

15 DE MAIO DE 2026

Resumo Semanal

Brasil: inflação acelera em abril

Internacional

Estados Unidos: atividade sólida e inflação elevada

Dados indicam inflação pressionada. O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,6% em abril ante o mês anterior, de acordo com dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. No acumulado em 12 meses até abril, o índice registrou alta de 3,8%. **O núcleo do CPI**, que exclui alimentos e energia, **registrou aumento de 2,8% em doze meses.** Outra pesquisa mostra que a inflação ao produtor (PPI, na sigla em inglês) registrou aumento de 1,4% em abril ante o mês anterior, segundo dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. O núcleo do indicador, que exclui alimentos, energia e comércio registrou aumento de 0,6% no mesmo período. **Em 12 meses, o núcleo do PPI acumula alta de 4,4%.**

A inflação se mantém elevada e o conflito no Oriente Médio tem trazido pressões adicionais via preços de energia. Ao mesmo tempo, os últimos dados de emprego divulgados reforçam a visão de que o mercado de trabalho no EUA se mantém sólido, próximo ao equilíbrio. Diante deste cenário, **acreditamos que não há espaço para cortes de juros nos EUA.** Nossa expectativa é de que os juros sejam mantidos no intervalo atual, de 3,5% a 3,75%, na próxima reunião, em junho.

A atividade no setor de varejo teve bom desempenho em abril, segundo dados do Departamento de Comércio norte-americano. As vendas no varejo registraram aumento de 0,5% ante o mês anterior, em linha com as expectativas de mercado.

A indústria registrou expansão em abril. A produção industrial aumentou 0,7% no mês de abril em relação ao mês anterior, acima das expectativas de mercado, segundo dados do banco central americano. **O setor industrial tem dado sinais de fortalecimento desde o ano passado.**

O índice de otimismo das pequenas empresas, medido pela Federação Nacional de Empresas Independentes (NFIB, na sigla em inglês), **registrou aumento** de 0,1 ponto para 95,9 em abril, indicando uma leve melhora na expectativa de desempenho da economia americana pelos respondentes. Na pesquisa, as empresas seguem reportando que seus **principais problemas**

decorrem de dificuldades para contratar, da carga tributária e da inflação elevada. O índice de otimismo continua abaixo da média do período pré-pandemia.

O setor imobiliário segue fraco. As vendas de casas usadas, que representam mais de 80% do total transacionado no setor, tiveram aumento de 0,2% em abril, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês).

Kevin Warsh foi aprovado pelo senado como próximo presidente do banco central americano. O indicado de Trump irá assumir os cargos de membro do *Board of Governors* e presidente do Fed após aprovação formal da Casa Branca, que deve ocorrer em breve. Warsh já deve presidir a próxima reunião do Fed, em junho - que contará também com Jerome Powell como membro do Board.

Europa: crescimento sólido do Reino Unido no 1T26

A produção industrial na zona do euro cresceu de forma moderada em março. De acordo com o Eurostat, o índice - que exclui a construção - registrou alta de 0,2% frente ao mês anterior, abaixo das expectativas. O desempenho foi desigual entre as principais economias do bloco: houve contração na Alemanha (-1,2%), enquanto França (1%), Itália (0,7%) e Espanha (2,4%) registraram expansão. No geral, a produção permanece abaixo dos níveis pré-pandemia, refletindo a persistente fragilidade dos setores intensivos em energia.

O PIB do Reino Unido avançou 2,5% em termos anualizados no 1T26, na comparação com trimestre anterior. Segundo a primeira estimativa do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês), o crescimento foi impulsionado pela aceleração do consumo privado, pelo aumento de gastos do governo e pelo avanço das exportações. Na comparação mensal, o PIB de março (0,3%) superou as expectativas, sustentado pela expansão de manufaturas (1,2%), serviços (0,3%) e construção (1,5%). Apesar do desempenho robusto no trimestre, a expectativa é de uma desaceleração da economia à frente, em razão do maior preço de energia decorrente do conflito no Oriente Médio.

