

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



COMENTÁRIO MACROECONÔMICO

O alívio externo reduziu os prêmios de risco globais e sustentou ativos lá fora, mas não foi suficiente para evitar a deterioração do mercado doméstico diante de inflação pressionada e atividade ainda resiliente.

Na esteira dos acontecimentos da semana anterior, o mercado seguiu refletindo o avanço das negociações entre Estados Unidos e Irã para a retomada do tráfego de navios pelo estreito de Ormuz. Ainda que persistam incertezas relevantes em torno dos termos do acordo, prevalece entre os investidores a leitura de que, desta vez, o entendimento tem mais chances de sair do papel. Esse pano de fundo sustentou uma compressão consistente dos prêmios de risco ao longo da semana. O índice de volatilidade VIX recuou ao menor nível desde 13 de janeiro, enquanto o Brent encerrou a US\$ 92,7 por barril, também no patamar mais baixo desde 11 de março. Em linha com esse movimento, o dólar perdeu força frente às principais moedas, com o DXY em queda de 0,4%, ao passo que o S&P 500 renovou máxima histórica e registrou a nona semana consecutiva de alta, com avanço próximo de 1,5%.

No cenário doméstico, mesmo com o alívio vindo do exterior, a semana foi marcada por mercados pressionados. A divulgação do PIB do 1º trimestre de 2026 trouxe um crescimento de 1,1% na margem e superou levemente a expectativa de 0,9%. A composição setorial não trouxe surpresas: aqueles segmentos menos sensíveis ao ciclo interno, como agropecuária e extrativa, lideraram a expansão, enquanto atividades mais cíclicas, como comércio e indústria, seguem perdendo fôlego diante de uma Selic elevada e de famílias mais endividadas. Entendemos que o resultado não altera o diagnóstico de desaceleração já sinalizado pelo Copom. O início de ano mais aquecido estava no radar, mas o conjunto de indicadores ainda aponta para uma economia resiliente, com mercado de trabalho apertado e pressões inflacionárias em curso. Neste último aspecto, o IPCA-15 de maio veio acima do esperado, contribuindo para que as projeções para o IPCA no fim do ano orbitem acima de 5,0%. Nesse ambiente, o Ibovespa recuou 1,2%, acumulando a sétima queda semanal consecutiva, enquanto a taxa de câmbio permaneceu praticamente estável.

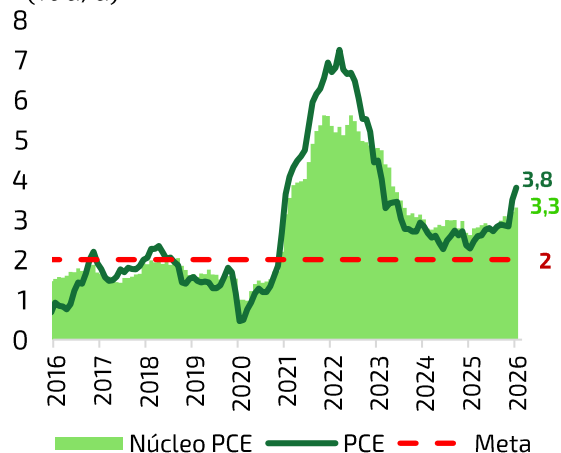


ECONOMIA INTERNACIONAL

Nos EUA, o índice de preços PCE cheio avançou **0,4% m/m**, enquanto o núcleo registrou **0,2% m/m**. No acumulado em 12 meses, os índices avançaram para **3,8% (cheio)** e **3,3% (núcleo)**, ficando levemente **abaixo do esperado pelo mercado**. Na mesma direção, a segunda leitura do PIB dos EUA confirmou expansão anualizada de **1,6% no 1º trimestre**, abaixo da estimativa inicial de 2,0%, mas ainda sinalizando uma economia resiliente. Em conjunto, os dados mostram uma inflação elevada, porém bem comportada e um crescimento sólido, sustentando um cenário para a política monetária de **manutenção** da taxa de juros com viés altista caso os dados surpreendam e as expectativas desancorem.

EUA | Índice de preços PCE

(% a/a)



Fonte: BEA.



