

Cenário Macro

Junho 2026

- No cenário global, o mês foi marcado pela continuidade das tensões geopolíticas entre EUA e Irã, apesar da vigência de um cessar-fogo durante a maior parte do tempo. Os EUA buscam dismantlar o programa nuclear iraniano nas negociações, mas têm enfrentado resistência por parte do Irã em relação a tais propostas. Diante das negociações estagnadas e do Estreito de Hormuz ainda fechado, o conflito segue pressionando preços de energia e afetando cadeias de suprimento, elevando os riscos de maior inflação e desaceleração do crescimento. Nos EUA, as leituras mais recentes de inflação vieram acima do consenso de mercado, apesar de efeitos ainda limitados sobre o núcleo. Métricas agregadas seguem em aceleração, intensificando os receios de inflação persistente e de taxas de juros mais elevadas em decorrência do conflito. Do lado da atividade, a segunda estimativa do PIB do 1T26 ficou abaixo das expectativas, principalmente devido a um desempenho mais fraco do consumo e dos estoques. Entretanto, o investimento em IA permanece forte e continua a sustentar o crescimento. Os dados do mercado de trabalho mostraram mais dinamismo que esperado e seguem apontando para um ambiente de maior estabilidade, com baixo ritmo de contratação e baixo volume de demissões. A incerteza permanece elevada e deve manter o FOMC em uma postura cautelosa, à medida que o Comitê avalia as implicações econômicas do conflito.
- Com relação à China, os dados recentes mostraram resultados mistos. Entre os indicadores de atividade, produção industrial, vendas no varejo e investimento em ativos fixos mostraram desaceleração, apesar de um desempenho resiliente nos segmentos de manufatura de tecnologia. Por outro lado, os fluxos comerciais vieram acima do esperado após um mês anterior particularmente fraco, com crescimento disseminado entre os principais parceiros, e destaque para os bens intensivos em tecnologia. A inflação de abril permanece em patamar baixo, mas segue em aceleração. Os preços ao produtor mostram recuperação após quatro anos em território negativo, assim como também os preços ao consumidor, que se encontram em torno dos níveis mais elevados nos últimos anos. Esse movimento reflete tanto pressões de preços associadas ao conflito no Oriente Médio quanto os efeitos de políticas governamentais voltadas a lidar com o excesso de capacidade. Olhando à frente, a vantagem tecnológica da China e o apoio coordenado do governo devem sustentar a atividade manufatureira de tecnologia e as exportações. No entanto, a demanda doméstica e o setor imobiliário seguem em ajuste, continuando a pesar sobre a dinâmica da economia.
- Em março, a produção industrial cresceu 0,1% MoM, acima das expectativas de mercado (-0,1%). Além disso, o setor de serviços recuou 1,2% MoM (vs. -0,1% esperado), enquanto as vendas no varejo surpreenderam positivamente, com alta de 0,3% MoM (vs. 0,1% esperado). Por sua vez, o IBC-BR caiu 0,7% MoM (vs. -0,4% esperado). Apesar do desempenho mais fraco em março, o PIB do primeiro trimestre cresceu 1,1% QoQ (1,8% YoY), evidenciando o dinamismo da atividade econômica no início do ano. O mercado de trabalho segue resiliente, com taxa de desemprego nos menores níveis históricos, mas os dados de abril mostraram alguma desaceleração do emprego nos dados do Caged e da PNAD.
- Na reunião de abril, o Comitê de Política Monetária reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,50%, conforme esperado. As projeções de inflação seis trimestres à frente aumentaram de 3,3% para 3,5% no quarto trimestre de 2027, em um cenário em que as taxas atingem 13% em 2026 e 11% em 2027. O aumento nas projeções era esperado, visto que a forte alta nos preços do petróleo elevou as projeções mais do que a valorização cambial as reduziu. O comunicado enfatizou que o cenário permanece incerto e que o comitê reforça a serenidade e a cautela daqui para frente. Os próximos passos da calibração da taxa de juros dependerão dos dados e incorporarão mais informações à medida que estiverem disponíveis. O comitê agora prevê ajustes tanto no ritmo quanto na extensão do processo de calibração. Isso abre a possibilidade de acelerar o ritmo, mas também de reduzir o orçamento de cortes. Em suma, o ciclo de calibração deve continuar, mas o ritmo deve ser definido pela evolução do cenário econômico.
- O IPCA-15 de maio avançou 0,62% MoM, acima das expectativas de mercado (0,57% MoM). A inflação acumulada em 12 meses acelerou de 4,37% para 4,64%. As principais surpresas altistas em relação à nossa projeção vieram de alimentos no domicílio. Os serviços subjacentes avançaram 0,53% MoM, levemente acima do consenso de mercado, e o 3M SAAR passou de 5,98% para 6,15%, permanecendo bem acima da meta de inflação. A média dos núcleos de inflação avançou 0,47% MoM, com o acumulado em 12 meses em 4,31%. A inflação deve permanecer pressionada nos próximos meses, refletindo a persistência da inflação dos núcleos e preços elevados de alimentos, apesar de um alívio temporário dos combustíveis, com serviços e bens industriais ainda sob pressão altista.
- O setor público consolidado registrou um superávit primário de R\$ 24,6 bilhões em abril, resultado melhor do que o consenso de mercado (superávit de R\$ 22,8 bilhões) e acima do superávit de R\$ 14,2 bilhões observado no mesmo mês de 2025. Na decomposição, o Governo Central e os governos regionais apresentaram superávits de R\$ 26,1 bilhões e R\$ 0,3 bilhões, respectivamente, enquanto as empresas estatais registraram um déficit de R\$ 1,8 bilhão. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) aumentou de 80,0% para 80,4% do PIB, movimento explicado pelos juros nominais (+0,9 p.p.), parcialmente compensados pelo crescimento do PIB nominal (-0,3 p.p.) e pela apreciação cambial (-0,2 p.p.).

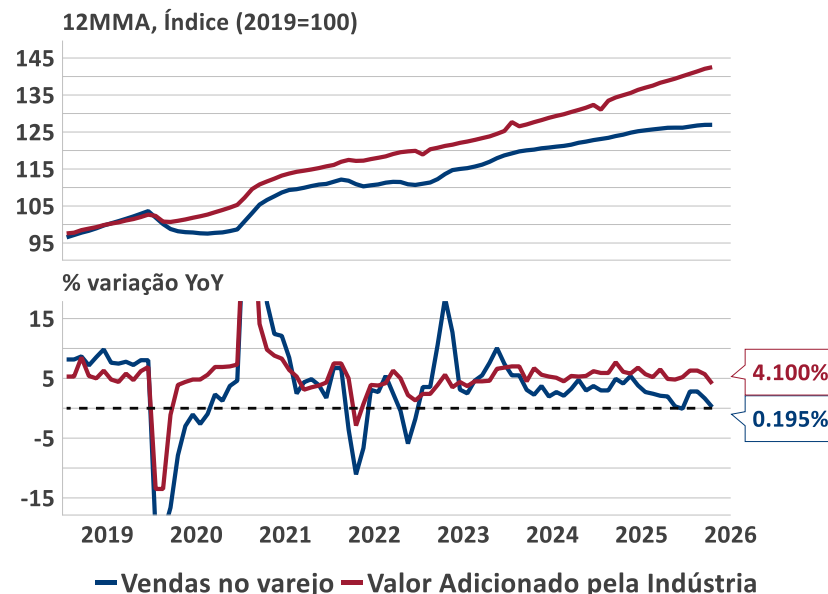
- A atividade econômica desacelerou em abril**, após um forte desempenho em março, com todos os principais indicadores abaixo do consenso de mercado.
- As vendas no varejo desaceleraram** de 1,7% para 0,2% YoY (exp. 2,0%). A queda foi novamente impulsionada principalmente por autos e eletrodomésticos, enquanto vestuário e celulares permaneceram resilientes.
- A produção industrial desacelerou** de 5,7% para 4,1% YoY (exp. 5,9%). A desaceleração veio majoritariamente da indústria química, com queda em ácido sulfúrico e etileno, relacionada às disrupções na cadeia de suprimentos do Oriente Médio. Por outro lado, alta tecnologia e autos continuaram a se destacar.
- O investimento em ativos fixos (FAI) caiu** de +1,7 para -1,6% YTD YoY (exp. +1,6%). O setor imobiliário segue fraco, e as fortes chuvas impactaram o setor de construção. Além disso, políticas anti-inflação (voltadas a reduzir sobrecapacidade e deflação) também continuam impactando os investimentos.
- Habitação:** os indicadores do setor permaneceram em território negativo YoY, ainda que alguns indicadores venham mostrando uma leve tendência de recuperação nos últimos meses.

China: Atividade (% YoY)

| | 4/2026 | 3/2026 | 4/2025 |
|---|-------------|------------|------------|
| Produção Industrial | 4,1 | 5,7 | 6,1 |
| Mineração | 3,8 | 5,7 | 5,7 |
| Indústria | 4,0 | 6,0 | 6,6 |
| Utilidades | 5,3 | 3,5 | 2,1 |
| Investimento em Ativos Fixos (YTD) | -1,6 | 1,7 | 4,0 |
| Indústria | 1,2 | 4,1 | 8,8 |
| Setor Imobiliário | -13,7 | -11,2 | -10,3 |
| Infraestrutura | 4,3 | 8,9 | 5,8 |
| Vendas no Varejo | 0,2 | 1,7 | 5,1 |
| Serviços de Alimentação | 2,2 | 2,9 | 5,2 |
| Bens de Consumo | -0,1 | 1,5 | 5,1 |
| Vestuário | 3,6 | 7,0 | 2,2 |
| Automóveis | -15,3 | -11,8 | 0,7 |
| Mobília | -10,4 | -8,7 | 26,9 |
| Aparelhos Celulares | 6,2 | 27,3 | 19,9 |
| Eletrodomésticos | -15,1 | -5,0 | 38,8 |
| Construção | -13,8 | -9,0 | 9,7 |

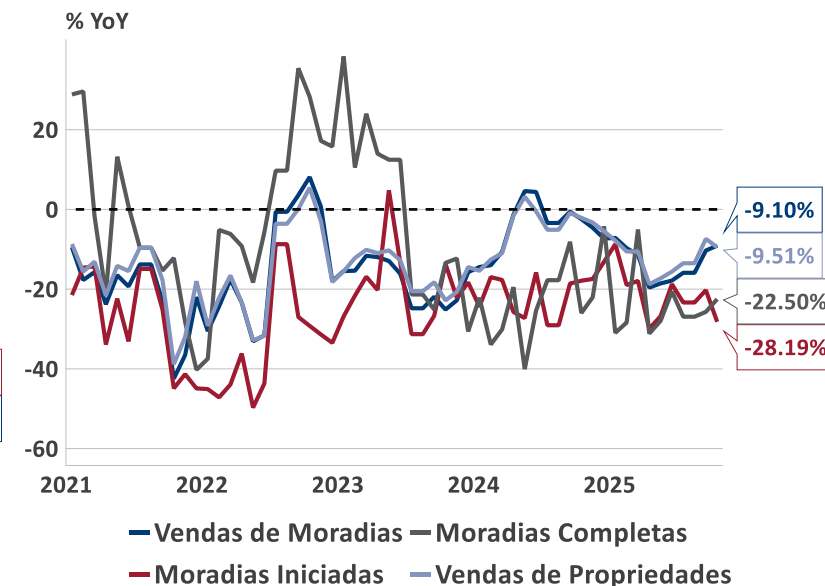
Fonte: BOCOM BBM, Macrobond

China: Produção Industrial x Vendas no Varejo



Source: BOCOM BBM, Macrobond, NBS

China: Indicadores de Propriedades (YoY)



Fonte: BOCOM BBM, NBS

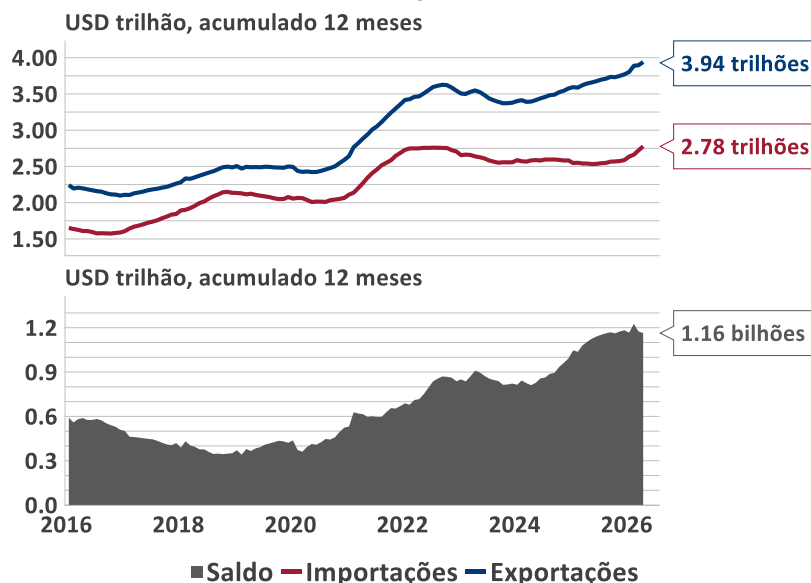
O crescimento do comércio exterior superou as expectativas em abril:

- As exportações aceleraram de forma significativa, de 2,5% para 14,1% YoY (exp. 7,9%). O aumento foi disseminado, com crescimento nas exportações para a maioria dos principais parceiros. Por produto, produtos de alta tecnologia e elétricos tiveram os maiores crescimentos.
- As importações desaceleraram, mas ainda surpreenderam positivamente, mantendo um ritmo robusto (de 27,8% para 25,3%, exp. 15,2%). Por produto, cobre e soja estiveram entre os principais avanços, enquanto bens de energia recuaram.

A inflação de abril (CPI) acelerou, apesar as expectativas de desaceleração (de 1,0% para 1,2% YoY, vs. 0,8% consenso):

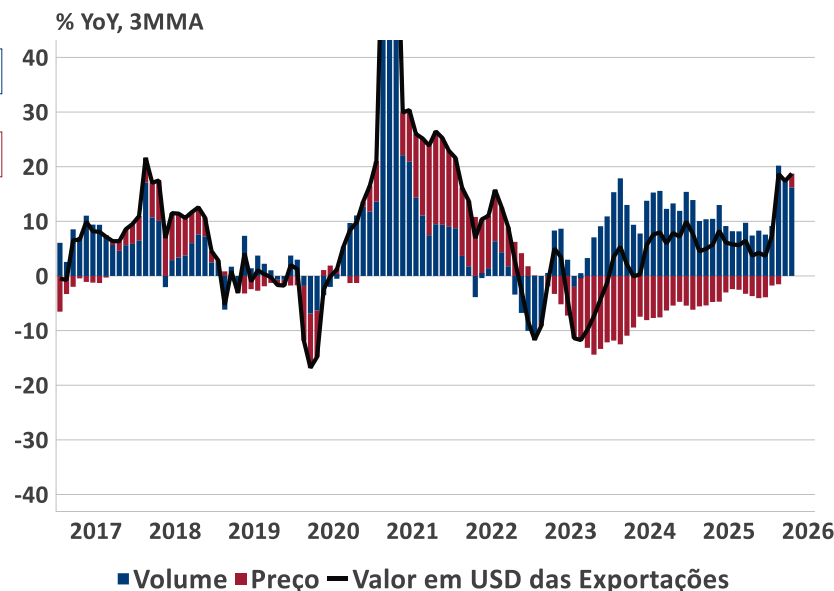
- Parte da surpresa no índice cheio esteve relacionada aos maiores preços de energia devido ao conflito no Oriente Médio, apesar de um alívio parcial vindo de preços de alimentos mais baixos.
- O núcleo do CPI também avançou, de 1,1% para 1,2%, com aceleração moderada tanto em serviços quanto em bens de consumo.
- Os impactos dos maiores preços de energia foram mais claros no PPI, que subiu significativamente, de 0,5% para 2,8% (acima do consenso de 1,5%) - marcando o segundo mês de inflação positiva ao produtor, após quase 4 anos em território negativo.
- A melhora recente da dinâmica inflacionária deve se manter nos próximos meses, sustentada tanto por preços globais mais elevados em função do conflito quanto por políticas governamentais voltadas a lidar com o excesso de capacidade.

China: Balança Comercial



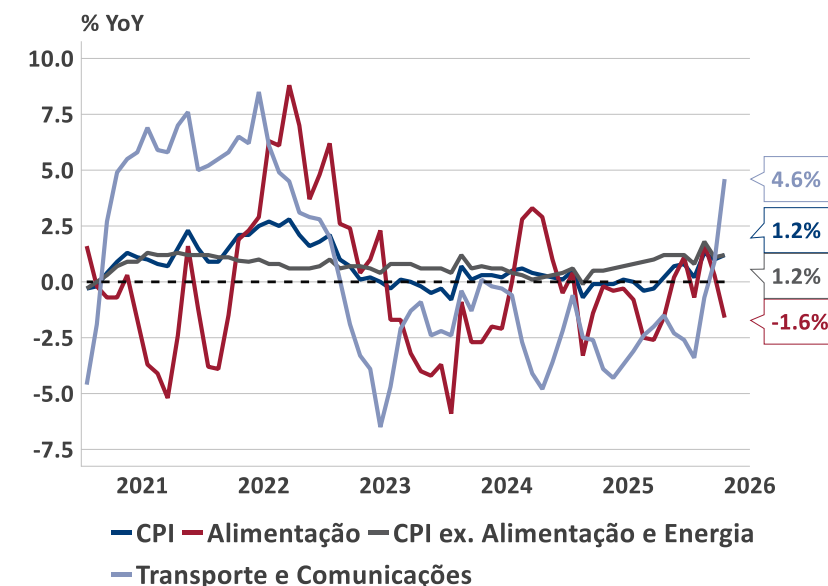
Source: BOCOM BBM, Macrobond, GAC

China: Exportações (Preço x Volume)



Source: BOCOM BBM, Macrobond, GAC

China: CPI



Source: BOCOM BBM, Macrobond, NBS

EUA: Mercado de Trabalho

O Payroll de abril trouxe sinais de um mercado de trabalho ainda resiliente, após um mês anterior também forte:

- A criação de empregos aumentou para 115 mil, bem acima dos 70 mil esperados, embora tenha desacelerado em relação aos 185 mil de março.
- A revisão líquida de dois meses foi levemente negativa (-16 mil), com fevereiro sendo revisado para baixo (de -133 mil para -156 mil), enquanto março foi revisado para cima (de 178 mil para 185 mil).
 - Com isso, o ritmo da média móvel de 3 meses (3MMA) da criação de empregos caiu para 48 mil, abaixo dos 63 mil da divulgação anterior.
- Na composição, o setor privado liderou a surpresa positiva, com 123 mil (vs. 78 mil esperados), apesar da desaceleração em relação aos 190 mil do mês anterior, enquanto o setor público subtraiu 8 mil empregos, em linha com o consenso.
- Por outro lado, a taxa de desemprego subiu levemente, de 4,26% para 4,34%, em linha com o consenso de 4,3%.
- No geral, o Payroll de abril segue sugerindo resiliência no mercado de trabalho.

De todo modo, a economia dos EUA segue apresentando baixas taxas de contratações e demissões, conforme indicado pela última divulgação da pesquisa JOLTS, sinalizando relativa resiliência apesar da desaceleração recente do mercado de trabalho.

Os ganhos médios por hora cresceram 0,16% m/m, abaixo da tendência recente e do consenso de mercado de 0,3%.

- Esse movimento sugere pressões baixistas sobre salários, ainda que essa desaceleração não tenha sido observada em outras medidas de crescimento de salários até o momento.

