

30 DE ABRIL DE 2026

Resumo Semanal

Bancos centrais adotam discurso mais duro contra a inflação

Internacional

Estados Unidos: Fed mais preocupado com a inflação

O banco central americano (**Federal Reserve – Fed**) manteve as **taxas de juros estáveis** no intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano, conforme o esperado. A votação não foi unânime entre os diretores: houve um voto por um corte de juros de 25 pontos-base (p.b.) e **três votos contrários à manutenção de um viés de redução de juros**. No comunicado, o Fed continua vendo uma atividade em ritmo sólido e um mercado de trabalho que tem gerado poucas contratações, mas que tem mantido a taxa de desemprego estável nos últimos meses. O documento também revela que o **Fed reconhece que a inflação está elevada**, endurecendo o tom em relação à reunião anterior, sendo os aumentos nos preços globais de energia uma das razões para essa mudança de visão. Por fim, o texto também destaca que o conflito no Oriente Médio tem contribuído para manter as incertezas elevadas no cenário econômico. Na coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, revelou que deve permanecer no board após o fim seu mandato como presidente ao menos até que a investigação do departamento de justiça seja concluída. Ponderou também que, apesar de permanecer no board, não espera ocupar uma posição de destaque – a referência do ponto de vista de política monetária será o próximo presidente do Fed.

A inflação continua elevada. Em outra pesquisa, o índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) divulgada pelo Departamento do Comércio americano, subiu 0,7% em março ante o mês anterior. O núcleo registrou variação de 0,3%. Em 12 meses até março, o **núcleo do PCE**, que exclui alimentos e energia, **acumula alta de 3,2%, 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.

Em nossa visão, há riscos de que a inflação permaneça pressionada por mais tempo. O conflito no Oriente Médio elevou os preços de energia e fertilizantes, enquanto dados recentes mostram que as pressões inflacionárias vão além destes fatores. O núcleo da inflação, que exclui

alimentos e energia, continua elevado. Ao mesmo tempo, os últimos dados de emprego divulgados reduzem a preocupação em relação a uma piora do mercado de trabalho. **Diante desse cenário, acreditamos que não há espaço para corte de juros nos EUA.**

Atividade sólida no primeiro trimestre. Os dados do PIB divulgados pelo Departamento do Comércio americano registraram crescimento de 2% em relação ao período anterior, na métrica anualizada e com ajuste sazonal. Por dentro, a pesquisa mostra contribuições positivas do consumo (1,1%), do investimento privado (1,5%) e dos gastos do governo (0,7%), enquanto as exportações líquidas tiveram contribuição negativa (-1,3%). **A composição do PIB indica que a economia segue em ritmo sólido.**

A renda das famílias registrou aumento em março, segundo dados do Departamento do Comércio, principalmente em razão de aumentos de salários. **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 0,6 ponto em abril. 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: Bancos Centrais sinalizam possível alta de juros à frente

A guerra entre Rússia e Ucrânia entrou no quinto ano. Ataques continuam de ambos os lados. Um acordo de paz entre os países ainda parece distante.

O PIB da área do euro desacelerou e apresentou desempenho abaixo do esperado no 1T26, de acordo com a primeira estimativa do Eurostat. O avanço foi de 0,8% comparado ao mesmo período do ano anterior. Os detalhes da composição do PIB são usualmente divulgados posteriormente. Entre as quatro maiores economias do bloco o desempenho foi heterogêneo: houve expansão moderada na Alemanha (0,3%), França (1,1%) e Itália (0,7%), e crescimento robusto na Espanha (2,7%).

O índice de confiança na economia diminuiu em abril, segundo dado divulgado pela Comissão Europeia. Detalhes do indicador mostram piora considerável da confiança no setor de serviços, enquanto a confiança do setor de manufaturas segue baixa. O índice agregado **segue em patamar abaixo do pré-pandemia.**

O mercado de trabalho segue robusto. A taxa de desemprego recuou para 6,2% em abril, permanecendo próxima da mínima histórica. O índice divulgado pelo Eurostat agrega taxas das economias do bloco. O desemprego permaneceu em 4% na Alemanha e 10,3% na Espanha.