ECONOMIA BRASILEIRA

A inflação ao consumidor medida pelo IPCA-15 subiu **0,62% em maio**, acima da nossa expectativa (**0,54%**), levando o acumulado em 12 meses à 4,6%. A surpresa foi disseminada entre os componentes, com exceção de serviços. O choque de preços ligado à guerra se soma a uma atividade ainda resiliente, mantendo a inflação em aceleração nos últimos cinco meses, inclusive nas métricas subjacentes, que excluem itens voláteis. A perspectiva de um El Niño forte no segundo semestre também amplia os riscos inflacionários. **Revisamos, assim, a projeção do IPCA de 2026 de 5,0% para 5,3%.**

Núcleo de inflação imune aos efeitos do conflito

(IPCA-15 EX3, mm3as em %)

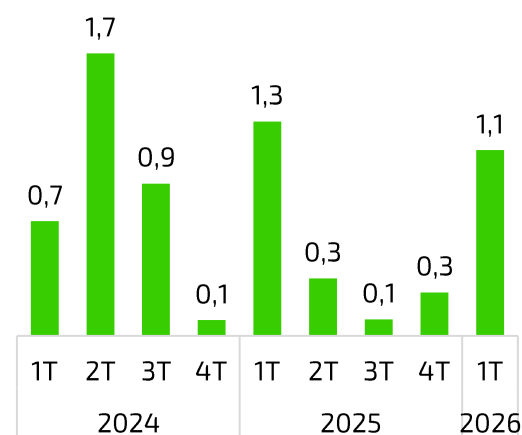


Fonte: IBGE.

O PIB brasileiro cresceu 1,1% no 1º trimestre de 2026, superando tanto a nossa expectativa (0,9%) quanto a do mercado (1,0%). Não somente houve avanço de 1,1% em relação ao 4º trimestre de 2025, quanto o crescimento nesse período também foi revisado para cima, de 0,1% para 0,3%. Portanto, a leitura reafirma um grau de aquecimento da economia brasileira maior do que o estimado anteriormente, o que pode contribuir à pressão sobre a inflação nos próximos meses. **No mercado de trabalho, o desemprego cedeu de 5,6% em março para 5,5% em abril na série com ajuste sazonal**, na direção contrária do esperado; no entanto, os dados de abril não devem ser lidos como sinal inequívoco de aquecimento, visto que houve queda inesperada no rendimento médio real (-0,48%) e geração de empregos formais (+86 mil) bastante abaixo do esperado (+175 mil), como apontou o Novo Caged. **Projetamos crescimento de 0,6% no 2T26.**

PIB a preços de mercado

(% t/t a.s.)



Fonte: IBGE.

NOTA ECONÔMICA SEMANAL



AGENDA DE DIVULGAÇÕES

segunda
01/06

Boletim Focus (semanal) – Brasil
Confiança empresarial (mai.) – EUA
PMI industrial (mai.) – Alemanha, Brasil, Z. Euro, EUA
Taxa de desemprego (abr.) – Zona do Euro

terça
02/06

Índice de preços ao consumidor (CPI) (mai.) – Zona do Euro
JOLTS: vagas em aberto (abr.) – EUA
PMI composto (mai.) – China

quarta
03/06

Produção industrial (abr.) – Brasil
Balança comercial (mai.) – Brasil
PMI composto (mai.) – Alemanha, Z. Euro, Brasil, EUA
Índice de preços ao produtor (PPI) (abr.) – Zona do Euro
ADP: emprego no setor privado (mai.) – EUA
Livro Bege – EUA

quinta
04/06

Feriado nacional – Brasil
Vendas no varejo (abr.) – Zona do Euro

sexta
05/06

PIB (1º tri. | final) – Zona do Euro
Payroll e taxa de desemprego (mai.) – EUA

Nossas
projeções



SELIC

Abr-26	2026	2027
14,50%	13,25%	10,50%



PIB

2025	2026	2027
2,3%	1,7%	1,9%



IPCA

Abr-26	2026	2027
4,4%	5,3%	4,3%



TAXA DE CÂMBIO (R\$/US\$)

Abr-26	2026	2027
5,00	5,30	5,40

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.