

08 DE MAIO DE 2026

Resumo Semanal

Brasil: próximas decisões do Copom dependem da evolução do conflito

Internacional

Estados Unidos: atividade e mercado de trabalho sólidos

O Departamento de Trabalho publicou dados referentes ao mês de abril. De acordo com o *Establishment Survey*, o saldo no mês foi de **115 mil contratações, mais forte que o esperado** pelo mercado. No setor privado, a média de contratações nos últimos três meses está em 55 mil por mês – um desempenho um pouco menor que o visto no trimestre encerrado em março, mas ainda assim um ritmo bom de contratações. Em relação aos salários, a pesquisa mostra que o ganho médio por hora trabalhada continua crescendo em ritmo forte, acumulando alta de 3,6% nos doze meses até abril, o que deve manter pressão sobre os preços. O *Household Survey* mostrou que a **taxa de desemprego se manteve estável em 4,3%** – um patamar baixo para padrões históricos.

Em nossa visão, os últimos dados de emprego divulgados reforçam a visão de que o mercado de trabalho no EUA se mantém sólido, próximo ao equilíbrio. Ao mesmo tempo, a inflação se mantém elevada – e o conflito no Oriente Médio tem trazido pressões adicionais via preços de energia. Diante deste cenário, ainda que incerto, **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.

O número de vagas de emprego em aberto se mantém elevada, segundo a pesquisa Jolts do Departamento de Trabalho. Os dados, referentes ao mês de março, vieram pouco abaixo do mês anterior e da expectativa do mercado. A proporção de vagas disponíveis por desempregado permaneceu por volta de 0,9 – o que sugere um **mercado de trabalho estável, próximo ao equilíbrio.** Em outra pesquisa, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 200 mil na semana encerrada em 2 de maio.

O setor de manufaturas registrou expansão em abril, segundo o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM. O indicador permaneceu estável em 52,7, um pouco abaixo da expectativa do mercado, mas segue indicando crescimento da atividade. Os subíndices de demanda e produção também mostram expansão, mas o emprego permanece em

retração. Os preços pagos pelos insumos tiveram um forte aumento no mês e permanecem elevados, indicando pressões inflacionárias.

O setor de serviços manteve um bom desempenho em abril. O PMI do Instituto ISM para o setor de serviços registrou 53,6 pontos, um pouco abaixo do esperado pelo mercado, mas indicando expansão do setor. Na composição do índice, a demanda se manteve em expansão, enquanto o emprego permanece em retração. Os preços de insumos seguem pressionados.

Europa: BCE reforça possível alta de juros

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro recuou em março pelo terceiro mês seguido, de acordo com o Eurostat. A queda, de 0,1%, reflete forte redução na venda de combustíveis. O resultado veio com menores vendas na Alemanha (-2,1%) e na Itália (-0,1%), enquanto a França (0,2%) e Espanha (1,2%) apresentaram melhor desempenho. No agregado, o indicador segue abaixo da tendência observada no período pré-pandemia.

Membros do Comitê de Política Monetária do Banco Central Europeu (BCE) vêm reforçando a mensagem da presidente Christine Lagarde de que uma **elevação das taxas de juros poderá ser necessária** caso o conflito no Oriente Médio tenha efeitos mais amplos sobre a inflação. Os dados a serem divulgados até a próxima reunião deverão fornecer sinais mais claros sobre os próximos passos da autoridade monetária.