A inflação acelerou em abril, em linha com as expectativas. O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) avançou 3% nos doze meses até abril, segundo a prévia do Eurostat. O

movimento foi impulsionado sobretudo pela forte alta nos preços de energia, que superaram 10% no período, refletindo os efeitos da guerra no Oriente Médio. Por outro lado, o núcleo da inflação – que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco – desacelerou de 2,3% para 2,2%. Na composição do indicador, os preços de bens permanecem contidos, enquanto os serviços continuam pressionando o índice.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros inalteradas, conforme esperado.

A taxa de depósito, principal instrumento para transmissão da política monetária, permaneceu em 2%. No comunicado, a autoridade monetária destacou a intensificação dos riscos de inflação mais elevada e de menor crescimento econômico em meio ao conflito no Oriente Médio, que tem pressionado os preços de energia e afetado a atividade. Ressaltou ainda que, quanto mais prolongado o conflito, maiores tendem ser seus impactos sobre a economia. Por ora, o Conselho avalia que a **política monetária segue apropriada para enfrentar o ambiente de elevada incerteza**. A presidente do BCE, Christine Lagarde, afirmou que a **decisão foi unânime** e destacou que **a possibilidade de alta de juros foi discutida**, diante de sinais de que a economia vem se afastando do cenário-base da instituição. Segundo Lagarde, até a próxima reunião, mais informações estarão disponíveis e poderão embasar ajustes na política monetária, se necessário. O BCE reiterou seu compromisso de conduzir a inflação de volta à meta de 2% no médio prazo. **Em nossa visão, o BCE deve permanecer cauteloso, acompanhando os desdobramentos do conflito na economia.**

O Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) manteve a taxa de juros em 3,75% ao ano, com apenas um voto dissidente favorável a uma elevação dos juros. O presidente da instituição, Andrew Bailey, afirmou que a decisão de manter os juros é apropriada no momento, mas sinalizou que **altas podem ser necessárias caso os preços de energia permaneçam pressionados** por uma redução substancial e prolongada na oferta, em referência ao conflito no Oriente Médio. O Comitê reafirmou seu compromisso de garantir que a inflação siga uma trajetória consistente de convergência à meta de 2% no médio prazo. Em nossa visão, **o BoE abre espaço para elevação da taxa de juros à frente.**

Japão: BoJ sinaliza maior atenção à inflação

O Banco do Japão (BoJ, na sigla em inglês) manteve a taxa de juros em 0,75% ao ano, conforme esperado. Apesar da decisão, três membros votaram pela elevação da taxa – maior dissidência desde o início da administração atual, indicando uma pressão crescente por normalização da política monetária. A instituição também revisou suas projeções macroeconômicas, passando a prever menor crescimento no ano fiscal de 2026 e inflação mais elevada – acima da meta – em todo o horizonte de projeção (2026-2028). O presidente do BoJ, Kazuo Ueda, citou que **há riscos de uma inflação mais alta**, mas acrescentou também que o conflito no Oriente Médio adiciona incertezas ao cenário econômico, sugerindo que **uma alta de juros pode depender do impacto da guerra na economia global**. Em nossa visão, a inflação pressionada deve levar o BoJ a elevar a taxa de juros em breve.

China: manufaturas em expansão

A atividade econômica continuou em expansão em abril, porém em ritmo mais moderado, de acordo com o índice PMI composto divulgado pelo Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). O indicador, que agrega os setores de manufatura, construção e serviços, recuou 0,4 ponto, para 50,1, permanecendo acima da linha que separa expansão de contração. O resultado refletiu uma perda de fôlego nos serviços (49,6) e na construção (48), ambos em território contracionista, enquanto a manufatura (50,3) segue em expansão.

