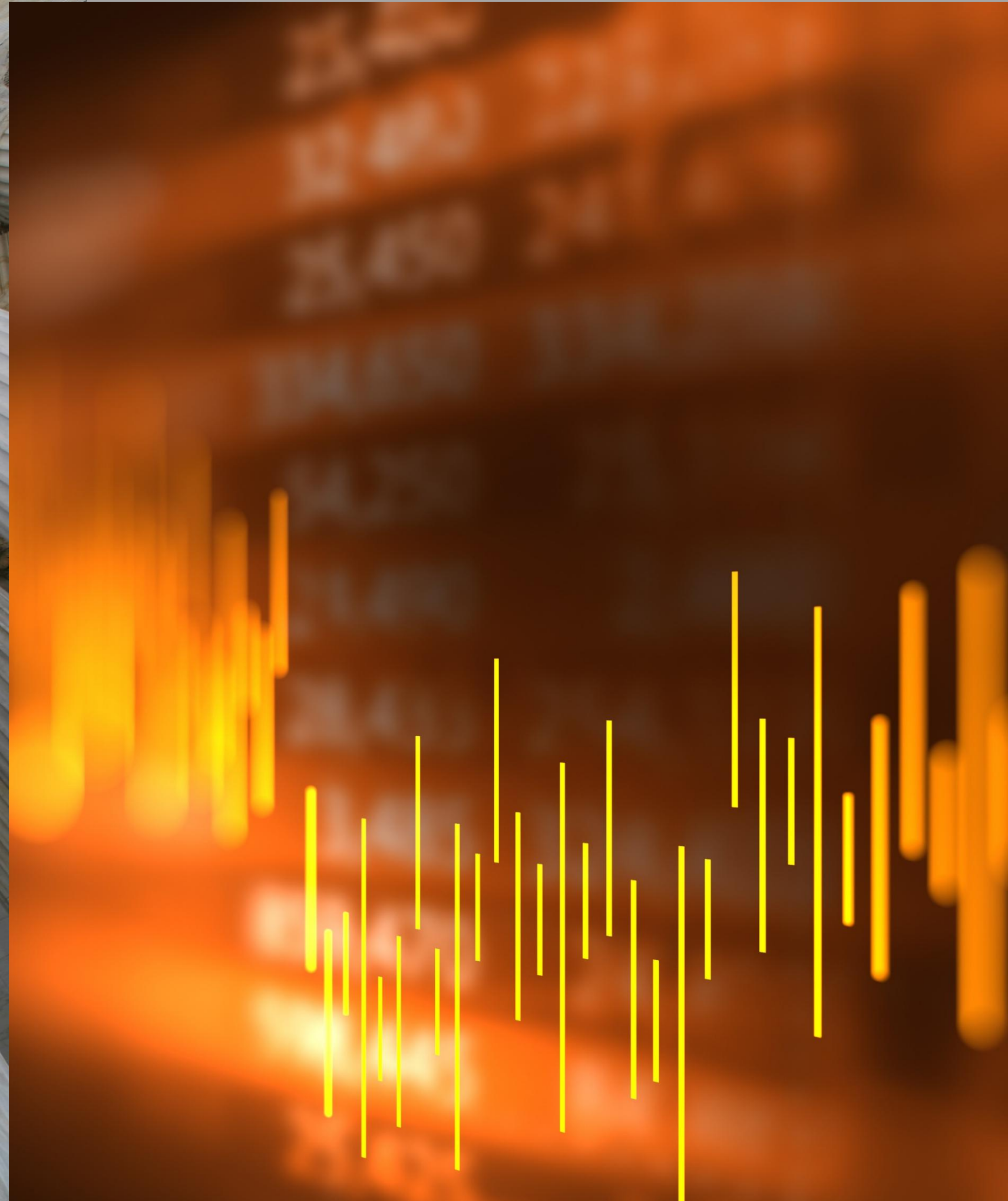




CENÁRIO ECONÔMICO E POLÍTICO

PEZCO ECONOMICS

KEY MESSAGE: EVOLUÇÃO DO CENÁRIO MACRO (CURTO-MÉDIO PRAZO)

EVOLUÇÃO DO CENÁRIO MACRO (PROJEÇÕES)

A0 e A1		Set 29/set	Dez 31/dez	Atual 14/05	
PIB %	2026	2,50	2,50	2,00	=
	2027	3,00	2,80	2,50	▼
IPCA %	2026	4,12	4,22	4,98	▲
	2027	3,91	4,06	4,06	▲
USD R\$	2026	5,42	5,41	5,00	▲
	2027	5,55	5,65	5,10	▲
Juros LP %	2026	13,50	13,50	11,50	▲
	2027	12,50	12,50	11,00	▲
Selic %	2026	11,50	13,00	13,00	▲
	2027	9,50	11,25	10,50	▲

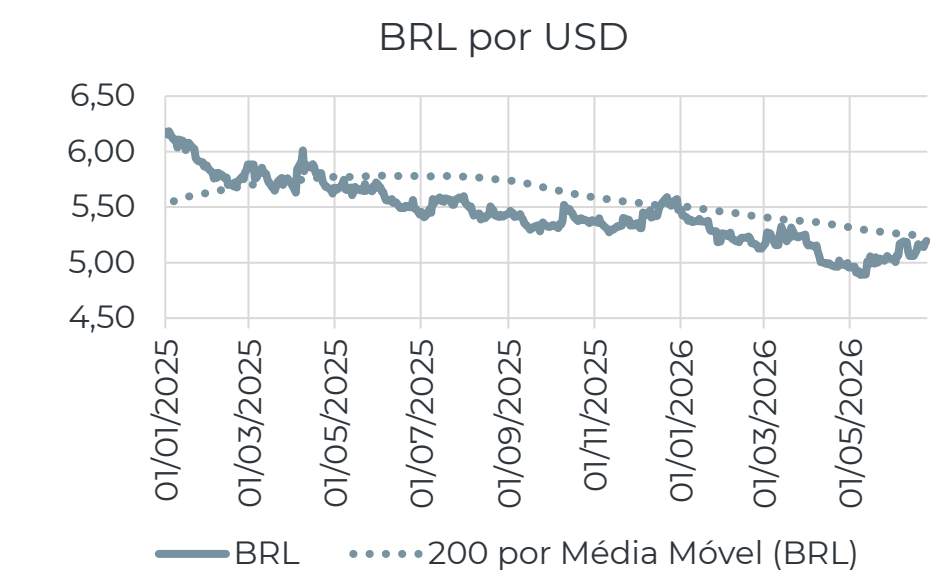
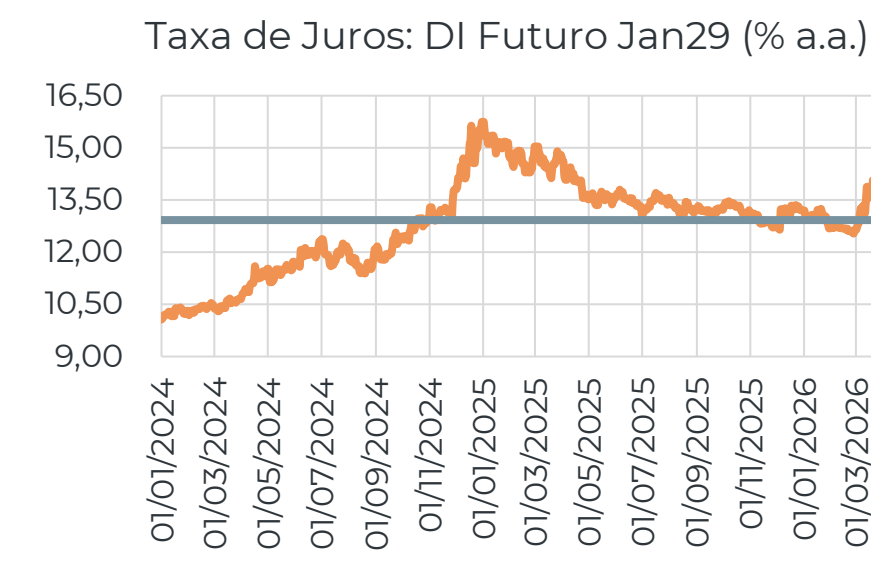
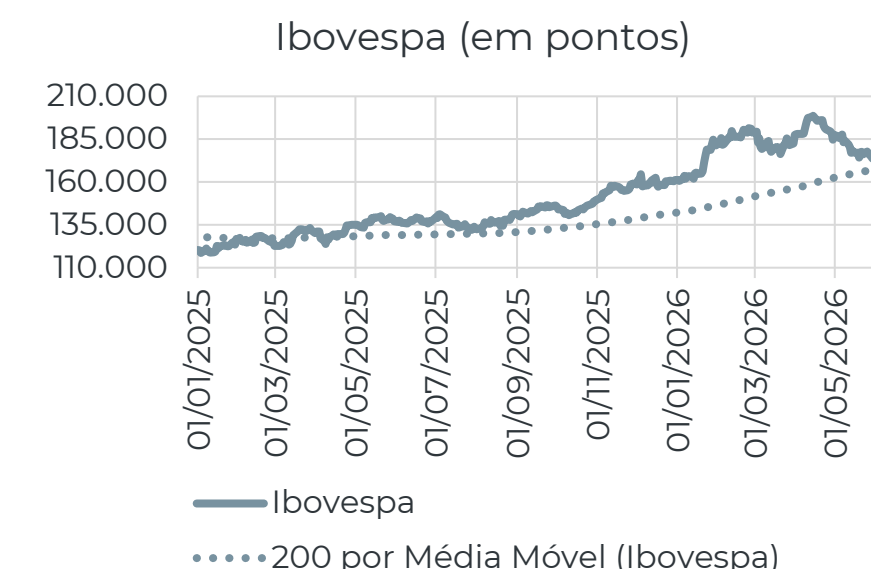
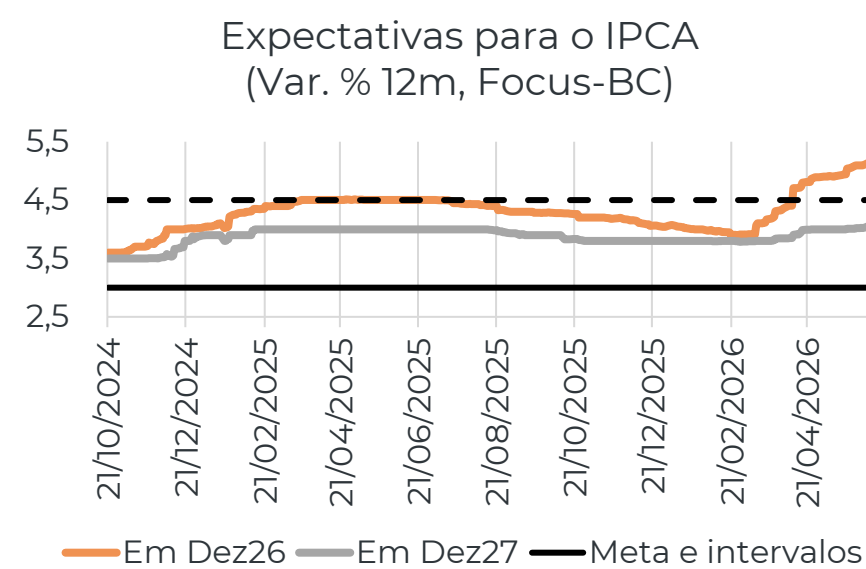
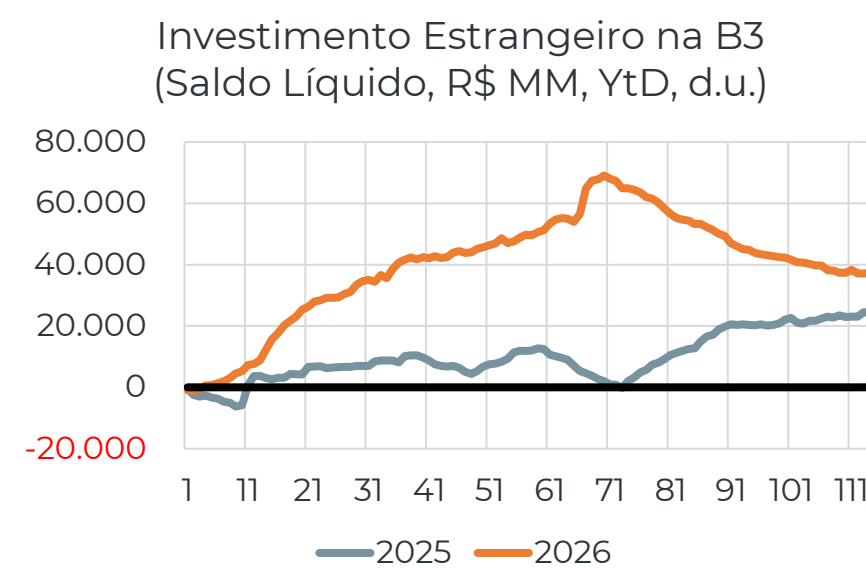


- Percepção de que novo Federal Reserve será mais conservador aumentou chance de alta da taxa de juros nos EUA.
- Banco Central Europeu e Banco do Japão já subiram suas taxas de juros.
- Reabertura do Estreito de Ormuz derrubou preço do petróleo e pode desinflar preços.
- Saída de capital estrangeiro da B3 desde 15/4 totaliza R\$ -34 bilhões.
- Ativos brasileiros sob pressão, com alta nas taxas de juros, BRL depreciado na margem e Ibovespa em queda.
- Eleições com peso crescente.