EUA: Taxa de Desemprego SA (%)



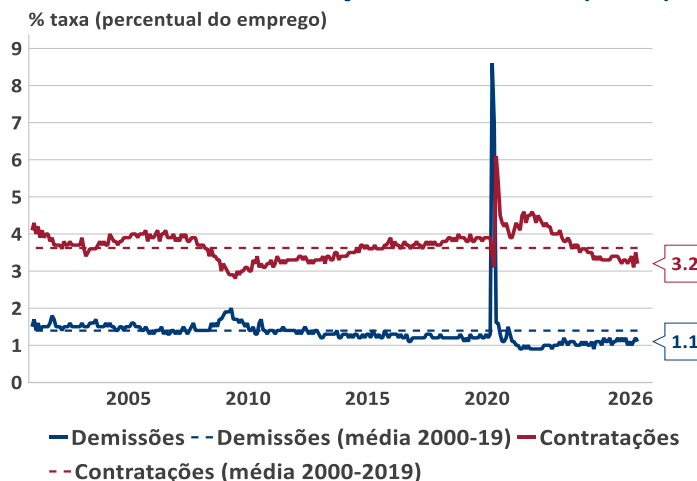
Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Criação de Empregos Não-Agrícolas



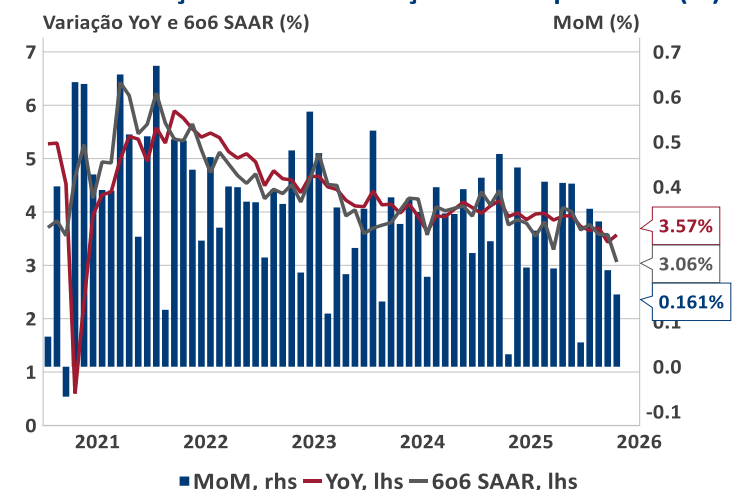
Fonte: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: JOLTS - Contratações x Demissões (Taxas)



Fonte: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

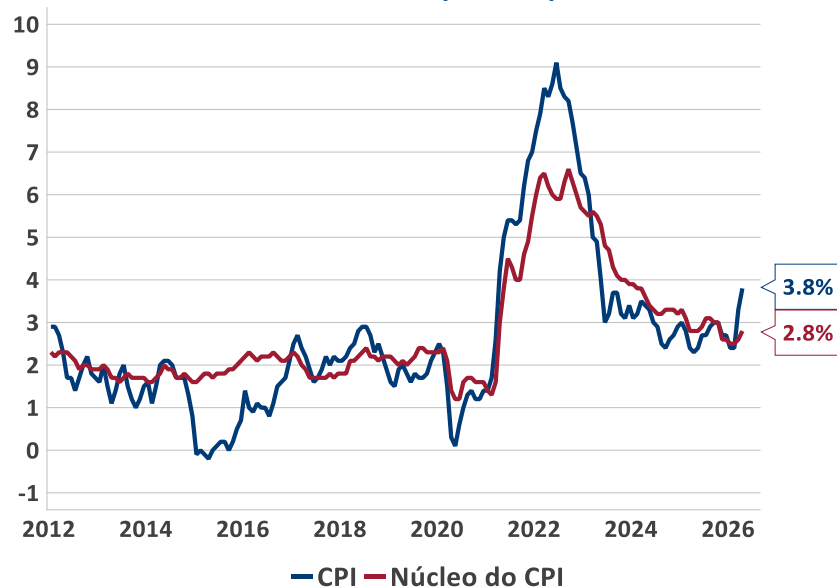
EUA: Variação da Remuneração Média por Hora (%)



Source: BOCOM BBM, Macrobond

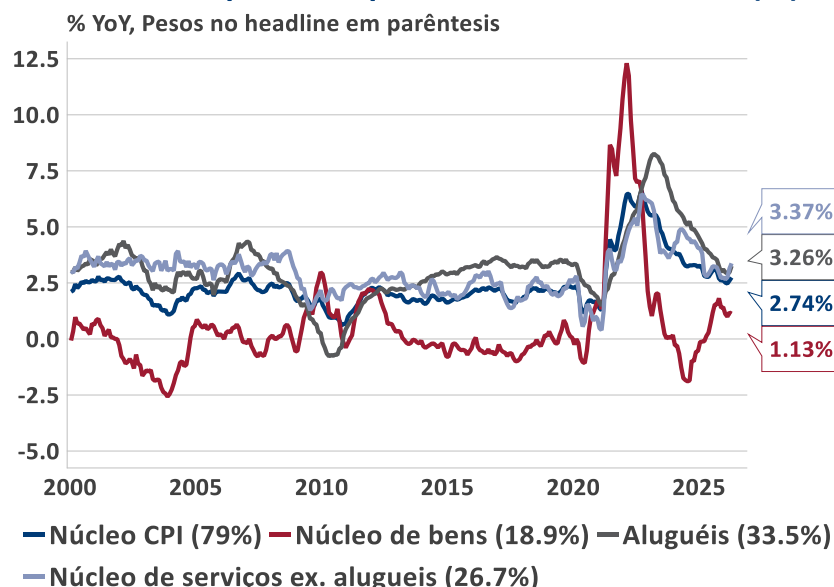
- O CPI cheio de abril subiu 0,64% m/m, ligeiramente acima das expectativas de 0,56%. Com isso, a inflação em 12 meses avançou consideravelmente, de 3,3% para 3,8%, acima do consenso de mercado de 3,7%:**
 - Na composição, os preços de energia vieram marginalmente abaixo do esperado (3,81% vs. 3,85% exp.), enquanto alimentos também surpreenderam para baixo (0,50% vs. 0,97% exp.).
- O núcleo do CPI acelerou para 0,38% m/m, também acima da expectativa (0,32%), elevando a taxa em 12 meses de 2,5% para 2,8% (acima do consenso de 2,7%):**
 - O núcleo de bens veio abaixo do esperado (0,03% vs. 0,13% exp.). Por outro lado, o núcleo de bens excluindo carros acelerou um pouco além do previsto. Os impactos das tarifas sobre a inflação seguem evidentes pela elevação recente na abertura, embora sugiram alguma moderação mais recentemente.
 - O núcleo de serviços veio significativamente acima do consenso (0,50% vs. 0,36% esperado), com o núcleo de serviços excluindo habitação (*supercore*) como principal vetor (0,45% vs. 0,06% esperado) — em meio a alta relevante em passagens aéreas — apesar da desaceleração em habitação.
- No geral, o CPI de abril veio mais forte que o esperado:**
 - Olhando à frente, a inflação cheia deve seguir acelerando em função do conflito no Oriente Médio, enquanto efeitos de transmissão para o núcleo não constituem o cenário base, mas permanecem como um risco relevante.

EUA: CPI (YoY, %)



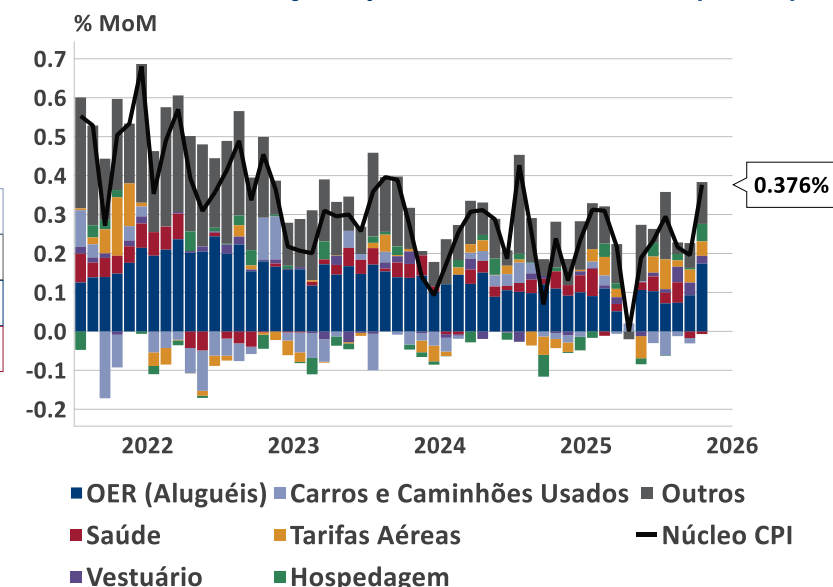
Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Principais Componentes do Núcleo CPI (%)



Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

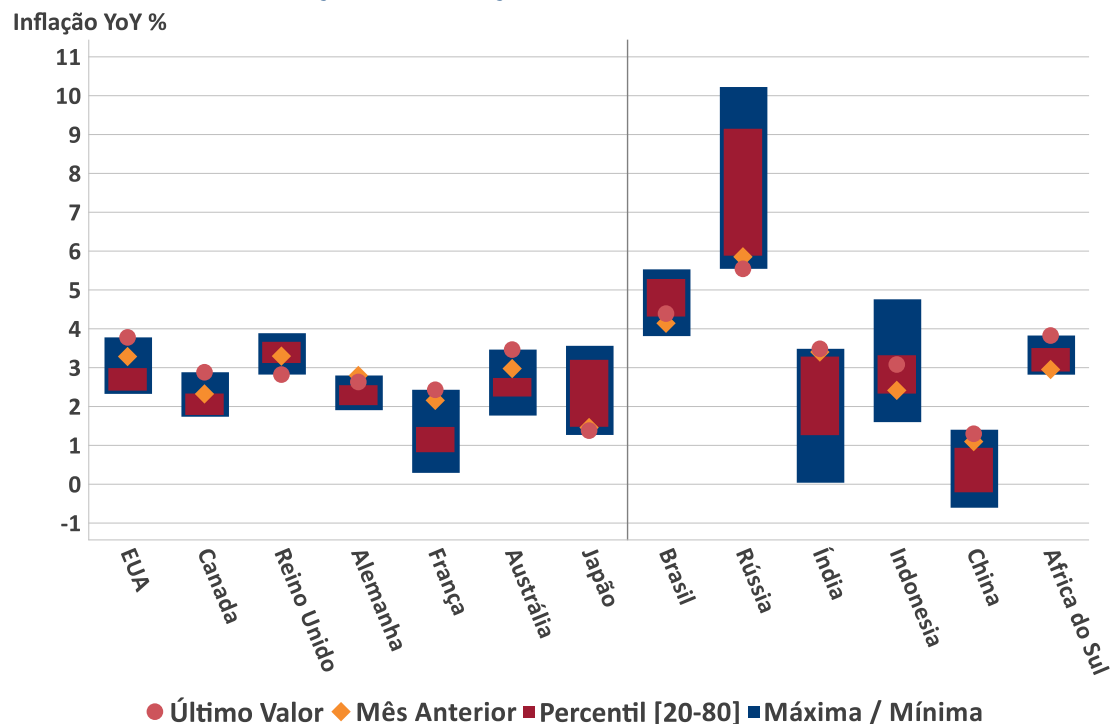
EUA: Contribuições para o Núcleo do CPI (MoM)



Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

- O choque geopolítico do conflito no Oriente Médio segue afetando fluxos comerciais e gerando interrupções nas cadeias globais de suprimento.**
- Esse cenário tem impulsionado expectativas de aceleração inflacionária e desaceleração da atividade na maioria das economias, com perspectivas de impactos heterogêneos de acordo com o grau de exposição ao conflito e fundamentos domésticos.
- Ainda assim, espera-se que a **atividade global conte com alguns fatores de sustentação**, especialmente advindos do afrouxamento na política monetária nos últimos anos e do impulso associado ao aumento de estímulos fiscais. **A duração do conflito e seus canais de transmissão determinarão os vetores dominantes da economia global em 2026.**

Variação da Inflação nos Últimos 12 Meses



Source: BOCOM BBM, Macrobond

G20: Tracker de PIB (QoQ, %)

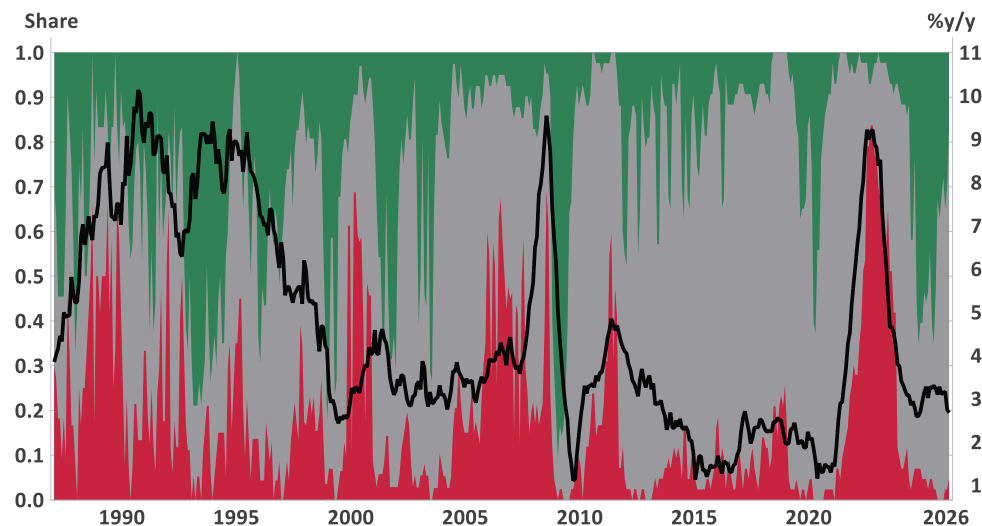
| | Q1 2026 | Q4 2025 | Q3 2025 | Q2 2025 | Q1 2025 | Q4 2024 | Q3 2024 | Q2 2024 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| África do Sul | | 0,4 | 0,3 | 0,8 | 0,1 | 0,4 | -0,3 | 0,3 |
| Alemanha | 0,3 | 0,2 | 0,0 | -0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,0 | -0,3 |
| Arábia Saudita | -2,5 | 4,1 | 1,9 | -0,6 | -0,4 | 3,9 | 1,6 | -1,4 |
| Argentina | | 0,6 | 0,6 | -0,1 | 1,0 | 1,6 | 3,9 | -0,8 |
| Austrália | | 0,8 | 0,5 | 0,8 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Brasil | | 1,1 | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 1,3 | 0,1 | 0,9 |
| Canadá | 0,0 | -0,2 | 0,5 | -0,2 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,8 |
| China | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,6 | 1,4 | 1,0 |
| Coreia do Sul | 1,7 | -0,2 | 1,3 | 0,7 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | -0,2 |
| Estados Unidos | 0,4 | 0,1 | 1,1 | 0,9 | -0,2 | 0,5 | 0,8 | 0,9 |
| França | -0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,4 | 0,3 |
| Índia | | 12,1 | 0,1 | -7,5 | 3,8 | 12,8 | -1,4 | -7,3 |
| Indonésia | -0,8 | 0,9 | 1,4 | 4,0 | -1,0 | 0,5 | 1,5 | 3,8 |
| Itália | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,2 |
| Japão | 0,5 | 0,2 | -0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,0 |
| México | -0,6 | 0,7 | -0,1 | 0,3 | 0,6 | -1,1 | 1,1 | 0,0 |
| Reino Unido | 0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,6 |
| Rússia | | 0,7 | 0,3 | 0,4 | -0,8 | 1,0 | 0,6 | 0,6 |
| Turquia | -16,4 | 1,7 | 12,2 | 7,4 | -15,6 | 2,1 | 13,1 | 5,1 |
| Zona do Euro | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,2 |

Sources: BOCOM BBM, Macrobond, National Sources

- Após um afrouxamento global da política monetária ao longo de 2025, o impulso em direção estagflacionária decorrente do conflito no Oriente Médio, combinado com o aumento dos prêmios de risco, **tem levado os bancos centrais a adotar uma postura mais restritiva.**
- A incerteza quanto aos potenciais efeitos das tensões geopolíticas no contexto doméstico de cada país deve continuar a conduzir as autoridades a uma abordagem mais cautelosa em 2026.
- De modo geral, **o espaço para novos cortes parece limitado**, com os mercados passando a precificar que o próximo movimento das taxas de juros será de alta na maioria das economias do G20.

Difusão Monetária Global

Parcela das economias (top 50 PIBs) com taxas de juros mais altas/baixas/inalteradas



■ Apertando (aumentando juros), lhs ■ Inalterados (juros estáveis), lhs
 ■ Afrouxando (cortando juros), lhs — Inflação CPI Global, ponderada pela mediana, rhs

Source: BOCOM BBM, Macrobond, World Bank

Acompanhamento de Bancos Centrais: G20 & Países da OCDE

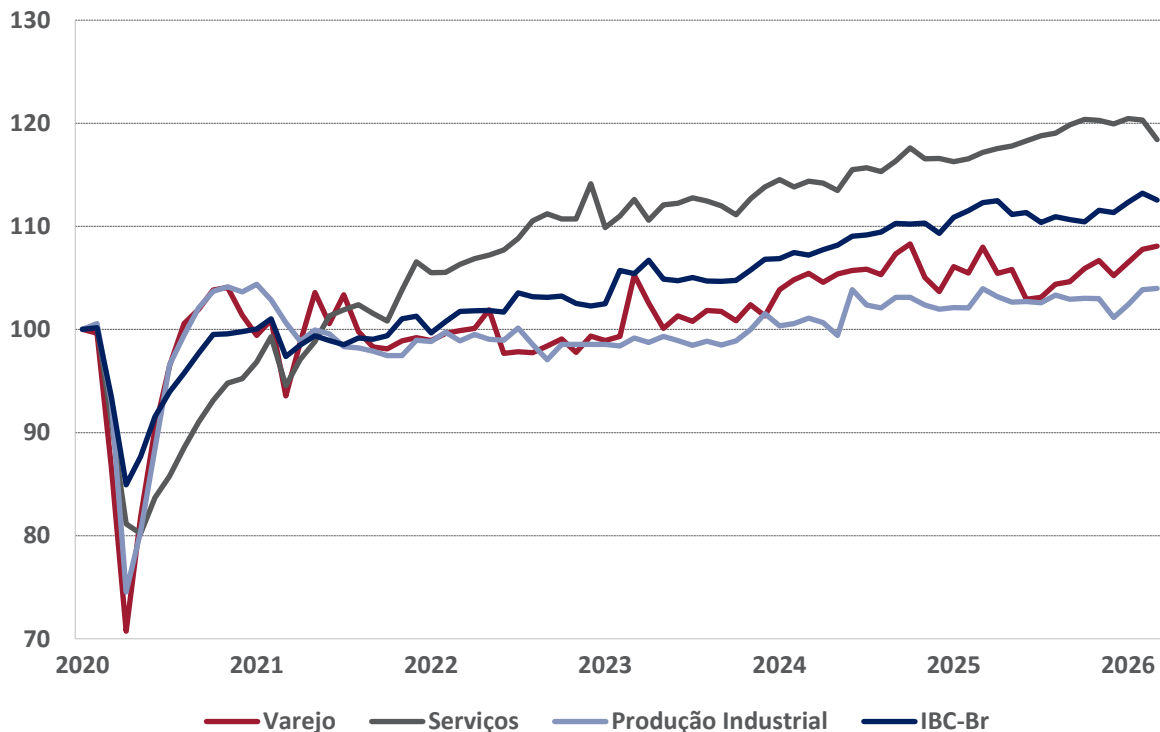
| | CPI Y/Y % | Core CPI Y/Y % | Taxa de juros | Último movimento | | Data último Movimento | Meses desde última alta | Meses desde último corte |
|------------------|-----------|----------------|---------------|------------------|-------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|
| Arabia Saudita | 1,7 | | 4,25 | -0,25 | Corte | 12/2025 | 34 | 6 |
| África do Sul | 3,8 | 3,6 | 7,00 | 0,25 | Alta | 5/2026 | 0 | 6 |
| Argentina | 32,4 | 32,4 | 29,00 | -3,00 | Corte | 1/2025 | 32 | 16 |
| Australia | 4,2 | 3,8 | 4,35 | 0,25 | Alta | 5/2026 | 1 | 10 |
| Brasil | 4,4 | 4,4 | 14,50 | -0,25 | Corte | 4/2026 | 11 | 1 |
| Canada | 2,9 | 2,1 | 2,25 | -0,25 | Corte | 10/2025 | 35 | 7 |
| Chile | 4,0 | 2,8 | 6,50 | -0,75 | Corte | 12/2025 | 44 | 6 |
| China | 1,3 | 1,2 | 3,00 | -0,10 | Corte | 5/2025 | 148 | 12 |
| Colombia | 5,7 | 5,9 | 11,25 | 1,00 | Alta | 4/2026 | 2 | 13 |
| Coréia do Sul | 3,1 | 2,5 | 2,50 | -0,25 | Corte | 5/2025 | 41 | 12 |
| Costa Rica | -1,6 | -0,1 | 3,25 | -0,25 | Corte | 12/2025 | 43 | 5 |
| Dinamarca | 1,4 | 1,6 | 1,75 | -0,25 | Corte | 6/2025 | 33 | 12 |
| Hungria | 2,1 | 2,2 | 6,25 | -0,25 | Corte | 2/2026 | 44 | 3 |
| Indonésia | 3,1 | 2,6 | 5,25 | 0,50 | Alta | 5/2026 | 0 | 9 |
| Israel | 1,9 | 1,7 | 3,75 | -0,25 | Corte | 5/2026 | 36 | 0 |
| Japão | 1,4 | 2,0 | 0,75 | 0,25 | Alta | 12/2025 | 5 | 124 |
| México | 4,4 | 4,3 | 6,50 | -0,25 | Corte | 5/2026 | 38 | 1 |
| Nova Zelândia | 3,1 | 2,6 | 2,25 | -0,25 | Corte | 11/2025 | 36 | 6 |
| Noruega | 3,4 | 3,2 | 4,25 | 0,25 | Alta | 5/2026 | 1 | 8 |
| Polônia | 3,1 | 3,0 | 3,75 | -0,25 | Corte | 3/2026 | 45 | 3 |
| República Tcheca | 2,5 | 0,3 | 3,50 | -0,25 | Corte | 5/2025 | 47 | 13 |
| Rússia | 5,5 | 4,9 | 14,50 | -0,50 | Corte | 4/2026 | 19 | 1 |
| Suécia | -0,1 | 0,8 | 1,75 | -0,25 | Corte | 10/2025 | 32 | 8 |
| Suíça | 0,6 | 0,3 | 0,00 | -0,25 | Corte | 6/2025 | 35 | 11 |
| Turquia | 32,4 | 29,8 | 37,00 | -1,00 | Corte | 1/2026 | 14 | 4 |
| Reino Unido | 2,8 | 2,4 | 3,75 | -0,25 | Corte | 12/2025 | 34 | 6 |
| Estados Unidos | 3,8 | 2,7 | 3,75 | -0,25 | Corte | 12/2025 | 34 | 6 |
| Zona do Euro | 3,2 | 2,5 | 2,15 | -0,25 | Corte | 6/2025 | 32 | 12 |

