

5 DE MAIO DE 2026

Cenário macroeconômico

Manutenção do conflito no Irã reduz espaço para corte de juros

➤ Internacional

EUA

O **conflito no Oriente Médio** completou dois meses e permanece sem perspectiva de solução. Apesar do cessar-fogo anunciado no mês passado, as **negociações para um acordo de paz não tiveram grande avanço**. O Estreito de Ormuz permanece praticamente fechado, sustentando a **alta dos preços de petróleo** e aumentando pressões sobre a inflação global.

Na política monetária, o Federal Reserve (Fed, banco central americano) manteve os juros no intervalo de **3,5% a 3,75%**, em votação não unânime. A partir da próxima reunião, **Kevin Warsh** deverá substituir Jerome Powell no cargo de **presidente do Fed**. Acreditamos que **não há espaço para cortes de juros** nos EUA em 2026, dada a inflação já elevada e os riscos decorrentes do conflito no Irã.

Europa

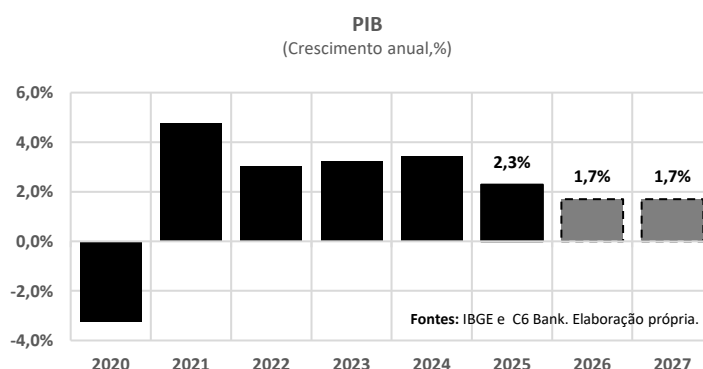
Indicadores recentes sugerem que a economia europeia está enfraquecendo por causa dos efeitos da guerra sobre o custo de energia. O Banco Central Europeu (BCE) manteve os juros em pausa, mas disse que está atento à pressão sobre os preços. A autoridade sinalizou que pode elevar os juros se a inflação ficar fora da meta por muito tempo. Nos 12 meses até abril, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) acelerou de 2,6% para 3% – a meta de inflação é de 2%.

China

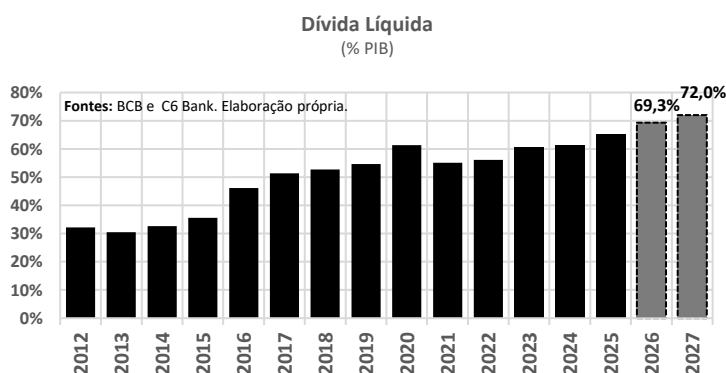
O PIB avançou 5% no primeiro trimestre, na comparação com o mesmo período do ano anterior, impulsionado pela indústria – principalmente nos segmentos de alta tecnologia – e pelo bom desempenho das exportações. Os investimentos em manufaturas e em infraestrutura seguem elevados. Por outro lado, o consumo doméstico permanece fraco, enquanto os investimentos no setor imobiliário continuam em retração, acompanhados pela redução persistente dos preços de imóveis. Indicadores recentes de atividade seguem apontando para uma expansão industrial sustentada por exportações.

➤ Brasil

A economia brasileira continua a dar sinais de que está **desacelerando gradualmente**. Apesar do início do ciclo de queda da Selic, os **juros seguem elevados** e devem continuar exercendo efeitos negativos sobre a atividade econômica. O **PIB deve perder fôlego de forma paulatina** neste e no próximo ano, pois as medidas de **estímulo** à economia (como os incentivos à concessão de crédito) evitam uma desaceleração mais intensa da economia. Nossa projeção é que o **PIB cresça 1,7% em 2026 e em 2027**.

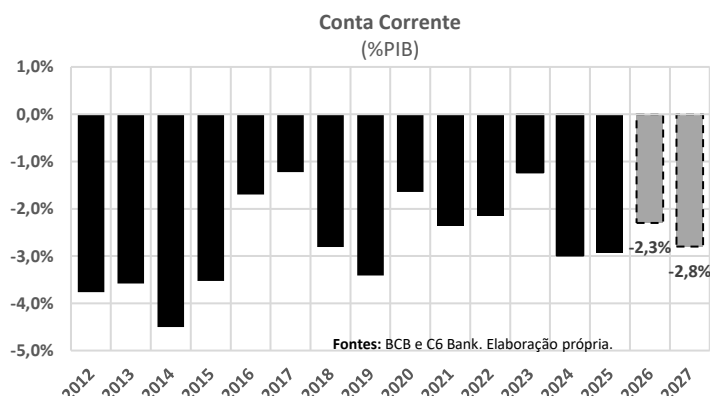


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 65,2% no final do ano passado, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 69,3% do PIB em 2026 e 72% em 2027**.

