

29 DE MAIO DE 2026

# Resumo Semanal

## Brasil: PIB positivo no 1T26, mas cenário é de desaceleração gradual

### Internacional

#### Estados Unidos: inflação persistente

**Inflação elevada.** O índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês), divulgado pelo Departamento do Comércio americano, subiu 0,4% em abril ante o mês anterior. O **núcleo do PCE**, que exclui alimentos e energia, subiu 0,2% e **acumula alta de 3,3% em 12 meses, acima da meta de 2% do Fed.** Por dentro, os dados mostram uma composição ruim da inflação. Os preços de serviços permanecem em patamar elevado, enquanto os preços de bens têm registrado aumentos acima da média histórica.

**Há riscos de que a inflação permaneça pressionada por mais tempo.** Mesmo com sinais recentes de um possível alívio da guerra no Irã, a normalização da oferta global de petróleo tende a ser gradual, o que deve manter preços de energia elevados por mais tempo. Adicionalmente, o núcleo da inflação mostra que as pressões inflacionárias vão além dos preços de energia. Diante deste cenário, acreditamos que **não há espaço para cortes nos juros**, e existe, inclusive, uma maior **possibilidade de um aumento nas taxas americanas.**

**A renda das famílias ficou praticamente estável** em abril, segundo dados do Departamento do Comércio. No mês, houve um efeito negativo decorrente da queda na renda de trabalhadores rurais por conta do fim de um programa de subsídios do governo americano para o setor. Excluindo trabalhadores rurais, a renda registrou um leve aumento no mês. **Os gastos registraram aumento no mês**, puxados por aumentos nas despesas com bens e serviços. Ambos os indicadores seguem sólidos em termos históricos.

**A confiança do consumidor aumentou.** O índice, publicado pelo Conference Board, subiu 0,3 ponto em maio. Por dentro, a pesquisa mostra uma **leve melhora na percepção dos consumidores sobre o mercado de trabalho**: a dificuldade de conseguir emprego diminuiu no mês.

**O setor imobiliário segue fraco.** Dados divulgados pela Agência Federal de Financiamento da Habitação (FHFA) mostram que o ritmo de aumento nos preços de casas tem se mantido baixo

em termos históricos. **De modo geral, as taxas de hipoteca continuam elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

#### **Europa: BCE sugere alta de juros em breve**

**A guerra entre Rússia e Ucrânia entrou no quinto ano.** Nesta semana, novos e intensos ataques russos atingiram a capital ucraniana.

**O índice de confiança na economia permaneceu fraco** em maio, segundo dados divulgados pela Comissão Europeia. O setor de serviços apresentou alguma melhora, mas os indicadores da indústria e do consumidor seguem em níveis baixos. O índice agregado **continua em patamar inferior ao observado antes da pandemia.**

**Membros do comitê de política monetária do Banco Central Europeu indicam que uma alta de juros pode ser apropriada** na reunião de junho. O economista-chefe da instituição afirmou que, mesmo que o choque de energia comece a se dissipar, os efeitos de segunda ordem ainda devem persistir por algum tempo na economia.

#### **China: lucro da indústria segue impulsionado pela indústria de tecnologia**

**O lucro da indústria cresceu 18,2% no acumulado do ano até abril**, em comparação com o mesmo período do ano anterior, segundo o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). O avanço continua concentrado em setores favorecidos por políticas públicas, como **manufaturas de alta tecnologia, produtos inteligentes e semicondutores**, e pelo segmento de insumos, beneficiado pela alta dos preços internacionais. Em contrapartida, indústrias voltadas ao consumo doméstico, como as de mobília, automóveis e vestuário, registraram prejuízos.

#### **Commodities: petróleo recua com acordo preliminar entre EUA e Irã**

**O preço futuro do petróleo Brent diminuiu após o anúncio de um memorando de entendimento entre EUA e Irã.** O documento prevê a extensão do cessar-fogo por 60 dias, a reabertura gradual do Estreito de Ormuz e a retomada das negociações sobre o programa nuclear iraniano. Embora o presidente americano ainda não tenha assinado o acordo, a perspectiva de redução das tensões geopolíticas e de normalização do fluxo de petróleo pela região contribuiu para a queda dos preços da commodity. Entre 21/05 e 28/05, o Brent recuou 8,5%. Na manhã desta sexta-feira (29/05), o petróleo era negociado próximo de 92 dólares por barril.