- Projeções continuam inalteradas (por ora), mas aumentou o viés negativo.
- Cenário político, especialmente eleições, terá peso relevante sobre expectativas dos agentes e sobre dinâmica dos preços dos ativos..
- Do lado internacional, inflação pressionada no curto prazo manterá elevada percepção de alta na taxa de juros nos EUA. Contudo, queda no preço do petróleo pode ser alívio.
- Potencial melhora do cenário internacional não deve aliviar potencial piora do cenário doméstico no curto prazo.

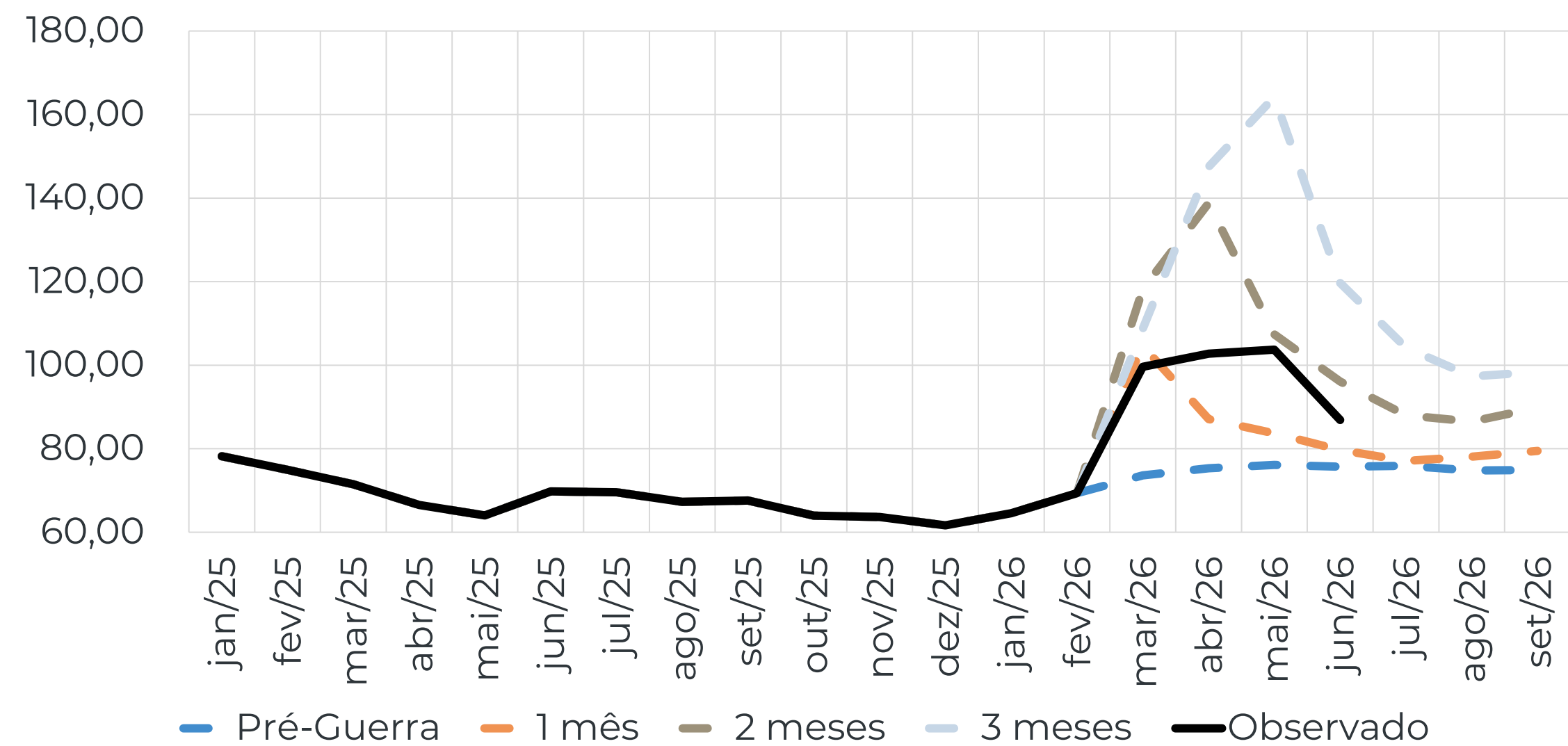
Indicadores-antecessores



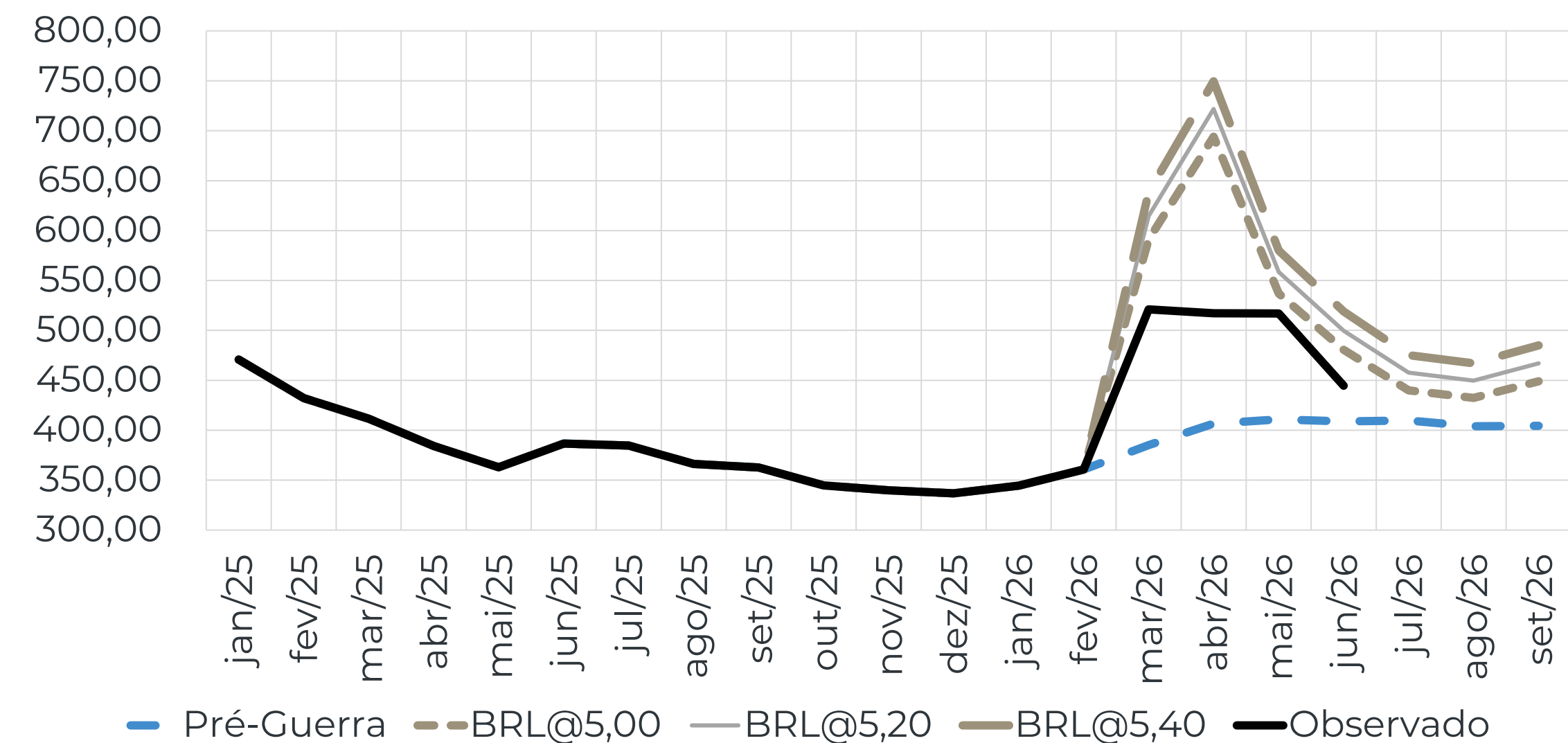
PREÇO DO PETRÓLEO: PIOR PODE TER FICADO PARA TRÁS.

- Em 25/03, Guerra no Irã representava risco de preço do petróleo a US\$ 160 por barril. Após 2 meses, esse risco caiu. Segue alto o risco de preço em torno de US\$ 100 por mais tempo. Começam a surgir receios de que eventual recomposição de estoques estratégicos pressionem os preços do petróleo, mesmo com retomada gradual da oferta.
- **Atualização do cenário para preço médio do petróleo tipo Brent em 2026 (Jan a Set): US\$ 83,6188,78** (gráfico à direita).
- **Impacto estimado sobre projeção do IPCA de 2026, conforme cenário para BRL:** 1) a R\$5,40, impacto de 0,7 p.p.; 2) a R\$ 5,20, impacto de 0,6 p.p.; 3) a R\$ 5,00, impacto de 0,5 p.p..

