398	1.604	5.910	496.983
PRÉSTAMOS GARANTIZADOS	-	46.784	232.007	37.500	37.405	87.217	705.056	-	-	-	-	1.157.642
CAPITAL	-	-	187.568	-	-	50.872	687.702	-	-	-	-	926.142
INTERÉS	11.672	46.784	44.439	37.500	37.405	36.345	17.355	-	-	-	-	231.500
BANCA COMERCIAL	539.596	79.987	67.390	33.884	22.362	14.329	7.159	-	-	-	-	764.708
CAPITAL	535.679	74.034	63.913	32.231	21.525	13.972	7.049	-	-	-	-	748.403
INTERÉS	3.917	5.953	3.477	1.654	837	357	110	-	-	-	-	16.305
AVALES	272.903	111.057	872.068	30.000	-	120.000	0	0	0	0	83.147	1.489.175
CAPITAL	248.137	100.336	869.158	30.000	-	120.000	-	-	-	-	83.147	1.450.778
INTERÉS	24.766	10.721	2.910	-	-	-	-	-	-	-	-	38.396
PAGARÉS DEL TESORO	-	8.264	8.264	8.264	33.265	57.399	56.241	55.083	53.925	52.767	222.979	556.451
CAPITAL	-	-	-	-	23.344	46.688	46.688	46.688	46.688	46.688	210.098	466.884
INTERÉS	-	8.264	8.264	8.264	9.921	10.710	9.552	8.395	7.237	6.079	12.881	89.567
ADELANTOS TRANSITORIOS BCF	851.028	2.142.643	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.993.671
Como % del total de servicios (2)	0,16%	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,57%
CAPITAL	851.028	2.142.643	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.993.671
INTERÉS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
TOTAL	61.968.295	100.609.562	55.196.800	42.127.661	32.986.049	29.389.621	42.858.902	37.238.672	33.032.512	27.225.390	62.838.904	525.472.368
Como % del total de servicios (2)	11,79%	19,15%	10,50%	8,02%	6,28%	5,59%	8,16%	7,09%	6,29%	5,18%	11,96%	100,00%
CAPITAL	59.985.942	90.809.851	45.853.604	33.237.028	24.899.401	22.205.483	36.842.220	32.387.781	29.210.370	24.243.429	51.836.413	451.511.523
INTERÉS	1.982.353	9.799.711	9.343.196	8.890.632	8.086.648	7.184.138	6.016.682	4.850.891	3.822.142	2.981.960	11.002.491	73.960.844

Argentina: Fiscal - Gasto com Juros EUA e Argentina

Atualizado em: dez 2025



Fonte: Vinci Compass, BLS, Ministerio de Hacienda

Na definição argentina, juro é apenas o que paga cupom. Dívida Bruta em 78% do PIB

MINISTERIO DE ECONOMÍA
SECRETARÍA DE FINANZAS

INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA BRUTA DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL

