

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



COMENTÁRIO MACROECONÔMICO

Bancos centrais adotam cautela diante da alta do petróleo e da falta de avanço nas negociações entre EUA e Irã, enquanto o Copom endurece o tom e eleva a incerteza sobre os juros no Brasil.

No cenário internacional, a semana foi marcada por reuniões de diversos bancos centrais ao redor do mundo. De forma geral, a estratégia predominante tem sido a de parar e observar. A leitura é que reagir de forma imediata a um choque de alta nos preços de energia pode não ser a resposta mais adequada, sobretudo porque logo adiante do pico inflacionário existe o risco concreto de desaceleração mais intensa da atividade ou mesmo de recessão. Nos Estados Unidos, o principal destaque foi a divulgação do PIB, que mostrou uma aceleração do crescimento anualizado de 0,5% no final de 2025 para 2,0% no primeiro trimestre deste ano. Esse ambiente de inflação pressionada, mas com atividade ainda avançando a um ritmo moderado, oferece algum conforto para que o Fed mantenha os juros inalterados.

Quanto à evolução do conflito, a expressão “nada de novo no front” resume bem o sentimento dos mercados. O hiato no avanço das negociações fez com que a cotação do barril de petróleo acumulasse alta semanal próxima de 10,0% até o momento. Após mais de 60 dias de interrupção do tráfego no estreito de Ormuz, começa a se intensificar o risco de desabastecimento em algumas economias, um fator que segue no radar dos formuladores de política e dos investidores.

No Brasil, as atenções estiveram concentradas na decisão do Copom. O Comitê destacou o ambiente externo incerto, em função das indefinições sobre a duração, a extensão e os desdobramentos dos conflitos no Oriente Médio, bem como seus impactos nas projeções de inflação. A estimativa do Copom para o IPCA para o final de 2026 passou de 3,9% para 4,5%, enquanto para 2027 houve revisão de 3,3% para 3,5%, que é o horizonte relevante para a política monetária. Avaliamos que o Copom trouxe uma surpresa mais dura ao apresentar uma projeção de inflação elevada para o final de 2027. A leitura inicial é de que o Comitê coloca sobre a mesa a possibilidade de uma pausa no ciclo de cortes, sobretudo caso não haja melhora nas expectativas para os preços do petróleo. Embora mantenhamos a indicação de que um corte de 0,25 ponto percentual seja o movimento mais provável na próxima reunião, entendemos que o comunicado adiciona um viés de alta para a taxa de juros no final do ano. Nosso cenário segue com a Selic em 13,0% ao final de 2026, mas a ata da próxima terça-feira, em 5 de maio, será fundamental para calibrar essa leitura.



ECONOMIA INTERNACIONAL

O Federal Reserve **manteve** a taxa *fed funds* entre **3,50% e 3,75%**, com três dissidências contra a menção de possíveis novas quedas de juros que foi incluída no comunicado. Após a decisão, os mercados precificam estabilidade no juro norte-americano até dezembro de 2027, ao menos. Na **Zona do Euro**, o BCE **manteve as taxas de juros** inalteradas. O principal fato por trás dessa manutenção é a **alta dos preços de energia**, decorrente do conflito no Oriente Médio. Na **Inglaterra**, o BoE **manteve** a taxa em **3,75%**, mas **sinalizou possível alta** diante da pressão inflacionária associada à alta nos preços dos combustíveis. Apesar do dissenso por aumento, a autoridade avaliou que a **atividade mais fraca** pode ajudar a moderar a inflação.



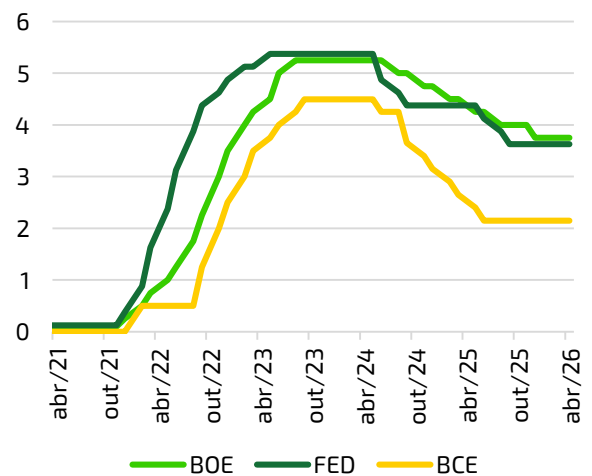
ECONOMIA BRASILEIRA

A **inflação ao consumidor medida pelo IPCA-15 subiu 0,89% em abril**, abaixo da expectativa do mercado (0,98%), elevando a taxa em 12 meses para 4,4% e refletindo efeitos relevantes do conflito no Oriente Médio sobre os combustíveis. A deflação de 14% nas passagens aéreas surpreendeu, mas a alta acima do esperado em alimentos e bens aumenta o temor de disseminação desses efeitos para outros preços nas próximas leituras. O **IGP-M, por sua vez, avançou 2,73% em abril** e já indicou repasses aos preços ao produtor, sobretudo na cadeia petroquímica, em matérias-primas brutas e nos custos da construção civil. **Em conjunto, os dados do mês reforçam a pressão inflacionária e devem nos levar a revisar a nossa atual projeção de 4,5% para o IPCA de 2026.**