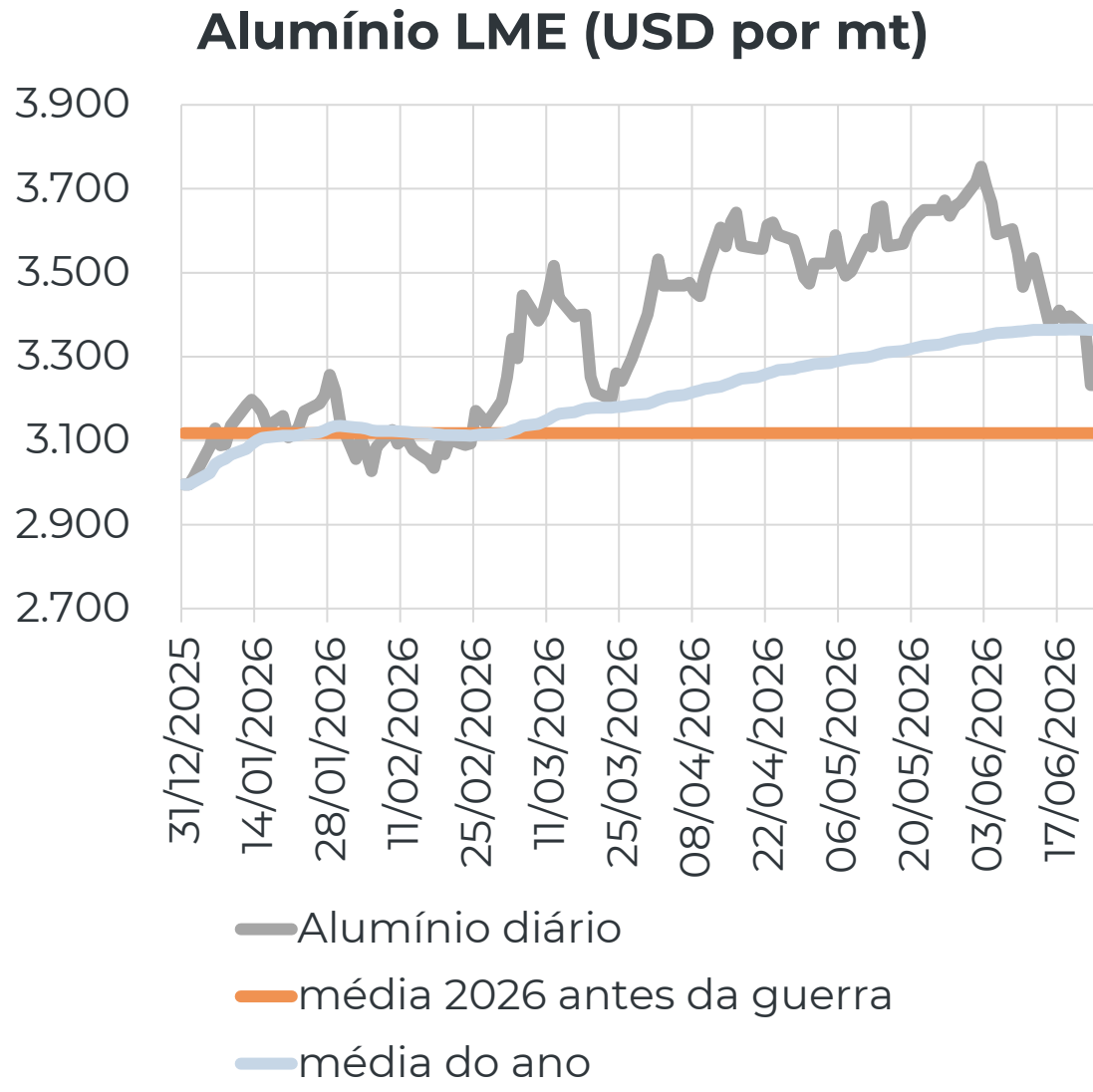
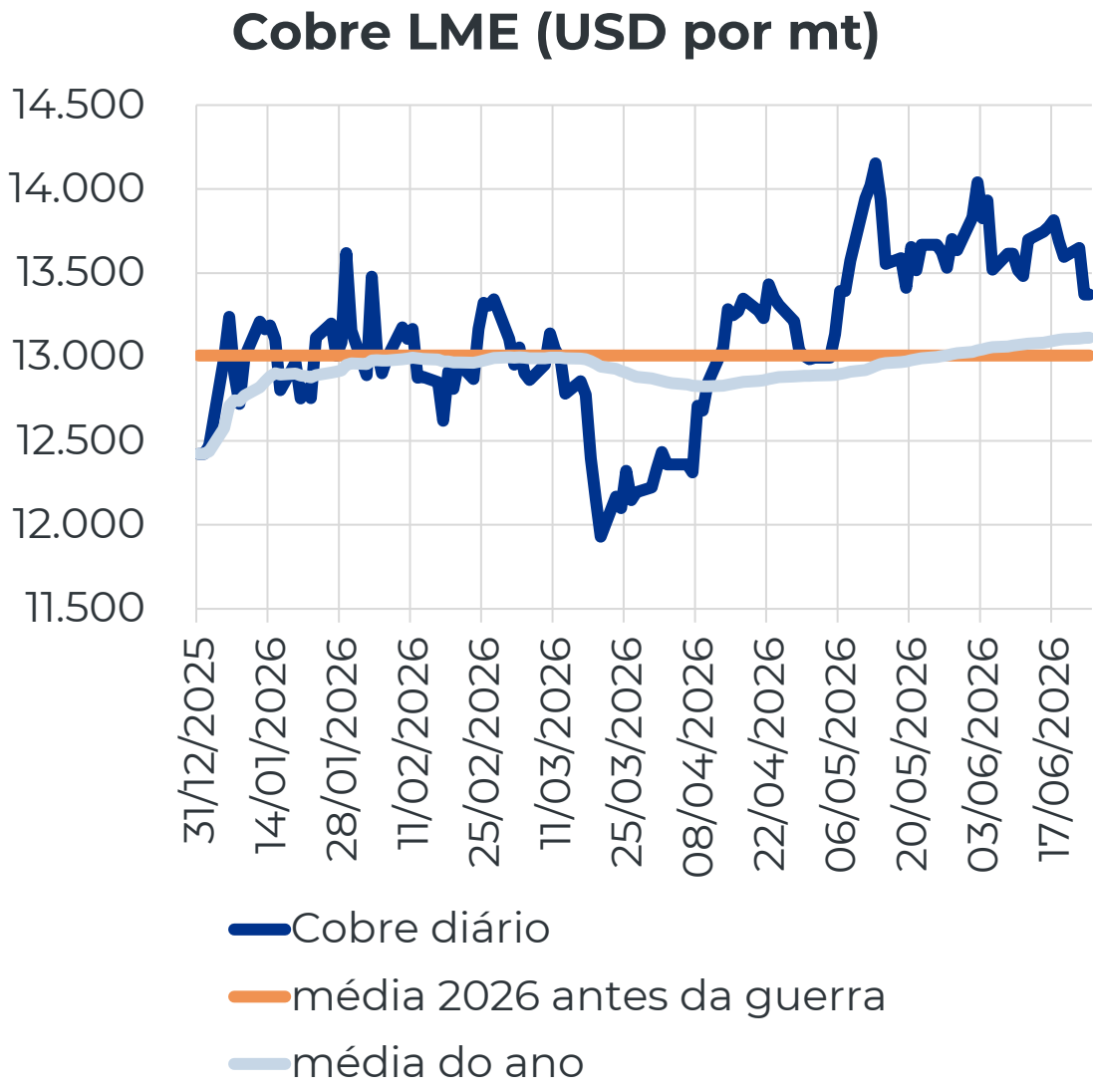
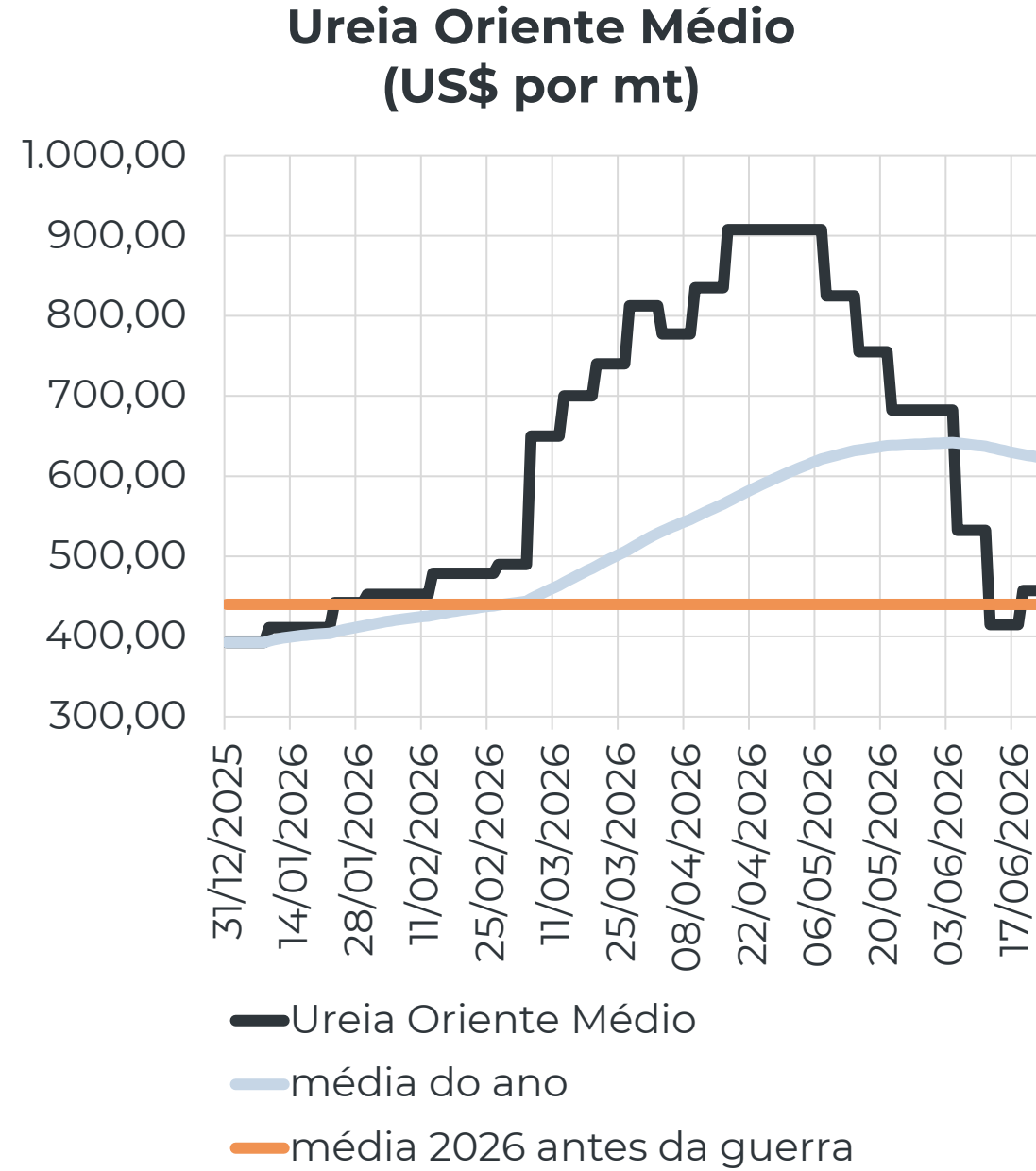
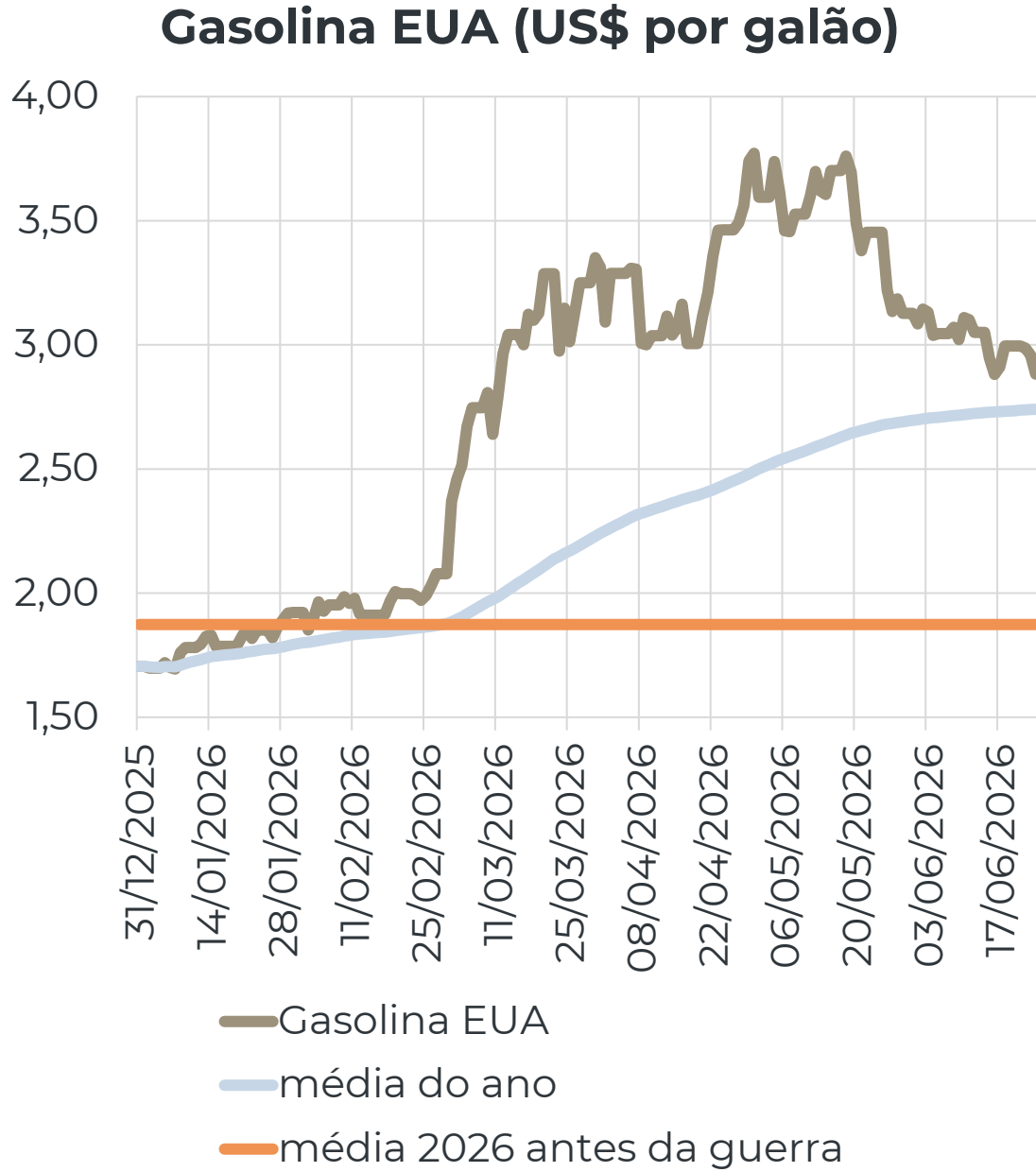
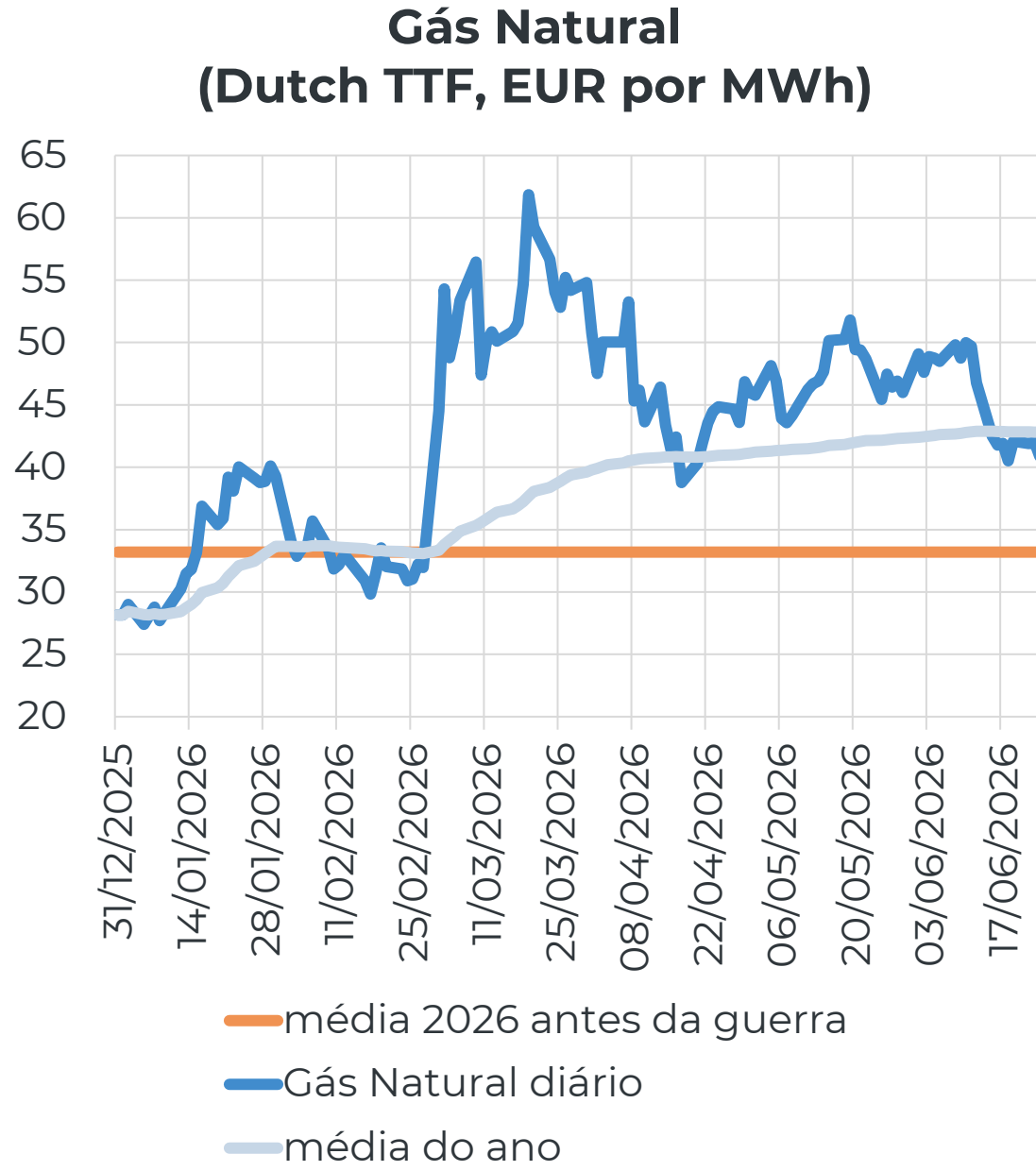
Preço do Petróleo Brent (USD por barril)
CENÁRIOS EM MAR26 VS OBSERVADO