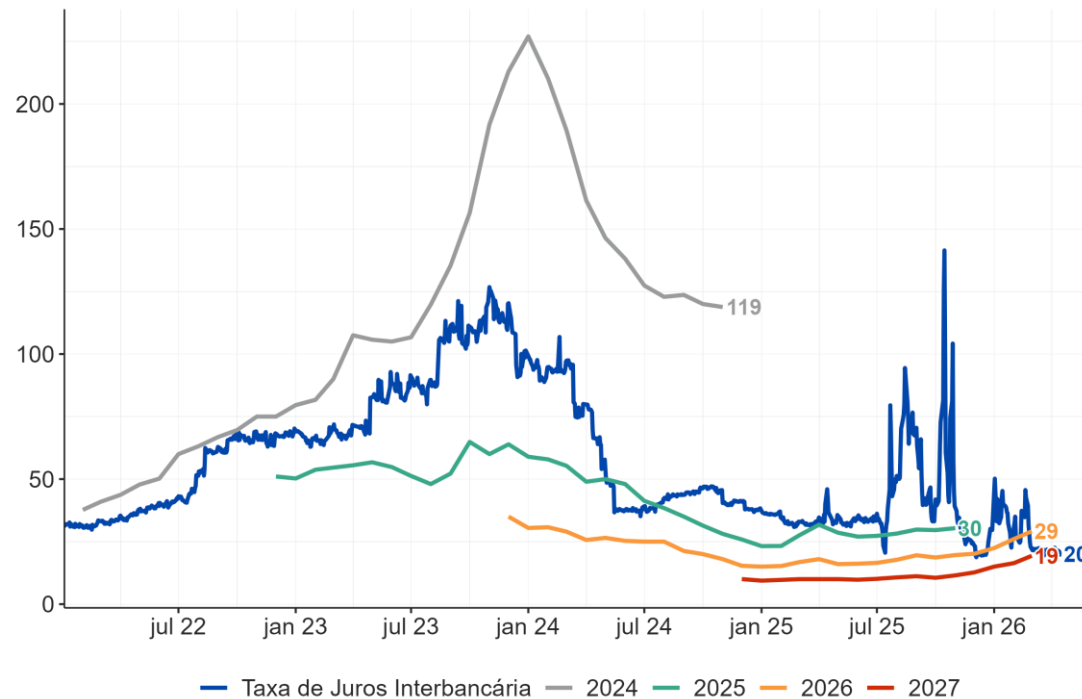
INDICADORES		2024 (1)	1er. Trim. 2025 (1)	2do. Trim. 2025 (1)	3er. Trim. 2025 (1)
Como % del PIB(*)	Deuda Bruta de la Administración Central (Excluida la elegible pendiente de reestructuración)	82,2%	76,8%	76,0%	77,8%
	Deuda Bruta de la Administración Central	82,6%	77,2%	76,4%	78,2%
	Deuda Externa de la Administración Central (3)	23,5%	21,5%	24,6%	26,4%
	Intereses Totales Pagados	1,7%	1,5%	1,4%	1,3%
	Servicios Totales Pagados	18,6%	18,3%	22,3%	26,5%
Como % Deuda Bruta de la Administración Central (Excluida la elegible pendiente de reestructuración)	Deuda en Moneda Extranjera	55,0%	53,7%	55,0%	55,7%
	Deuda Ajustable por CER	28,8%	27,3%	24,8%	23,3%
	Intereses Totales Pagados	2,0%	2,0%	1,8%	1,7%
	Deuda con Tasa Variable	35,7%	38,4%	40,6%	38,2%
	Deuda Externa de la Administración Central (3)	28,6%	28,0%	32,4%	33,9%
	Servicios de Capital - Vencimientos a 2 años	39,1%	40,3%	38,1%	38,7%
Vida Promedio de la Deuda Bruta		5,1	4,9	5,0	4,9
Como % de Reservas	Deuda en Moneda Extranjera	861,7%	1012,8%	637,3%	623,2%
	Deuda Externa de la Administración Central (3)	448,4%	528,1%	375,1%	378,9%
Como % de Exportaciones (*)	Deuda en Moneda Extranjera	263,5%	256,6%	256,6%	246,1%
	Deuda Externa de la Administración Central (3)	137,1%	133,8%	151,1%	149,6%
Como % de los Recursos Tributarios	Intereses Totales Pagados	7,3%	6,7%	6,2%	6,1%
	Servicios Totales Pagados	82,7%	80,5%	100,0%	120,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC) y el Ministerio de Economía.

Após a alta para conter a saída de dólares, juros voltaram a cair de forma relevante. Não se usa política monetária para combater inflação.

