

Carta Macro Mensal

Abril 2026

O novo choque do petróleo

Cecilia Machado
Economista-Chefe

Luana Miranda
Economista Sênior

Felipe Estima
Analista

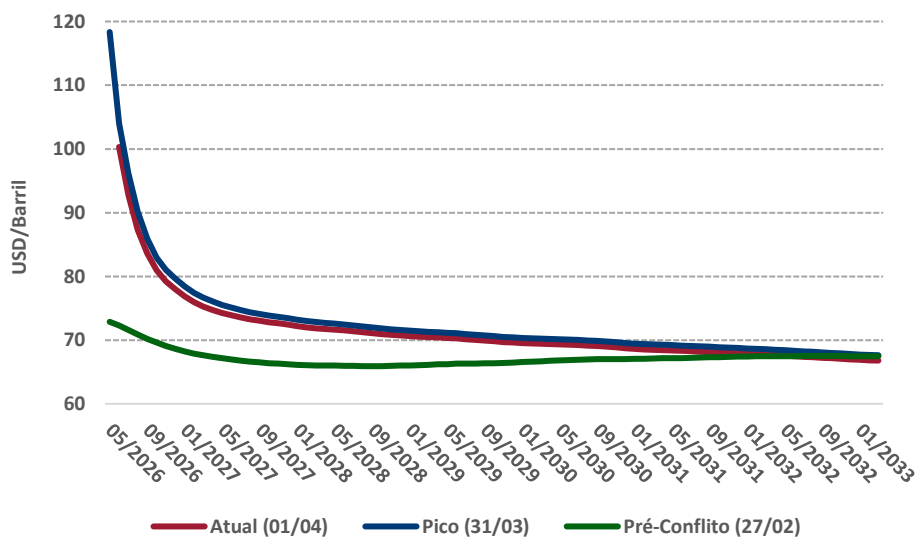
Pedro Portugal
Estagiário

André Pinto
Estagiário

Bruno Dalben
Estagiário

Com o início dos ataques dos Estados Unidos e Israel ao Irã, o preço do petróleo chegou a alcançar USD 120 por barril, um aumento de cerca de 70% do valor de USD 70 por barril que vigorava antes do conflito (Figura 1). Há, de um lado, efeitos inflacionários diretos decorrentes do aumento dos preços dos combustíveis. Mas há também efeitos disruptivos nas cadeias produtivas relacionados a custos e escassez física de insumos, que prejudicam a produção e distribuição de bens, e por conseguinte, o crescimento. A extensão do conflito amplia o risco de um cenário estagflacionário global, mas os impactos em cada país dependem do grau de exposição de suas economias ao petróleo.

Figura 1: Curva de Futuros do Petróleo tipo Brent



Fonte: BOCOM BBM, Bloomberg

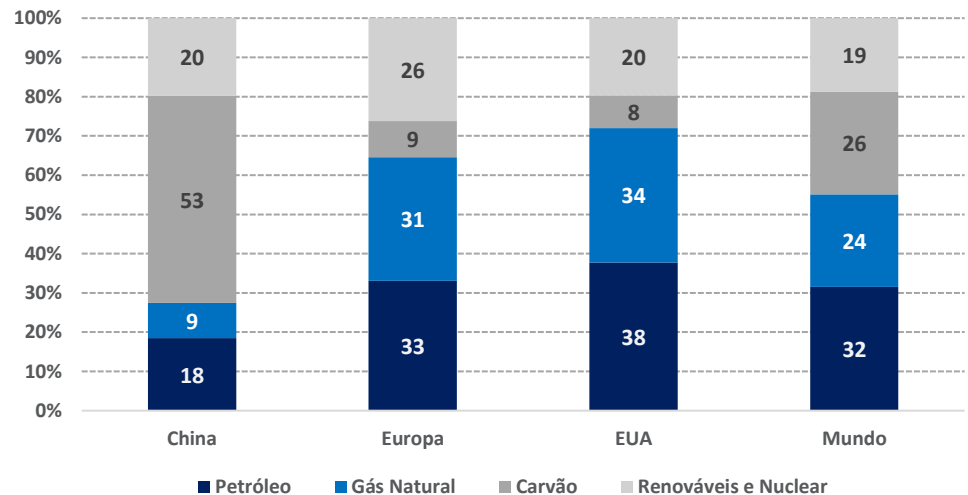
A Ásia é a região mais exposta ao conflito, já que parte majoritária das exportações que passam pelo Estreito de Hormuz têm como destino países asiáticos. Muitas dessas economias são intensivas em energia, dependentes principalmente de petróleo e gás importados. Na China, a matriz energética confere menor protagonismo ao petróleo (Figura 2). Além disto, o país possui reservas estratégicas relevantes de petróleo e gás, tornando-o menos exposto ao choque em comparação aos demais pares asiáticos. Na Europa, a dependência energética soma-se aos riscos de ruptura em algumas cadeias de produção, como alumínio e hélio produzidos no

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.

Oriente Médio, que são insumo relevante para semicondutores utilizados na produção industrial.

Já nos EUA, há maiores incertezas sobre os impactos do choque do petróleo sobre a economia. O país é hoje exportador líquido de petróleo e gás, e a economia tem se tornado progressivamente menos intensiva em petróleo e menos dependente de importações do Oriente Médio. Ainda assim, um choque de preços pode impactar a economia por meio de redução do poder de compra da população e de condições financeiras mais apertadas.