Source: BOCOM BBM, Macrobond

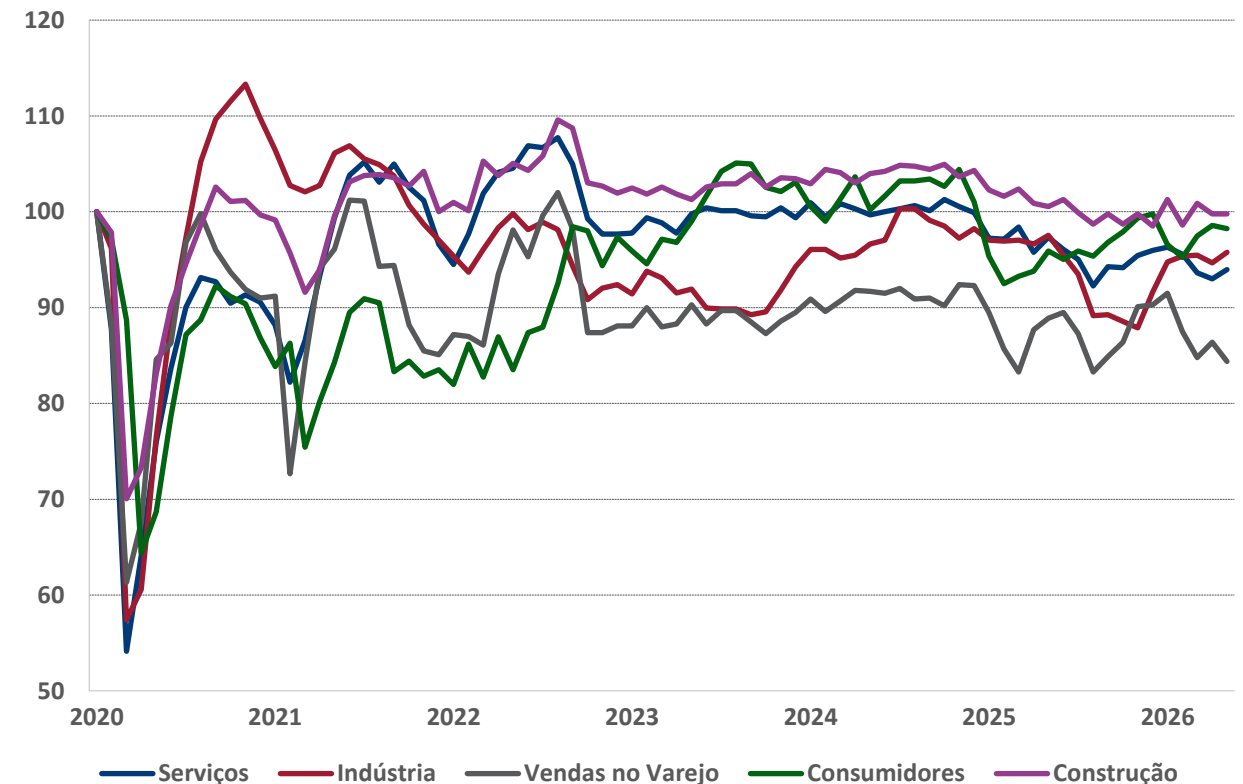
| PROJEÇÕES ECONÔMICAS | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P | 2027P |
|---|-------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Crescimento do PIB (%) | -3,3% | 4,8% | 3,0% | 2,9% | 3,4% | 2,3% | 2,0% | 1,5% |
| Inflação (%) | 4,5% | 10,1% | 5,8% | 4,6% | 4,8% | 4,3% | 5,4% | 4,5% |
| Taxa de Desemprego (dez.,%) | 14,2% | 11,1% | 7,9% | 7,4% | 6,2% | 5,1% | 5,6% | 6,2% |
| Taxa Selic (%) | 2,00% | 9,25% | 13,75% | 11,75% | 12,3% | 15,00% | 13,50% | 11,50% |
| Contas Externas | | | | | | | | |
| Balança Comercial (US\$ bi) | 36 | 42 | 52 | 92 | 66 | 60 | 81 | 75 |
| Saldo em Conta Corrente (US\$ bi) | -25 | -40 | -42 | -28 | -61 | -69 | -54 | -50 |
| Saldo em Conta Corrente (% do PIB) | -1,7% | -2,4% | -2,2% | -1,3% | -2,8% | -3,0% | -2,0% | -1,9% |
| Política Fiscal | | | | | | | | |
| Resultado Primário Governo Central (% do PIB) | -9,8% | -0,4% | 0,5% | -2,1% | -0,4% | -0,5% | -0,4% | -0,3% |
| Dívida Bruta do Governo (% do PIB) | 86,9% | 77,3% | 71,7% | 74,4% | 76,1% | 78,7% | 82,7% | 86,8% |

- Em março, a produção industrial cresceu 0,1% MoM, acima das expectativas de mercado (-0,1%). Além disso, o setor de serviços recuou 1,2% MoM (vs. -0,1% esperado), enquanto as vendas no varejo surpreenderam positivamente, com alta de 0,3% MoM (vs. 0,1% esperado). O conjunto mais amplo de indicadores ainda aponta para uma reaceleração gradual da economia. Enquanto isso, o IBC-BR caiu 0,7% MoM (vs. -0,4% esperado). Apesar disso, o indicador avançou 1,3% QoQ, registrando o melhor resultado desde o 3T24.
- Olhando à frente, as pesquisas de confiança do consumidor e do varejo enfraqueceram em maio, enquanto os setores de serviços e industrial apresentaram ganhos, e o setor de construção permaneceu estável.

Brasil - Indicadores de Atividade (jan/20=100)



Brasil - Índice de Confiança Econômica (jan/20=100)



Brasil: Produção Industrial

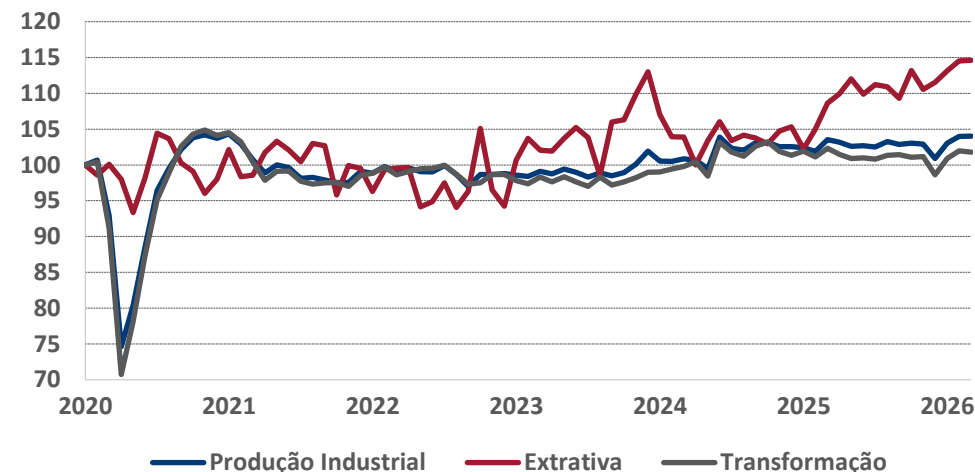
A produção industrial cresceu 0,1% de fevereiro para março, o terceiro avanço consecutivo e acima das expectativas do mercado (-0,1% MoM). A indústria de transformação avançou 1,3% QoQ no 1T26 (0,0% YoY), enquanto a indústria extrativa continuou a se destacar, expandindo 2,1% QoQ (8,7% YoY), com contribuição relevante de derivados de petróleo e biocombustíveis, que avançaram 11,5% de dezembro a março.

Apesar da categoria de bens de capital (-1,1% QoQ, marcando a quarta queda consecutiva, e -6,3% YoY), ter sido fortemente afetada por um ambiente mais fraco de investimento privado, todas as demais categorias cresceram em relação ao trimestre anterior.

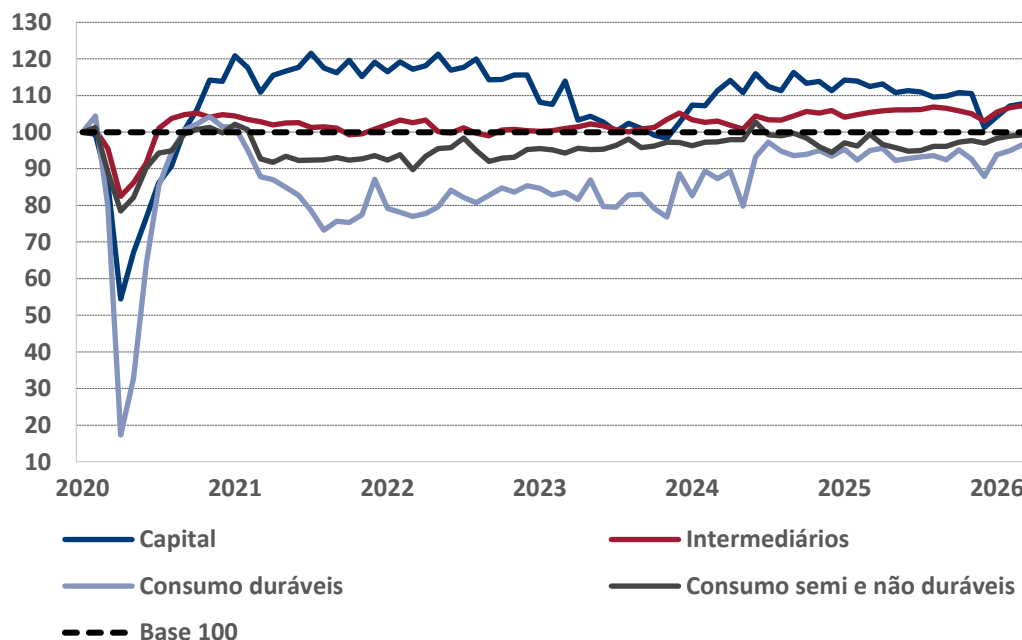
Do lado positivo, os bens de consumo duráveis apresentaram forte recuperação no 1T26 (3,5% QoQ; 1,6% YoY), impulsionados principalmente pela expansão da produção de veículos automotores (quase 6% QoQ), com suporte adicional do programa governamental Carro Sustentável, que tem estimulado a demanda e as vendas de veículos elétricos.

Além disso, os bens intermediários cresceram 1,8% QoQ no 1T26 (1,7% YoY). Por fim, os bens de consumo semi e não duráveis registraram o segundo avanço consecutivo (1,5% QoQ; 1,8% YoY), impulsionados pela recuperação nas atividades de bebidas (5,3% QoQ) e produtos farmacêuticos (2,5% QoQ).

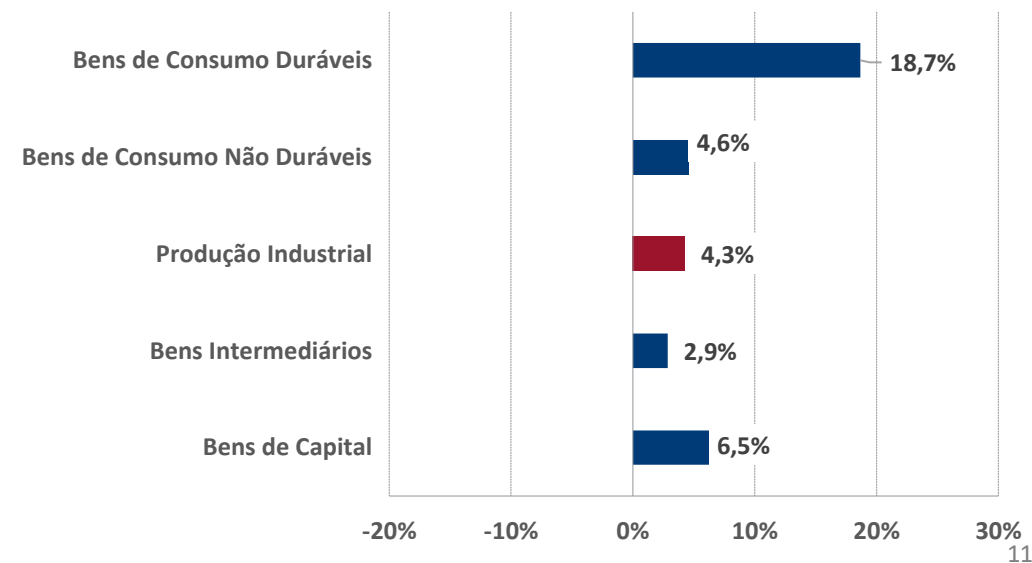
Produção Industrial – Índice SA (jan/20=100)



Produção Industrial de Bens - Índice SA (jan/20= 100)



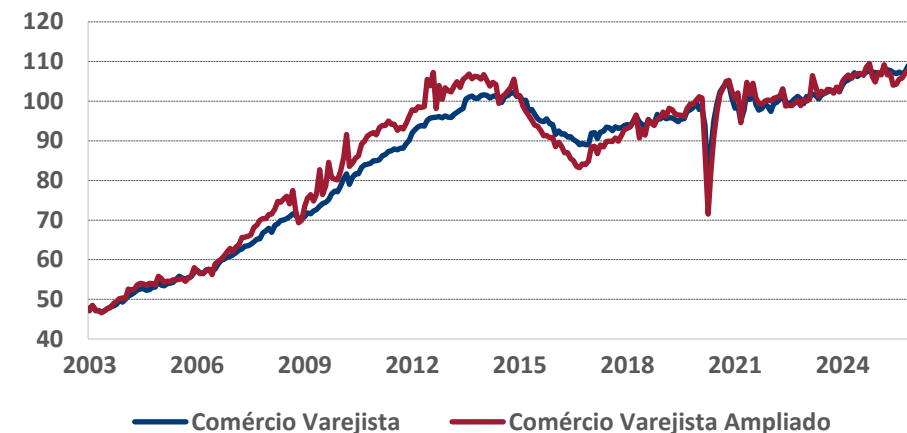
Produção Industrial por Categorias - 03/2026 (YoY)



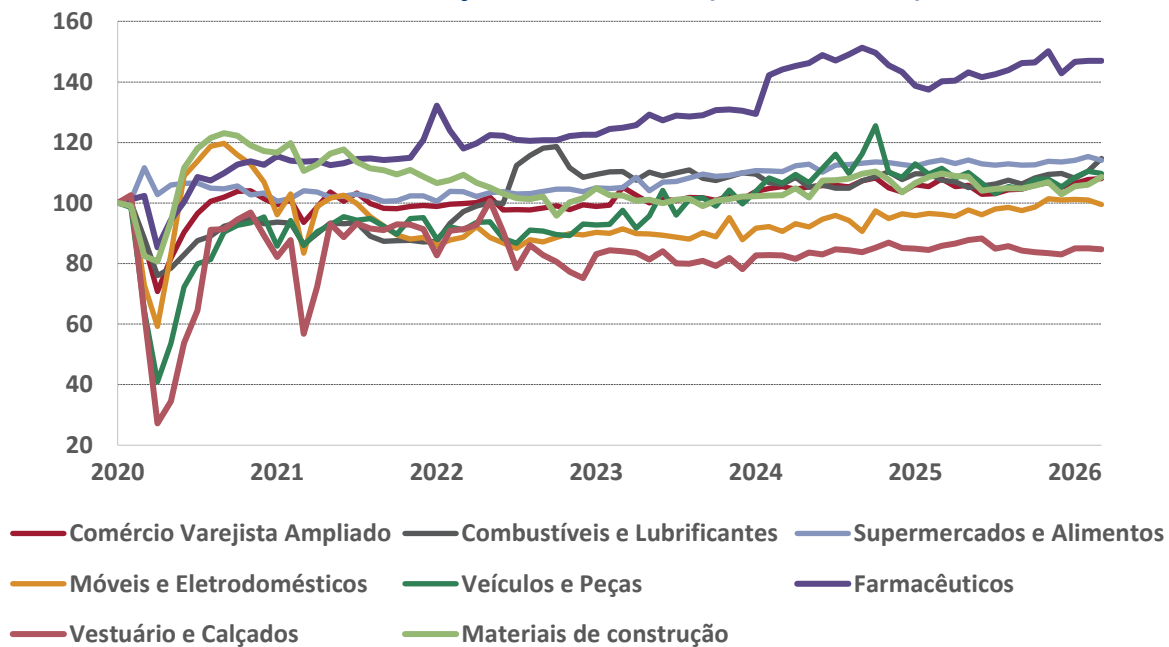
Brasil: Vendas no Varejo

- As vendas no varejo ampliado cresceram 0,3% na comparação mensal em março, o terceiro ganho consecutivo, e acima das expectativas de mercado (+0,1% MoM).
- Por sua vez, as vendas no varejo restrito avançaram 0,5% MoM, também acima das estimativas (0,0% MoM).
- 6 das 10 atividades do varejo registraram crescimento na comparação mensal. Os principais destaques foram o bom desempenho de Equipamentos e Materiais de Escritório, Informática e Comunicação (5,7% MoM), Outros Artigos de Uso Pessoal e Doméstico (2,9% MoM) e Combustíveis e Lubrificantes (2,9% MoM). No caso deste último, o resultado reflete, em grande medida, um movimento de antecipação de consumo diante da perspectiva de alta de preços, em meio às tensões no Oriente Médio.
- De forma geral, após um fraco desempenho no 2S25, em um contexto de política monetária restritiva, a atividade doméstica deve se recuperar no 1S26, à medida que o mercado de trabalho segue apertado, a renda real disponível continua em alta e os persistentes estímulos fiscais e de crédito mantêm a demanda resiliente.

