

27 DE MARÇO DE 2026

Resumo Semanal

IPCA-15 volta a surpreender para cima no Brasil

Internacional

Estados Unidos: pesquisas indicam inflação mais alta

A atividade teve leve desaceleração em março, segundo a prévia do PMI. O indicador diminuiu 0,5 ponto alcançando 51,4 pontos, com expansão nos setores de manufaturas (52,4) e serviços (51,1). A composição do índice mostrou uma desaceleração na demanda doméstica, enquanto o emprego registrou uma leve queda. **Pressões de preços se intensificaram devido, principalmente, aos aumentos nos preços de energia devido ao conflito no Oriente Médio.**

Europa: atividade perde força

A guerra entre Rússia e Ucrânia entrou no quinto ano. Ataques continuam intensos de ambos os lados. Por ora, não houve avanços concretos para um acordo de paz.

A atividade na zona do euro desacelerou em março, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador recuou para 50,5 pontos, abaixo das expectativas do mercado, refletindo estagnação no setor de serviços (50,1) e expansão em manufaturas (51,4). Apesar do melhor desempenho em manufaturas, a composição do PMI já evidencia impactos do conflito no Oriente Médio sobre a produção, com o aumento dos prazos de entrega devido a **interrupções nas cadeias produtivas**, e **forte pressão sobre os custos de insumos**.

No Reino Unido, a atividade também desacelerou mais do que o esperado em março. A prévia do PMI composto caiu 2,7 pontos para 51, indicando uma expansão mais moderada tanto no setor de manufaturas (51,4) quanto no setor de serviços (51,2). Assim como na zona do euro, a composição do índice sugere impactos do conflito sobre as cadeias de produção e os custos de insumos. O emprego, por sua vez, segue em retração. Outra pesquisa mostra que o **volume de vendas no varejo registrou retração em fevereiro**, segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O volume de vendas ainda não superou o nível pré-pandemia.

A inflação britânica continuou elevada. O CPI permaneceu em 3% nos últimos doze meses até fevereiro – ainda refletindo a dinâmica de preços anterior ao conflito – segundo dados do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O núcleo, que exclui alimentos, energia, álcool e tabaco, avançou para 3,2%. Os preços de serviços seguem pressionados. O Banco da Inglaterra prevê inflação entre 3% e 3,5% nos próximos trimestres, principalmente em razão do aumento dos preços de energia associado ao conflito.

China: lucro da indústria registra forte alta

O lucro da indústria cresceu 15,2% nos dois primeiros meses do ano, comparado ao mesmo período do ano anterior, segundo o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). Trata-se do melhor desempenho para um início de ano nos últimos cinco anos. Sob a ótica setorial, o resultado foi impulsionado por segmentos favorecidos por políticas públicas – como **eletrônicos e alta tecnologia** – além de insumos, beneficiados pela alta dos preços internacionais. Para os próximos meses, no entanto, a tendência é de perda de fôlego, diante da demanda doméstica enfraquecida e do aumento de barreiras às exportações.

Commodities: petróleo segue pressionado pelo conflito no Oriente Médio

O preço futuro do petróleo Brent continuou apresentando alta volatilidade nesta semana. No fechamento de ontem (26/03), a cotação atingiu 108 dólares por barril. A forte oscilação nos preços da commodity coincide com a quarta semana de conflito no Oriente Médio. Desde o início dos ataques, em 28/02, até 26/3, o preço do petróleo acumula valorização de cerca de 50%.

O presidente dos EUA adiou por mais dez dias, até 6/abril, eventuais ataques à infraestrutura de energia do Irã, citando **avanços nas negociações para um fim do conflito**. Ainda assim, as **propostas apresentadas por ambos os lados parecem distantes de um consenso**.

Enquanto isso, os EUA planejam aumentar sua presença militar na região; Israel mantém ofensivas contra o Irã; Teerã continua atacando países do Golfo e Israel; e o **Estreito de Ormuz** – corredor estratégico para escoamento de petróleo e gás natural – **segue praticamente inoperante**.