Preço do Petróleo Brent (BRL por barril)
CENÁRIOS PARA PREÇO - 2MESES-GUERRA

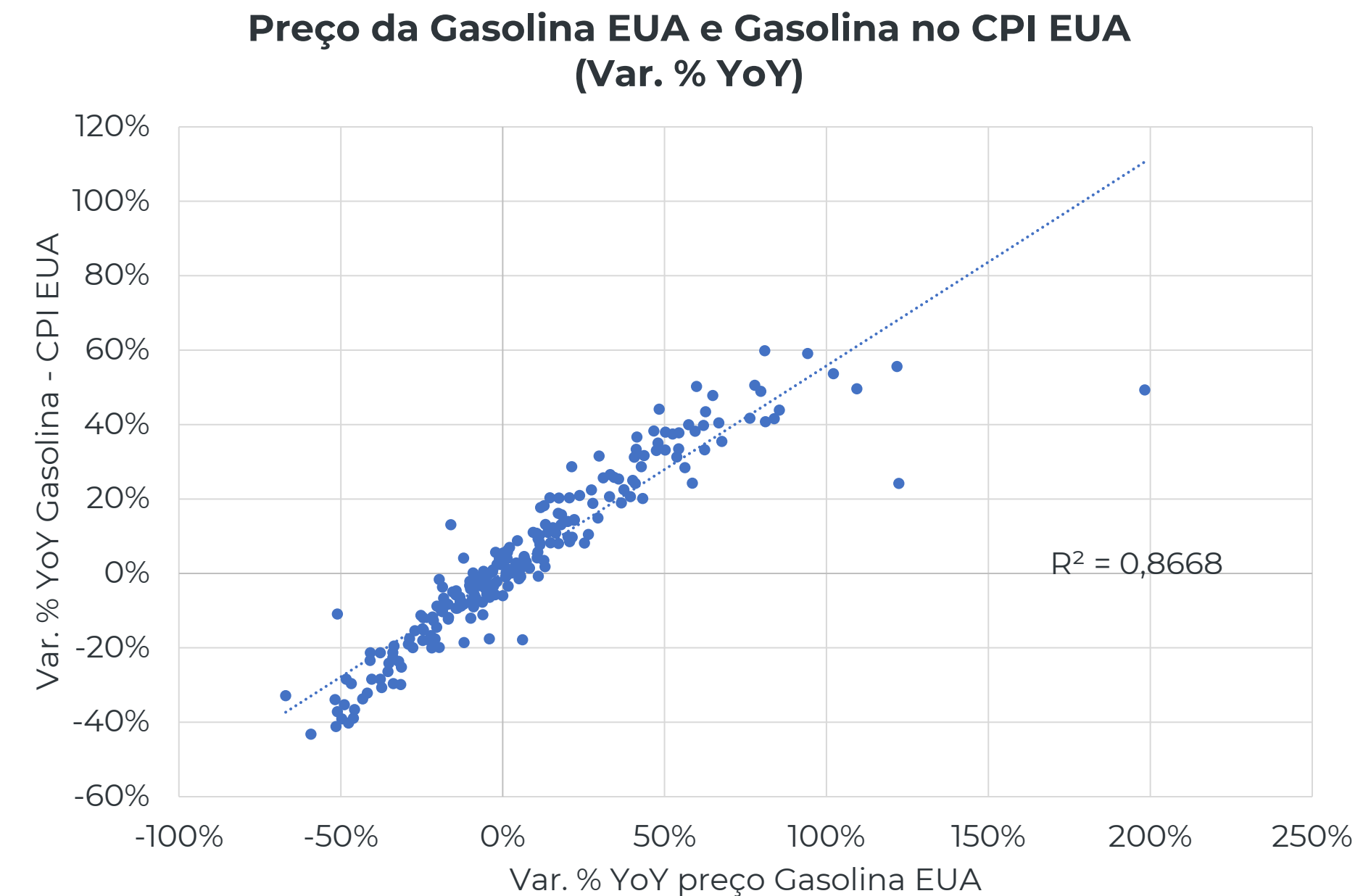
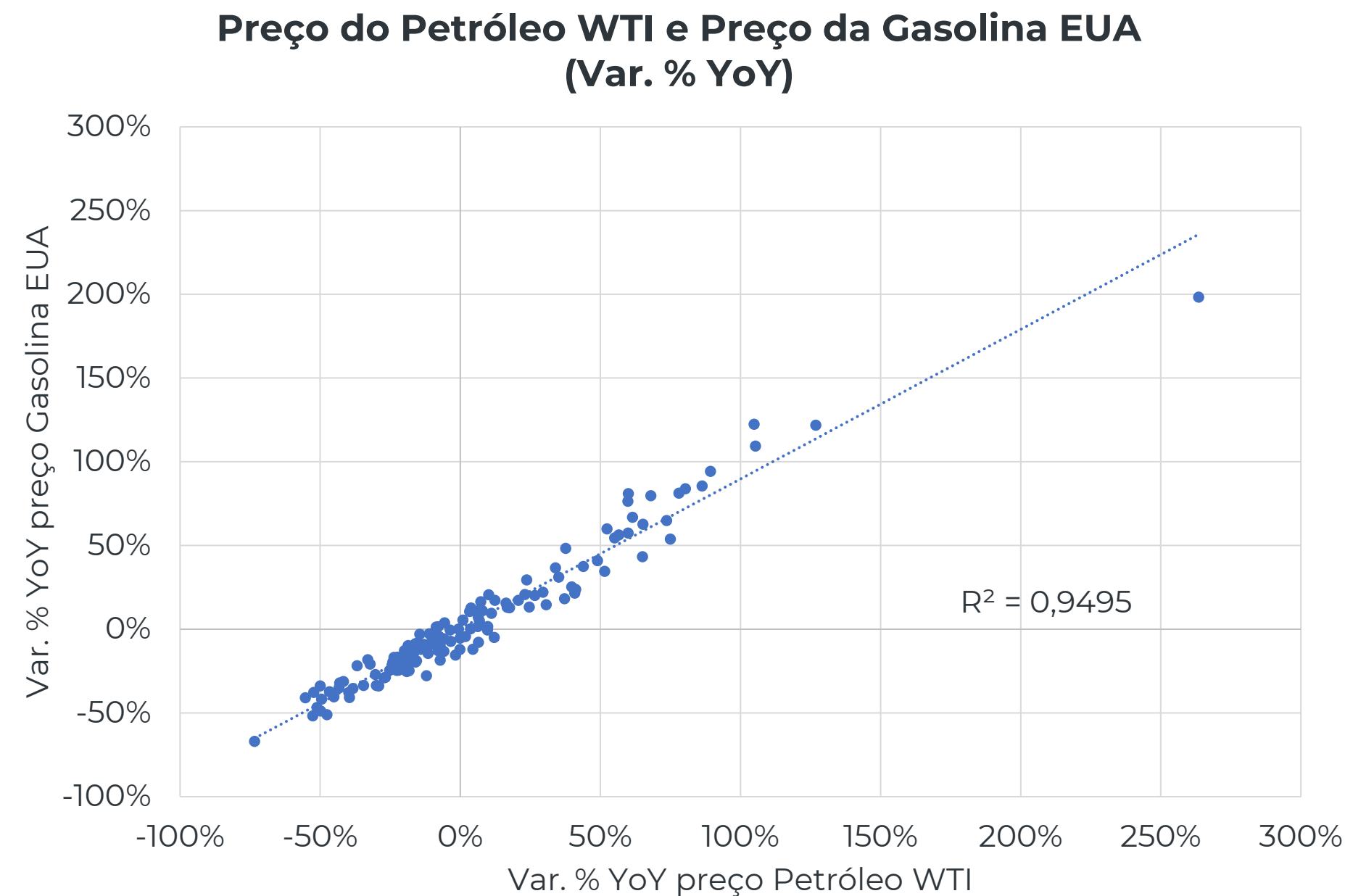


PREÇOS DE INSUMOS: PIOR PODE TER FICADO PARA TRÁS.