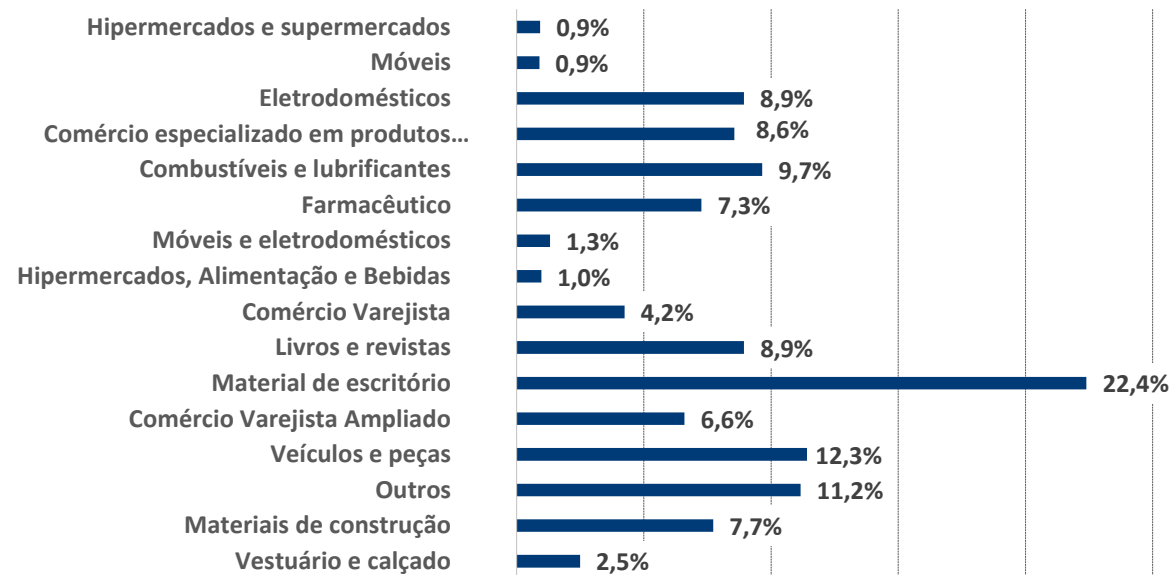
Comércio Varejista Restrito x Ampliado SA



Comércio Varejista - Índice SA (Jan/20 = 100)

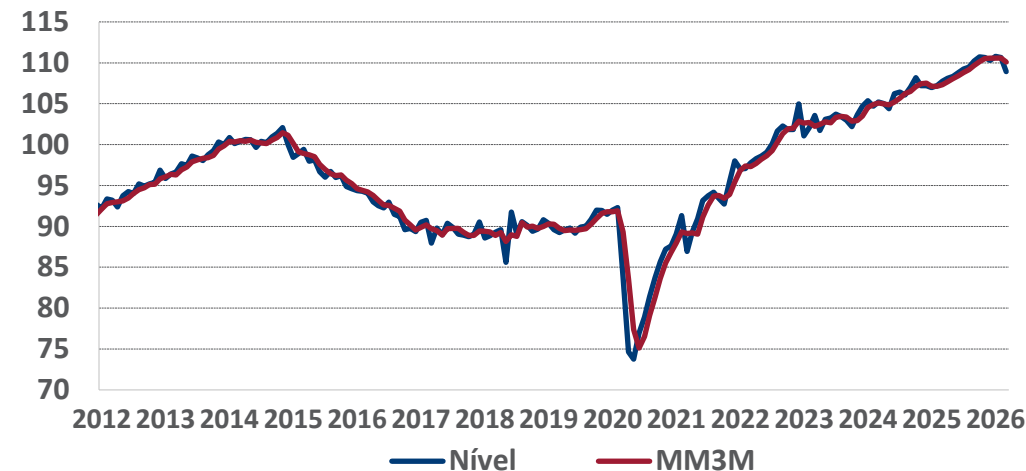


Comércio Varejista - YoY (mar/26)

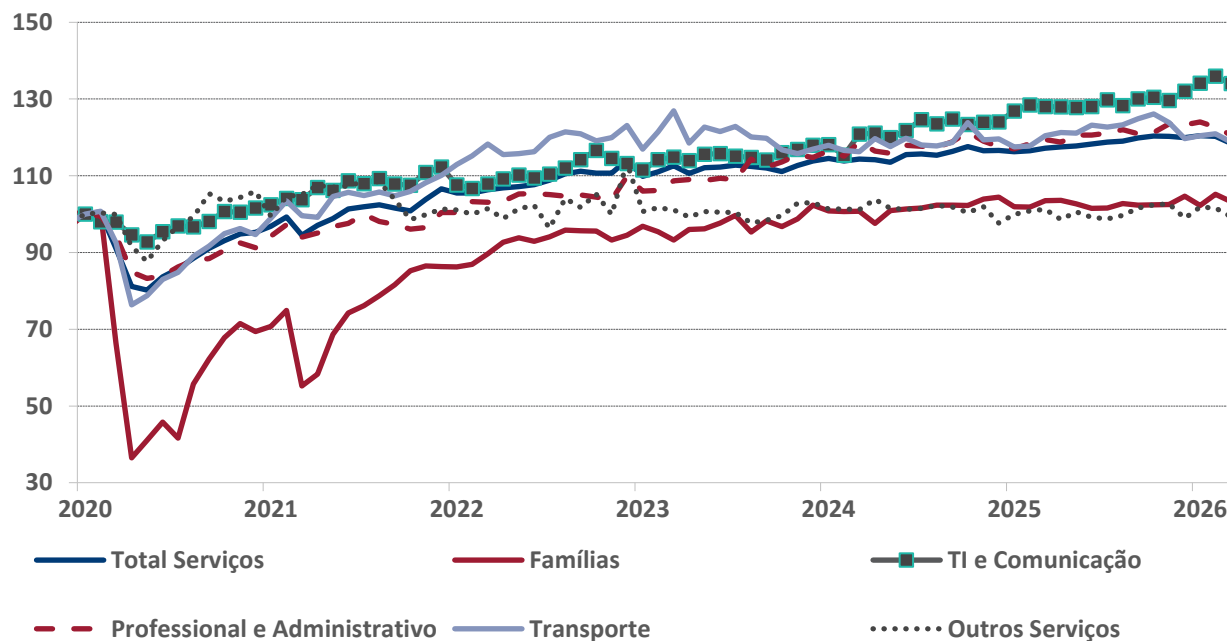


Brasil: Serviços

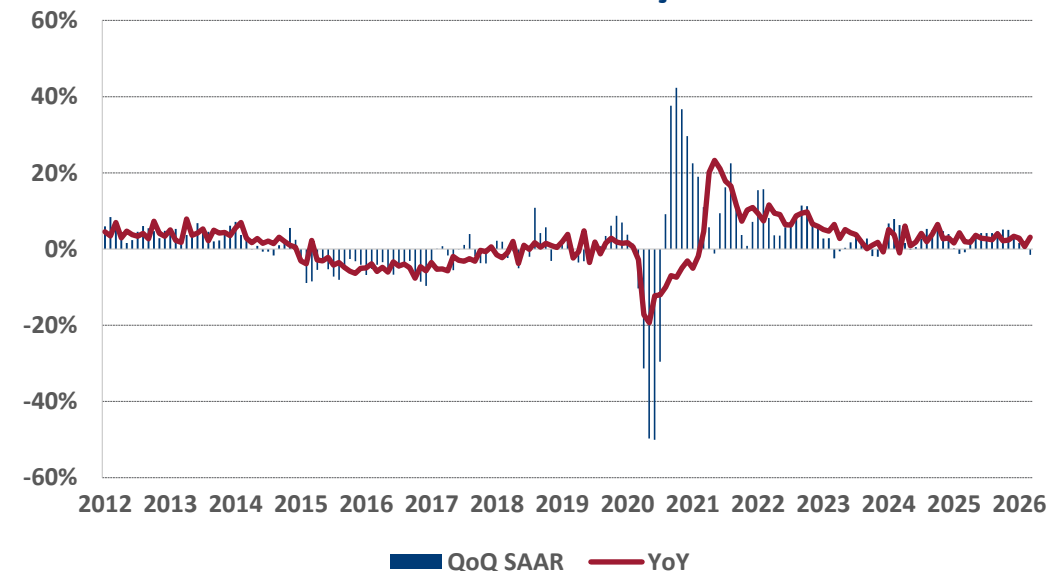
Setor de Serviços SA



Setor de Serviços SA (jan/20=100)



Setor de Serviços



- A produção de serviços recuou 1,2% MoM em março, consideravelmente abaixo das expectativas de mercado (-0,1% MoM).
- Todas as cinco principais categorias de serviços registraram queda em março (com 3 de 5 apresentando contração no 1T26). No lado positivo, o segmento de Informação e Comunicação mostrou desempenho sólido no 1T26, com alta de 2,5% QoQ (6,3% YoY), apesar do recuo de 0,9% MoM em março (7,9% YoY), com destaque para Serviços de TI (3% QoQ; 10% YoY) e Serviços Audiovisuais (11% QoQ; 10% YoY), que foram os principais motores no período.
- Por outro lado, os Serviços Prestados às Famílias perderam fôlego em março (-1,5% MoM; 0,3% QoQ), revertendo parcialmente os ganhos observados nas leituras anteriores. Ao mesmo tempo, os Serviços de Transporte e Armazenagem permaneceram pressionados, com quedas de 1,7% MoM e 2,4% QoQ, em grande parte devido à forte contração nos Serviços de Transporte Aéreo (-7,1% MoM; -9,5% QoQ), impactados pela alta dos custos de combustíveis, associada ao aumento das tensões no Oriente Médio.
- De modo geral, a atividade de serviços deve manter um ritmo de crescimento no curto prazo, amparada por um mercado de trabalho resiliente e por estímulos fiscais. Ainda assim, o maior comprometimento da renda das famílias com o pagamento de dívidas tende a limitar o avanço do consumo.

A taxa de desemprego caiu de 6,1% no 1T26 para 5,8% no trimestre móvel encerrado em abril, levemente abaixo das expectativas de mercado.

Com ajuste sazonal, o indicador caiu de 5,6% para 5,5%, permanecendo próximo aos mínimos históricos.

O emprego total aumentou 0,1% MoM, atingindo 102,8 milhões, o sexto ganho consecutivo, mas desacelerando em relação aos meses anteriores. Adicionalmente, a força de trabalho permaneceu estável em 108,9 milhões (0,6% YoY).

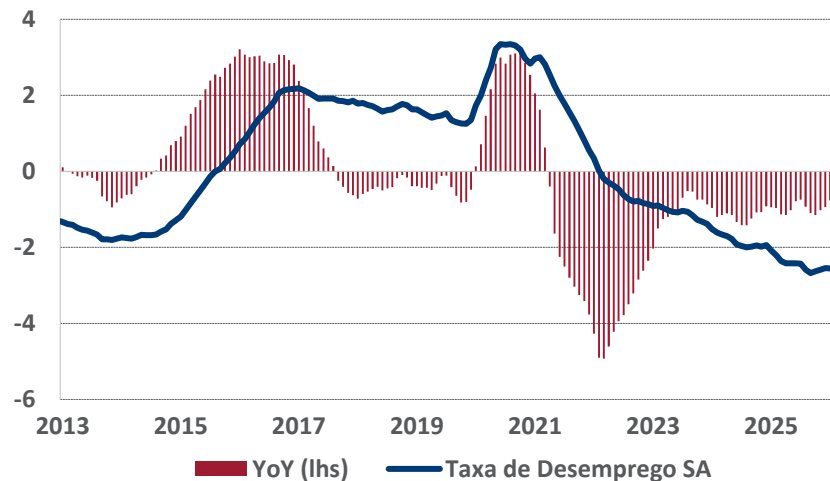
A taxa de participação permaneceu 62,1%, abaixo do patamar pré-pandemia (63,5%).

O salário médio real avançou 0,3% MoM em Abril, mantendo sua trajetória de alta, mas desacelerando na margem.

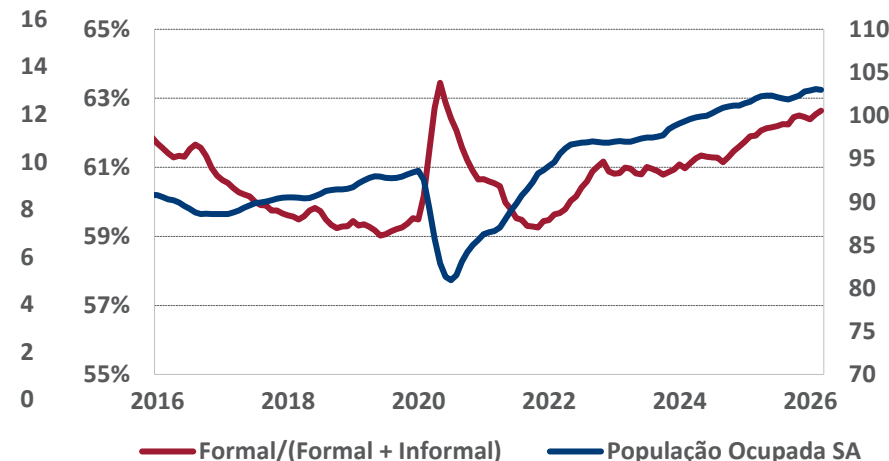
Consequentemente, a massa salarial real, que combina os rendimentos médios do trabalho e o emprego total, avançou 6,5% em relação ao ano anterior e 6,2% nos últimos 12 meses.

De modo geral, os dados da PNAD reforçam um mercado de trabalho ainda apertado, com a taxa de desemprego permanecendo bem abaixo do seu nível neutro.

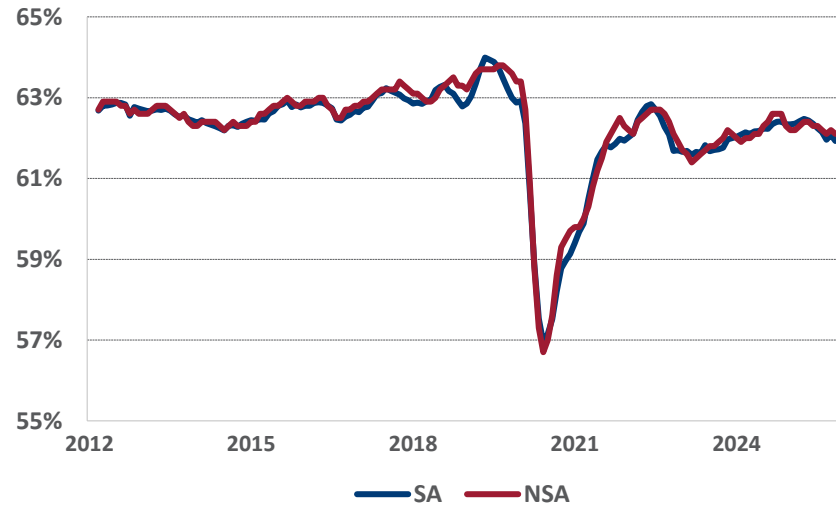
Brasil - Taxa de desemprego



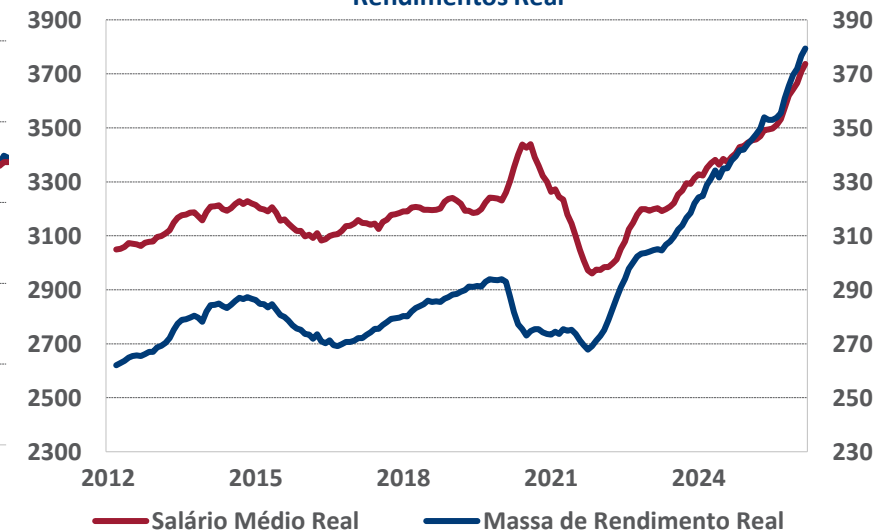
Brasil - Nível de Emprego SA



Brasil - Participação na força de trabalho

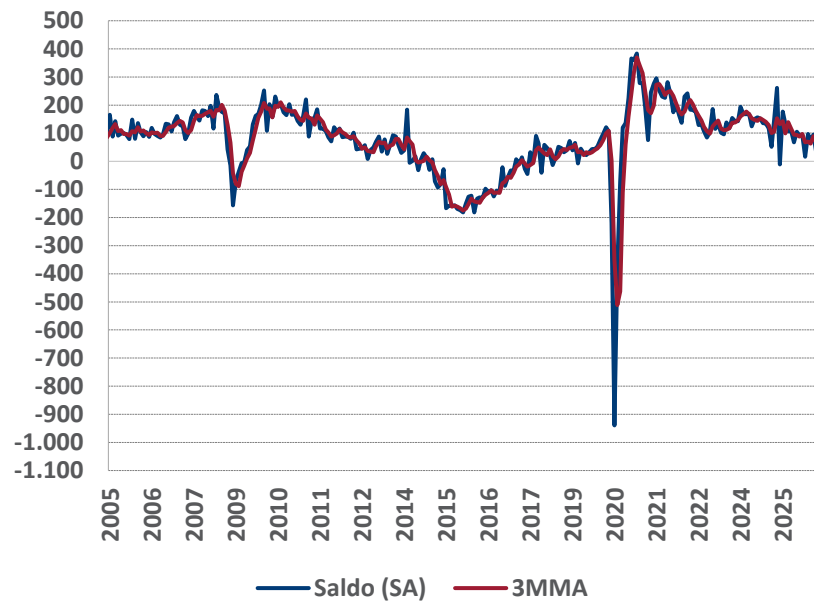


Brasil - Salário Médio e Massa de Rendimentos Real

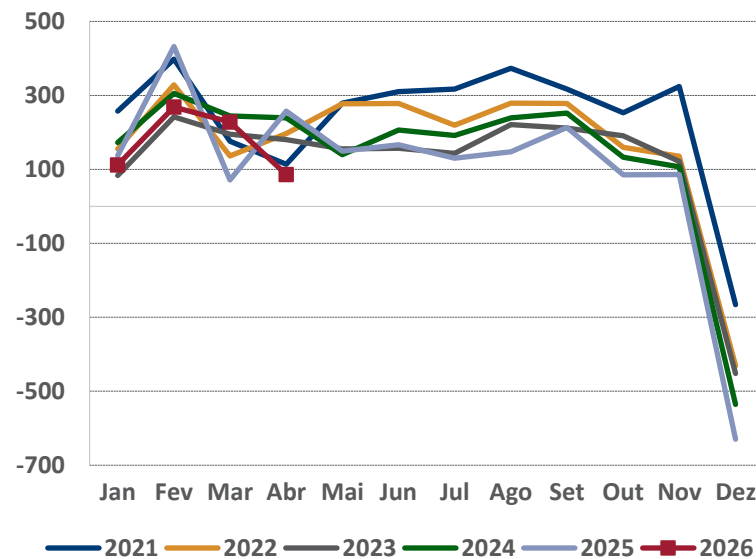


- O CAGED registrou criação líquida de 85,9 mil empregos formais em abril, bem abaixo das expectativas de mercado (216,5k).
- Houve criação líquida de 1,060 milhão de ocupações no acumulado em 12 meses até abril de 2026, abaixo dos 1,212 milhão registrados na última divulgação.
- De modo geral, o emprego formal surpreendeu negativamente em abril, mas a desaceleração do mercado de trabalho segue gradual.