Argentina: Expectativa de Inflação e Taxa de Juros Básica

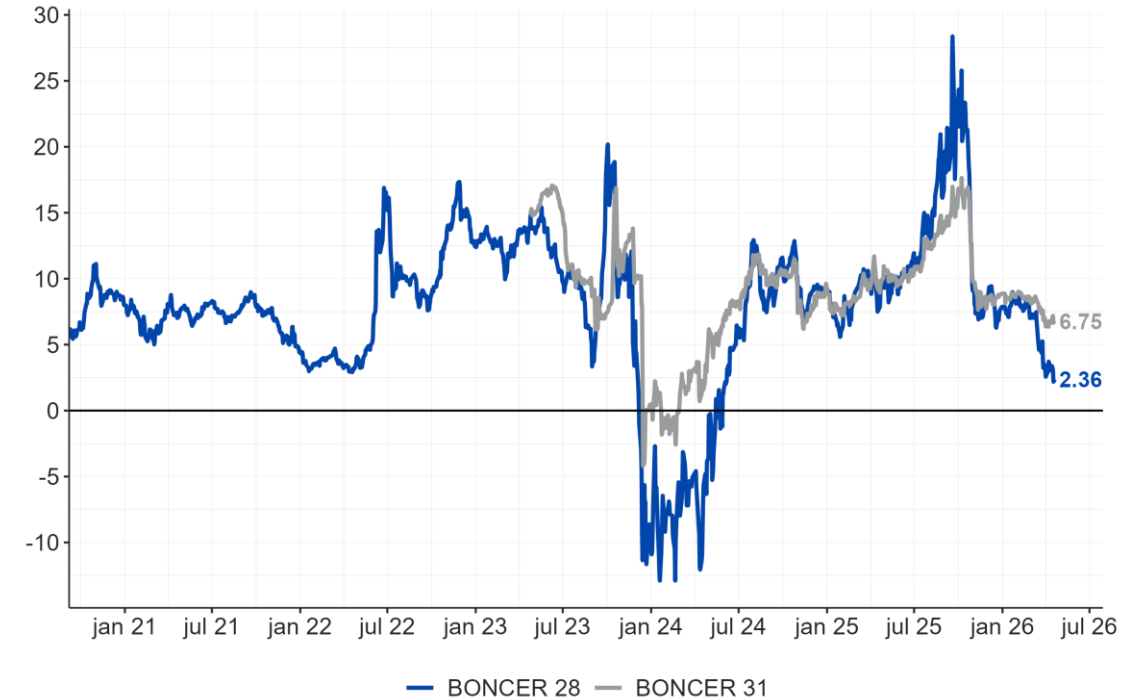
Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, BCRA - REM, Bloomberg

Argentina: Taxa de Juros Real

Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg, BCRA

Grande parte da desinflação dependeu da apreciação cambial. Mesmo com apreciação nominal, a inflação voltou a superar 3% ao mês.

