

CARTA SEMANAL

Tentando mudar de assunto

10 DE ABRIL DE 2026

CANÁRIO DA MINA
ED. 150

G5 Partners

g5partners.com

A ideia hoje era não falar sobre a guerra no Oriente Médio, até porque, mesmo que de forma indireta, ela foi o tema da semana passada. Mas, convenhamos, depois da reviravolta dos últimos dias – quando passamos de *“Uma civilização inteira vai morrer esta noite, para nunca mais ser trazida de volta. Eu não quero que isso aconteça, mas provavelmente vai”*¹ para um cessar-fogo, mesmo que temporário –, não havia como mudar de assunto. Portanto, nesta edição de “O Canário da Mina” (OCM) discutiremos as principais questões que envolvem o acordo e o que podemos esperar daqui para a frente.

Logo de bate-pronto, podemos dizer que esse cessar-fogo é muito frágil. Primeiro, devido a uma desconfiança geral, afinal os Estados Unidos atacaram o Irã em meio a um processo de negociação diplomática. Portanto temos uma pausa do conflito com ambos os lados mantendo o “dedo no gatilho”, o que aumenta de modo exponencial a chance de acusações mútuas de rompimento do acordo, o que efetivamente ocorreu menos de 12 horas após seu anúncio. Segundo, a morte dos principais líderes do Irã trouxe uma descentralização do poder. Provavelmente, quem está no comando do país é a Guarda Revolucionária Iraniana (IRC, na sigla em inglês), mas será que é com eles que o governo americano está negociando? Isso aumenta as chances de ataques iranianos mesmo durante o cessar-fogo. Terceiro, porque um ator importante desse conflito não estava envolvido nas negociações: Israel não foi consultado sobre o cessar-fogo e os 10 pontos defendidos pelo Irã, aparentemente considerados razoáveis por Trump. Uma demonstração clara do inconformismo em Israel partiu do líder da oposição ao governo de Benjamim Netanyahu, Yair Lapid: “Nunca houve um desastre político tão grande em nossa história. Israel nem estava à mesa quando foram tomadas

decisões sobre o núcleo central de nossa segurança nacional”. Uma mensagem forte, mesmo dando o desconto de que foi de um membro da oposição falando sobre o governo às vésperas de uma eleição. Como consequência, o primeiro mal-entendido ocorreu também nas primeiras horas após o anúncio do acordo: o Líbano faria parte do cessar-fogo ou não? O Irã dizia que sim; Israel, que não. Trump demorou para se decidir, mas apoiou Israel, e mais uma acusação de rompimento do acordo veio à tona, com as forças armadas israelenses (IDF, na sigla em inglês) tendo realizado o maior ataque ao Hezbollah desde o início do conflito. Por fim, não se sabe em que base esse cessar-fogo foi negociado. Os EUA mandaram, via Paquistão, 15 pontos para encerrar o conflito; e o Irã devolveu, também via Paquistão, 10 pontos, que aparentemente agradaram o presidente americano. Mas quais seriam esses pontos? Houve muitos rumores, mas nenhum fato, o que torna difícil saber ao certo se o acordo está sendo violado ou não. Mas vamos focar dois boatos importantes: a questão do Estreito de Ormuz e o enriquecimento de urânio.

¹ Tradução livre de um post de Donald Trump em sua rede social (Truth Social), na manhã de terça-feira (7/4): “A whole civilization will die tonight, never to be brought back again. I don’t want that to happen, but it probably will”.

A questão do enriquecimento de urânio por parte do Irã não começou agora. Em 2015, o então presidente americano, Barack Obama, coordenou, juntamente com Alemanha, Grã-Bretanha, França, Rússia e China, um acordo que previa limitar o programa nuclear iraniano, em troca da retirada de sanções internacionais. Os principais pontos desse acordo eram: redução da capacidade nuclear e das reservas de urânio, bem como autorização para inspeções periódicas da Agência Internacional de Energia Atômica (IAEA, na sigla em inglês). Em contrapartida, várias sanções econômicas contra o país seriam baixadas. Aparentemente, o acordo vinha sendo respeitado até que, em 2018, Donald Trump retirou os EUA dele, classificando-o como “o pior de todos os tempos”; e, com isso, o Irã voltou a enriquecer urânio, mas dessa vez sem supervisão. Assim, em 13 de junho de 2025, com o país tendo ao redor de 400 quilos de material enriquecido e o prazo para chegar a uma bomba atômica sendo contado em meses, tiveram início os ataques israelenses ao Irã e o posterior bombardeio americano às instalações nucleares iranianas, no que ficou conhecido como “A Guerra dos 12 Dias”. O intuito desse preâmbulo todo é mostrar a importância dessa questão para qualquer acordo com o Irã, principalmente para Israel, que vê – com razão – o programa nuclear iraniano como uma ameaça existencial. Isso inclui o destino dos 400 quilos de urânio já enriquecidos. Pois bem, segundo fontes – tudo sempre muito nebuloso –, o texto do acordo de cessar-fogo em farsi abria a possibilidade de o Irã continuar com esse programa; já em inglês, essa possibilidade não está vislumbrada. Qual versão está certa?