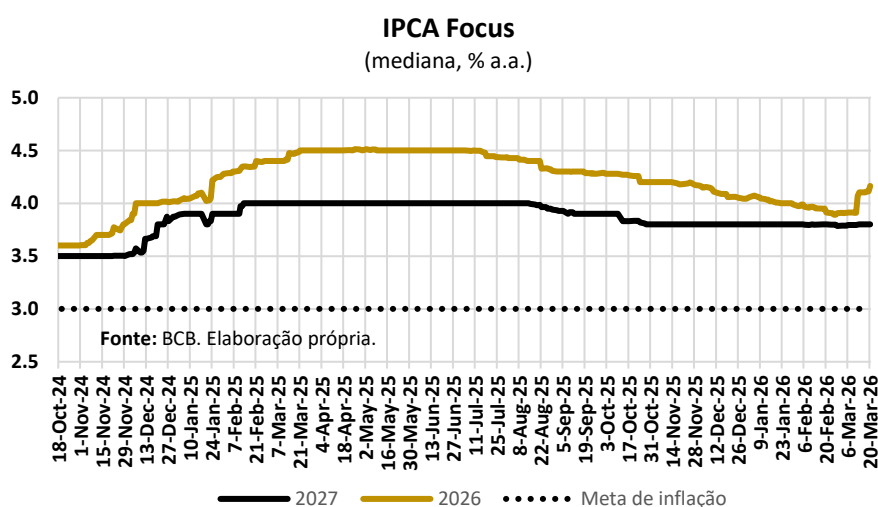
Os danos às instalações energéticas durante o conflito aumentam preocupações quanto ao restabelecimento da produção na região, que é a maior exportadora de petróleo do mundo.

Os preços futuros das commodities agrícolas registraram pouca variação na semana de 19/03 a 26/03. Milho e trigo apresentaram leve correção depois de altas sucessivas, enquanto a soja teve aumento moderado.

O conflito no Oriente Médio – que pressiona preços de petróleo e de gás natural (insumo relevante para a produção de fertilizantes) e interrompe rotas de navegação na região – também tem influenciado os preços do setor.

Focus: avanço nas projeções de juros e inflação

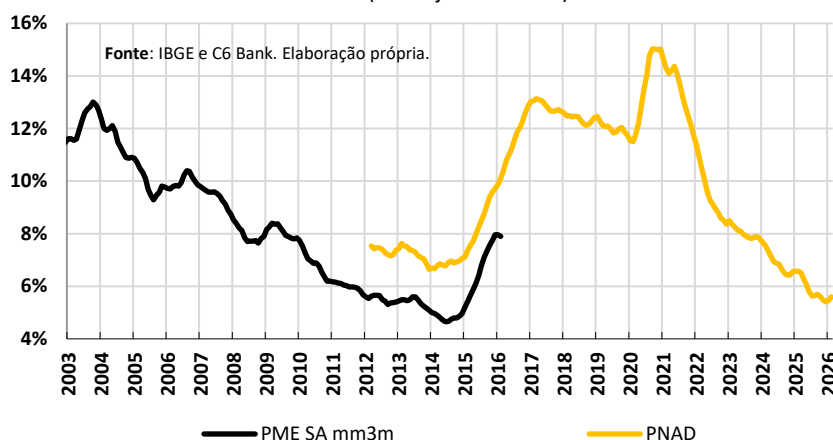
As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram para 2026 (de 4,10% para 4,17%) e ficaram estáveis para 2027 (3,8%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não apresentou mudanças relevantes para 2026 (de 1,83% para 1,84%) e para 2027 (1,8%). **A projeção da taxa Selic subiu para 12,50% (de 12,25%) para o fim de 2026** e permaneceu em 10,50% para o fim de 2027. As projeções estão no Boletim Focus, relatório do Banco Central que reúne a expectativa das instituições financeiras em relação aos principais indicadores econômicos do país.



Atividade: desemprego segue em patamar baixo

A taxa de desemprego ficou em 5,8% no trimestre até fevereiro, ligeiramente abaixo do que projetávamos (5,9%). Na nossa série com ajuste sazonal, que elimina efeitos pontuais do calendário e ajuda a enxergar melhor a tendência, vemos que o **desemprego passou de 5,5% para 5,6%, permanecendo em um patamar historicamente baixo**. A população economicamente ativa teve um leve recuo de 0,1%, enquanto a população ocupada permaneceu estável, mantendo-se próxima de 102 milhões de pessoas. **Os salários seguem crescendo em ritmo forte: em relação a fevereiro de 2025, a renda real média habitual teve alta de 5,3%** e a massa de renda habitual (soma das remunerações de todos os trabalhadores) registrou expansão de 6,9%. Nossa projeção é de que a taxa de desemprego deve terminar o ano um pouco acima de 5%.

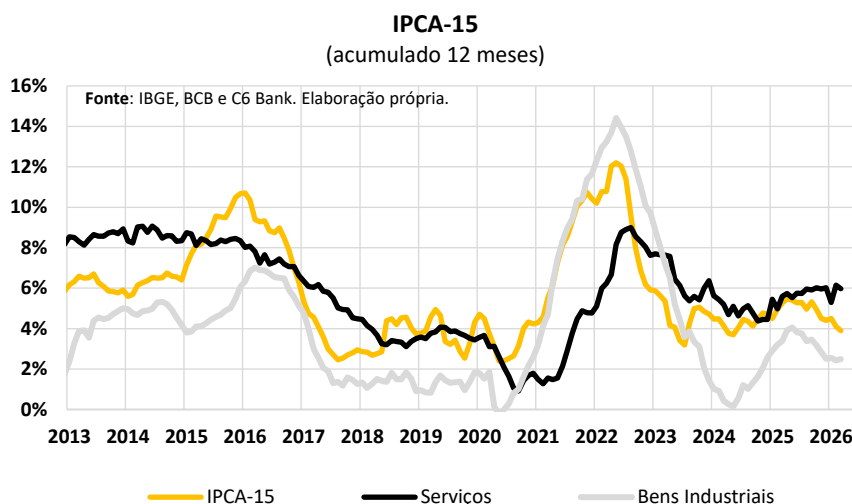
Taxa de Desemprego
(Com ajuste sazonal)