O lucro da indústria cresceu 15,5% no primeiro trimestre, comparado ao mesmo período do ano anterior, segundo o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). **A forte alta foi impulsionada por setores beneficiados por políticas públicas – como manufaturas de alta tecnologia, produtos inteligentes e semicondutores** – além do segmento de insumos, favorecido pela alta dos preços internacionais. Em contraste, indústrias voltadas ao consumo, como as de mobília, automóveis e vestuário, registraram prejuízos. Para os próximos meses, contudo, a perspectiva é de desaceleração diante da fraca demanda doméstica e do aumento de barreiras às exportações.

Commodities: petróleo continua trajetória de alta

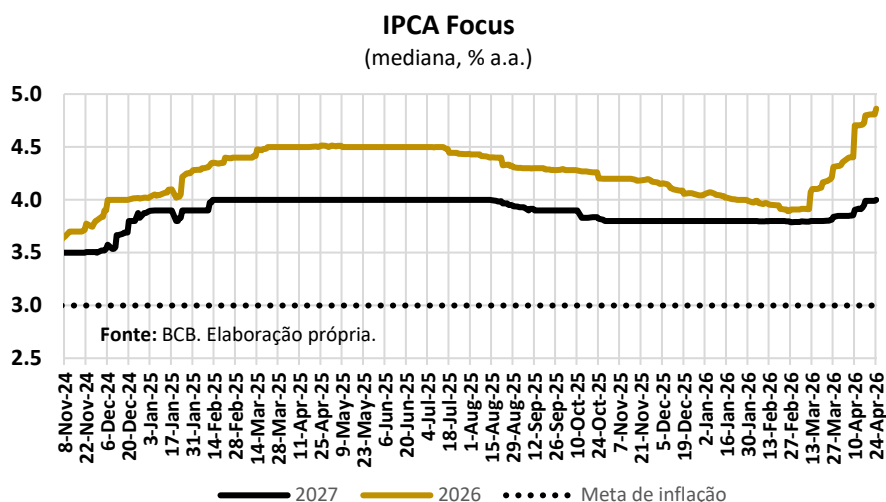
O preço futuro do petróleo Brent segue sob forte pressão. Desde o fim da semana passada até ontem (29/04), a commodity acumulou alta de 12%, registrando a segunda semana consecutiva de alta, após um breve alívio decorrente do anúncio de cessar-fogo entre EUA e Irã. Nesta semana, **o presidente americano alertou aliados para a possibilidade de um bloqueio prolongado ao Irã**, o que pode manter o Estreito de Ormuz praticamente fechado por mais tempo. A intenção dos EUA com o bloqueio é pressionar Teerã a retomar negociações para encerrar o conflito, com a exigência americana de abandono do programa nuclear iraniano. Na manhã de hoje, o contrato de maior liquidez do Brent estava cotado a 109 dólares por barril.

O bloqueio quase total do Estreito de Ormuz – por onde passa cerca de 20% da produção global diária de petróleo e gás – há pouco 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 alta entre 24/04 e 29/04. No período, o trigo, o milho e a soja avançaram 5,5%, 2,5% e 1,5%, respectivamente. As tensões no Oriente Médio – que pressionam preços de petróleo e de gás natural (insumo relevante para a produção de fertilizantes) – têm influenciado os preços do setor.

Focus: projeções de inflação maiores neste ano

As projeções para o **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)** subiram para **2026 (de 4,80% para 4,86%)** e **não tiveram mudanças relevantes para 2027 (de 3,99% para 4,00%)**. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) ficou praticamente estável para 2026 (de 1,86% para 1,85%) e não teve alterações para 2027 (1,8%). A projeção para a taxa Selic permaneceu em 13,00% para o fim de 2026 e em 11,00% 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.