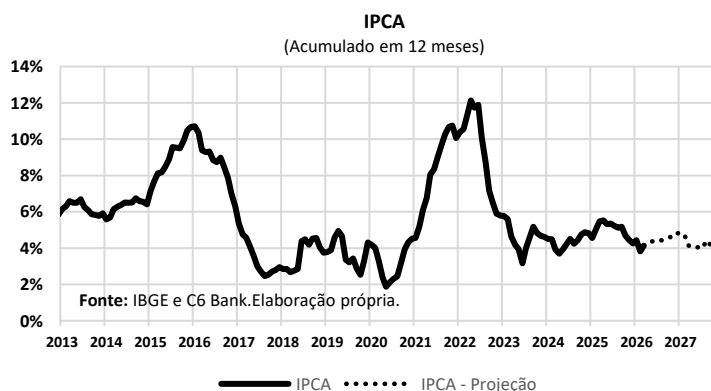


O real tem ganhado força em relação ao dólar americano. Vale observar que a moeda brasileira apresenta **melhor desempenho que outros emergentes**, possivelmente por nossa capacidade de produção de petróleo em um contexto de aumento da cotação do barril. Em um horizonte mais longo, acreditamos que o **aumento da dívida pública brasileira** pode voltar a pressionar o câmbio. Nossa projeção para o dólar segue em **R\$ 5,50 ao fim de 2026 e R\$ 5,80 ao fim de 2027**.

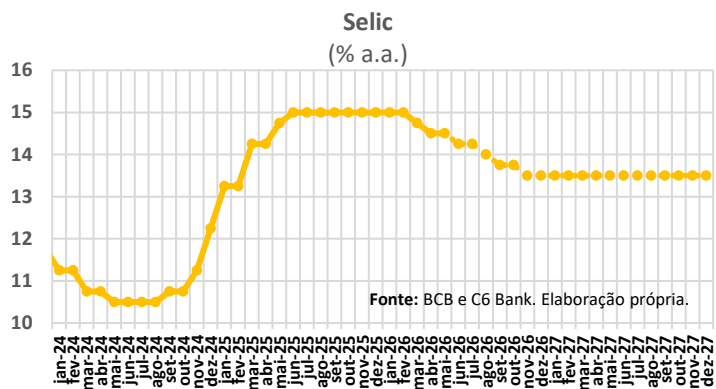
Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US\$ 69 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 58 bilhões para 2026 e de US\$ 71 bilhões para 2027**.



O IPCA acelerou mais que o esperado nesse início do segundo trimestre e acumula alta de **4,4%** nos 12 meses até abril, segundo a prévia do indicador. Os **preços de serviços permanecem elevados**, sustentados por um desemprego que tende a se manter em níveis historicamente baixos. Além disso, o conflito no Oriente Médio traz um risco adicional para a inflação deste ano, diante de uma possível alta nos **preços de combustíveis e alimentos**. A perspectiva de uma depreciação do real até o fim do ano também deve voltar a pressionar os preços. Mantemos por ora nossa projeção para o **IPCA de 2026 e 2027 em 4,8%**.



Na reunião de **abril**, o Comitê de Política Monetária (Copom) **deu continuidade ao ciclo de flexibilização** ao reduzir a Selic para 14,50%. A comunicação do Copom sugere uma piora do cenário prospectivo da inflação. **A queda da Selic deve continuar**, mas com o ritmo e a extensão dos cortes condicionados à evolução da guerra no Oriente Médio. Na ausência de novas informações que alterem a perspectiva do Banco Central sobre a inflação, um novo corte de 0,25 ponto percentual deve acontecer na reunião de junho. Por ora, acreditamos que Selic **ficará em 13,5% ao final** de 2026 e 2027.



Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,3%	1,7%	1,7%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.739	13.691	14.803
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,3%	65,2%	69,3%	72,0%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	83,1%	86,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	71	71
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-58	-71
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,3%	-2,8%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,8%	4,8%
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	13,50%	13,50%

P=Projeção

Fontes: IBGE, BCB, Bloomberg, C6 Bank.

Equipe Econômica C6 Bank

Felipe Salles Head

Claudia Moreno Head Brasil

Claudia Rodrigues Head Internacional

Felipe Mecchi Internacional

Heliezer Jacob Brasil

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A.

Cada analista de Macro Research é o principal responsável pelo conteúdo deste relatório e atesta que:

Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; o desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

(i) todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais e eventual recomendação foi elaborada de forma independente, inclusive em relação ao Banco C6 S.A. e / ou suas afiliadas;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações específicas realizadas pelo analista.

Parte da remuneração do analista vem dos lucros do Banco C6 S.A. e / ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, as receitas decorrem de transações mantidas pelo Banco C6 S.A. e / ou suas coligadas.