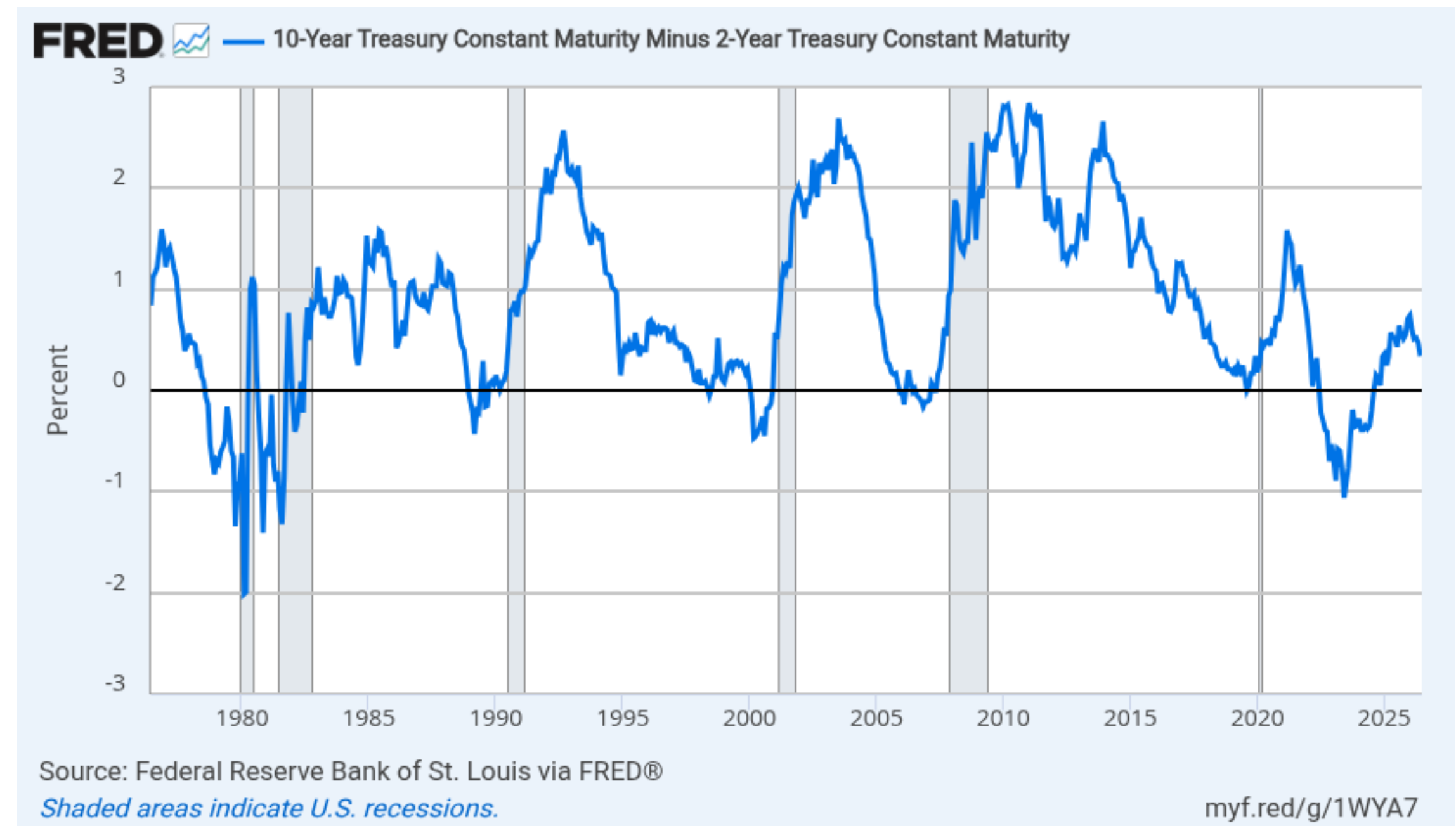
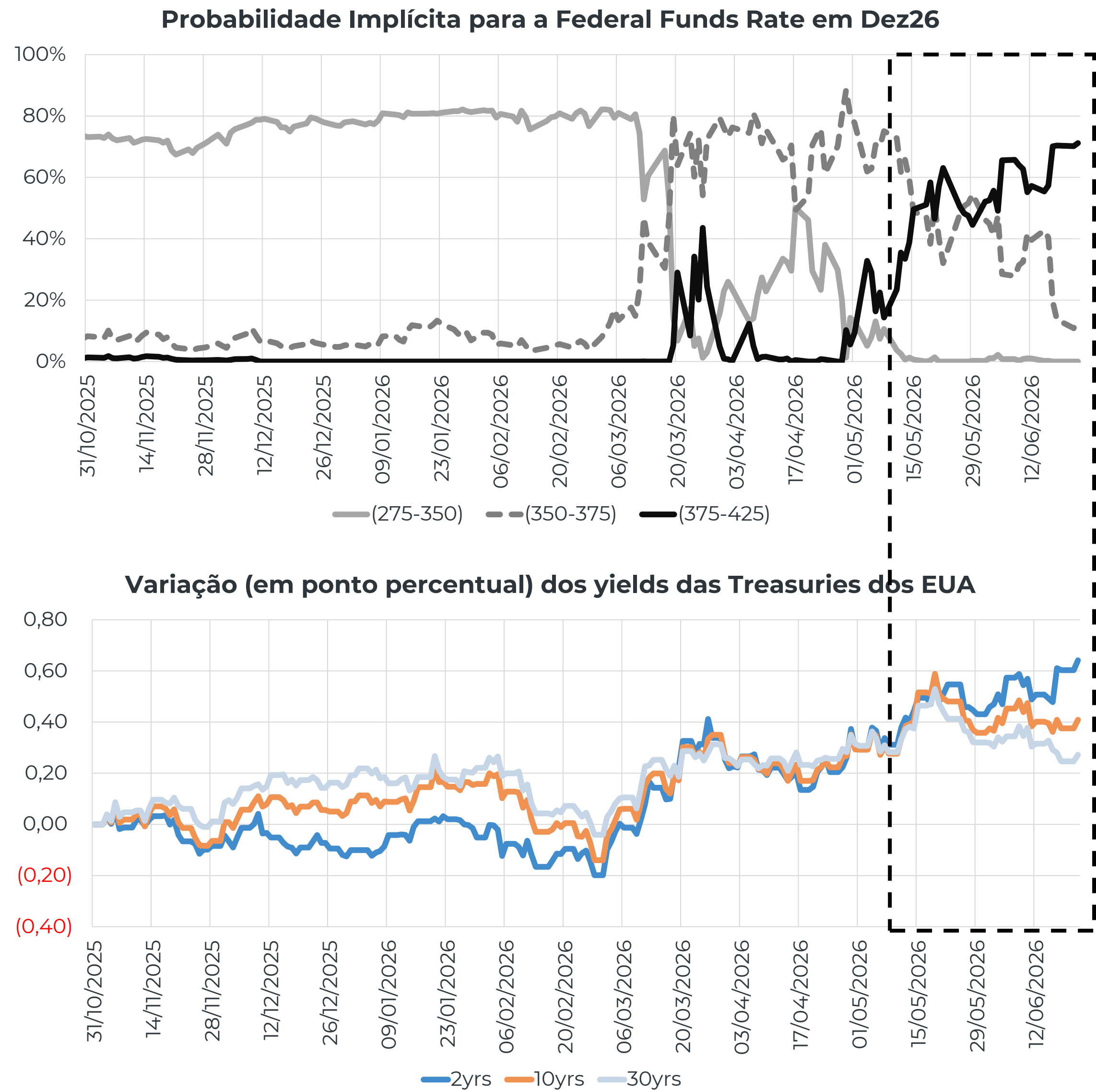
- Reabertura do Estreito de Ormuz e expectativa de alta das taxas de juros tem causado **redução nos preços dos insumos**.
- **Pode representar** quadro de **desinflação à frente**, dependendo da evolução das economias.
- Potencial desinflação condicionada à perspectiva de oferta. **Preços atuais refletem pouco risco de oferta**.

INFLAÇÃO: PREÇOS MENORES PODEM VIRAR DESINFLAÇÃO.