Argentina: Taxa de Câmbio Real Multilateral

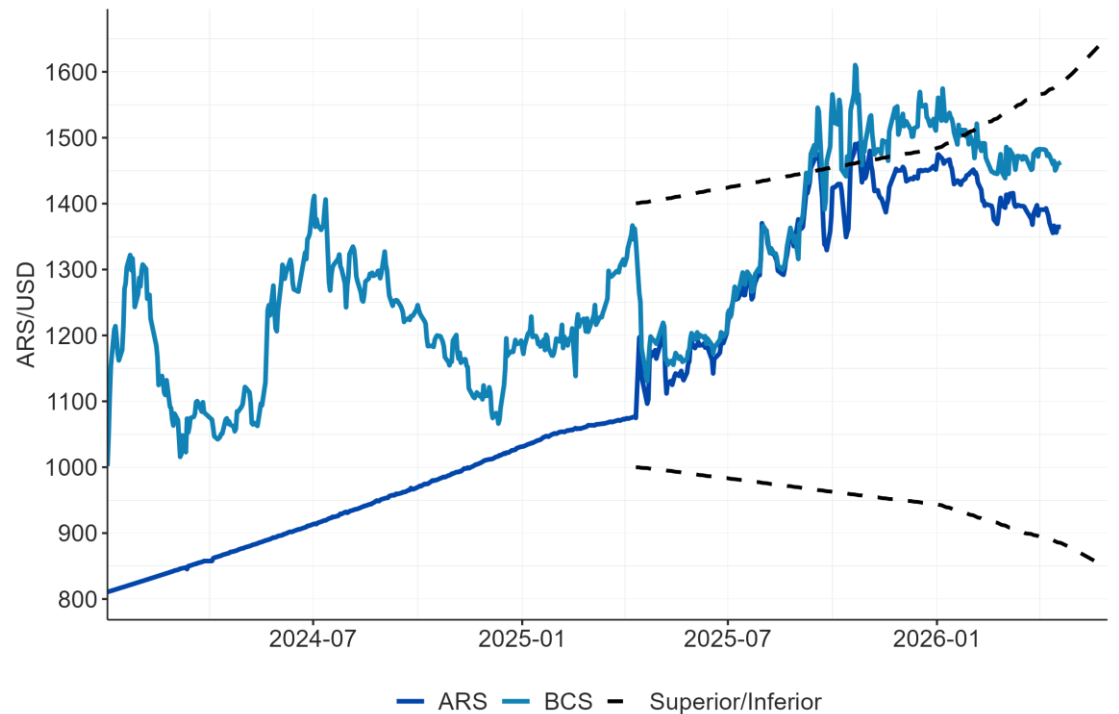
Atualizado em: 17-abr-26



Fonte: Vinci Compass, BCRA

Argentina: Câmbio Oficial e Blue Chip Swap

Atualizado em: 20-abr-26

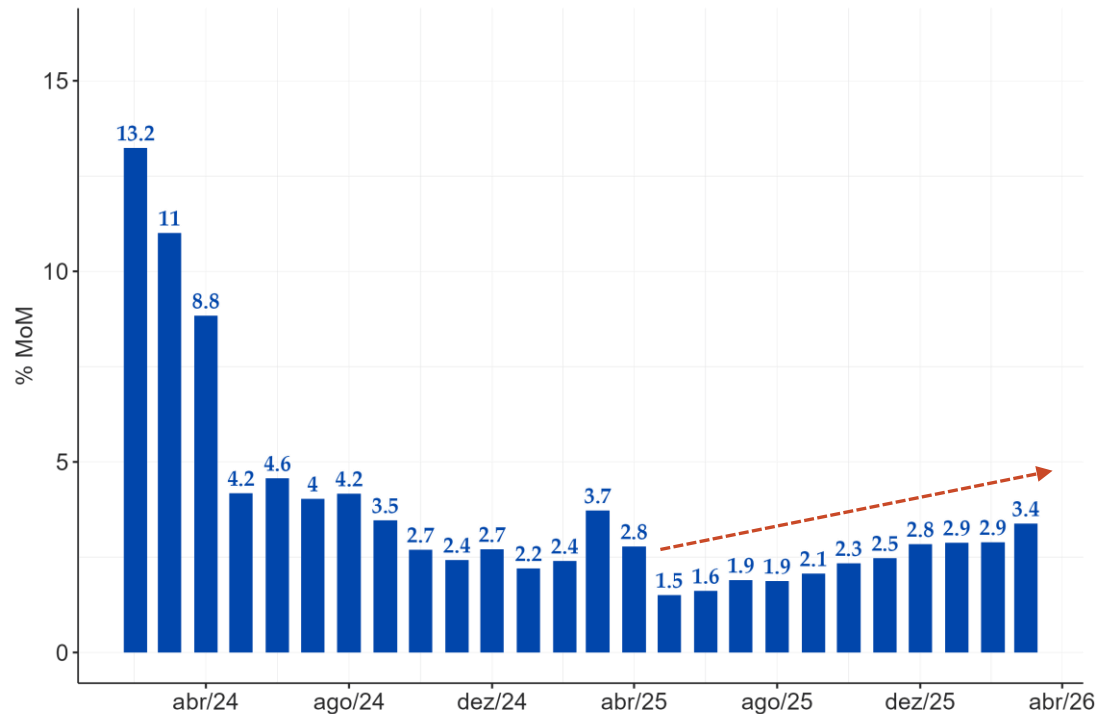


Fonte: Vinci Compass, BCRA, Bloomberg

Inflação mensal em tendência de alta desde maio de 2025. Inflação de serviços subindo. Juro real zero e apreciação cambial é o remédio certo?