Commodities: petróleo recua

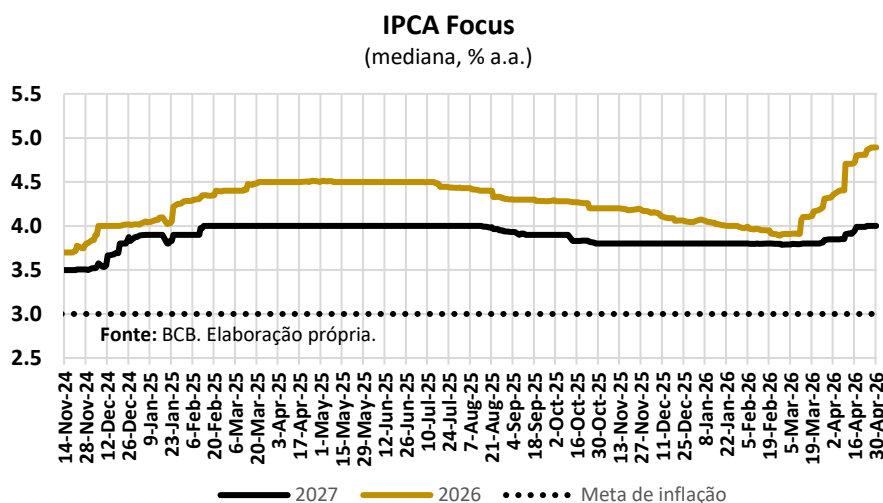
O preço futuro do petróleo Brent segue em alta volatilidade. No início da semana, o presidente Donald Trump afirmou que navios americanos começariam a escoltar embarcações comerciais pelo Estreito de Ormuz, desafiando o bloqueio imposto pelo Irã. Em resposta, o Irã realizou ataques contra navios dos EUA, levando a um recuo por parte dos americanos. Logo em seguida, uma nova proposta para um acordo de paz foi encaminhada pelos EUA ao Irã. Diante da **expectativa de retomada das negociações e de uma possível reabertura – ainda que gradual – do Estreito de Ormuz**, o preço futuro do petróleo recuou cerca de 12% em relação à semana anterior, sendo negociado na manhã de hoje próximo a 100 dólares por barril. O acordo de cessar-fogo continua em vigor.

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 também recuaram entre 01/05 e 07/07. No período, o trigo, o milho e a soja registraram queda de 3,5%, 3% e 1%, respectivamente. A perspectiva de reabertura do Estreito de Ormuz – rota estratégica para o transporte de petróleo e de gás natural, insumo relevante para a produção de fertilizantes – tem influenciado os preços do setor.

Focus: sem mudanças nas projeções de juros

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram levemente para 2026 (de 4,86% para 4,89%) e permaneceram em 4% para 2027. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) permaneceu em 1,85% para 2026 e recuou para 2027 (de 1,80% para 1,75%). **A projeção para a taxa Selic seguiu 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.



Atividade: Produção industrial avança em março

A produção industrial avançou 0,1% em março na comparação com fevereiro. A indústria extrativa subiu 0,1%, enquanto a indústria de transformação recuou 0,1%. Apesar do avanço da produção industrial no 1T26, **a tendência é de resultados mais modestos nos próximos meses**, em função da provável piora da indústria de transformação, mais sensível ao patamar elevado dos juros. A indústria extrativa, que foi beneficiada em 2025 pela forte produção de petróleo, também deve registrar alguma acomodação. Projetamos que a indústria brasileira termine 2026 com queda de cerca de 1%.

Mesmo com a perda de fôlego da indústria, não esperamos uma desaceleração intensa do PIB.

Nossa projeção é de crescimento de 1,7% em 2026 e 2027, sustentada, em parte, pelo mercado de trabalho aquecido, pela elevação da renda do trabalhador e pelas medidas de estímulo adotadas pelo governo, como os incentivos à concessão de crédito.



Política monetária: calibração dos juros depende da evolução do conflito

O Banco Central (BC) divulgou nesta terça-feira (5) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 28 e 29 de abril, em que reduziu a taxa Selic em 25 pontos base para 14,5% ao ano. O texto, de modo geral, manteve o **tom mais duro** visto no comunicado da decisão e sinaliza que as próximas decisões de juros seguem **dependentes da evolução do conflito** no Oriente Médio.

Conforme antecipado no comunicado da decisão, o Comitê enfatizou no texto da ata a preocupação em relação ao aumento recente das projeções de inflação do Boletim Focus, afirmando que “desde a reunião anterior ficou evidente uma desancoragem adicional das expectativas de inflação para horizontes mais longos, em particular para o ano de 2028”. Essa mensagem **sinaliza uma cautela adicional** em relação a cortes mais intensos nos juros.

A ata afirmou também que as últimas divulgações de inflação “mostraram sinais claros de efeitos dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio”, indicando o motivo da aceleração da inflação corrente e dos seus núcleos descrita no comunicado da decisão de juros.

Com relação ao balanço de riscos, a ata afirmou que o “Comitê reafirma seu compromisso no combate dos efeitos de segunda ordem do choque de oferta do petróleo e seus derivados, e serenidade para reunir mais informações ao longo do tempo, em cenário de incerteza elevada”.

Por fim, o Comitê afirmou que julgou apropriado dar **seqüência ao ciclo de calibração** da política monetária, que os eventos recentes não impediriam o prosseguimento desse ciclo, concluindo que “para a decisão dessa reunião, a redução de 0,25p.p. na taxa básica de juros é a mais adequada.”

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 dependerão 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.** Mantemos nosso cenário de **Selic em 13,5% ao final de 2026**

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