Inflação: IPCA-15 acima do esperado, mais uma vez

O IPCA-15 subiu 0,44% em março, bem acima do que projetávamos (0,26%). As principais surpresas vieram das passagens aéreas, que tiveram alta de 5,94% no mês, e dos preços da alimentação no domicílio, que subiram 1,10%. Vale dizer que, com a continuidade do conflito no Oriente Médio, a tendência é que os preços dos alimentos continuem pressionados daqui para frente, refletindo tanto o aumento dos fertilizantes – que pode afetar os produtos in natura já no curto prazo – quanto a alta do diesel, com impacto nos custos de transporte.

O IPCA-15 acumulado em 12 meses desacelerou de 4,1% para 3,9%, mas ainda segue acima da meta de inflação (3%). O recente **alívio na inflação em 12 meses veio principalmente da queda das commodities em reais**, que ajudou a reduzir a pressão sobre alimentos e bens industriais. No entanto, olhando à frente, acreditamos que as tensões no Oriente Médio devam gerar pelo menos algum impacto persistente nos preços do petróleo e, conseqüentemente, na inflação. Nossa projeção hoje é de um IPCA a 4,5% no fim do ano, com viés de alta.



Setor externo: leve recuo no déficit em transações correntes

A conta corrente registrou déficit de US\$ 5,6 bilhões em fevereiro. Com nosso ajuste sazonal, o déficit alcançou US\$ 3,4 bilhões. O saldo foi positivo na balança comercial (US\$ 3,5 bilhões), mas negativo em serviços e rendas (- US\$ 9,1 bilhões). **No acumulado em 12 meses, o déficit em transações correntes chegou a 2,7% do PIB (US\$ 63,4 bilhões), um déficit menor do que o do mês anterior (2,9%).**

Política monetária: Próximos passos dependem do conflito no Oriente Médio

O Banco Central (BC) divulgou nesta terça-feira (24) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 17 e 18 de março, em que reduziu a taxa Selic em 25 pontos base para 14,75% ao ano. O texto, de modo geral, não trouxe muitas novidades em relação ao comunicado da decisão.

Em relação ao efeito da **alta do petróleo** nas projeções de inflação do Banco Central, o texto afirmou que **manteve sua governança usual**, em que considera que o preço da commodity segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. Ele afirmou que essa governança se traduziu em “trajetória decrescente ao longo da segunda metade do ano, após forte alta no curto prazo”.

Com relação ao balanço de riscos, a ata afirmou que o “Comitê julgou apropriado **seguir com serenidade e reunir mais informações ao longo do tempo**, em função da incerteza elevada em relação à evolução de seus elementos”. O Comitê considerou que os eventos recentes não alterariam a sinalização dada na reunião anterior de um início de ciclo de calibração dos juros e analisou as opções em relação ao ritmo, “concluindo que nesse momento **a redução de 0,25% é a mais adequada**”. O Comitê também afirmou que “essa decisão é compatível com o cenário atual, no qual a duração e extensão dos conflitos geopolíticos, assim como sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços, **dificultam a identificação de tendências claras.**”

Entendemos que a comunicação do Copom é compatível com uma **nova redução de juros na próxima reunião**. Ao deixar em aberto o ritmo de cortes à frente, o Comitê dá a entender que os próximos passos vão depender da profundidade e extensão dos conflitos no Oriente Médio. Na nossa visão, **na ausência de um arrefecimento do conflito, a o ritmo de corte atual de 25 pontos-base seria mantido**. Por outro lado, caso o cenário avance na direção de uma resolução do conflito, o Copom poderá optar por um corte de 50 pontos-base ou até mesmo 75 pontos-base.

Por ora mantemos **nosso cenário de um corte de juros de 50 pontos-base na próxima decisão e de uma taxa terminal da Selic em 12,50%**. Se a guerra persistir e mantiver ou elevar ainda mais os preços, o Banco Central pode reduzir os juros menos do que projetamos, mantendo a Selic mais próxima do nível atual. Assim, o patamar final dos juros dependerá principalmente da duração e dos impactos do conflito, ainda incertos

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	13.634	14.797
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%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	84,0%	87,8%
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	73	67
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-54	-70
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,2%	-2,9%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,5%	4,5%
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	12,50%	12,50%

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.