O fechamento do Estreito de Ormuz é consequência, e não causa do conflito, mas se tornou o principal foco de qualquer tentativa de acabar com a guerra. Tanto

que dificilmente Trump poderá “cantar vitória” e sair dessa confusão enquanto ele estiver fechado. O impacto econômico de tal fechamento já foi explorado com mais detalhes no OCM da semana passada, mas, só para lembrar, esse foi o motivo central para o preço do petróleo ter rompido a barreira de USD 100/barril e será a maior fonte de perturbação econômica em 2026, embolando as “apostas” para a queda dos juros ao redor do mundo e colocando em risco o crescimento mundial no ano. Portanto, não há cessar-fogo que se preze sem a garantia de que os navios possam passar livremente pelo Estreito de Ormuz, como antes da guerra começar. E aqui, novamente, a manutenção do fechamento desse vital canal de navegação e a consequente violação do acordo são consequências de todos os motivos citados acima para demonstrar a base frágil desse cessar-fogo. Portanto, se for verdade que, no acordo proposto pelo Irã, o país persa vai poder cobrar um pedágio dos navios que passarem pelo Estreito de Ormuz, podemos dizer que a situação da economia mundial estará pior do que antes do conflito, e será mais difícil para Trump convencer os americanos de que venceu a guerra.

A questão da opinião pública americana talvez tenha sido o fator mais decisivo para o presidente dos EUA abrir negociações com o Irã. A guerra é altamente impopular entre os americanos – apenas algo entre 30% e 35% dos americanos a apoiam –, e isso está se refletindo na popularidade de Trump: cerca de 40%², nível mais baixo de seu segundo mandato. Por consequência, torna-se mais desafiador para os republicanos manterem as duas casas do Congresso americano: há 88% de chances de perderem a Câmara e 53% de chances de perderem o Senado, segundo o site Polymarket³. Para um presidente “normal”, isso já seria

² Segundo o agregador de pesquisa do site Real Clear Polling: <https://www.realclearpolling.com/polls/approval/donald-trump/approval-rating>.

³ <https://polymarket.com/pt/politics/midterms>.

muito ruim, pois geraria várias dificuldades para governar⁴; porém, para Trump, seria uma “tragédia”, visto que ele gastaria os dois últimos anos de mandato lutando para não sofrer impeachment, como em seu primeiro mandato. Situação que, certamente, ele não quer repetir. Portanto, é do desejo do presidente americano que esse conflito se encerre o mais rápido possível – talvez mesmo com o Irã mantendo algum controle sobre o Estreito de Ormuz –, por isso é provável que seu julgamento sobre o que representa uma violação do acordo seja um pouco mais elástica do que o usual.

Após 39 dias de conflito e um cessar-fogo, podemos já chegar a algumas conclusões. A primeira é que, por tudo que foi dito até aqui, o acordo é muito frágil, principalmente porque todos os participantes têm objetivos diferentes. Os EUA querem encerrar o conflito e dizer que o venceram, para o consumo interno. Já o Irã busca a sobrevivência e seu reconhecimento como força regional. Enquanto isso, Israel visa destruir a capacidade militar e nuclear iraniana e aproveita para fazer seu cinturão de segurança no sul do Líbano. Por isso, mesmo com o anúncio do cessar-fogo, o petróleo não baixou de USD 90,00/barril, mostrando a desconfiança do mercado com relação a esse acordo.

A segunda conclusão é que o mundo vai sair ainda pior desse conflito, pelo menos no curto prazo. O Irã descobriu que pode usar o fechamento do Estreito de Ormuz para chantagear os adversários, assim como o mundo

descobriu que o Irã pode fazê-lo. Por isso, mesmo com a expectativa de que esse conflito não dure muito mais, o preço do petróleo Brent para a entrega no final de 2026 está em USD 79,67/barril e, para o final de 2027, em USD 74,01/barril, contra USD 66,8/barril na média de janeiro deste ano⁵. Ou seja, o mercado está colocando um “prêmio de risco” sobre os preços futuros dessa commodity por conta do risco supracitado de fechamento do Estreito, e isso terá um custo econômico para todos.

O anúncio do cessar-fogo foi recebido pelos mercados com um otimismo cauteloso, devido às bases frágeis que o sustentam. Mas, mesmo com essa desconfiança, já vimos o potencial de melhora dos ativos. Desde a quarta-feira (7/4), dia do anúncio do cessar-fogo, o dólar já caiu 1,2% no mercado internacional e 1,9% no Brasil, enquanto o índice S&P da bolsa americana subiu 3,2% e o Ibovespa, 3,7%. Tais números mostram o espaço de melhora que há em caso de manutenção do armistício. Portanto, vamos torcer para que, na semana que vem, possamos falar de outro assunto que não a guerra.

⁴ Os americanos têm até um termo especial para isso: Lame Duck, ou “Pato Manco” em tradução livre.
⁵ Um mês antes de escalar a tensão no Oriente Médio.

Frase da Semana

“Quando cercar o inimigo, deixe uma saída para ele, caso contrário ele lutará até a morte.”

Sun Tzu

G5 Partners	2023	2024	2025	2026
IPCA (%)	4,62	4,83	4,30	4,30
SELIC F.P (%)	11,75	12,25	15,00	12,50
USDBRL	4,86	6,18	5,48	5,50
PIB (%)	2,90	3,40	2,30	2,10

Sobre O Canário da Mina

Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse é o objetivo de “O Canário da Mina”, artigo semanal que a G5 Partners divulga todas as sextas-feiras. O objetivo é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.

G5 Partners. Além dos resultados.