Argentina: Inflação Mensal

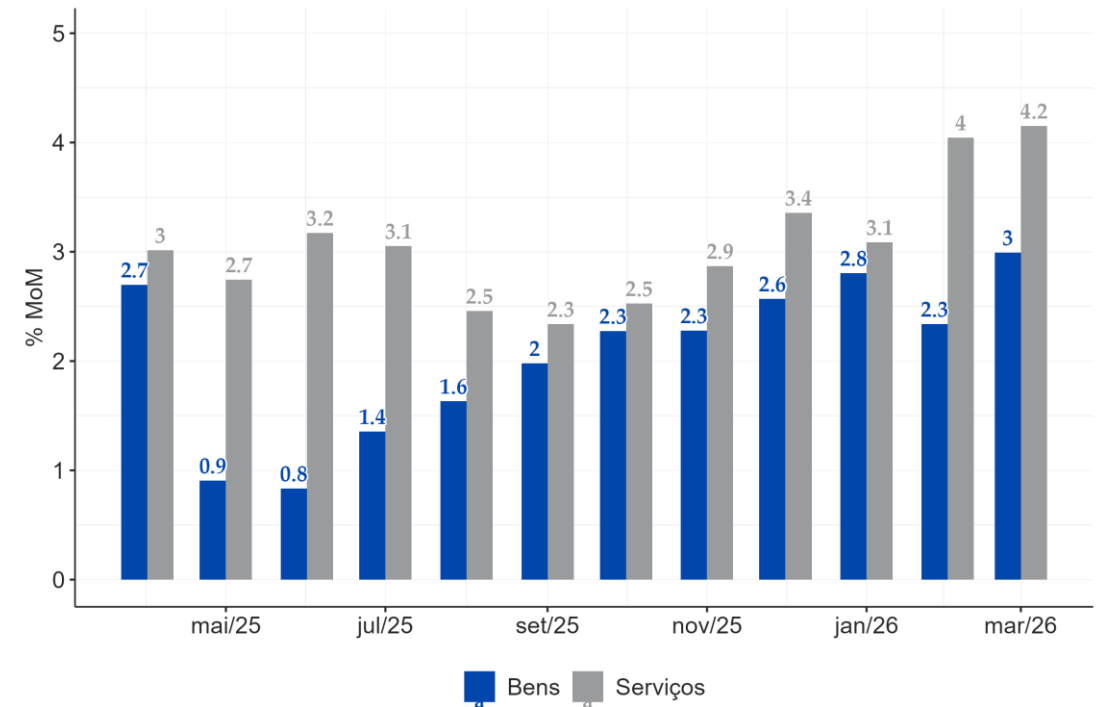
Última Atualização: mar-26



Fonte: Vinci Compass, INDEC

Argentina: Inflação - Bens e Serviços

Última Atualização: mar-26



Fonte: Vinci Compass, INDEC

Câmbio apreciado começa a pesar sobre a produção de bens e limitar o crescimento. Popularidade do presidente começa a cair

Argentina: PIB mensal e indicador antecedente

Atualizado em: fev 2026 (Esq.), fev 2026 (Dir.)



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg, INDEC, Universidade Di Tella