China: exportações em alta

A balança comercial registrou superávit de 84,8 bilhões de dólares em abril, superando as expectativas. O resultado refletiu uma forte **retomada das exportações** (14,1%), depois de uma desaceleração no mês anterior, e crescimento acentuado das importações (25,3%). O avanço das exportações ocorreu para os principais destinos - América Latina, EUA e União Europeia - e abrangeu uma ampla gama de produtos, desde itens de alta tecnologia, como computadores, semicondutores e celulares, até bens de consumo, como brinquedos e vestuário. As importações também apresentaram expansão, com destaque para as compras provenientes dos EUA, do Brasil e da Ásia Emergente, concentradas em produtos como soja, cobre e produtos tecnológicos.

O fluxo do crédito agregado veio abaixo do esperado, somando 15,5 trilhões de yuans no acumulado do ano até abril, segundo o Banco do Povo da China (PBOC, na sigla em inglês). No mês, a expansão de RMB 620 bilhões foi puxada pelo avanço dos empréstimos ao setor corporativo,

enquanto o crédito às famílias recuou. A emissão de títulos públicos seguiu em alta, porém em ritmo mais moderado.

A inflação veio acima do esperado. O índice de preços ao consumidor subiu em abril e registrou alta de 1,2% no acumulado em doze meses, segundo o Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). **O resultado foi impulsionado principalmente pelo aumento dos preços de energia em razão do conflito no Oriente Médio**, enquanto os alimentos tiveram queda de 1,6%. O núcleo do índice, que exclui alimentos e energia, registrou alta similar de 1,2%. O índice de preços ao produtor (PPI) também subiu, o segundo aumento consecutivo, depois de mais de 3 anos em deflação, refletindo a alta das commodities energéticas – como petróleo, gás, carvão e produtos químicos. De modo geral, a expectativa é de que a demanda doméstica continue baixa, com o excesso de oferta contribuindo para moderar os preços. No entanto, há riscos altistas no curto prazo, especialmente em razão das tensões no Oriente Médio, que pressionam os preços de energia no mercado internacional.

O presidente Xi Jinping recebeu o presidente dos EUA, Donald Trump, em encontro marcado por discussões sobre comércio internacional e temas geopolíticos. Xi classificou a reunião como positiva e destacou a importância de uma **“estabilidade estratégica construtiva”** na relação entre as duas maiores economias do mundo. Até o momento, porém, **nenhum dos governos divulgou detalhes sobre possíveis acordos comerciais**. No campo geopolítico, Xi alertou que uma condução inadequada da questão de Taiwan pode elevar significativamente as tensões entre China e EUA, com risco de desencadear um conflito. **Em relação ao Oriente Médio**, Trump afirmou que ambos os líderes concordam sobre a necessidade de reabertura do Estreito de Ormuz. Ainda assim, **não houve sinalização concreta de que Pequim utilizará sua influência para buscar uma solução para o conflito**. O presidente Trump convidou Xi Jinping para uma visita oficial aos EUA em setembro, antes do término da trégua comercial de um ano firmada entre os dois países em outubro de 2025.

Commodities: petróleo em patamar elevado

O preço futuro do petróleo Brent segue em patamar elevado. Entre 07/05 e 14/05, a commodity acumulou alta de 5,5%. A resposta do Irã à proposta americana de acordo de paz foi considerada “totalmente inaceitável” pelo presidente Donald Trump, reduzindo as expectativas de uma resolução rápida do conflito. Diante do impasse, o Estreito de Ormuz permanece praticamente fechado, sustentando a pressão sobre os preços do petróleo. Na manhã desta sexta-feira (15/05), o Brent era negociado próximo de 108 dólares por barril. Apesar das tensões, o acordo de cessar-fogo continua em vigor.

O bloqueio quase total do Estreito de Ormuz – por onde passa cerca de 20% do comércio global diário de petróleo e gás – há mais de dois meses, **combinado aos danos às instalações energéticas na região**, principal polo exportador de petróleo do mundo, **tende a manter os preços das commodities energéticas em níveis elevados por algum tempo**.