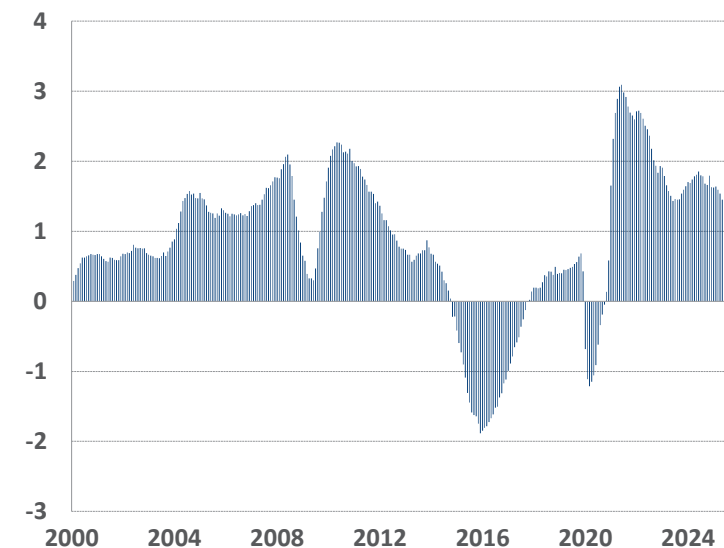
CAGED: Saldo de Empregos (SA, Milhares)



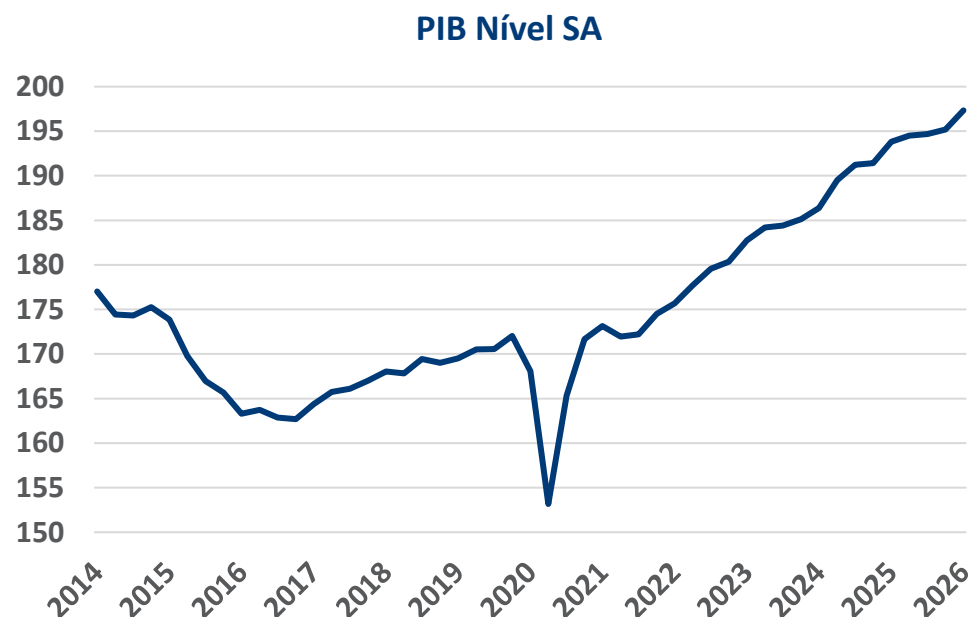
CAGED - Saldo de Empregos (Milhares)



CAGED - Saldo de Emprego 12 meses (Milhões)



- O PIB cresceu significativamente no 1T26, com expansão de 1,1% QoQ (1,8% YoY), com o dinamismo deslocando-se para setores mais sensíveis ao ciclo econômico e maior força da absorção doméstica.
- Pelo lado da oferta, os serviços continuaram crescendo, mas com alguma moderação, com destaque para Informação & Comunicação e a recuperação do varejo, parcialmente compensados pela fraqueza em transporte.
- A indústria voltou a ganhar tração no 1T26, crescendo 1,0% QoQ, liderada pelas atividades extrativas (forte produção de petróleo) e pela recuperação da construção, enquanto a indústria de transformação permaneceu praticamente estagnada e utilidades registraram leve queda.
- A agropecuária apresentou crescimento moderado no trimestre (+2,0%), impulsionada pela produção de soja, mas com desempenho abaixo do esperado e perspectiva menos favorável à frente, sugerindo contribuição limitada para o crescimento nos próximos períodos.



| | Oficial | Projeção | Oficial | Projeção |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | T1 QoQ | T1 QoQ | T1 YoY | T1 YoY |
| PIB | 1,1% | 1,2% | 1,8% | 2,0% |
| Agricultura | 2,0% | 4,0% | 0,7% | 4,5% |
| Indústria | 1,0% | 1,1% | 1,6% | 1,3% |
| Extrativa | 3,6% | 1,3% | 13,1% | 9,7% |
| Transformação | 0,1% | 0,8% | -0,9% | 0,1% |
| Eletricidade | -0,3% | -0,2% | -1,7% | -1,5% |
| Construção Civil | 2,9% | 0,8% | 1,3% | -1,6% |
| Serviços | 0,5% | 0,8% | 2,1% | 2,2% |
| Comércio | 0,6% | 1,4% | 1,0% | 1,7% |
| Transportes | -0,7% | -0,7% | 0,7% | 0,7% |
| Informação e Comunicação | 2,4% | 2,4% | 7,6% | 7,6% |
| Serviços Financeiros | -0,6% | 0,7% | 2,8% | 4,3% |
| Aluguéis | 1,2% | 0,6% | 2,9% | 2,0% |
| Outros Serviços | 0,8% | 0,8% | 2,4% | 2,4% |
| Administração Pública | 0,4% | 0,0% | 1,1% | 0,5% |
| Demanda | | | | |
| Consumo das Famílias | 1,0% | | 1,8% | |
| Consumo do Governo | 0,3% | | 2,8% | |
| Formação Bruta de Capital Fixo | 3,5% | | -1,4% | |
| Exportações | -1,7% | | 7,4% | |
| Importações | 4,4% | | 1,2% | |

- | Pela ótica da demanda, a absorção doméstica apresentou forte recuperação, com consumo das famílias e investimento surpreendendo positivamente, sustentados pela resiliência da renda e do crédito.
- | Em contrapartida, o setor externo pesou negativamente no crescimento na margem, com forte alta das importações e recuo das exportações refletindo a força da demanda doméstica.

Consumo das Famílias



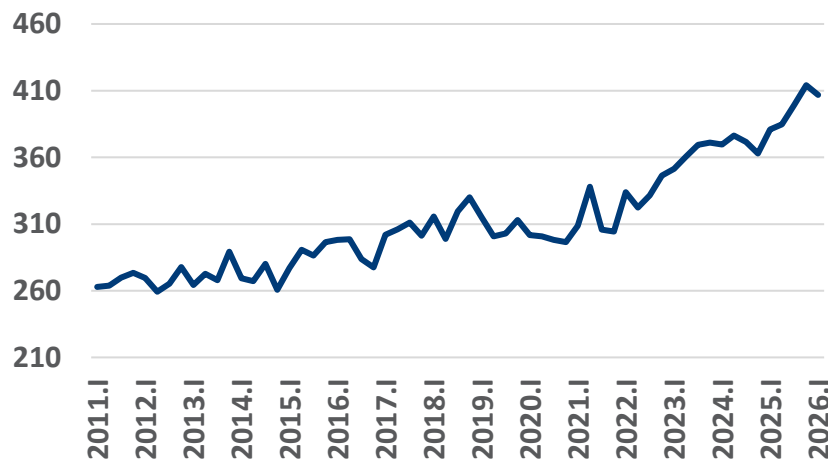
Formação Bruta de Capital Fixo



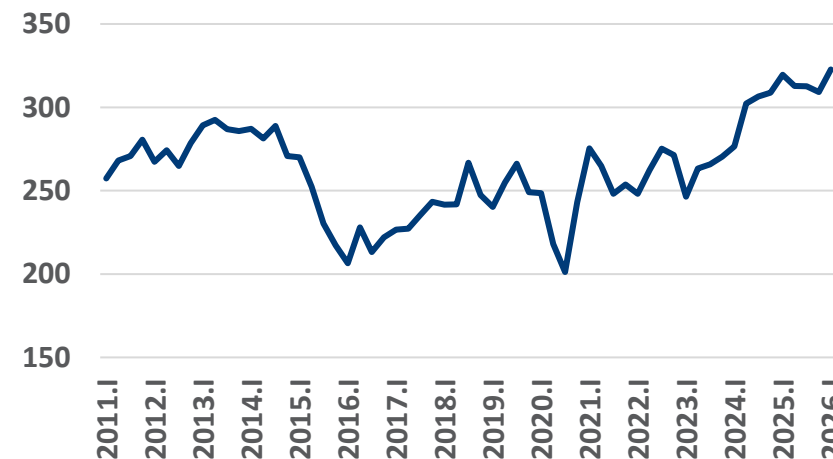
Consumo do Governo



Exportação



Importação



Brasil: PIB Projeção

- Mantemos nossa projeção para 2026 em 2,0%
- O crescimento deve desacelerar ao longo do segundo semestre: de uma média de 0,8% QoQ no primeiro semestre para 0,3% QoQ no segundo semestre.

| Projeções | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2026.II QoQ | 2026.II YoY | 2026 | 2027 |
| PIB | 0,5% | 2,0% | 2,0% | 1,5% |
| Agricultura | 0,3% | 2,0% | 1,2% | 5,0% |
| Indústria | 0,1% | 1,1% | 1,4% | 0,6% |
| Extrativa | -0,7% | 6,1% | 7,7% | 2,5% |
| Transformação | 0,1% | -0,2% | -0,2% | 0,1% |
| Eletricidade | -0,5% | 0,3% | 0,5% | 2,6% |
| Construção Civil | 0,0% | 1,4% | 1,7% | -1,0% |
| Serviços | 0,6% | 2,3% | 2,3% | 1,5% |
| Comércio | 0,2% | 1,1% | 1,1% | 0,6% |
| Transportes | 0,9% | 1,0% | 1,1% | 0,3% |
| Informação e Comunicação | 0,3% | 6,1% | 5,8% | 3,5% |
| Serviços Financeiros | 0,8% | 2,9% | 2,9% | 2,0% |
| Aluguéis | 0,8% | 3,0% | 3,1% | 3,1% |
| Outros Serviços | 0,9% | 2,6% | 2,8% | 1,3% |
| APU | 0,3% | 1,8% | 1,4% | 1,0% |

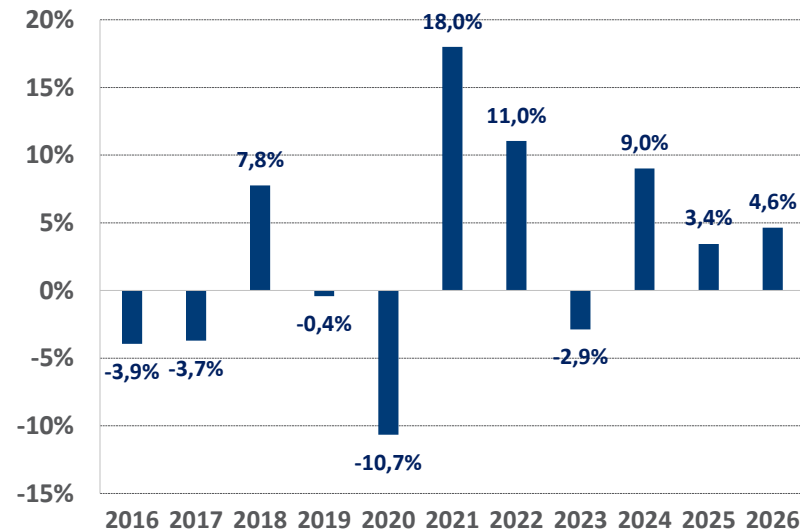
Brasil: Resultado Primário do Governo Central

- O resultado primário do Governo Central registrou superávit de R\$ 25,5 bilhões em Abril, acima do consenso de mercado (R\$ 24,7 bilhões), resultado melhor em relação ao observado no mesmo mês do ano passado (superávit de R\$ 18,2 bilhões).
- Em Abril, a receita líquida cresceu 5,8% em termos reais em relação ao ano anterior. A receita administrada pela RFB aumentou 7,9%, impulsionada pelo IOF (+29,5%), refletindo os aumentos de impostos implementados no ano passado, pela retenção na fonte do imposto de renda sobre ganhos de capital (21,4%), liderada pela maior arrecadação de fundos de renda fixa e juros sobre ações, e pela retenção na fonte do imposto de renda sobre remessas para o exterior (+38,9%). As contribuições previdenciárias cresceram 7,2%, com o mercado de trabalho permanecendo sólido. Em contrapartida, as receitas não administradas pela RFB (receitas não tributárias) diminuíram 4,7%, devido principalmente à queda de 82,4% nos dividendos e participações acionárias, refletindo em grande parte os menores pagamentos da Caixa Econômica Federal.
- As despesas totais aumentaram 3,3% em termos reais em comparação com o ano anterior, refletindo principalmente o aumento dos benefícios previdenciários (+3,4%) e das despesas com pessoal (+9,8%), associados ao aumento das concessões de benefícios e aos reajustes salariais dos servidores públicos. O BPC/LOAS também registrou um aumento significativo (+4,9%), em linha com a expansão das concessões, enquanto os créditos extraordinários dispararam (130,6%) devido aos pagamentos de subsídios ao GLP. No acumulado do ano, as despesas aumentaram 14,2%, impulsionadas principalmente pela previdência social (+11,4%), pessoal (+15,8%) e gastos discricionários (+39,3%).
- Olhando para o futuro, a arrecadação tributária deverá continuar sustentada pela forte atividade econômica e pela materialização gradual da alta dos preços do petróleo e de medidas de aumento de receita, enquanto a pressão contínua dos gastos com previdência social e BPC/LOAS, juntamente com potenciais medidas de mitigação relacionadas a combustíveis, deverá pesar sobre o saldo primário.

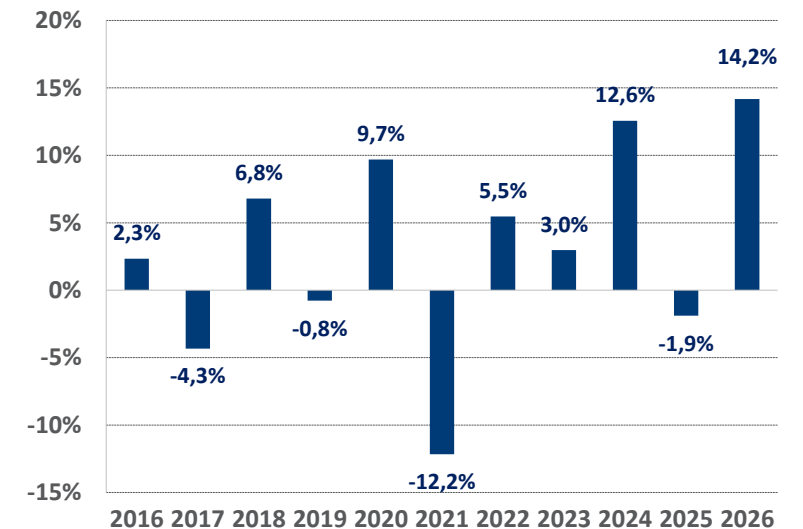
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)



Receita Líquida (YTD Real, %)



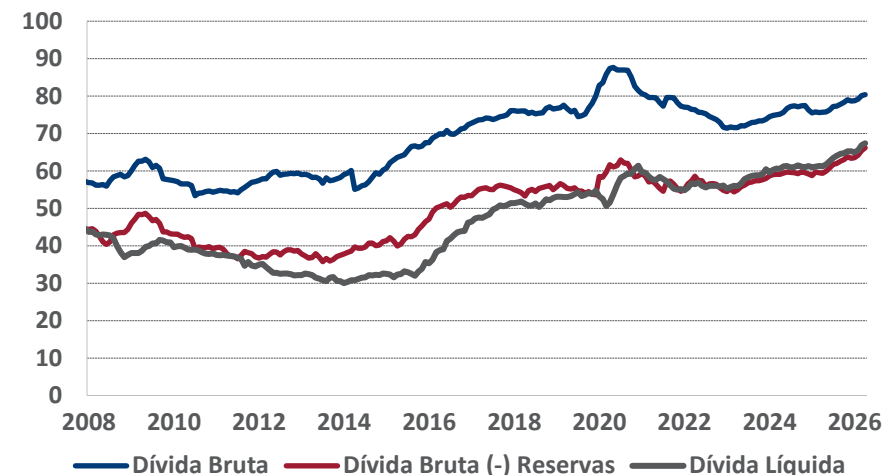
Despesas (YTD Real, %)



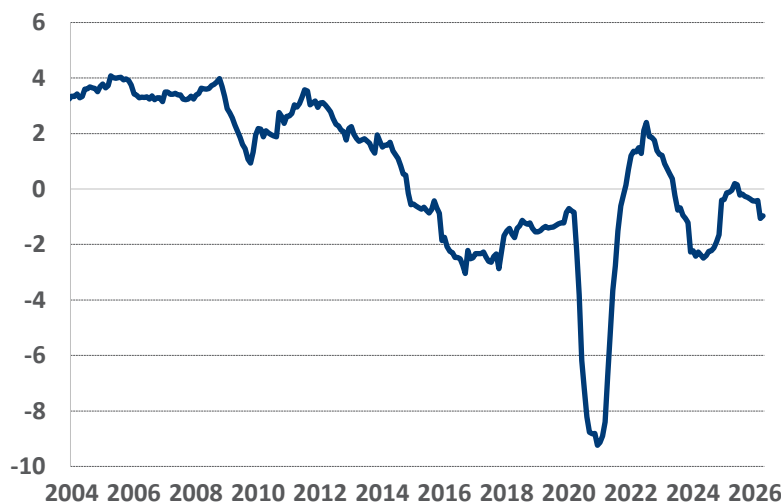
Brasil: Resultado Primário do Setor Público

- O setor público consolidado registrou um superávit primário de R\$ 24,6 bilhões em abril, resultado melhor do que o consenso de mercado (superávit de R\$ 22,8 bilhões) e superior ao superávit de R\$ 14,2 bilhões observado no mesmo mês de 2025.
- Na decomposição, o Governo Central e os governos regionais apresentaram superávits de R\$ 26,1 bilhões e R\$ 0,3 bilhões, respectivamente, enquanto as empresas estatais registraram um déficit de R\$ 1,8 bilhão.
- A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) aumentou de 80,0% para 80,4% do PIB, movimento explicado pelos juros nominais (+0,9 p.p.), parcialmente compensados pelo crescimento do PIB nominal (-0,3 p.p.) e pela apreciação cambial (-0,2 p.p.).
- De forma geral, apesar de um resultado primário melhor do que o esperado, a dívida pública segue em trajetória de alta, impulsionada pelo elevado custo de juros e pela ausência de superávits primários suficientemente elevados e persistentes para estabilizar a dinâmica da dívida.

Dívida do Setor Público (% PIB)



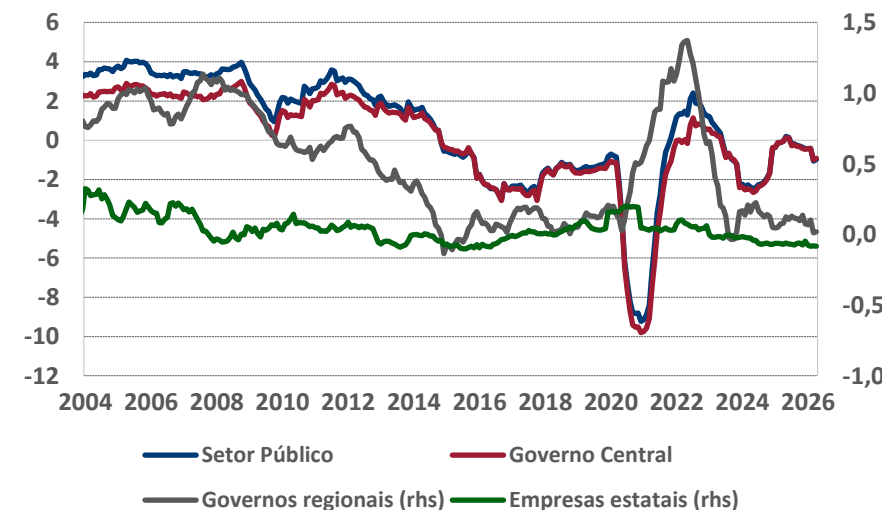
Resultado Primário: Setor Público (% PIB)



Resultado Primário: Governo Central (% PIB)

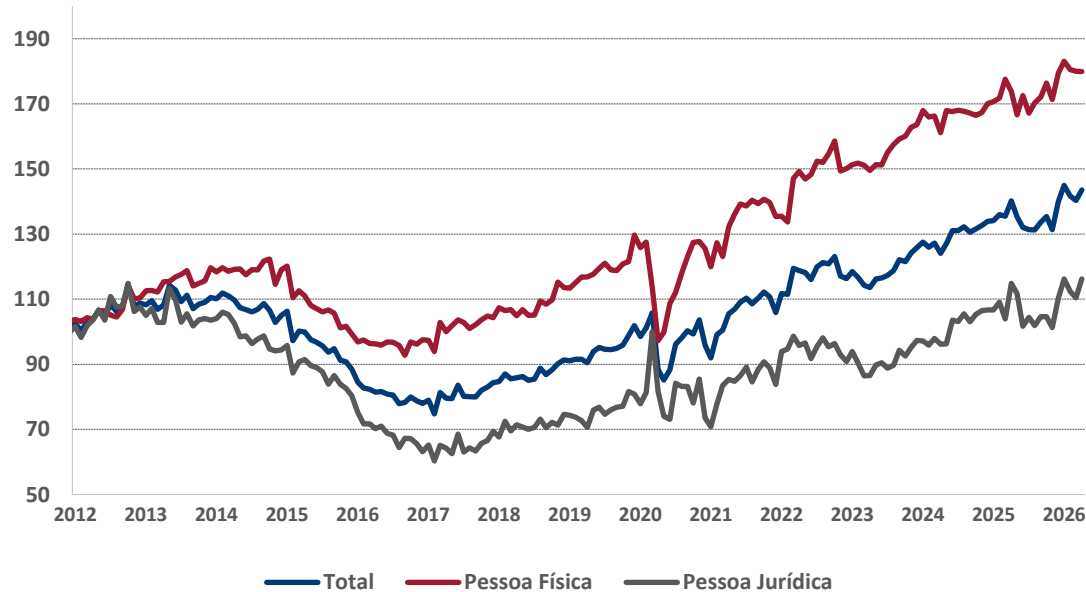


Resultado Primário: Governos Subnacionais e Empresas Estatais (% PIB)

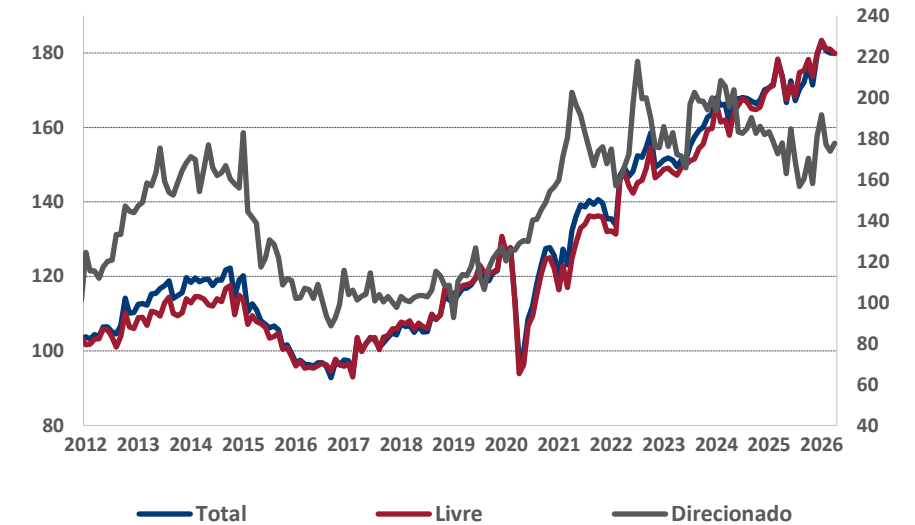


- Em abril, o total de concessões de crédito avançou 2,3% MoM em termos reais, depois de contrair 1,0% no último mês.
- Em termos reais, as concessões de crédito livre registraram uma queda de 0,1% na comparação mensal para as famílias e cresceram 5,2% para as empresas.
- A dinâmica do crédito reforça um quadro de menor impulso de crédito.