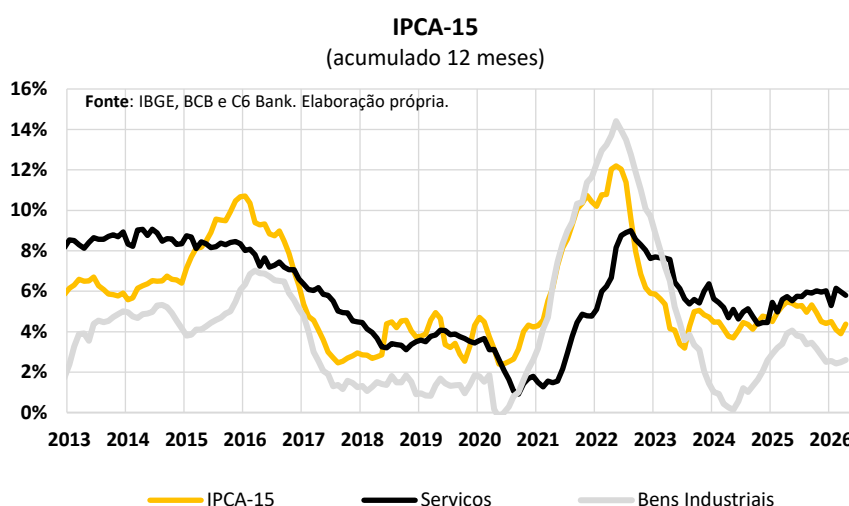
Inflação: dados de abril mostram aceleração

A inflação medida pelo IGP-M registrou alta de 2,73% em abril, levemente acima da mediana das projeções de mercado (2,69%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com elevação de 1,74%, enquanto o núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — avançou 1,54%. **Em 12 meses, o IGP-M acumula alta de 0,61% até abril, acima do mês anterior (-1,83%)**. Nesta mesma métrica, o IPA agrícola caiu 9,75% e o núcleo do IPA industrial avançou 3,29%. O dado reforça o nosso cenário de 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 0,89% em abril, segundo dados divulgados pelo IBGE. Esse resultado veio abaixo da nossa projeção (0,97%). A principal surpresa veio dos preços das passagens aéreas, que, após as altas dos últimos dois meses, caíram 14,32%. Ainda assim, a inflação veio elevada. A alimentação no domicílio, categoria que vinha apresentando inflação baixa e até deflação nos últimos meses, cresceu 1,77%. Outro destaque foi a alta dos combustíveis, com a gasolina subindo 6,2% em relação a março e contribuindo com 0,32 ponto percentual para o indicador do mês.

No acumulado de 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 3,90% para 4,37%, aproximando a inflação do limite superior da meta perseguida pelo Banco Central. Os preços de serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, seguem pressionados, com alta de 5,3% em 12 meses. O resultado do IPCA-15 confirma que a inflação voltou a acelerar,

em meio a um cenário global desafiador. **Com a continuidade do conflito no Oriente Médio, a tendência é de impacto persistente sobre combustíveis e alimentos.** Além disso, o mercado de trabalho aquecido e a expectativa de leve desvalorização do real devem representar pressões adicionais sobre a inflação no segundo semestre. Por ora, nossa projeção é de que o IPCA encerre 2026 em 4,8%.