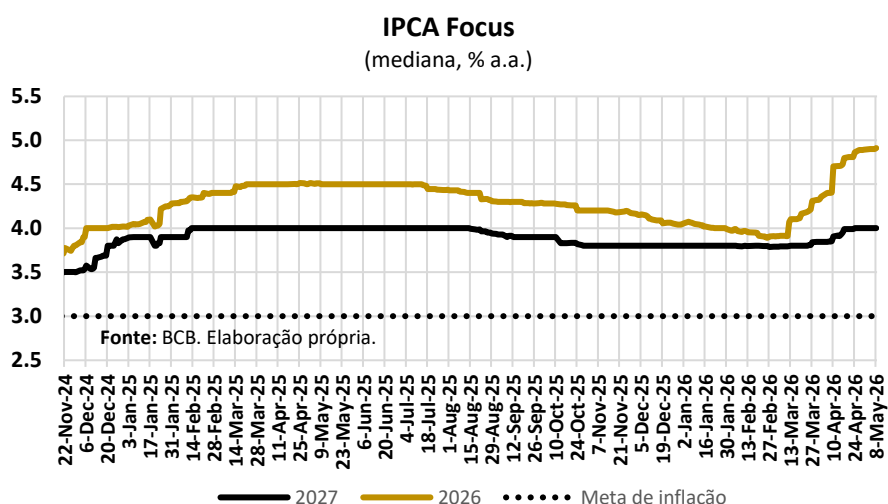
Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram comportamento misto entre 07/05 e 14/05. No período, o trigo registrou alta de 7,5%, enquanto milho e soja permaneceram praticamente estáveis. A valorização do trigo reflete, principalmente, condições climáticas adversas nos EUA, que aumentaram as preocupações com a oferta da commodity. Além dos

fatores climáticos, o bloqueio do Estreito de Ormuz – rota estratégica para o transporte de petróleo e de gás natural, insumo relevante para a produção de fertilizantes – também tem contribuído para a pressão sobre os preços do setor.

Brasil

Focus: juros mais elevados em 2027

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,89% para 4,91%) e permaneceram em 4,00% para 2027. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não teve alterações para 2026 (1,85%) e não apresentou alterações relevantes para 2027 (de 1,75% para 1,76%). **A projeção para a taxa Selic seguiu em 13% para o fim de 2026 e subiu para 11,25% (de 11%) para o fim de 2027.** As projeções estão no Boletim Focus, relatório do Banco Central que reúne a expectativa de mercado para os principais indicadores econômicos do país.



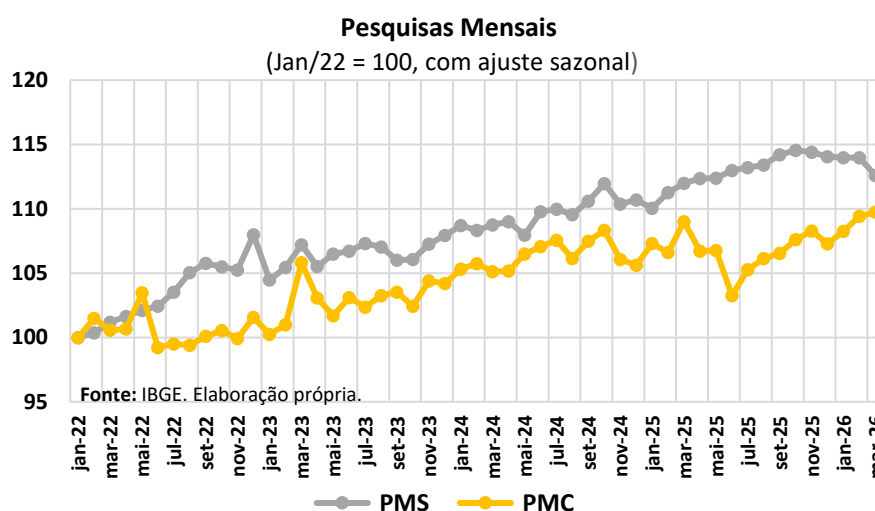
Atividade: dados de março apontam para PIB forte no 1T26

A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) de março mostrou que o **volume de vendas do comércio varejista cresceu 0,5% na comparação com fevereiro, enquanto o varejo ampliado avançou 0,3% — ambos acima das nossas projeções.** No varejo ampliado, o destaque foi o segmento de material de construção, com alta de 1,6%, enquanto o comércio de veículos, motocicletas, partes e peças recuou 0,6%. Já o varejo restrito foi impulsionado principalmente pelas vendas de combustíveis e lubrificantes, que cresceram 2,9% no mês. Com o resultado de março, o varejo ampliado acumulou alta de 1,3% no primeiro trimestre, marcando o terceiro mês consecutivo de crescimento.

A Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), também de março, mostrou que o volume de serviços recuou 1,2% na comparação com fevereiro, resultado bem abaixo da nossa projeção (-0,1%). Todos os segmentos pesquisados pelo IBGE tiveram queda no período, com destaque para

os serviços prestados às famílias (-1,5%), que têm peso relevante no cálculo do PIB. Apesar da queda no mês, acreditamos que os **serviços devem manter algum crescimento em 2026, contribuindo para sustentar a atividade econômica**. Com o resultado do mês, o setor encerrou o primeiro trimestre com queda de 0,7% em relação ao quarto trimestre de 2025.

Esses desempenhos, somado aos bons números da produção industrial, devem ter contribuído para impulsionar a atividade no período. **Nossa projeção é que o PIB tenha avançado 1,7% no primeiro trimestre.**

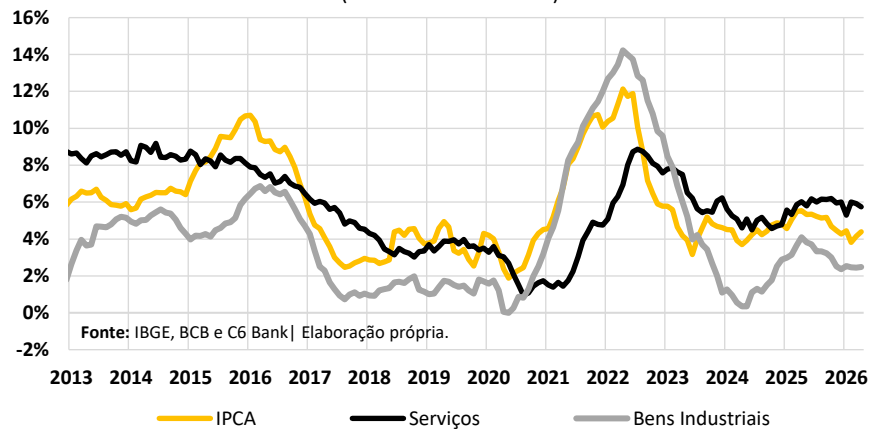


Inflação: IPCA acelera em abril

Com alta de 0,67% em abril, o IPCA veio acima do que projetávamos (0,63%), uma inflação elevada para o mês. Esse resultado foi puxado principalmente pelos preços da gasolina, que subiram 1,86%, e da alimentação no domicílio, que avançou 1,64% — ambos com peso relevante no índice. Chuvas acima da média, afetando produtos in natura, e os efeitos do conflito no Oriente Médio sobre fretes e fertilizantes podem ter contribuído para essa alta nos combustíveis e nos alimentos.

O IPCA em 12 meses acelerou de 4,14% para 4,39%, aproximando-se do teto do intervalo de tolerância da meta. Os preços de serviços subjacentes também seguem pressionados, com alta de 6,4% nos últimos três meses, considerando o dado com ajuste sazonal anualizado. Essa diferença entre o índice cheio e seus núcleos ajuda a explicar por que o processo de convergência da inflação à meta continua sendo difícil. O mercado de trabalho aquecido junto com a perspectiva de desvalorização do real deve fazer com que os preços voltem a acelerar no segundo semestre. Nossa projeção é de que o IPCA encerre o ano em 4,8%, acima do intervalo de tolerância da meta.

IPCA: Serviços e Bens Industriais (acumulado 12 meses)



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.

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A., uma instituição regulada por autoridades brasileiras.

O Banco C6 S.A. é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.

C6BANK