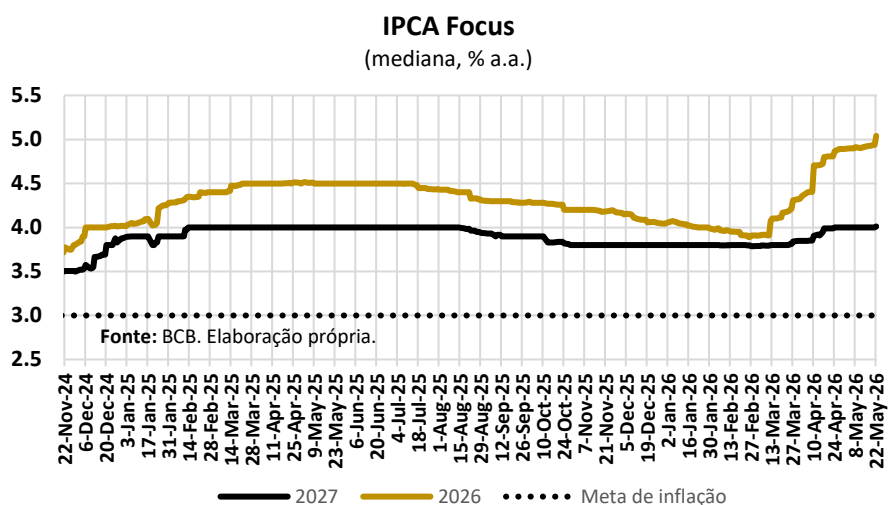
**O bloqueio quase total do Estreito de Ormuz** – por onde passa cerca de 20% do comércio global diário de petróleo e gás – mantido por três meses, **combinado aos danos às instalações energéticas na região**, principal polo exportador de petróleo do mundo, **tende a manter os preços das commodities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

**Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram desempenho misto** entre 21/05 e 28/05. No período, a soja permaneceu praticamente estável, enquanto trigo e milho registraram recuos de aproximadamente 3,5% e 1%, respectivamente. A perspectiva de arrefecimento do conflito no Oriente Médio, acompanhada da possível normalização da navegação pelo Estreito de Ormuz – rota estratégica para o transporte de petróleo e gás natural, insumo relevante para a produção de fertilizantes – contribuiu para reduzir a pressão sobre os preços do setor.

**Brasil**

**Focus: IPCA mais elevado neste ano**

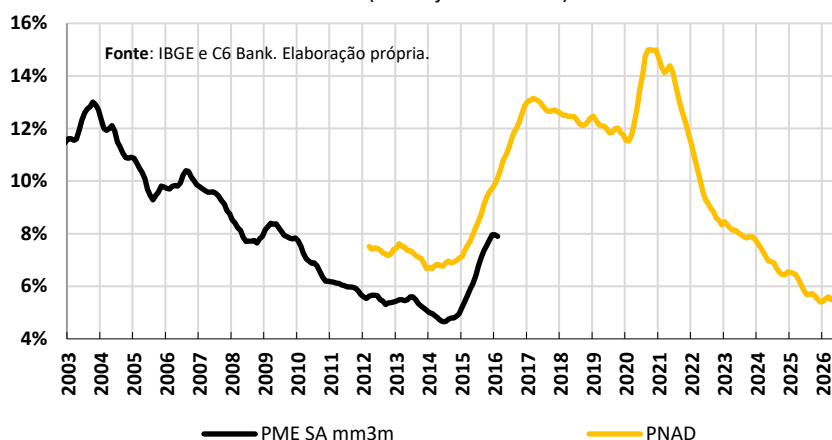
**As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram para 2026 (de 4,92% para 5,04%)** e ficaram praticamente estáveis para 2027 (de 4,00% para 4,01%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) subiu para 2026 (de 1,85% para 1,89%) mas recuou para 2027 (de 1,77% para 1,70%). A projeção para a taxa Selic permaneceu em 13,25% para o fim de 2026 e em 11,25% 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: PIB positivo no 1T26**

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua ficou em 5,8% no trimestre encerrado em abril. **Na nossa série com ajuste sazonal, o índice ficou em 5,5%, um dos menores níveis da série histórica.** A composição da pesquisa mostrou crescimento de 0,3% da população ocupada e 0,1% da população economicamente ativa. Os salários seguem crescendo em ritmo forte: na comparação com abril de 2025, a renda real média habitual avançou 5,4%, enquanto a massa de renda habitual teve expansão de 6,5%. Esse movimento sustenta a atividade, mas também impõe desafios para a inflação, especialmente a de serviços. Nossa projeção é de que a taxa de desemprego termine 2026 abaixo de 6%.