Argentina: Produção Industrial

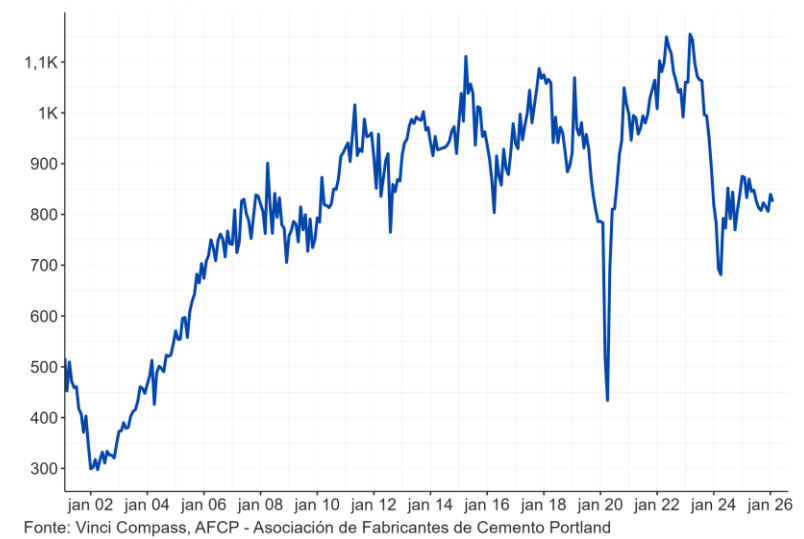
Atualizado em: fev 2026



Fonte: Vinci Compass, INDEC

Argentina: Consumo de Cimento

Atualizado em: fev 2026

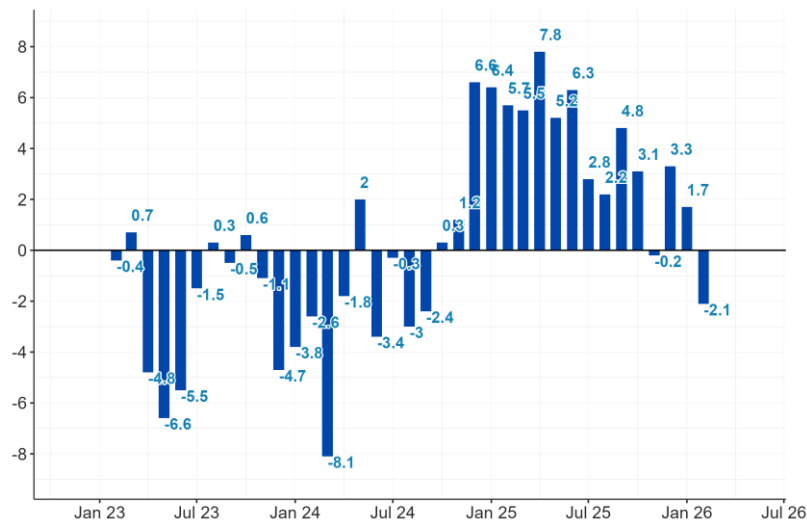


Fonte: Vinci Compass, AFCP - Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

Menos crescimento, menos popularidade e inadimplência dos empréstimos para famílias crescendo exponencialmente

Argentina: Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) SA YoY

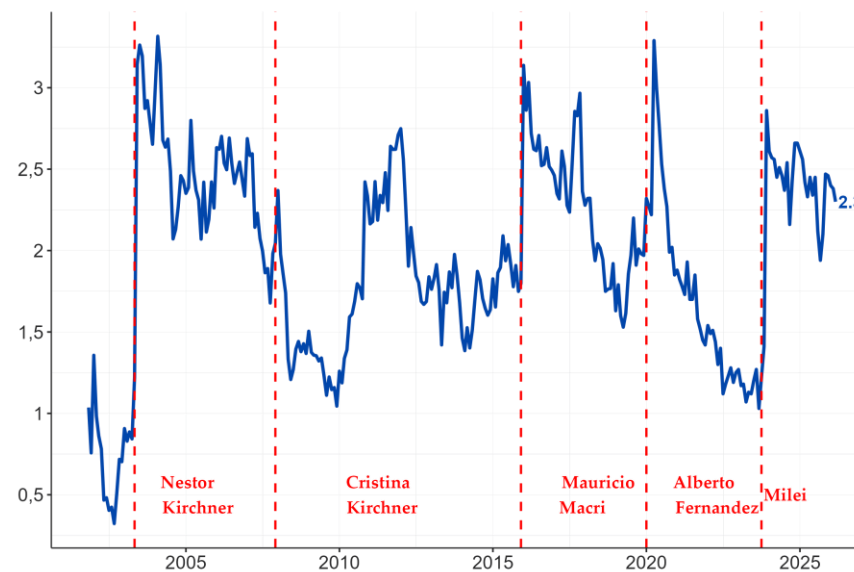
Last update: Feb 2026



Source: Vinci Compass, Bloomberg

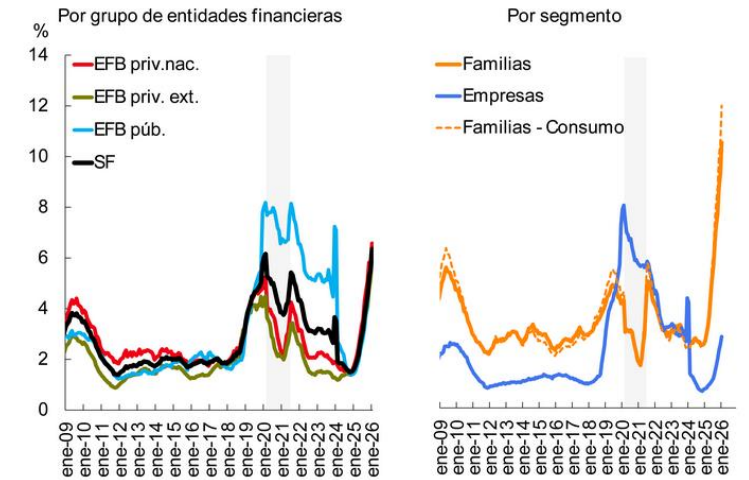
Argentina: Índice de Confianza no Governo - Universidade Di Tella