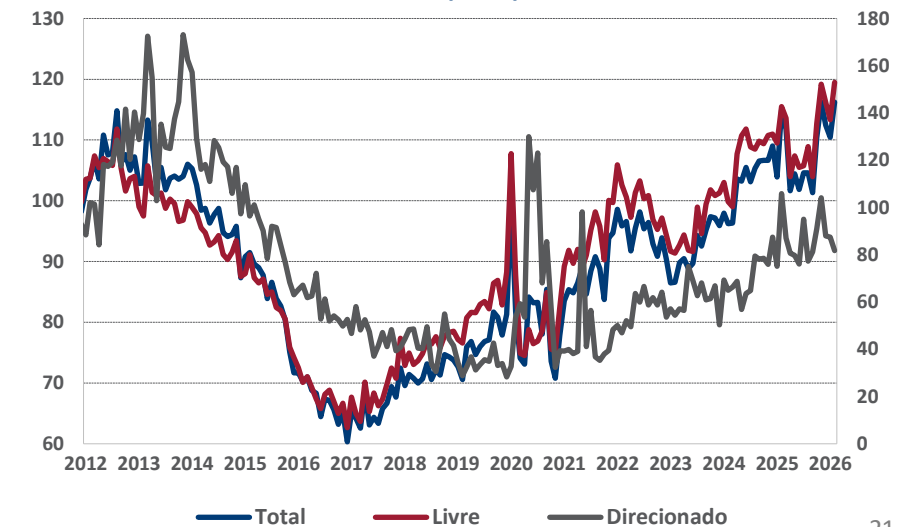
Concessões de Crédito SA (Real) - mar/11 = 100



Concessões – PF SA (Real) - Mar/11 = 100

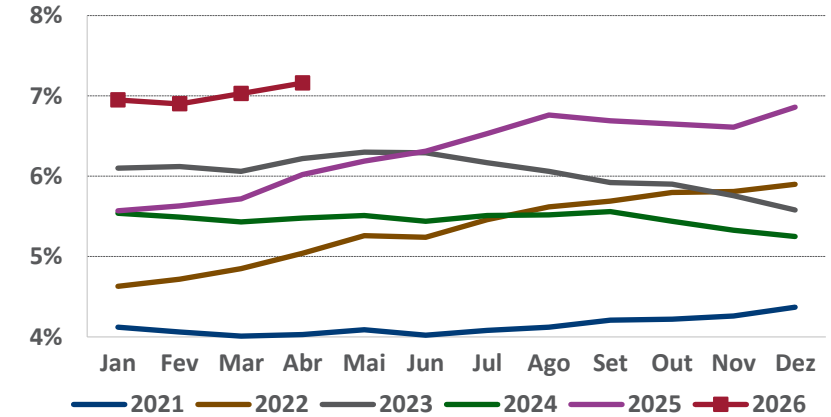


Concessões - PJ SA (Real) - Mar/11 = 100

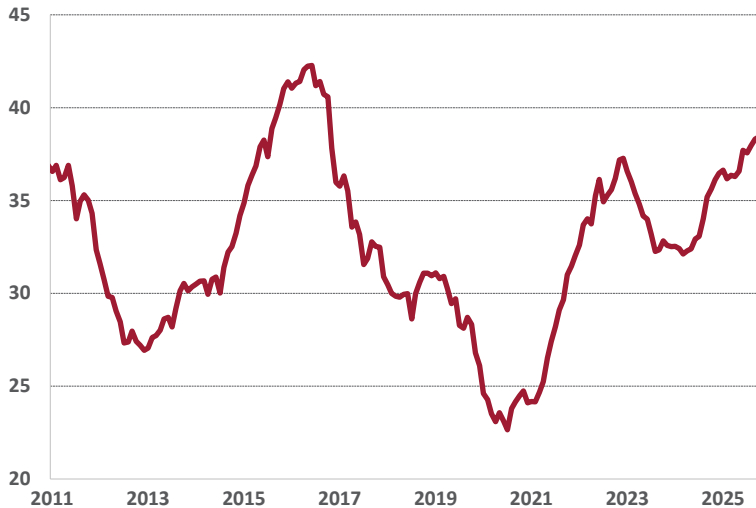


- As taxas de juros médias aumentaram na margem, permanecendo em níveis elevados para a pessoa física, alcançando 39,03% em abril, de 38,43% em março, enquanto para pessoa jurídica, as taxas avançaram para 22,25%, de 21,25%.
- A inadimplência com recursos livres para a pessoa física atingiu 7,16% em abril. Adicionalmente, para pessoa jurídica cresceu de 3,49% para 3,57%.

Taxa de Inadimplência com recursos livres - Pessoa Física (%)



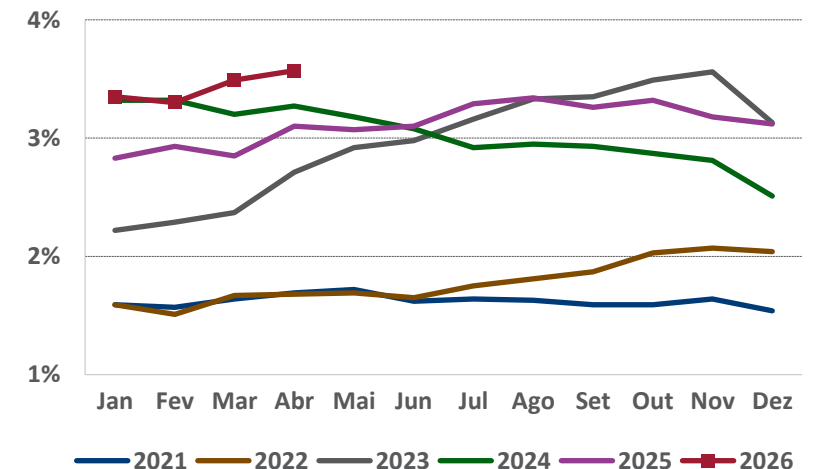
Taxa média de juros - Pessoas físicas (%)



Taxa média de juros - Pessoas jurídica (%)

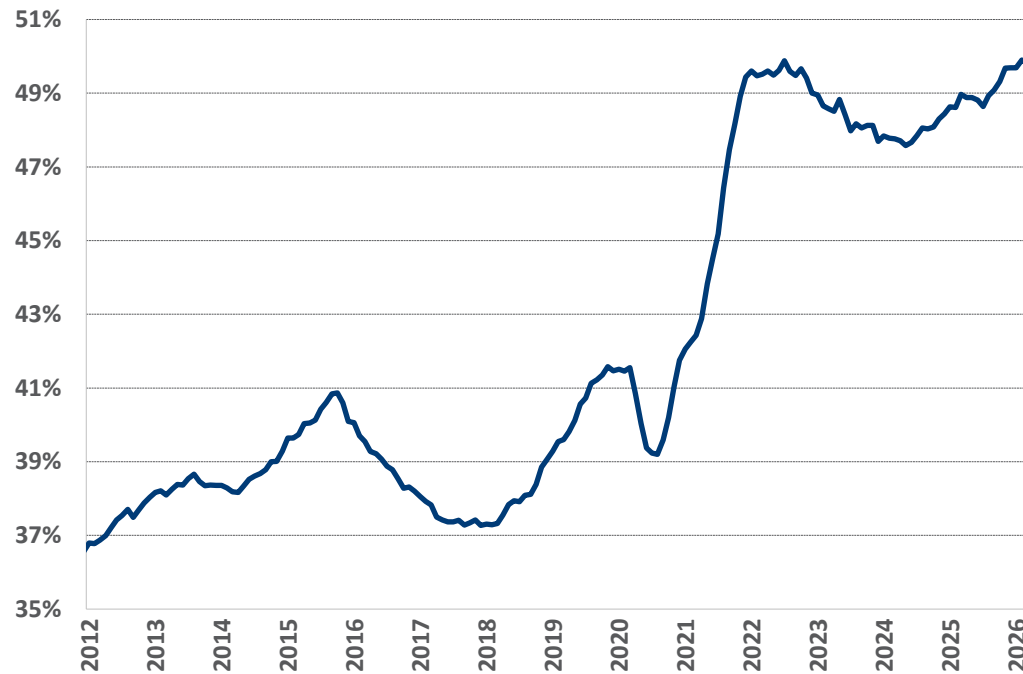


Taxa de Inadimplência com recursos livres - Pessoa Jurídica (%)

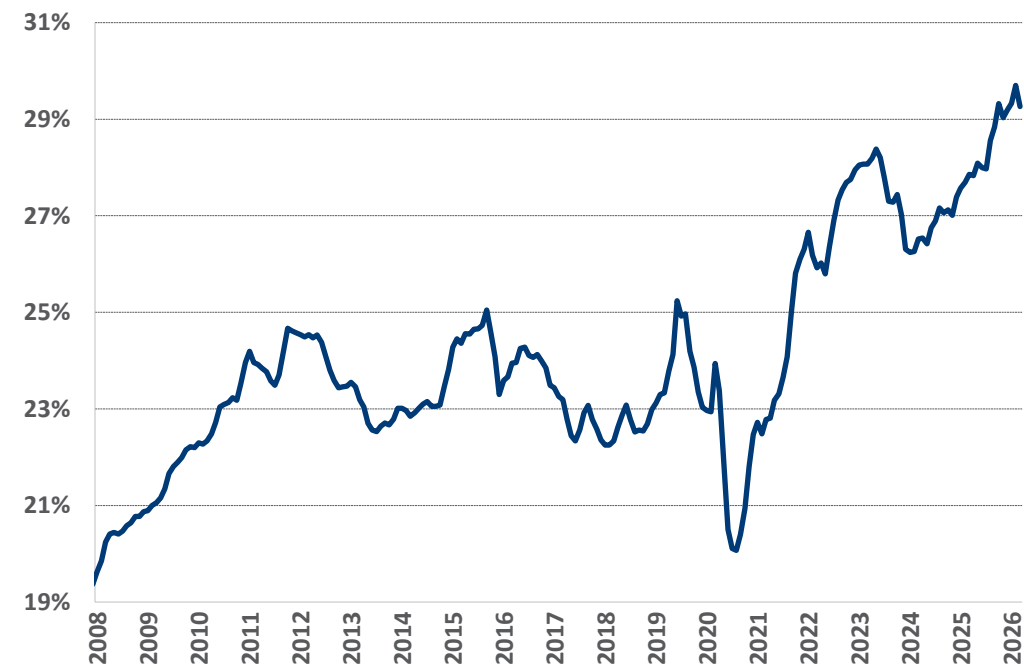


- O endividamento total das famílias permanece elevado, apesar de uma leve queda na margem, atingindo 49,82% em março.
- Enquanto isso, o comprometimento da renda decresceu para 29,26%.
- As condições de crédito permanecem restritivas, refletindo taxas de juros ainda elevadas, inadimplência em alta e níveis elevados de endividamento e comprometimento de renda das famílias.

Endividamento das Famílias (12M)



Comprometimento de Renda (SA)



Brasil: Inflação 2026

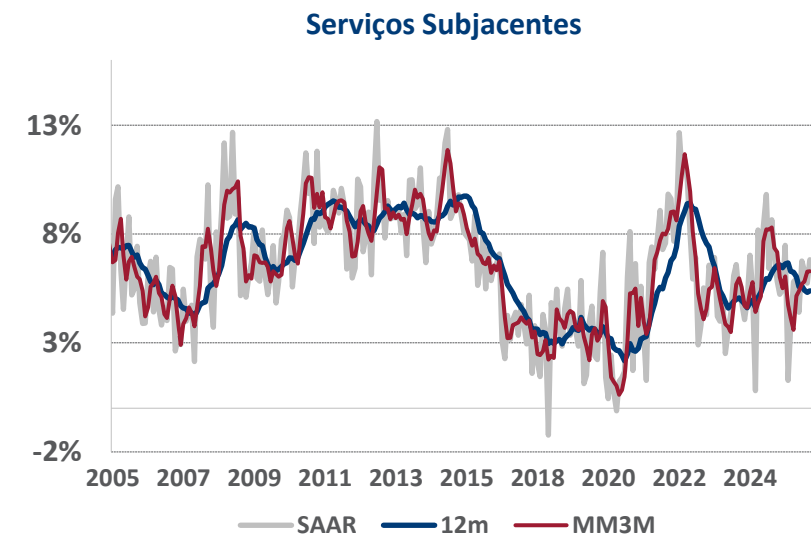
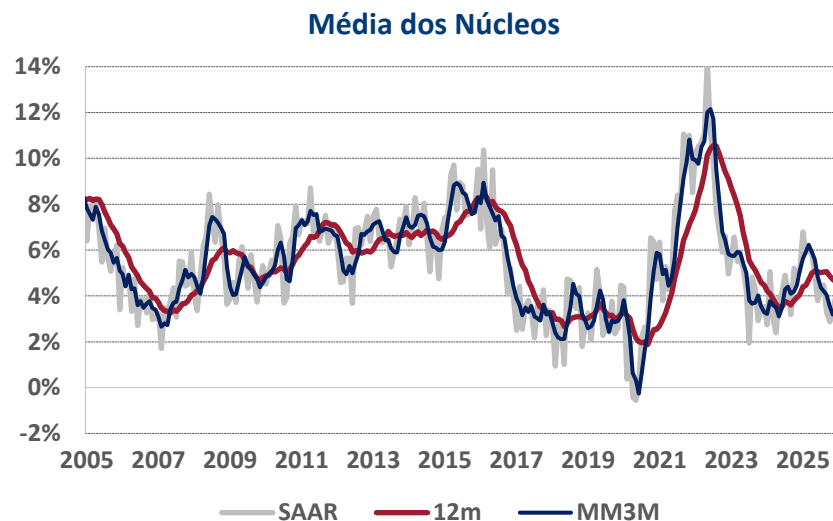
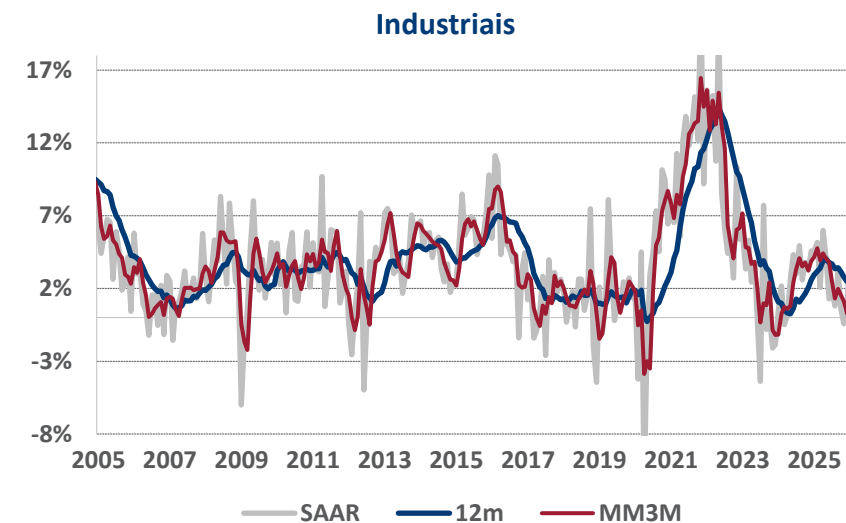
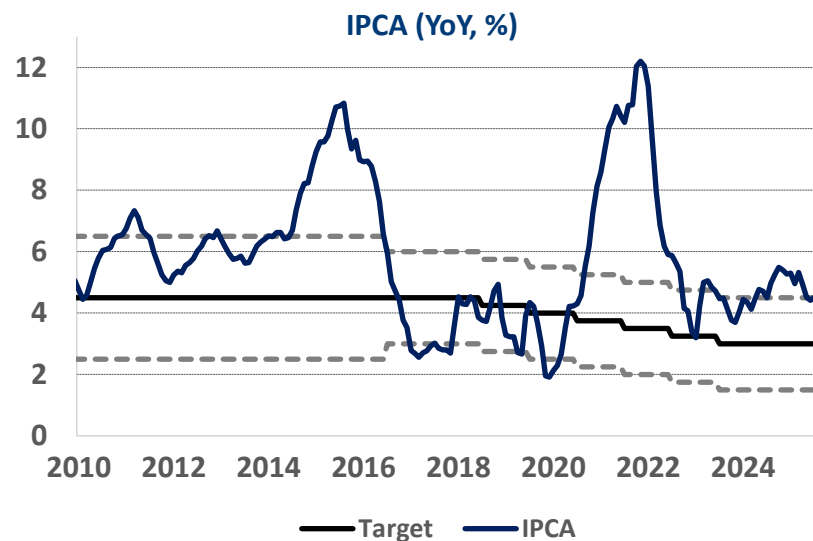
O IPCA-15 de maio avançou 0,62% MoM, acima das expectativas de mercado (0,57% MoM). A inflação acumulada em 12 meses acelerou de 4,37% para 4,64%.

As principais surpresas altistas em relação à nossa projeção vieram de alimentos no domicílio.

Os serviços subjacentes avançaram 0,53% MoM, levemente acima do consenso de mercado, e o 3M SAAR passou de 5,98% para 6,15%, permanecendo bem acima da meta de inflação.

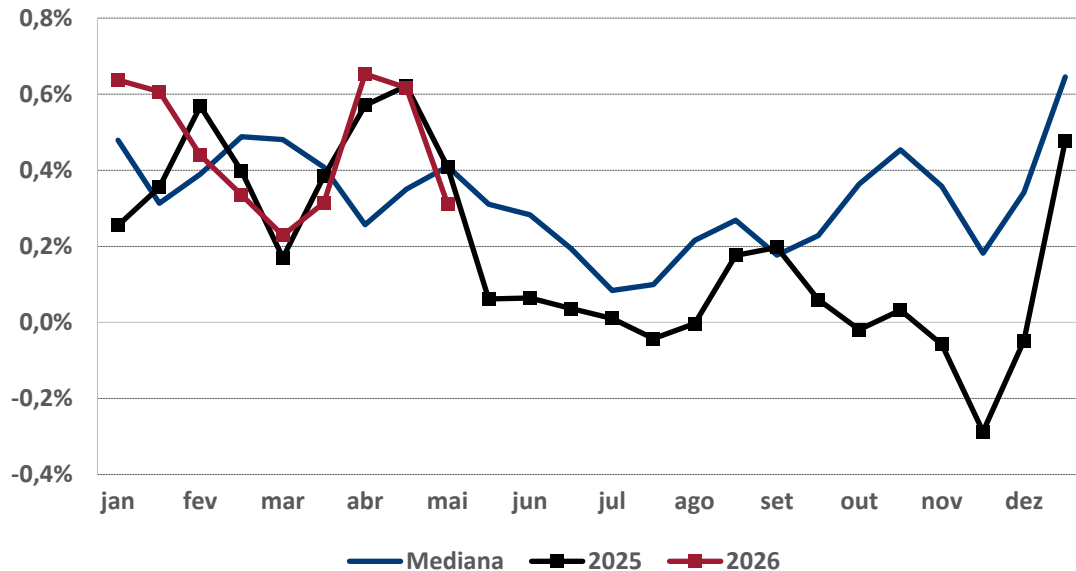
A média dos núcleos de inflação avançou 0,47% MoM, com o acumulado em 12 meses em 4,31%.

Nos próximos meses a inflação deve permanecer pressionada, refletindo a persistência das dinâmicas de núcleo e preços elevados de alimentos, apesar de um alívio temporário dos combustíveis, com serviços e bens industriais ainda sob pressão altista.