Taxa de Desemprego  
(Com ajuste sazonal)



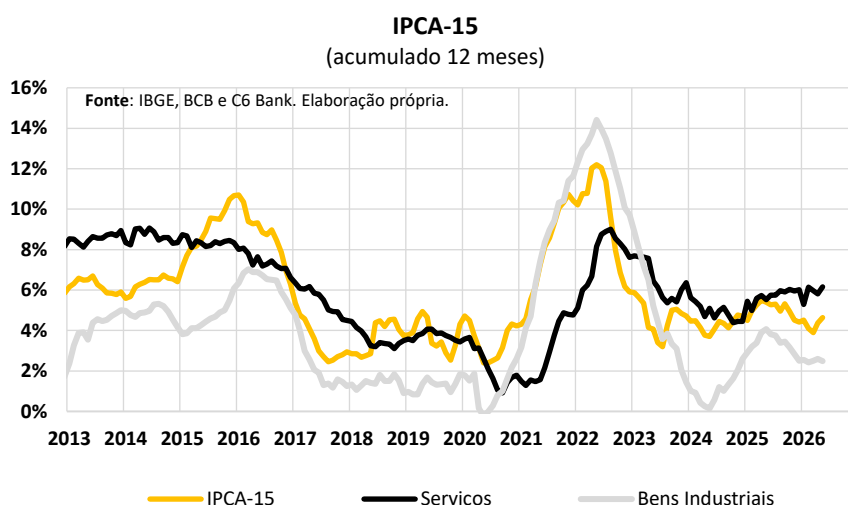
**O PIB cresceu 1,1% no primeiro trimestre de 2026 em relação ao quarto trimestre de 2025** abaixo da nossa projeção (1,7%), mas ainda mostrando um bom desempenho da economia no período. Do lado da oferta, houve expansão nos três principais componentes, com alta de 2% na agropecuária, 1% na indústria e 0,5% nos serviços. Pela ótica da demanda, o destaque foi o consumo das famílias, que cresceu 1% no trimestre e 1,8% em relação ao primeiro trimestre de 2025, mostrando resiliência. **Apesar do resultado positivo, a comparação anual, com alta de 1,8%, sugere que a atividade vem perdendo força de forma gradual.** Os juros elevados continuam limitando os setores mais dependentes de crédito, mas o mercado de trabalho aquecido e as medidas de estímulo promovidas pelo governo seguem ajudando a sustentar a economia. Nossa projeção é de que o PIB cresça 1,7% em 2026 e 2027.

### Inflação: dados mostram aceleração em maio

A inflação medida pelo IGP-M registrou uma expansão de 0,84% em maio, levemente acima da mediana das projeções de mercado (0,82%). O IPA agrícola variou -0,44%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — avançou 1,11%. **Em 12 meses, o IGP-M acumula alta de 1,95%, acima do mês anterior (0,61%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola caiu 8,82% e o núcleo do IPA industrial avançou 4,33%. O dado reforça que o alívio recente nos preços no atacado devido à queda do preço de commodities em reais já começou a ser dissipado.

**O IPCA-15 subiu 0,62% em maio, segundo dados divulgados pelo IBGE. Esse resultado veio acima da nossa projeção (0,56%).** Entre os segmentos que mais contribuíram para esse resultado no mês estão a alimentação no domicílio, que subiu 1,73%, e a energia elétrica residencial (2,16%), impactada pela adoção da bandeira tarifária amarela nas contas de luz e por reajustes de tarifas em algumas capitais. Por outro lado, apesar dos efeitos do conflito no Oriente Médio sobre os preços do petróleo e, conseqüentemente, dos combustíveis, a gasolina recuou 1,32% em maio, beneficiada pela queda do etanol (-2,73%).

**No acumulado de 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 4,45% para 4,64%, ultrapassando o teto do intervalo de tolerância da meta.** Os preços dos serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, seguem pressionados, com alta de 5,4% em 12 meses. O resultado do IPCA-15 confirma que o processo de convergência da inflação para a meta continua lento e desafiador. No curto prazo, algumas medidas do governo, como subsídios e redução de impostos, devem ajudar a conter parte da alta dos preços. Ainda assim, as tensões no Oriente Médio, a alta dos fertilizantes, o mercado de trabalho aquecido e a perspectiva de desvalorização do real devem seguir pressionando a inflação. Por ora, nossa projeção é de que o IPCA encerre 2026 em 4,8%, com viés de alta.



### Setor Externo: déficit em conta corrente em abril

**A conta corrente registrou déficit de US\$ 1,8 bilhão em abril. Com nosso ajuste sazonal, o déficit alcançou US\$ 5,4 bilhões.** O saldo continuou positivo na balança comercial, mas negativo em serviços e rendas. No acumulado em 12 meses, o déficit em transações correntes chegou a 2,7% do PIB (- US\$ 64 bilhões). Para 2026, mantemos a projeção de déficit em US\$ 58 bilhões.

### Fiscal: dívida líquida em patamar recorde

O setor público consolidado apontou um déficit nominal de R\$ 60,1 bi em abril. O resultado reflete um resultado primário de R\$ 24,6 bi e um pagamento de juros nominais de R\$ 84,8 bi. **A dívida líquida atingiu 67,4% do PIB, renovando o patamar recorde do mês anterior (66,8%).**

## Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P
<b>Atividade</b>								
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
<b>Fiscal</b>								
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%
<b>Setor Externo</b>								
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%
<b>Inflação</b>								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,8%	4,8%
<b>Juros</b>								
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.