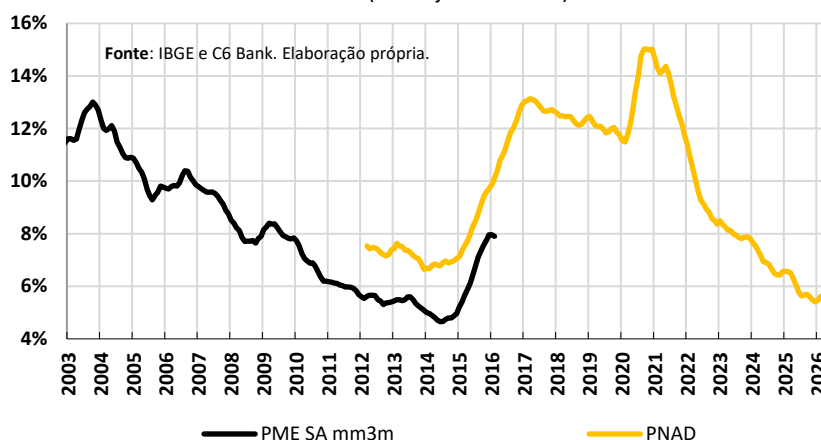


Atividade: taxa de desemprego segue em nível historicamente baixo

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua ficou em 6,1% no trimestre encerrado em março, ligeiramente acima da nossa projeção (6%). **Na nossa série com ajuste sazonal, o índice passou de 5,6% para 5,7%, sinalizando que a desocupação no país segue em patamar historicamente baixo.**

A composição da pesquisa mostrou alta de 0,2% na população economicamente ativa e de 0,2% na população ocupada, que se manteve próxima de 102 milhões de pessoas. Os salários seguem crescendo em ritmo forte: na comparação com março de 2025, **a renda real média habitual avançou 5,5%, enquanto a massa de renda habitual teve expansão de 7,1%.** 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 pouco acima de 5%.

Taxa de Desemprego
(Com ajuste sazonal)



Fiscal: dívida líquida em patamar recorde

O setor público consolidado apontou um déficit nominal de R\$ 199,5 bi em março. O resultado reflete um déficit primário de R\$ 80,7 bi e um pagamento de juros nominais de R\$ 118,9 bi. A dívida líquida atingiu 66,8% do PIB, renovando o patamar recorde do mês anterior (65,5%).

Política monetária: Copom segue calibração dos juros e Selic vai a 14,50%

O Banco Central do Brasil reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base para 14,50% ao ano nesta quarta-feira (29). A decisão foi unânime e em linha com o sinalizado na reunião anterior.

A projeção de IPCA no cenário de referência do Copom (que considera juros projetados pelo Boletim Focus) **para o horizonte relevante (quarto trimestre de 2027) subiu de 3,3% para 3,5%** (em relação ao último Relatório de Política Monetária). Na nossa visão, com essa projeção, o Comitê sugere que a trajetória para a Selic do Boletim Focus é incompatível com a convergência da inflação à meta.

O Comitê afirmou que “julgou apropriado dar sequência ao ciclo de calibração da política monetária”, justificando que há evidências de transmissão das altas taxas de juros sobre a atividade econômica. Adicionalmente, o texto esclarece que, num contexto de forte aumento da incerteza (em função dos conflitos no Oriente Médio), o Comitê poderá ajustar o ritmo e a extensão dessa calibração na medida em que novas informações se tornem disponíveis.

Entendemos que a comunicação do Copom é compatível com uma **nova redução de juros na próxima reunião**. Ao mesmo tempo, o Comitê optou por ganhar flexibilidade ao deixar em aberto os próximos passos, sinalizando que as decisões irão depender da evolução do cenário prospectivo da inflação. Nesse sentido, não excluimos a possibilidade tanto de uma aceleração no ritmo de corte quanto da manutenção dos juros no patamar atual caso o cenário se deteriore. Na nossa visão, **na ausência de mudanças na perspectiva de inflação, o ritmo de cortes atual de 25 pontos-base seria mantido**.

Por ora mantemos nosso cenário de **novos cortes de 25 pontos-base nas próximas reuniões, levando os juros a 13,5% ao final de 2026**. Diante da volatilidade no cenário externo, o Comitê deve manter cautela na sinalização dos próximos passos da política monetária. Aguardamos a ata da reunião, que será divulgada na próxima terça-feira (05/05), para termos mais detalhes sobre os rumos da política monetária.

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	13.642	14.689
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	74	73
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-54	-67
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,2%	-2,7%
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.