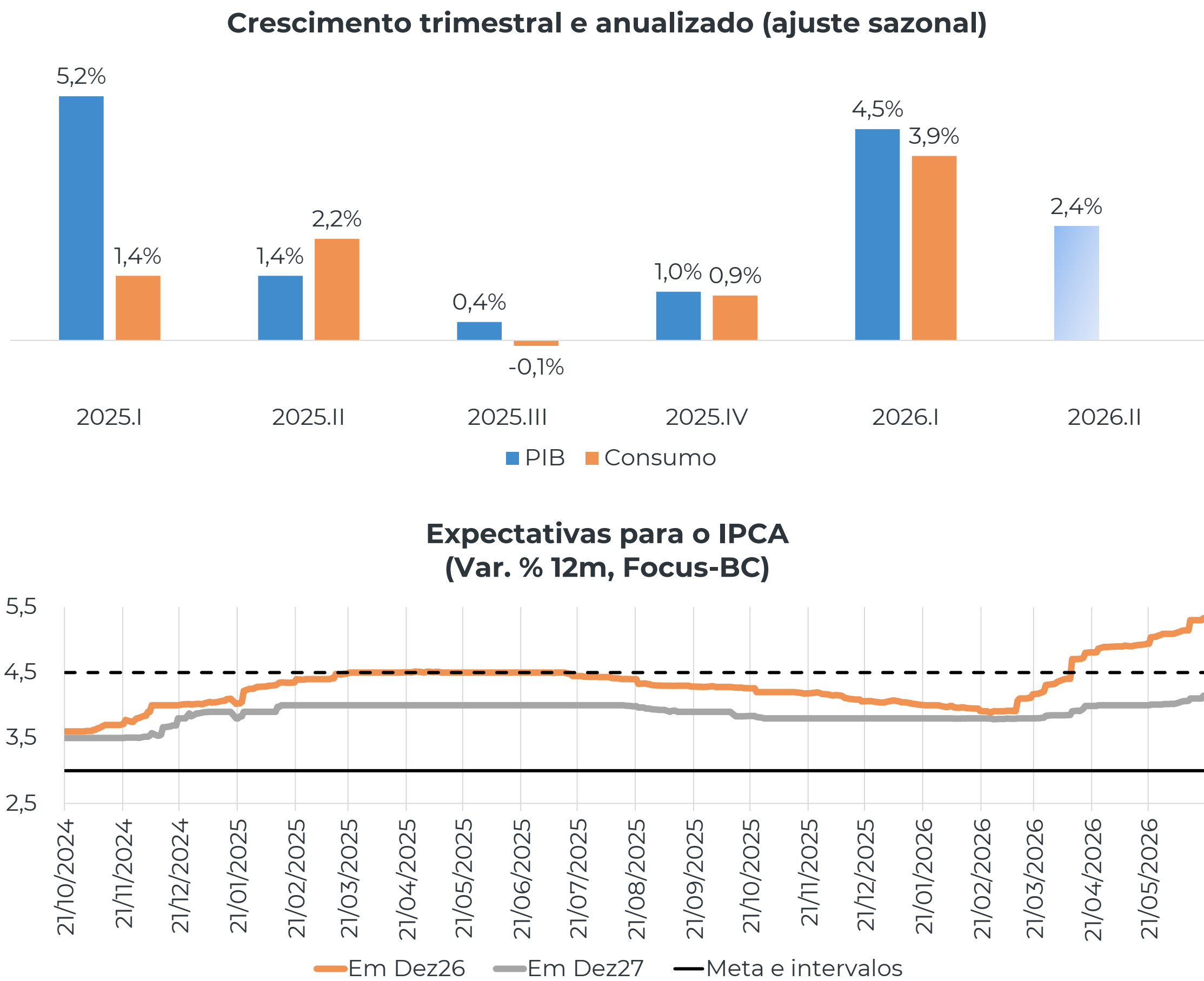
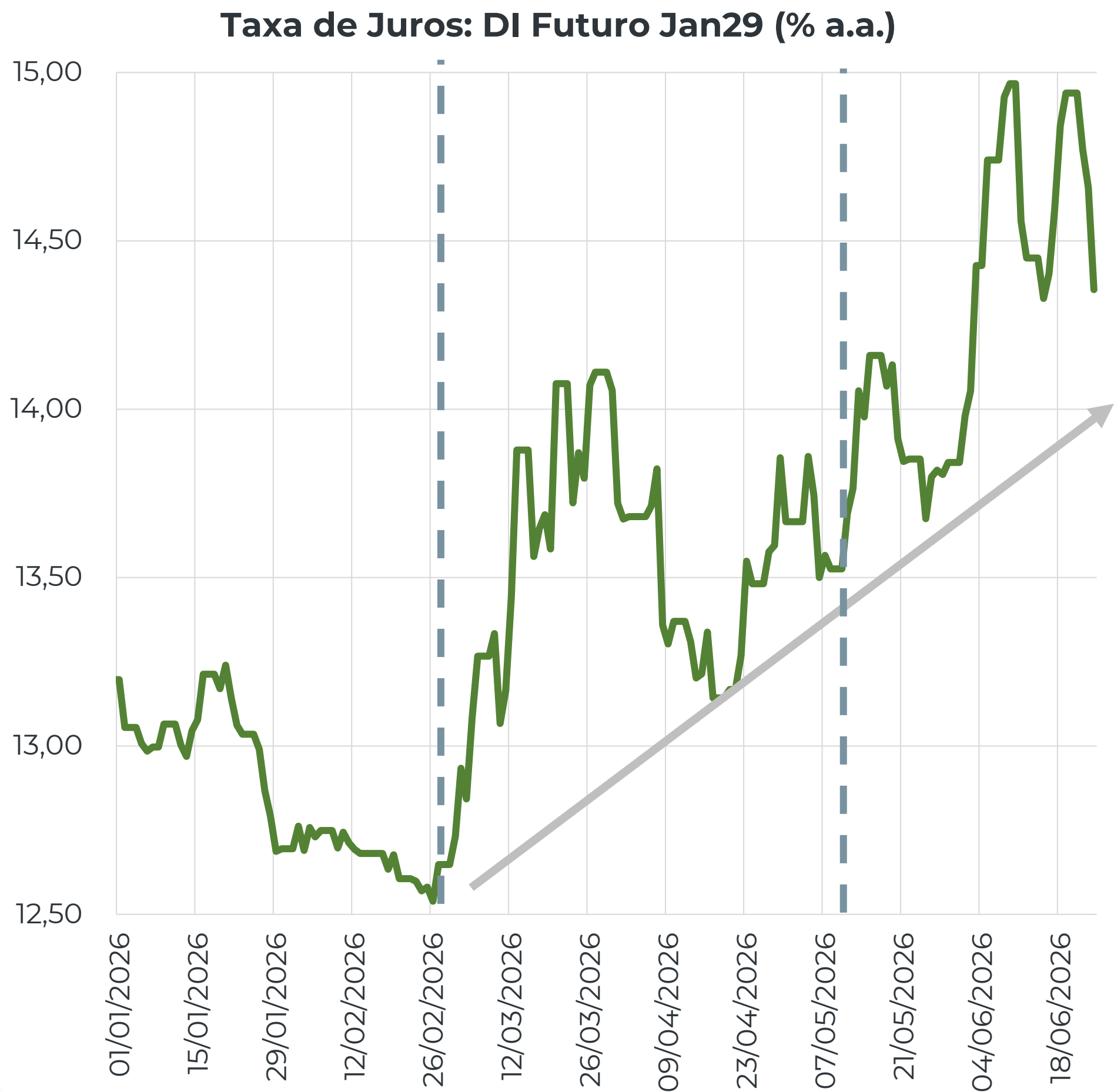
- Preço médio do **petróleo WTI em torno de US\$ 84,04 em Jun26 e US\$ 75,65 em Jul26** podem representar **quedas de 12,66% e de 19,36% no preço da gasolina nos EUA**, respectivamente. Com isso, **variação anual do CPI pode cair de 4,2% em Mai26 para cerca de 3,6% em Jul26** – projeção do Federal Reserve é de 3,6% em Dez26.
- **Quedas adicionais dependerão da inflação mensal entre Ago26 e Dez26**; CPI EUA pode ser cair abaixo do projetado pelo Federal Reserve.
- **Risco é inflação derivada da Copa do Mundo**, especialmente em alimentação fora do domicílio e atividades relacionadas ao turismo, que podem limitar a potencial desinflação em Jul26.

TAXAS DE JUROS EUA: MERCADO ESPERA ALTA.



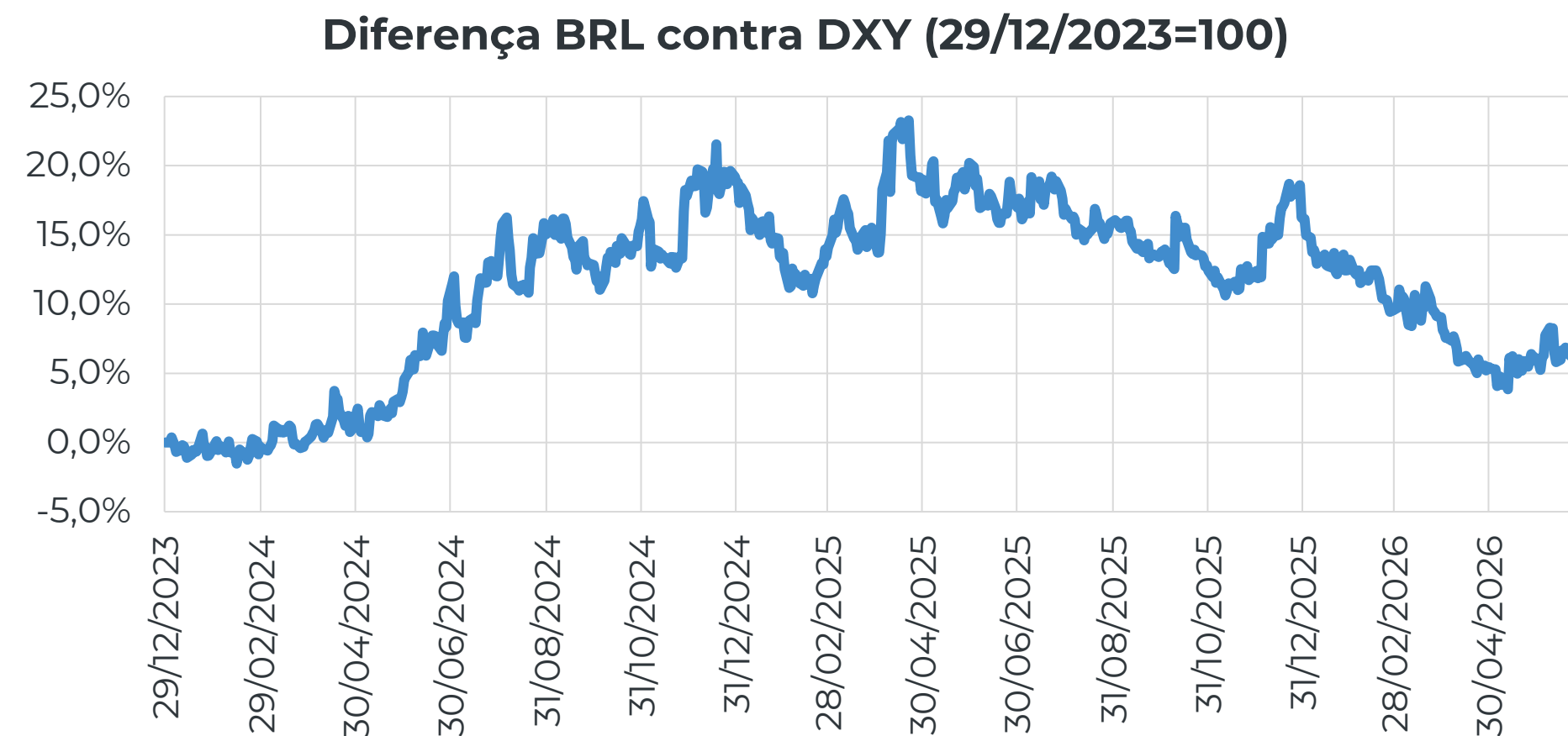
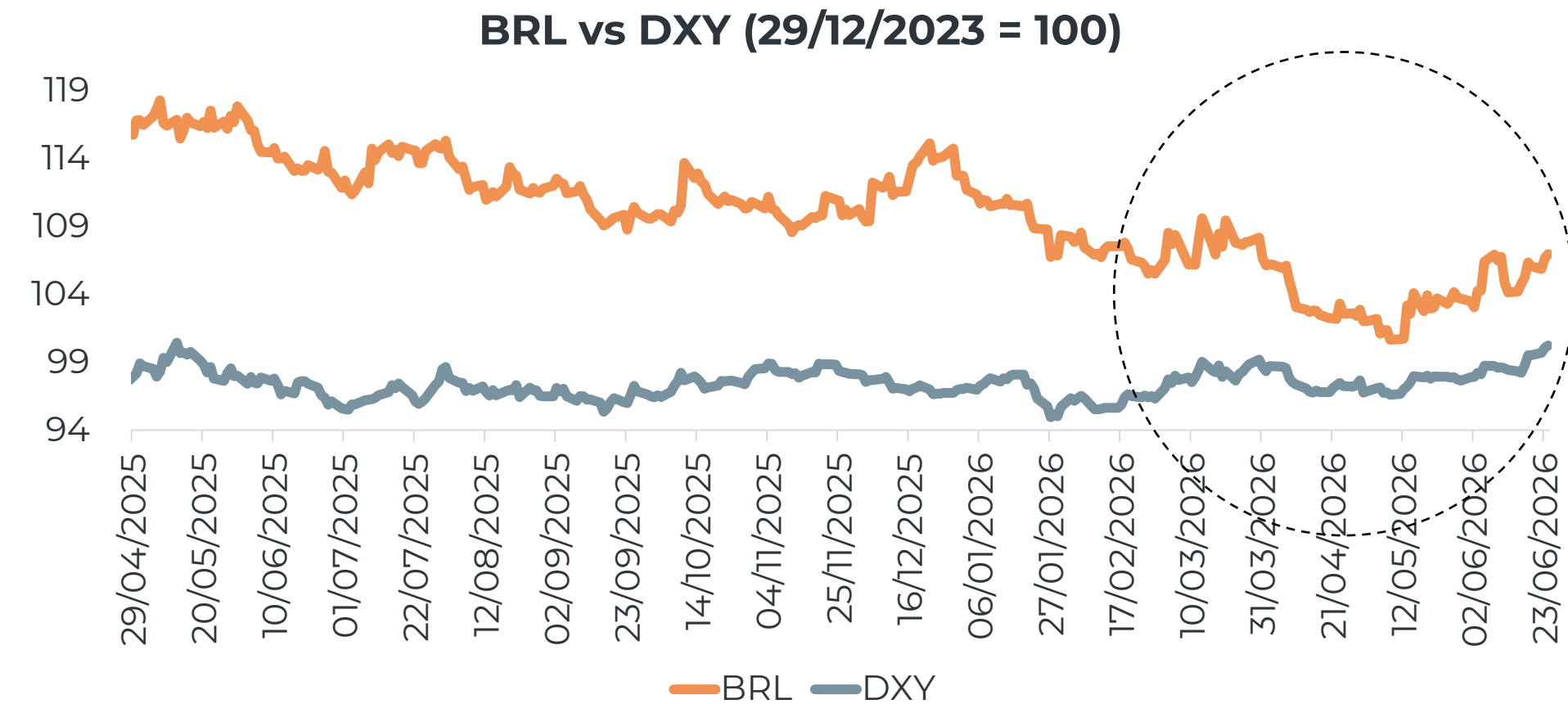
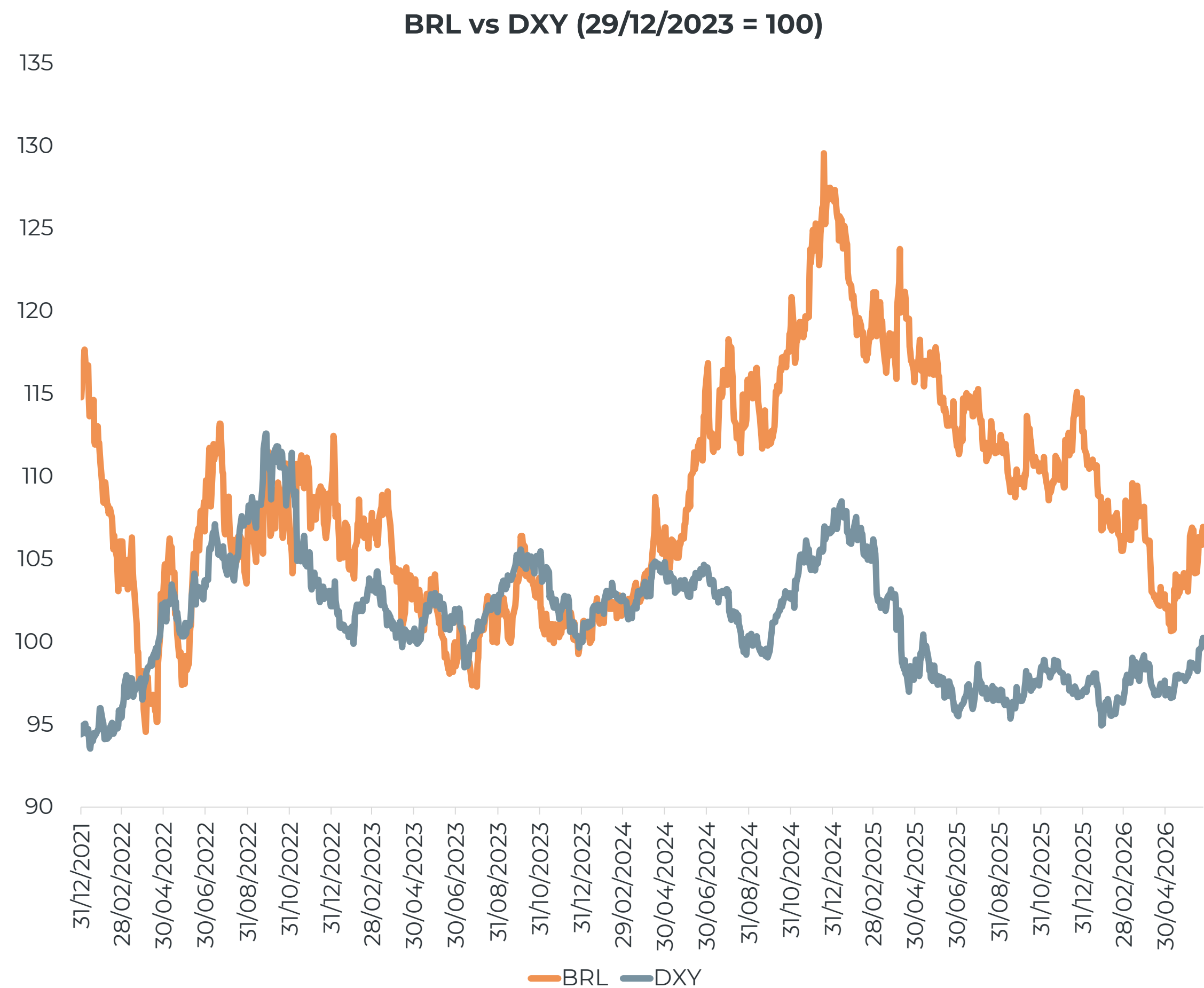
- Combinação **pressão-inflacionária/emprego-forte aumentou chance de alta da taxa de juros** dos EUA no fim de 2026.
- **Revisão para cima na inflação projetada** pelo Federal Reserve e fim da orientação futura **reforçaram leitura de viés de alta.**
- **Expectativas para a taxa de juros no fim de 2026 dependerá dos indicadores econômicos, que podem surpreender.**