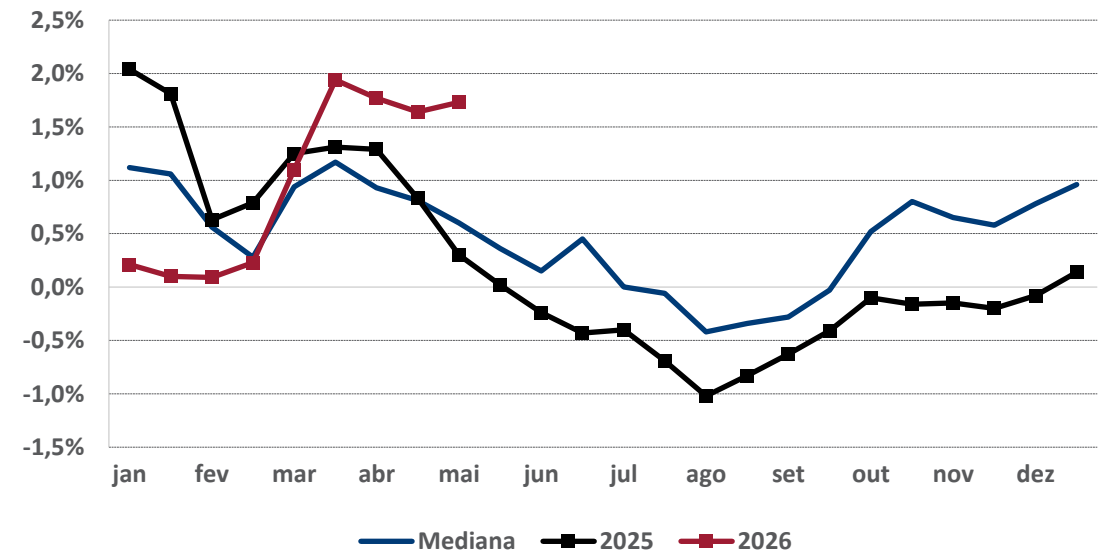


- Os preços de bens industriais avançaram 0,31% MoM, acima das expectativas, enquanto o 3M SAAR recuou de 3,81% para 3,63% em maio.
- Os preços de alimentos aumentaram 1,73% MoM, bem acima das expectativas de mercado (1,47% MoM). As altas se concentraram em raízes e legumes, tubérculos, aves e ovos, e frutas.
- A inflação de alimentos deve permanecer pressionada ao longo de 2026 com os efeitos do El Niño ganhando força.

Bens Industriais (MoM, %)



Alimentação no Domicílio (MoM, %)

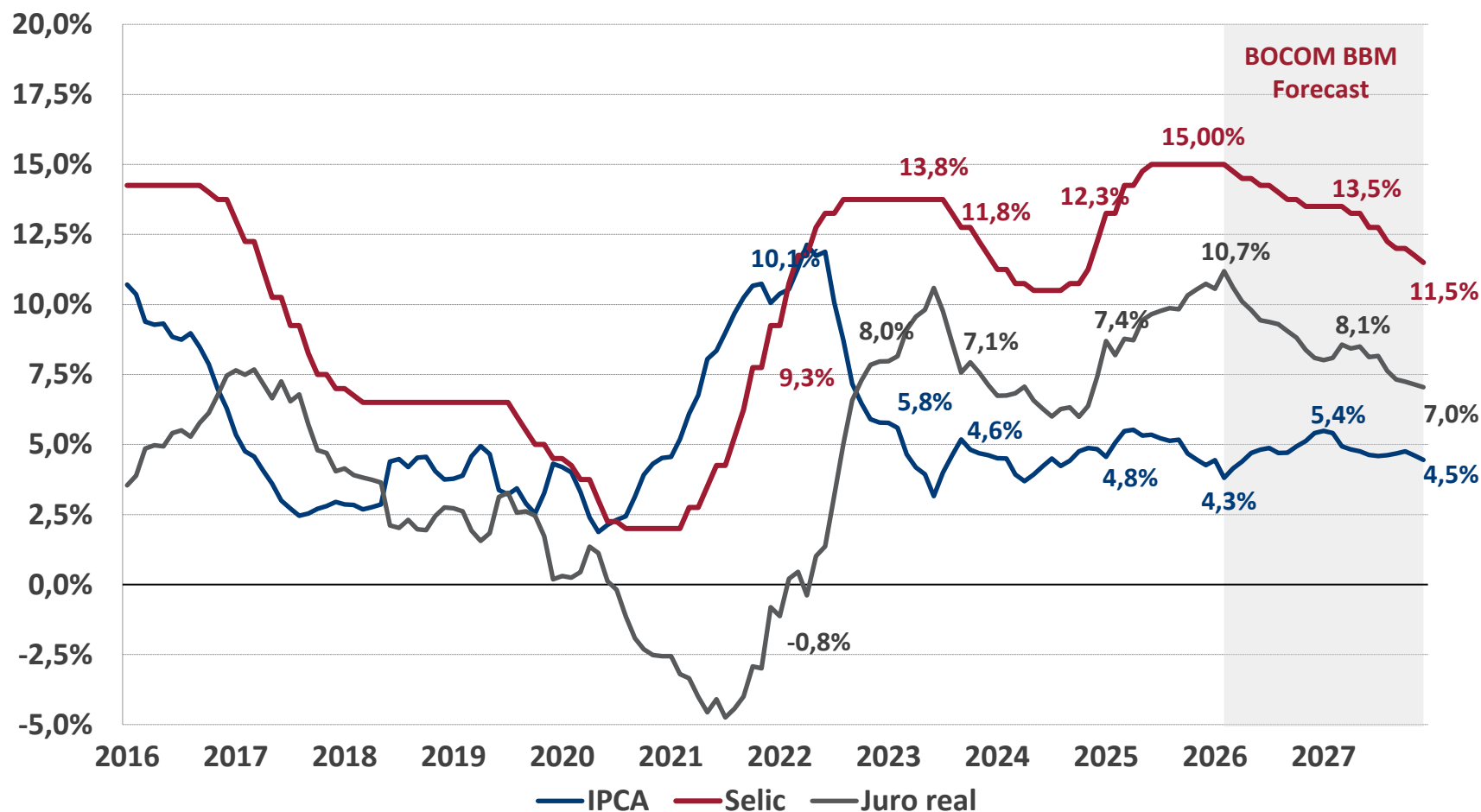


- Aumentamos nossa previsão de inflação de 5,0% para 5,4% em resposta ao aumento dos preços de bens de consumo e alimentos.
- Para 2027, aumentamos nossa projeção de 3,9% para 4,5%.
- A maior inflação inercial vinda de 2026, o pior cenário para a inflação de alimentos devido ao El Niño e a maior inflação de bens industriais são os principais fatores que impulsionaram a revisão.

| IPCA (% anual) | | | | | | | | |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | pesos | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Administrados | 26,6 | 16,9 | -3,8 | 9,1 | 4,7 | 5,3 | 5,0 | 4,2 |
| Industriais | 23,6 | 11,9 | 9,5 | 1,1 | 2,9 | 2,4 | 4,1 | 3,4 |
| Duráveis | 10,3 | 12,9 | 6,1 | -0,4 | 1,5 | 0,5 | 2,9 | 2,0 |
| Semi-duráveis | 5,9 | 10,2 | 15,7 | 2,7 | 2,1 | 3,5 | 2,7 | 3,2 |
| Não-duráveis | 7,3 | 11,9 | 9,5 | 1,7 | 5,4 | 3,9 | 6,9 | 5,3 |
| Alimentação no Domicílio | 15,7 | 8,2 | 13,2 | -0,5 | 8,2 | 1,4 | 7,5 | 5,0 |
| Serviços | 34,1 | 4,8 | 7,6 | 6,2 | 4,6 | 5,8 | 5,6 | 5,0 |
| Alimentação fora | 5,6 | 7,2 | 7,5 | 5,3 | 6,3 | 7,0 | 7,0 | 5,7 |
| Relacionados ao salário mínimo | 5,2 | 3,3 | 6,2 | 5,5 | 5,2 | 6,7 | 5,8 | 4,6 |
| Sensíveis a atividade econômica | 8,2 | 5,1 | 6,3 | 9,5 | 0,9 | 5,4 | 5,0 | 4,2 |
| Inerciais | 15,0 | 4,2 | 8,8 | 5,1 | 6,0 | 5,2 | 5,1 | 4,9 |
| IPCA | | 10,1 | 5,8 | 4,6 | 4,8 | 4,3 | 5,4 | 4,5 |

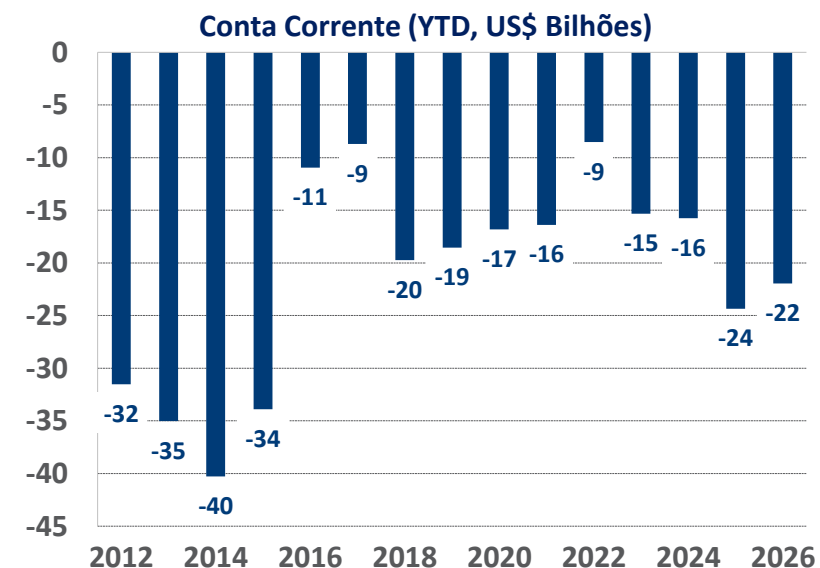
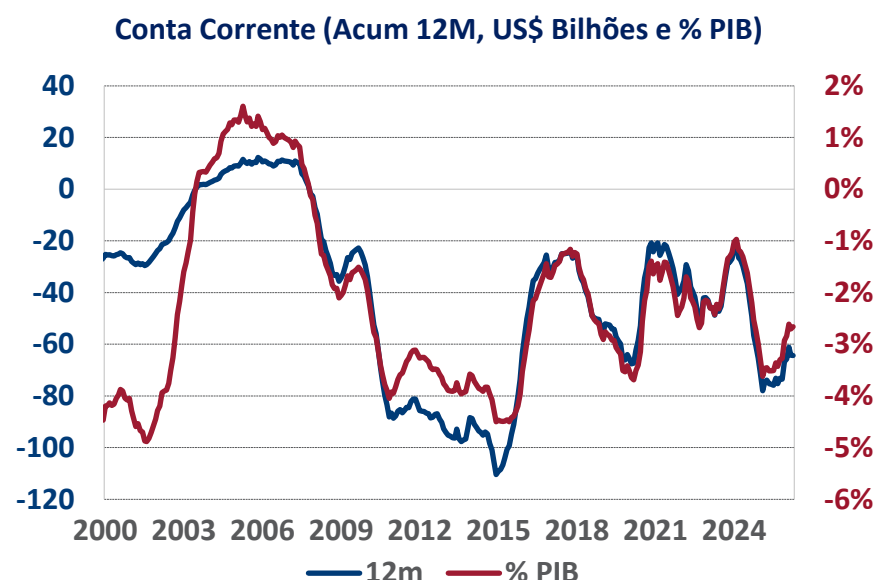
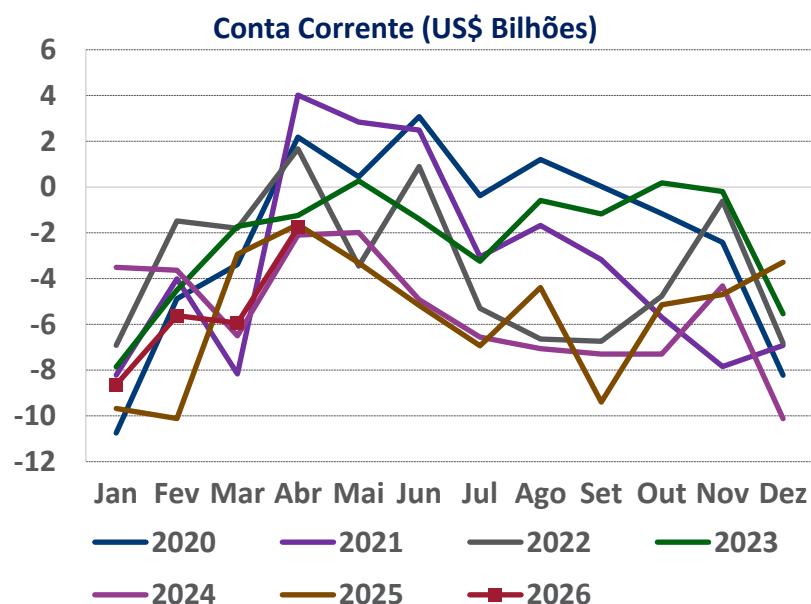
Na reunião de abril, o Comitê de Política Monetária reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base, para 14,50%, conforme esperado. As projeções de inflação seis trimestres à frente aumentaram de 3,3% para 3,5% no quarto trimestre de 2027, em um cenário em que as taxas atingem 13% em 2026 e 11% em 2027. O aumento nas projeções era esperado, visto que a forte alta nos preços do petróleo elevou as projeções mais do que a valorização cambial as reduziu. O comunicado enfatizou que o cenário permanece incerto e que o comitê reforça a serenidade e a cautela daqui para frente. Os próximos passos da calibração da taxa de juros dependerão dos dados e incorporarão mais informações à medida que estiverem disponíveis. O comitê agora prevê ajustes tanto no ritmo quanto na extensão do processo de calibração. Isso abre a possibilidade de acelerar o ritmo, mas também de reduzir o orçamento de cortes. Em suma, o ciclo de calibração deve continuar, mas o ritmo deve ser definido pela evolução do cenário econômico.

IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post (YoY, %)



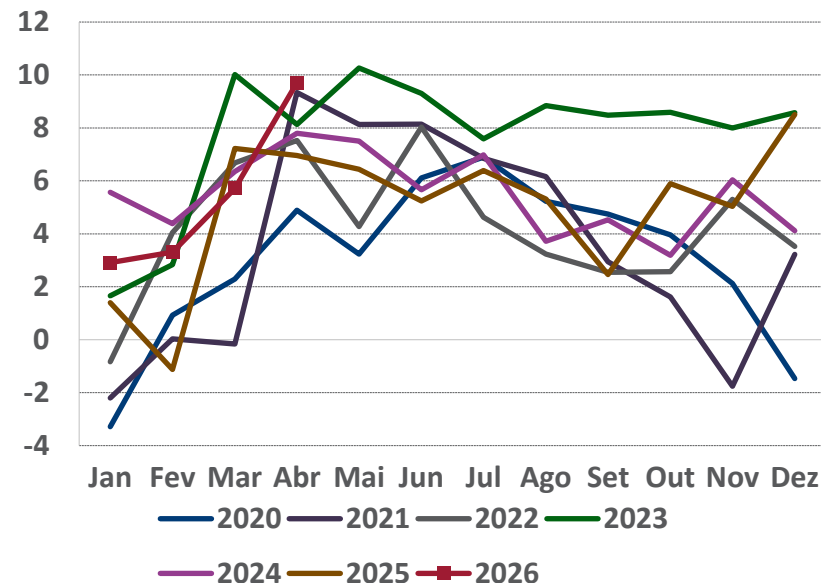
Brasil: Balanço de Pagamentos

- A conta corrente brasileira registrou um déficit de USD 1,8 bilhões em Abril de 2026, abaixo do que o consenso de mercado (déficit de USD 0,2 bilhões).
- Em base móvel de 12 meses, o déficit permaneceu amplamente estável em USD 64,3 bilhões (2,66% do PIB), ante USD 64,2 bilhões (2,70% do PIB) no mês anterior.

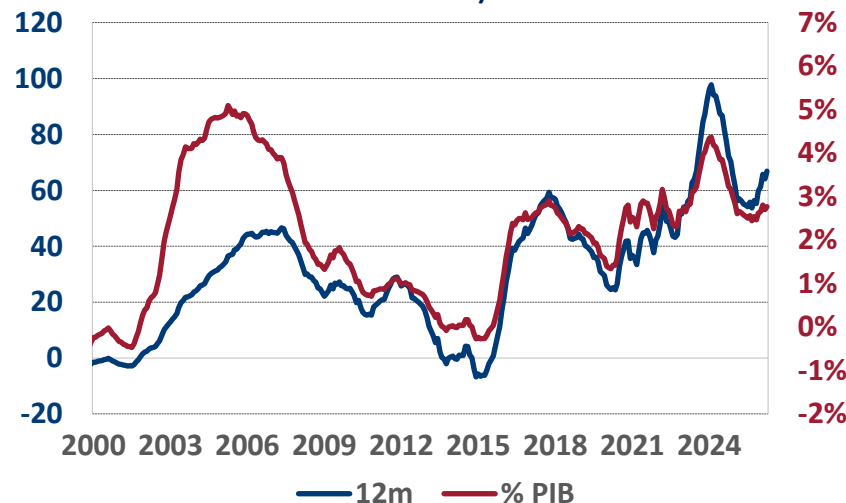


- A balança comercial registrou um superávit de USD 9,7 bilhões em março, em relação a um superávit de USD 2,8 bilhão observado no mesmo mês do ano passado.
- As exportações alcançaram USD 34,3 bilhões (13,9% YoY), enquanto as importações avançaram para USD 24,6 bilhões (6,2% YoY). O crescimento das exportações concentrou-se em commodities, especialmente petróleo bruto e soja, enquanto as importações foram impulsionadas pela antecipação (front-loading) de veículos de passeio chineses.
- Em 12 meses, o superávit comercial atingiu USD 64,3 bilhões, ante USD 64,2 bilhões em março.