Figura 2: Consumo de Energia por Fonte



Fonte: BOCOM BBM, Energy Institute - Statistical Review of World Energy (2025)

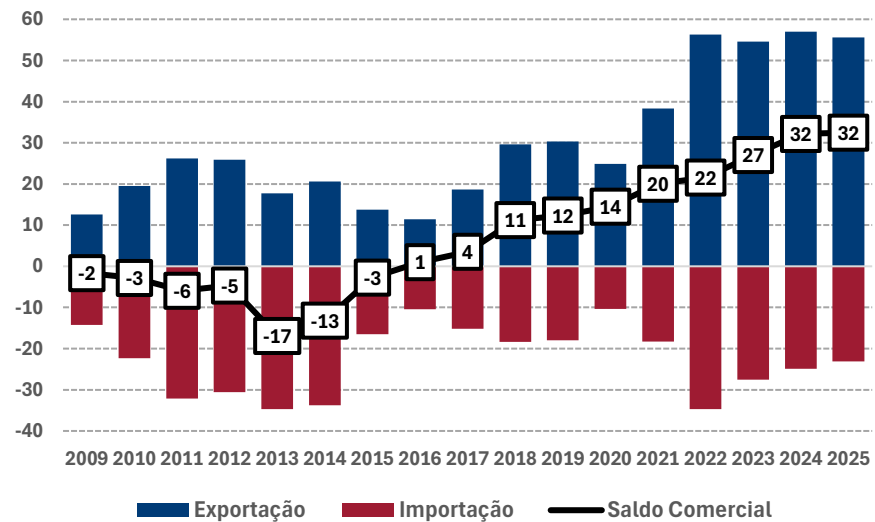
No Brasil, o aumento do preço do petróleo tem repercussões sobre a balança comercial, contas fiscais e inflação. Por ser um dos produtos mais relevantes na pauta de exportações brasileira (13% das exportações totais), o aumento do preço e da demanda pelo petróleo brasileiro impulsionam o superávit comercial (Figura 3). Por outro lado, não somos autossuficientes no refino, portanto o aumento do preço dos derivados de petróleo importados eleva a inflação doméstica. O efeito inflacionário, contudo, deve ser suavizado por medidas já implementadas pelo governo (como a zeragem do PIS/Cofins e subvenção ao diesel), além de outras em estudo (como a redução do ICMS sobre o diesel, subsídios ao gás de cozinha e redução de impostos sobre o querosene de aviação).

No âmbito fiscal, são esperados aumentos na arrecadação com exploração de recursos naturais, dividendos e IRPJ/CSLL (relacionado aos lucros das empresas petrolíferas). Contudo, a redução do déficit primário dependerá do quanto essa arrecadação adicional será utilizada para conter o aumento dos preços ao consumidor.

Os juros globais se elevaram em resposta ao choque, refletindo as preocupações relacionadas aos efeitos secundários e inerciais na dinâmica da inflação, assim como também nas expectativas de inflação em horizontes mais longos.

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.

Figura 3: Brasil - Saldo Comercial de Petróleo e Destilados (US\$ bi)



Fonte: BOCOM BBM, MDIC

Ainda assim, no Brasil, o Banco Central deu início ao ciclo de cortes, com o entendimento que os eventos recentes não alteraram a necessidade de calibragem dos juros. A desaceleração da atividade no final do ano passado, a piora dos indicadores de crédito e aumento do endividamento das famílias em um ambiente de juros significativamente contracionistas fundamentaram a decisão. Mas os riscos no horizonte permanecem. A resiliência do mercado de trabalho, novos estímulos fiscais e a volatilidade típica de anos eleitorais podem dificultar o caminho. Contudo, o nível historicamente alto dos juros domésticos indica que há espaço no orçamento de cortes, ainda que o ritmo deva ser ditado pela geopolítica global.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	4,8%	3,0%	2,9%	3,4%	2,3%	2,0%	1,5%
Inflação (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,3%	3,6%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	14,2%	11,1%	7,9%	7,4%	6,2%	5,1%	5,5%	6,2%
Taxa Selic (%)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,3%	15,00%	12,50%	10,50%
Contas Externas								
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	70	71
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-25	-40	-42	-28	-61	-69	-60	-57
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-3,0%	-2,5%	-2,2%
Política Fiscal								
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,7%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	76,1%	78,7%	82,2%	86,3%

Este relatório foi preparado pelo Banco BOCOM BBM e é distribuído gratuitamente com o único propósito de fornecer informações ao mercado. Quaisquer previsões, estimativas e informações contidas neste documento foram baseadas em pesquisas proprietárias e não devem ser interpretadas como aconselhamento ou recomendação de investimento. Embora as informações contidas neste documento tenham sido preparadas com o máximo cuidado e diligência, a fim de refletir os dados e bases de dados disponíveis à época em que foram coletados, o Banco BOCOM BBM não pode garantir a exatidão das mesmas. O Banco BOCOM BBM, e/ou suas empresas controladas, não se responsabilizam por qualquer perda direta ou indiretamente derivada do presente conteúdo, devendo o cliente buscar aconselhamento técnico adequado e tomar suas próprias decisões de investimento. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo destinatário ou usado para qualquer finalidade sem o consentimento prévio, por escrito, do Banco BOCOM BBM.