Atualizado em: mar 2026



Fonte: Vinci Compass, Universidade di Tella

Gráfico 8 | Ratio de irregularidad del crédito al sector privado

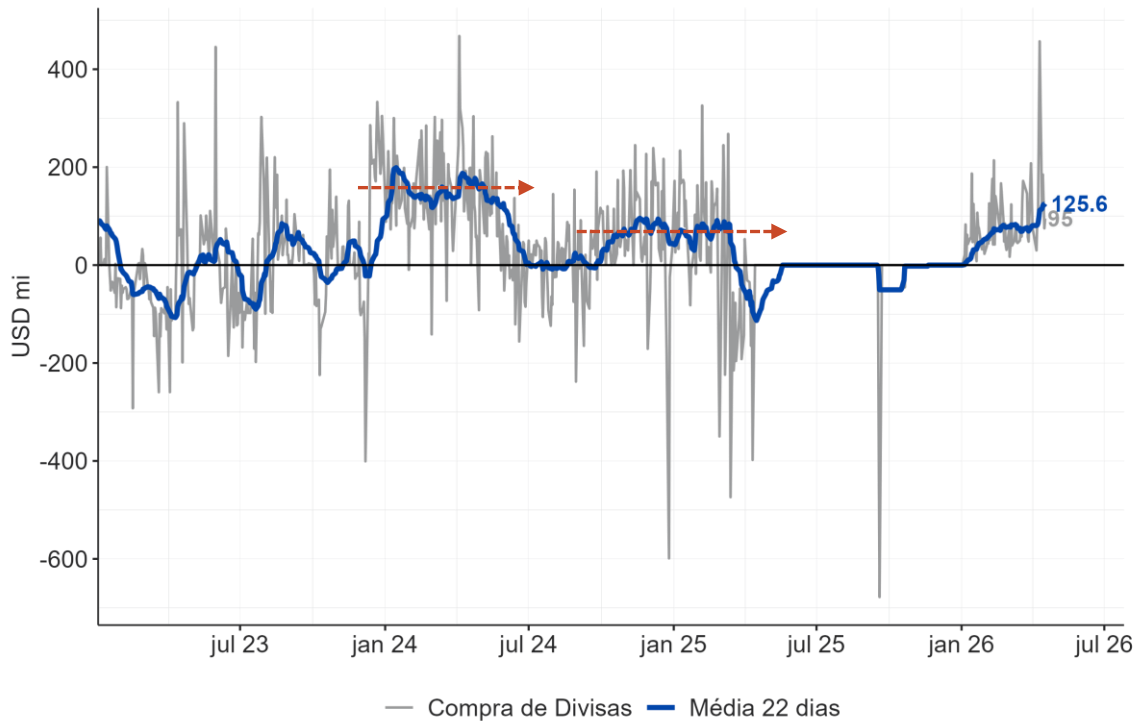


Fuente: BCRA

BC compra dólares na safra, mas não acumula reservas: juros e amortizações externas superam as compras.