Os dados do mercado de trabalho reafirmaram o quadro de aquecimento: o saldo de empregos do **Caged** (+228 mil) superou nossa expectativa (+161 mil) e do mercado (+148 mil), enquanto a **taxa de desemprego da PNAD** avançou timidamente (de 5,58% para 5,65%, com ajuste sazonal), apesar do crescimento continuado da ocupação. O **rendimento médio** interrompeu a sequência de quedas e teve altas de 0,54% (real) e 0,99% (nominal) em março, tornando menos provável um alívio na inflação de serviços nos próximos meses. **Projetamos desemprego estável** em abril (5,64% a.s.), para uma média trimestral e anual de 5,55%, resultado da persistência da baixa taxa de participação ao longo do ano (62,2%).

Taxas básicas de juros

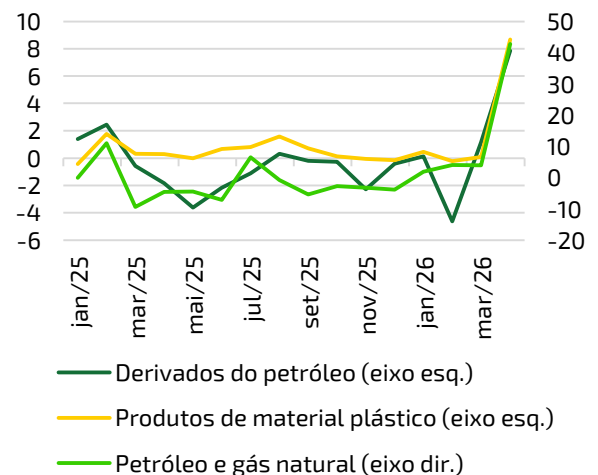
(% a.a.)



Fonte: FRED.

Preços ao produtor | IPA-M

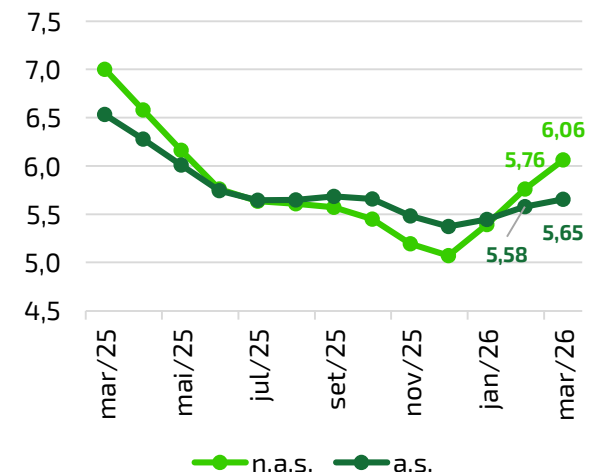
(var. % mensal, n.a.s.)



Fonte: FGV.

Taxa de desocupação

(% da população ocupada)



Fonte: IBGE.

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



AGENDA DE DIVULGAÇÕES

segunda
04/05

Boletim Focus (semanal) – Brasil
PMI industrial (abr.) – Brasil, Alemanha, Zona do Euro

terça
05/05

Ata do Copom – Brasil
Balança comercial (abr.) – EUA
PMI composto (abr.) – EUA, China
JOLTS: vagas em aberto (mar.) – EUA

quarta
06/05

PMI composto (abr.) – Brasil, Alemanha, Global
Índice de preços ao produtor (PPI)(mar.) – Z. do Euro

quinta
07/05

Produção industrial (mar.) – Brasil
Balança comercial (abr.) – Brasil
Vendas no varejo (mar.) – Zona do Euro

sexta
08/05

IGP-DI (abr.) – Brasil
Payroll e taxa de desemprego (abr.) – EUA
Expectativa de inflação da Univ. Michigan (abr.) – EUA

Nossas
projeções



SELIC

Mar-26	2026	2027
14,75%	13,0%	10,0%



PIB

2025	2026	2027
2,3%	1,7%	2,1%



IPCA

Mar-26	2026	2027
4,1%	4,5%	4,3%



TAXA DE CÂMBIO (R\$/US\$)

Mar-26	2026	2027
5,23	5,40	5,50

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.