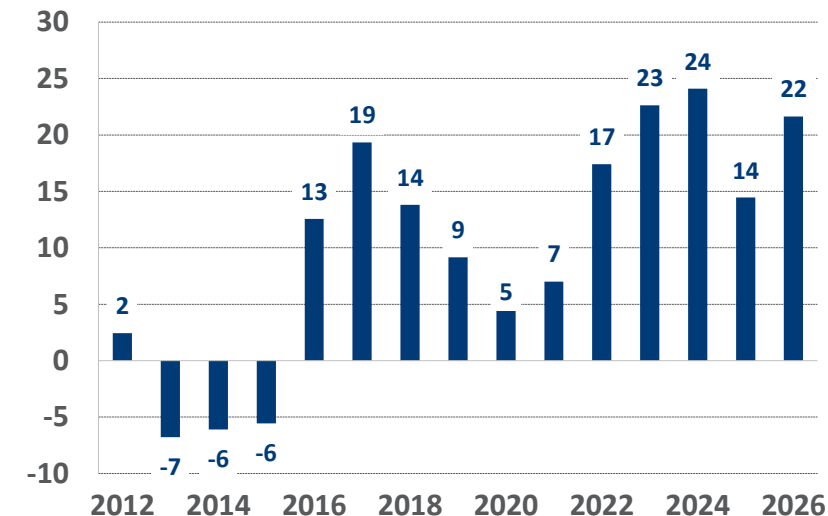
Balança Comercial (US\$ Bilhões)



Balança Comercial (Acum 12M, US\$ Bilhões e % PIB)

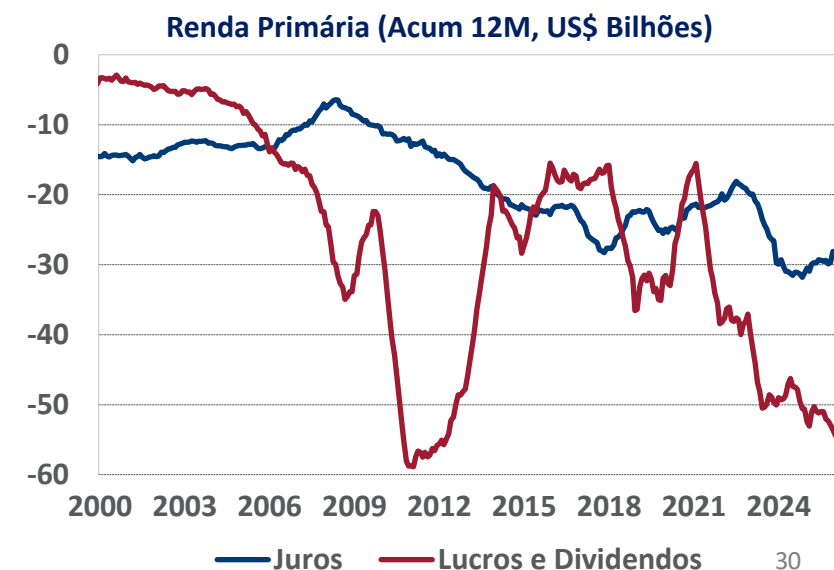
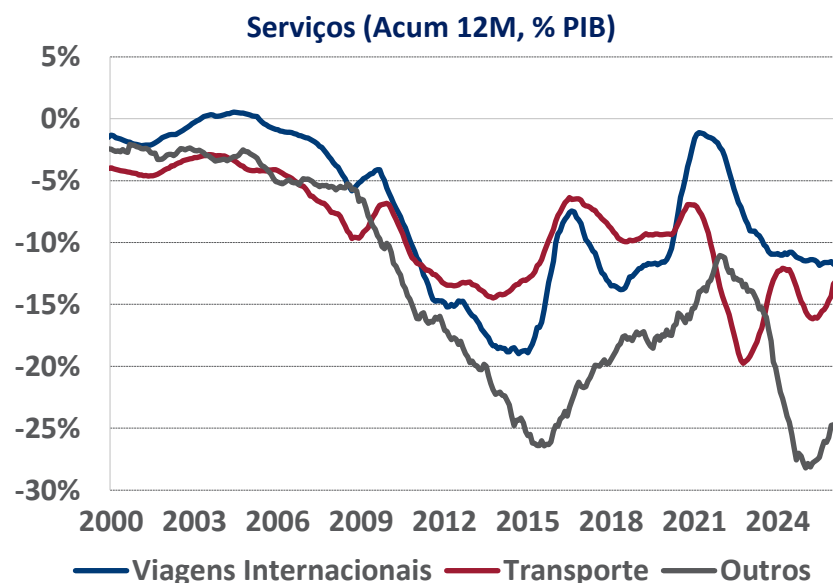
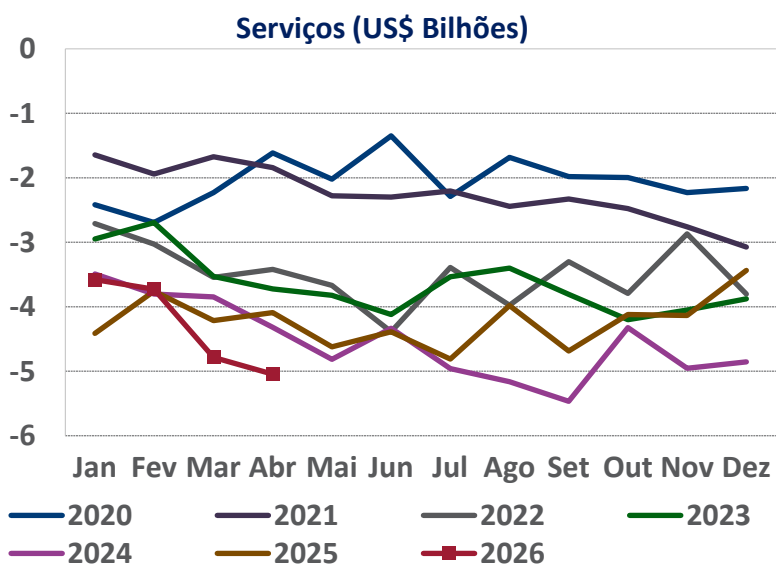
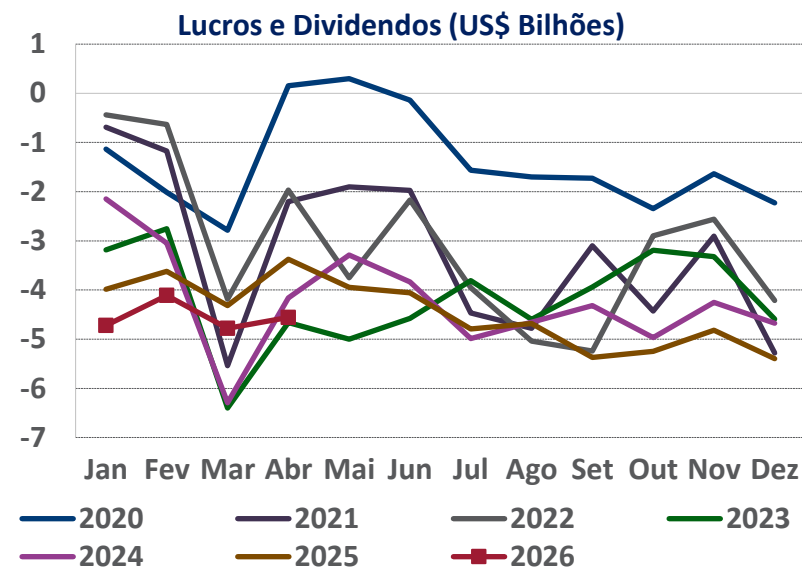


Balança Comercial (YTD, US\$ Bilhões)

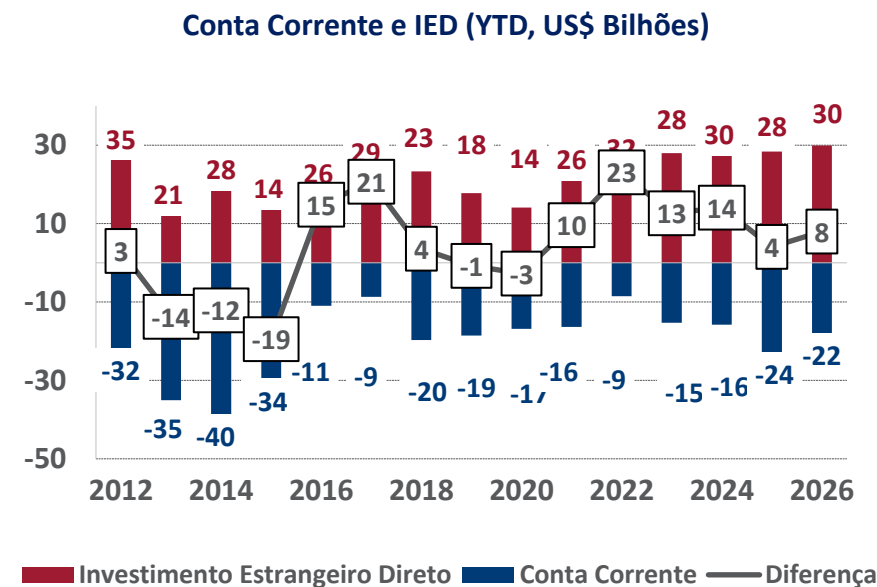
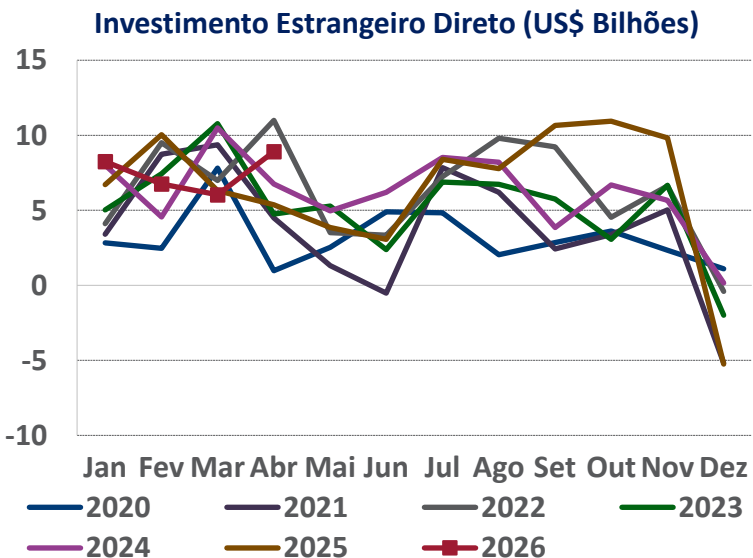


Brasil: Balanço de Pagamentos

- A conta de serviços registrou déficit de USD 5,0 bilhões em abril, maior que os USD 4,2 bilhões registrados em abril de 2025. Em 12 meses, o déficit de serviços aumentou de USD 50,3 bilhões para USD 51,3 bilhões em abril.
- As despesas líquidas com viagens, ainda refletindo a valorização passada do real (BRL), foram o principal fator do maior déficit em serviços, enquanto os pagamentos por propriedade intelectual e telecomunicações continuaram a aumentar.
- Os serviços de propriedade intelectual e telecomunicações mantiveram sua trajetória estrutural de alta.

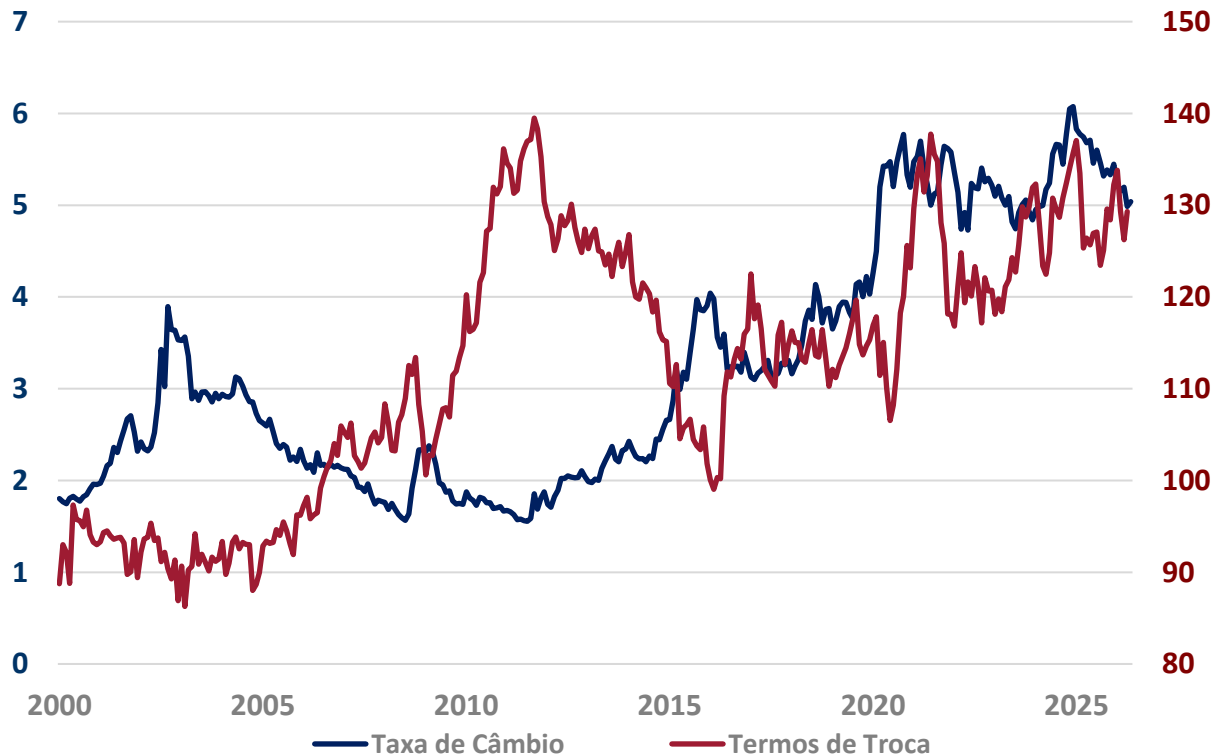


- O Investimento Estrangeiro Direto (IED) registrou entradas líquidas de US\$ 8,9 bilhões em abril, bem acima das expectativas do mercado, de US\$ 5,4 bilhões.
- Em um período de 12 meses, as entradas de IED totalizaram US\$ 79,2 bilhões (3,28% do PIB), ante US\$ 75,7 bilhões (3,18% do PIB) em março.
- De modo geral, o Brasil permanece bem posicionado para atrair IED, apoiado por sua base industrial diversificada e matriz de energia limpa, enquanto as grandes reservas de terras raras reforçam seu papel estratégico nas cadeias de valor da tecnologia global.

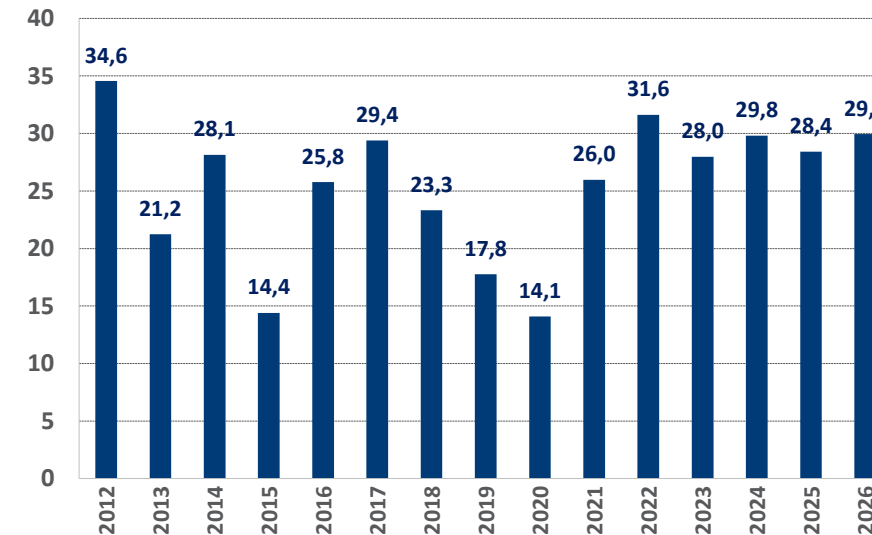


Em maio, o real apresentou leve depreciação, saindo de 5,02 para cerca de 5,05 por dólar, mesmo em um ambiente externo ligeiramente mais construtivo. A dinâmica cambial foi influenciada pelas incertezas geopolíticas, ainda que haja sinais pontuais de descompressão no conflito envolvendo o Irã. No cenário doméstico, o desgaste político do candidato da direita à eleição presidencial contribuiu para a desvalorização do real. No geral, o câmbio foi guiado pelas condições internacionais, domésticas e pelo posicionamento de curto prazo.

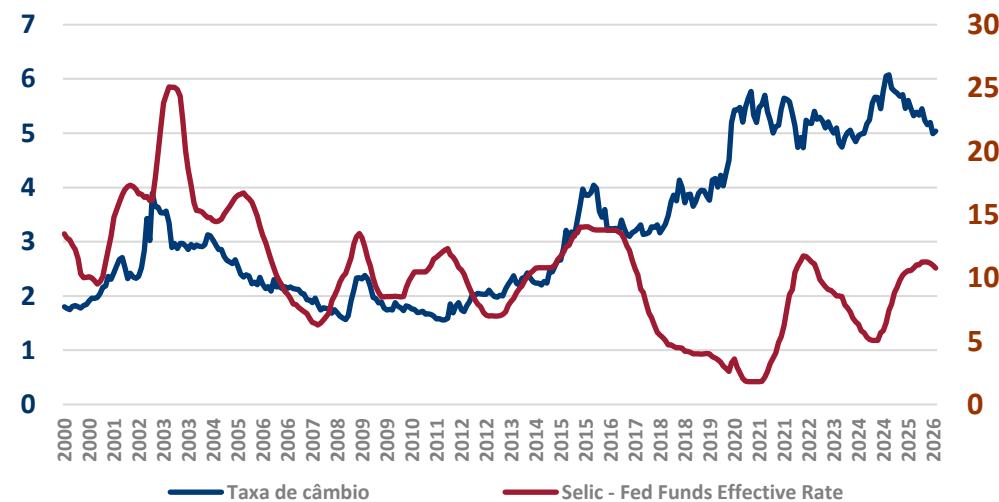
Termos de Troca x BRL



Investimento Estrangeiro Direto (IED) (YTD, US\$ Bi)

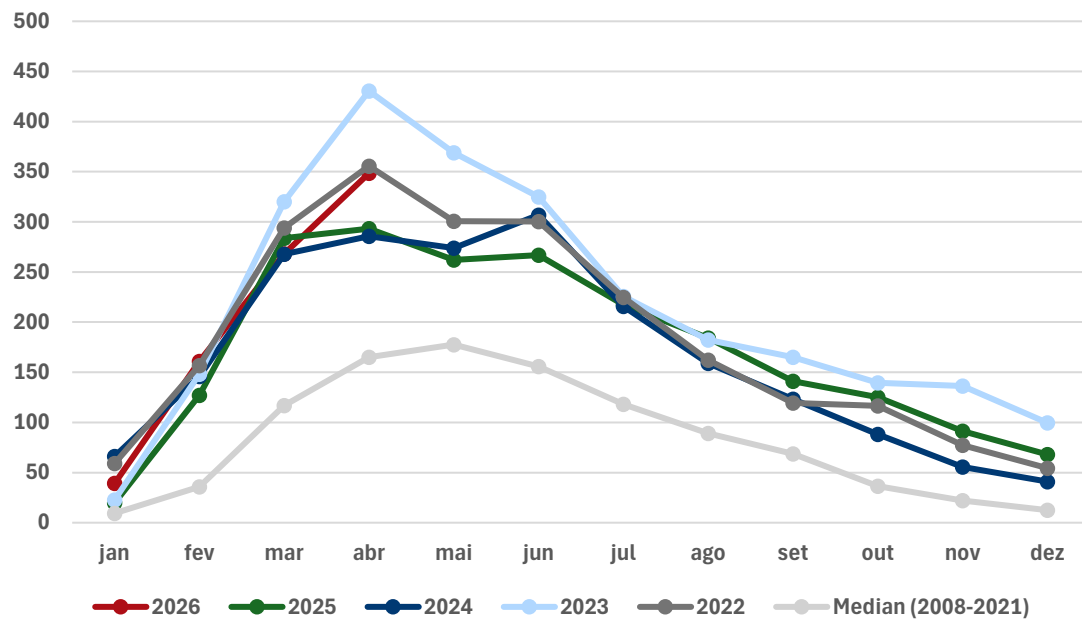


Diferencial de Juros x BRL

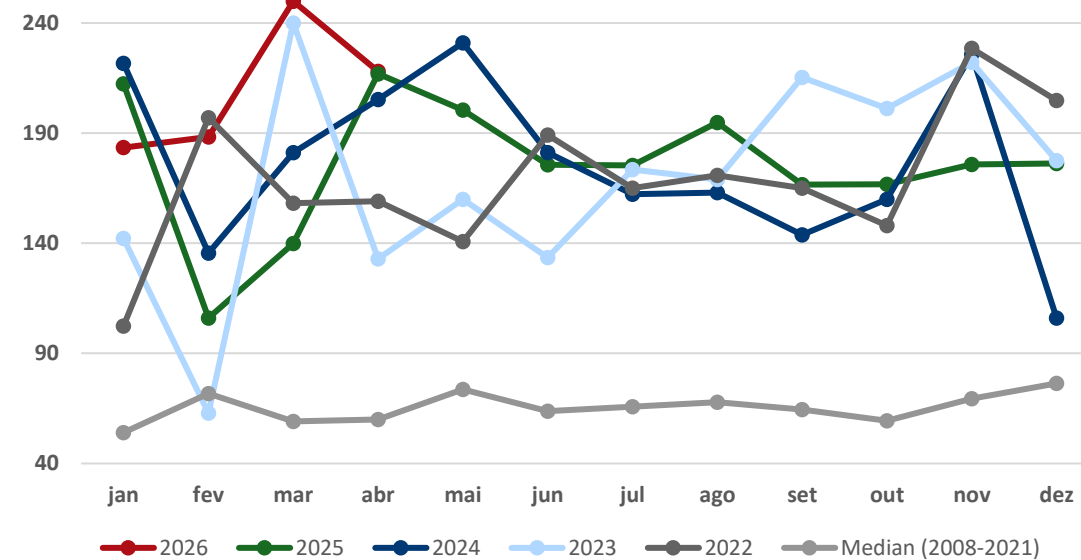


- Em abril, as exportações totalizaram US\$ 34,15 bilhões e as importações US\$ 23,61 bilhões, resultando em um superávit comercial de US\$ 10,54 bilhões – um nível recorde para o mês.
- A melhoria foi impulsionada principalmente pelo forte aumento das exportações, particularmente de petróleo e destilados (que atingiram um superávit de US\$ 35 bilhões em 12 meses).
- Em uma base acumulada de 12 meses, o superávit comercial total atingiu US\$ 76 bilhões, acima dos US\$ 68 bilhões registrados em 2025.

Brasil BoP: Exportações de Soja
USD Millhão Média Diária



Brazil BoP: Exportações de Petróleo
USD Millhão Média Diária



This presentation was prepared by Banco BOCOM BBM. The information contained herein should not be interpreted as investment advice or recommendation. Although the information contained herein was prepared with utmost care and diligence, in order to reflect the data at the time in which they were collected, Banco BOCOM BBM cannot guarantee the accuracy thereof. Banco BOCOM BBM cannot be held responsible for any loss directly or indirectly derived from the use of this presentation or its contents. This report cannot be reproduced, distributed or published by the recipient or used for any purpose whatsoever without the prior written consent of Banco BOCOM BBM.