Argentina: Compra de Divisas pelo BCRA - Média móvel 22 dias

Atualizado em: abr 2026



Fonte: Vinci Compass, BCRA

Argentina: Reservas Internacionais

Atualizado em: abr 2026

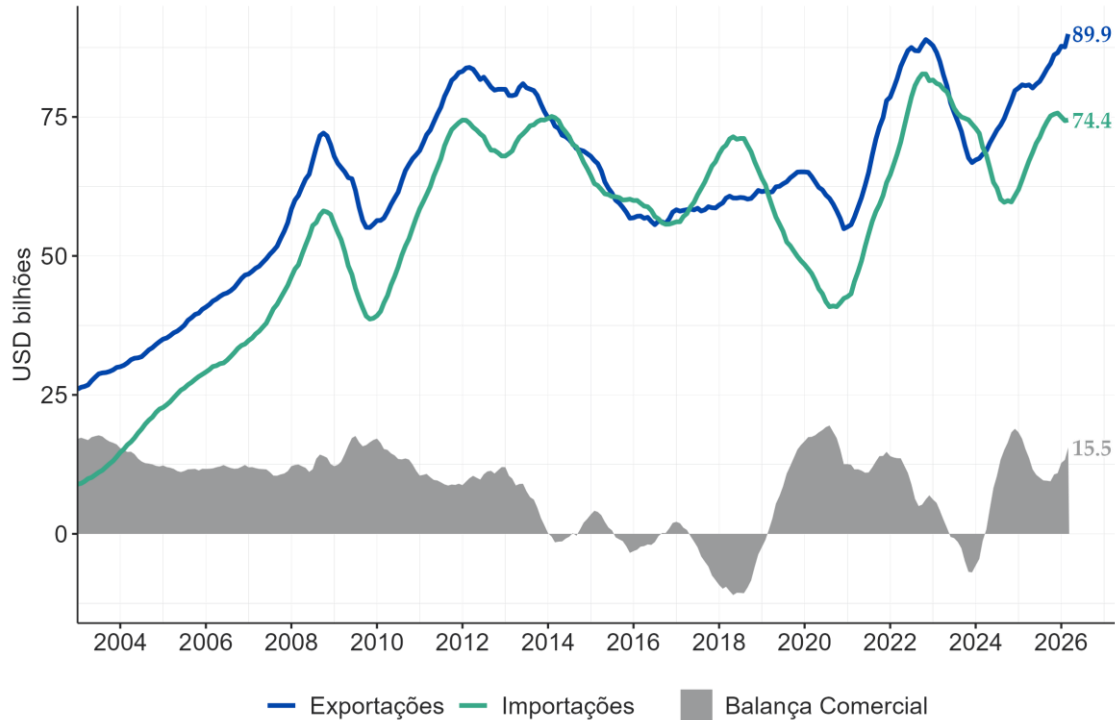


Fonte: Vinci Compass, BCRA

Balança comercial piorou em 2025; atividade fraca conteve importações em 2026. Forte saída de FDI, apesar do RIGI.

Argentina: Balança Comercial Acumulado 12 meses

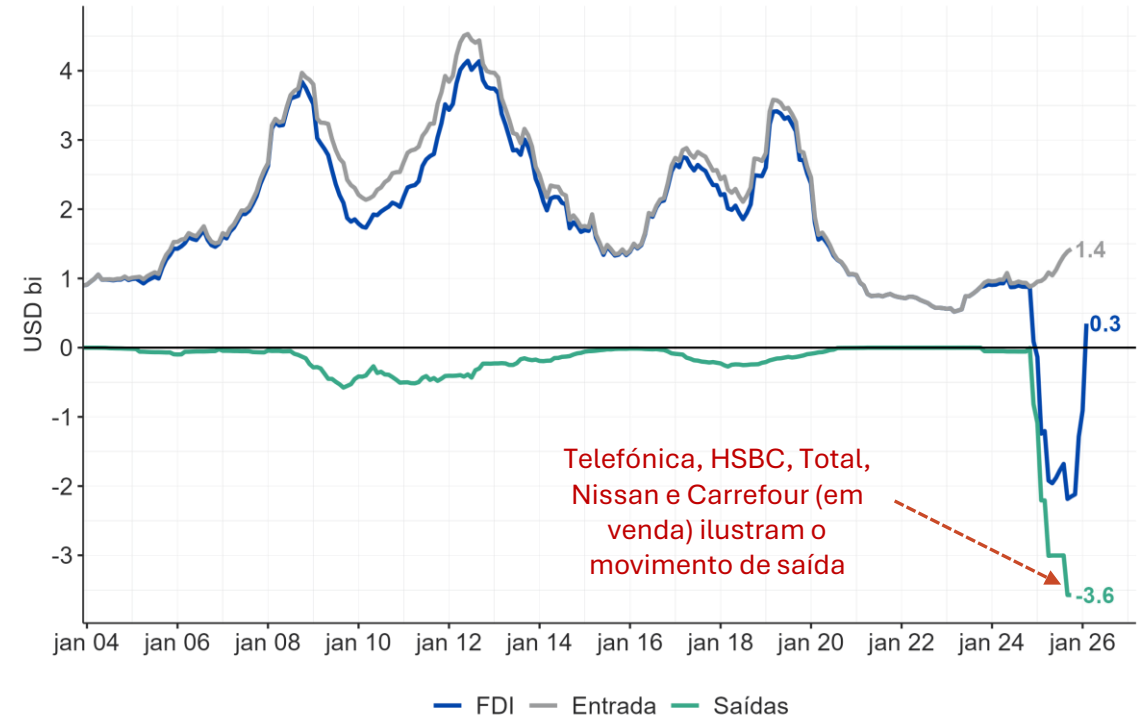
Última Atualização: mar 26



Fonte: Vinci Compass, Bloomberg, INDEC

Argentina: BP Cambial - FDI Últimos 12 Meses

Atualizado em: fev 2026



Fonte: Vinci Compass, BCRA

VINCI
COMPASS