TAXAS DE JUROS BRASIL: PRESSÃO PERMANECE.



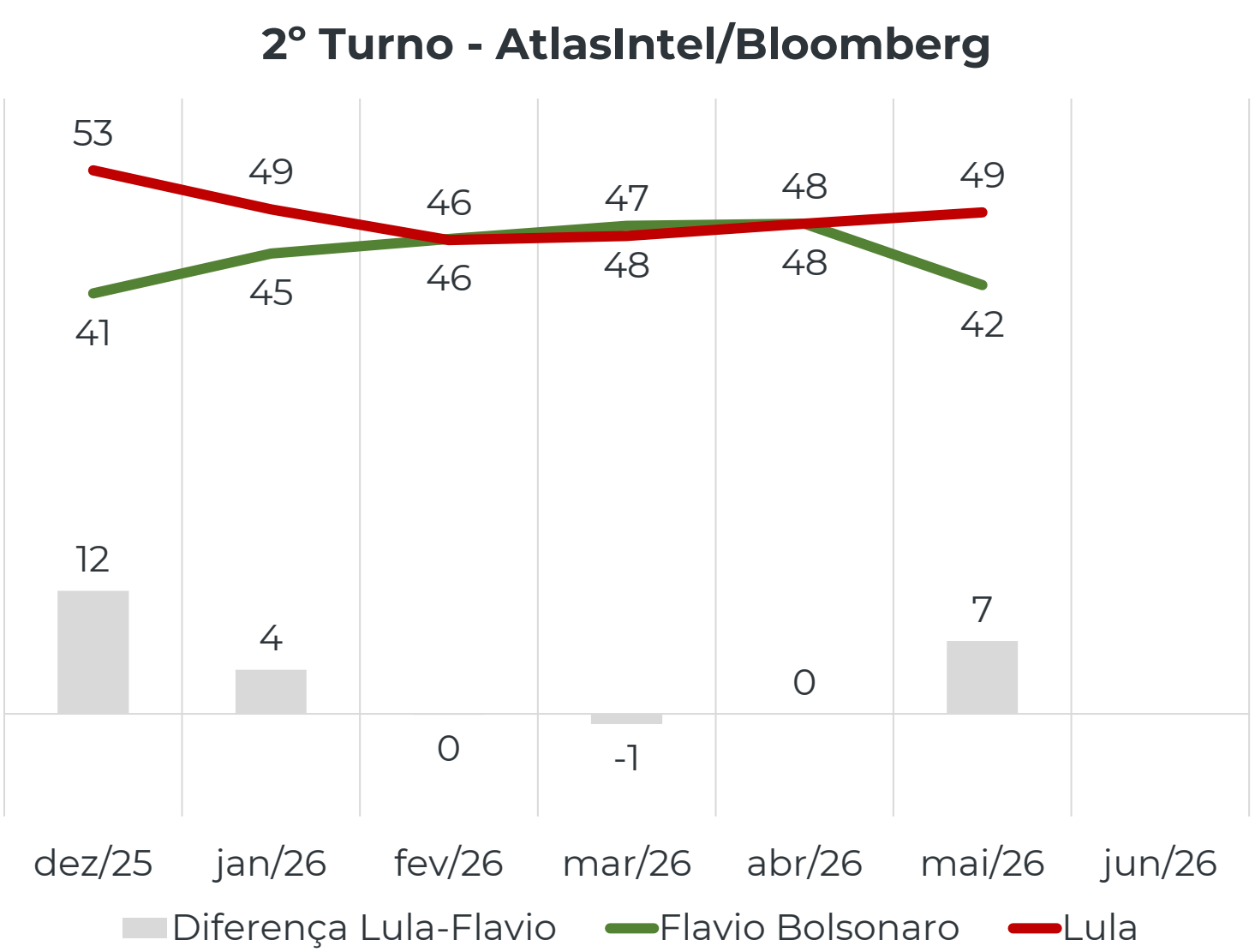
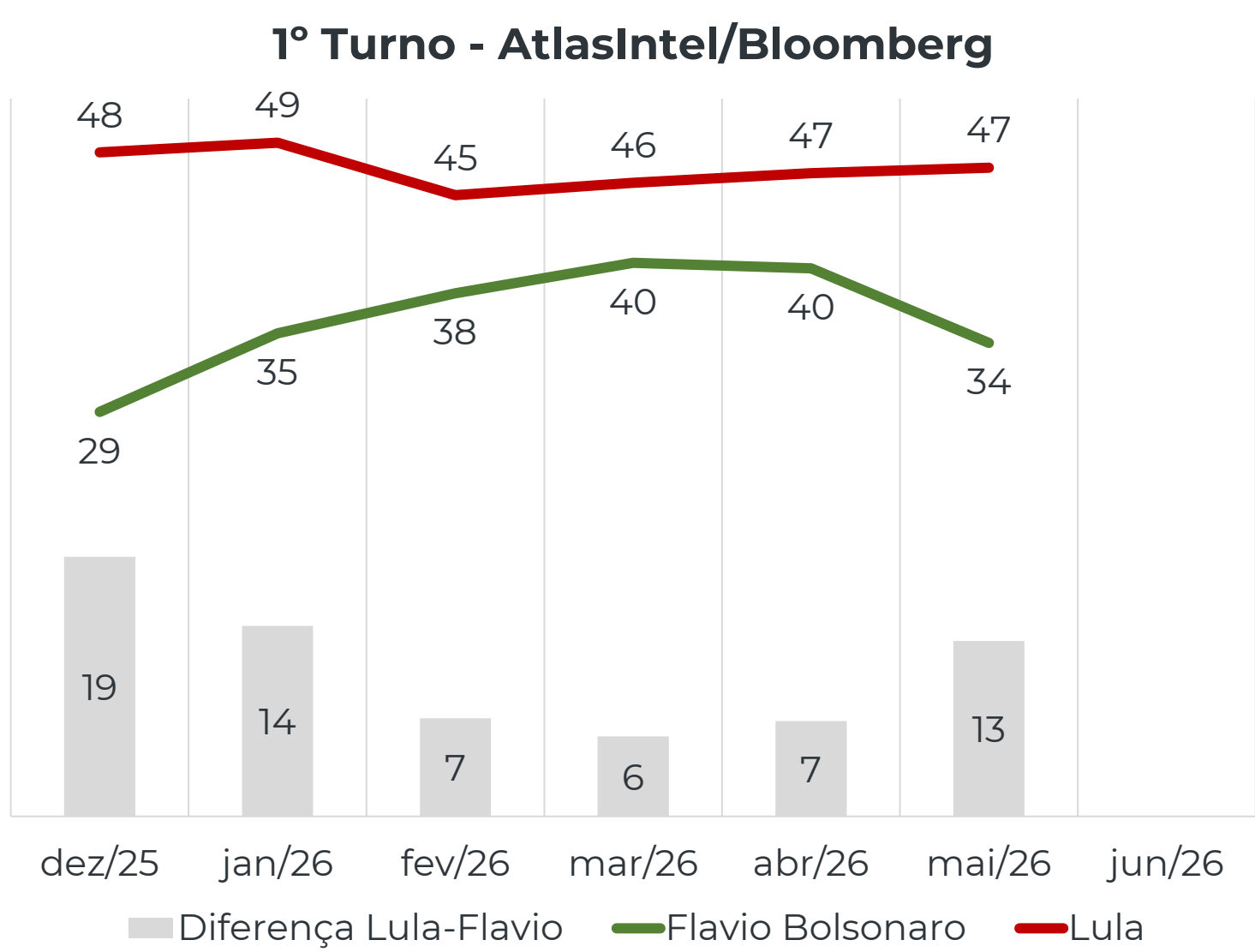
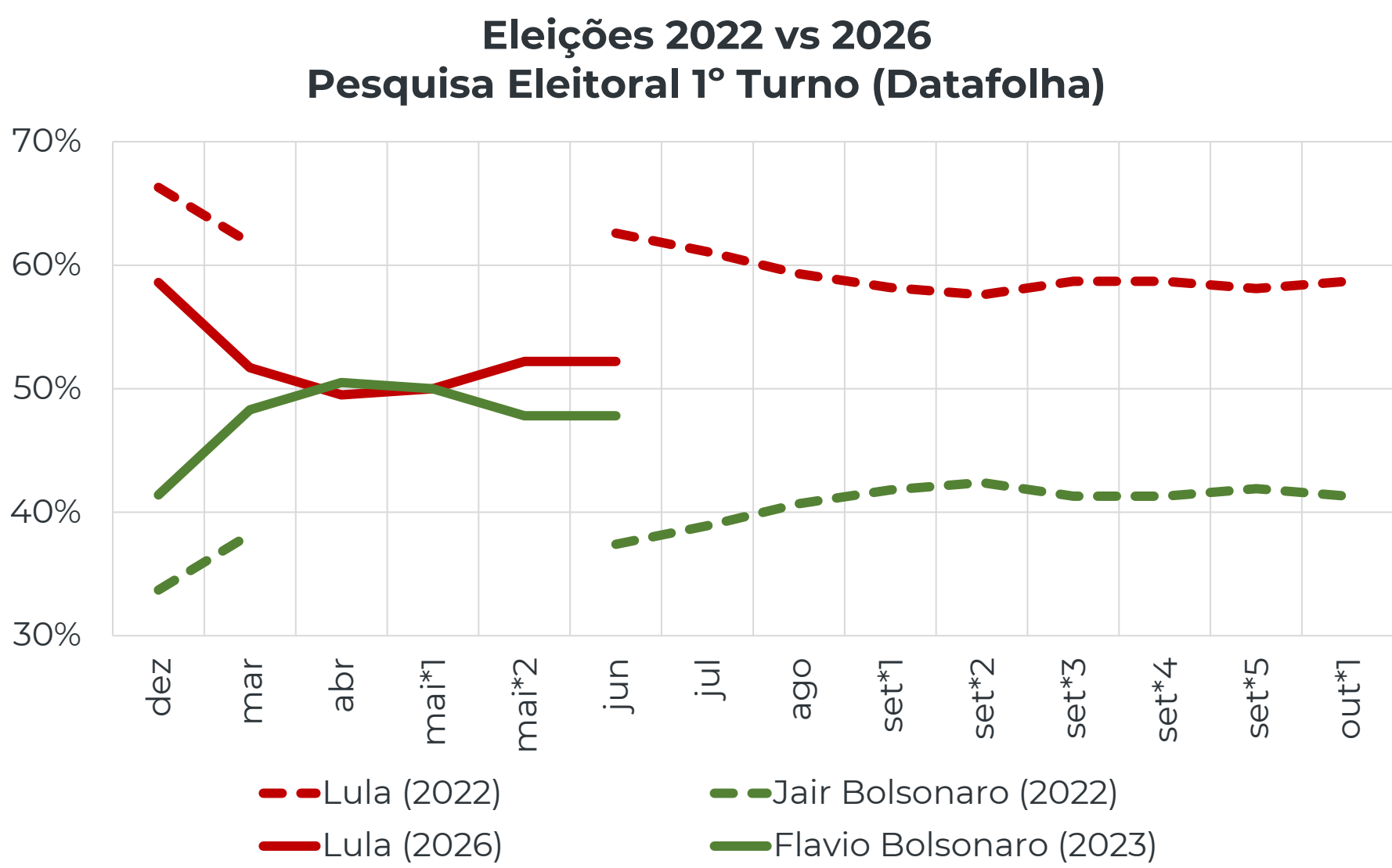
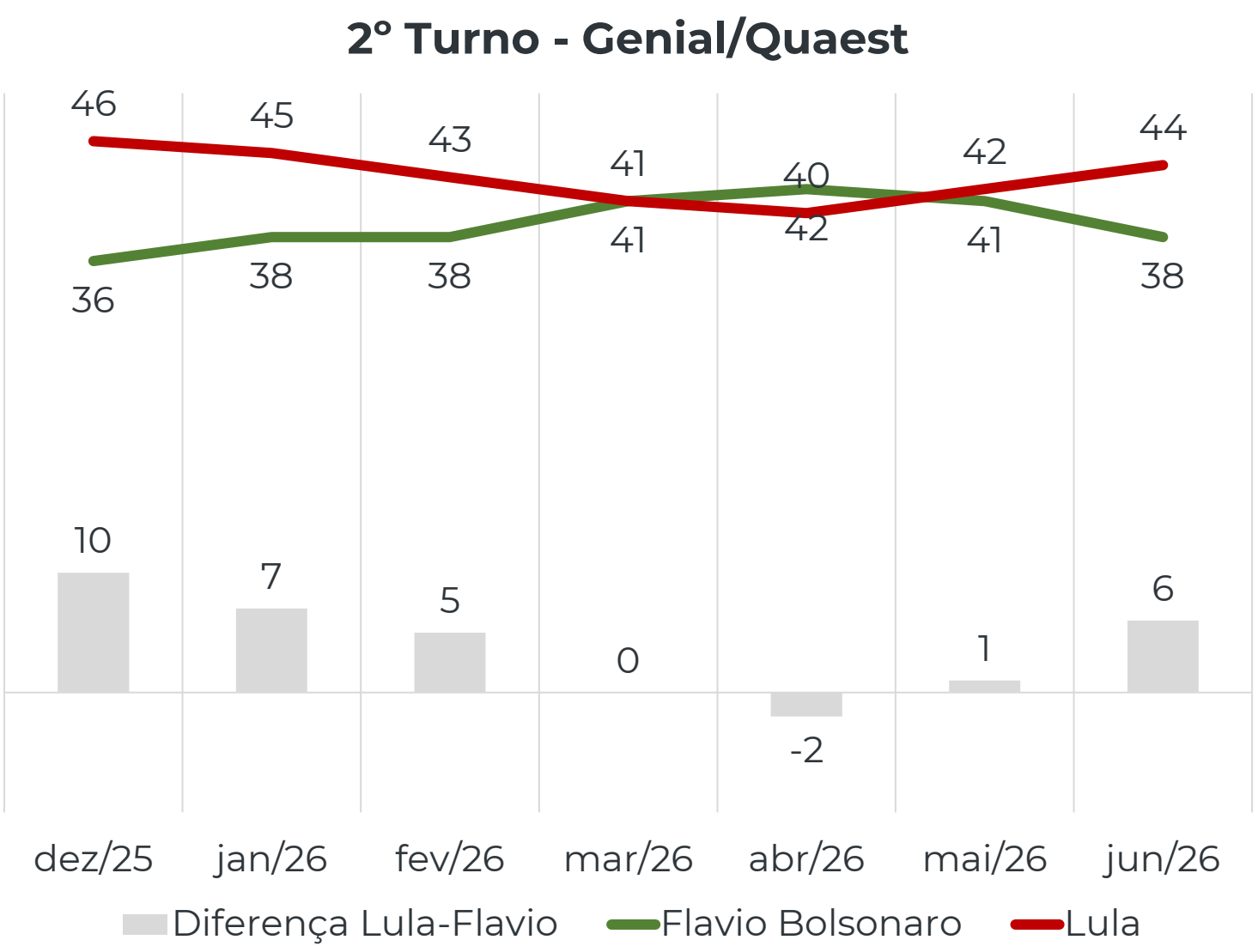
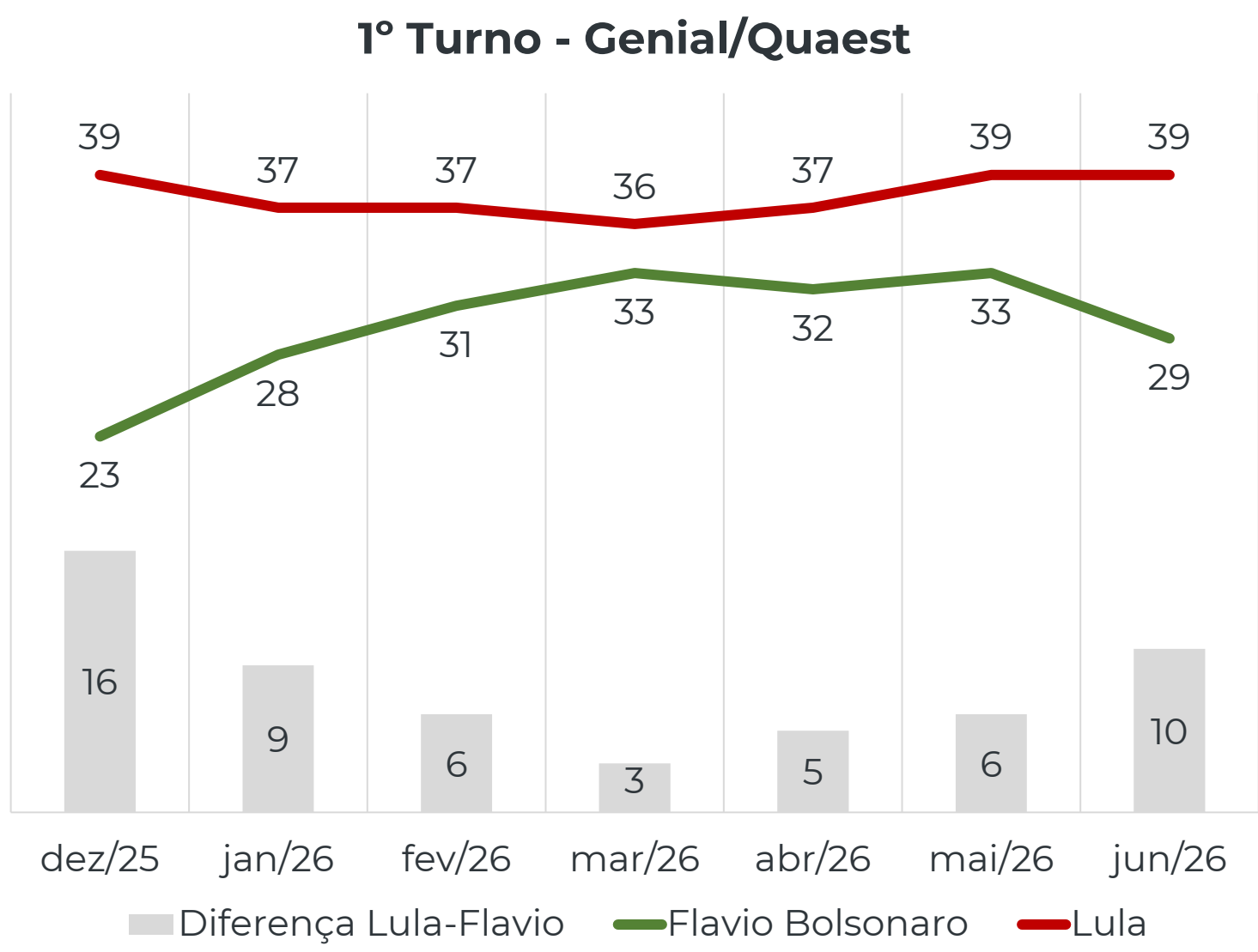
- As **taxas de juros** de mercado **seguem pressionadas no Brasil**. Parte é reflexo da alta nas taxas de juros na Europa e no Japão, além da percepção de que o Federal Reserve elevará a taxa de juros.
- Também reflete menor chance de ajuste fiscal sob a hipótese de reeleição de Lula. Resiliência da economia também é outro fator de pressão: dados sugerem desaceleração anualizada a 2,4% no 2tri26 (carry estatístico de Abr26).

PREÇOS DE ATIVOS NO BRASIL: CRESCENTE EFEITO POLÍTICO.



- **Evolução da taxa de câmbio** estará **condicionada** às **expectativas** com o resultado das **eleições de 2026**, especialmente em relação à solução para o **problema fiscal**.
- NOTA: BRL para cima = BRL desvalorizado; DXY (índice do USD) para cima = USD valorizado.

BRASIL: PREÇOS DE ATIVOS EMBUTEM ELEIÇÃO INCERTA.



- Pesquisas indicam **eleição apertada em 2026** – mais do que em 2022.
- **Incerteza sobre resultado** pode durar até o **fim de Out26** (alta volatilidade).
- **Sem sinalização de ajuste fiscal por Lula** (se ele mantiver favoritismo), maior **chance de cenário binário (ruptura ou não)**.

CENÁRIO ECONÔMICO (LONGO PRAZO)

Incerteza e volatilidade no curto prazo...

Indicadores

Fluxo de Capitais

Recuou de R\$69 bi (14/4) para R\$35 bi (22/6) o saldo de capital estrangeiro na B3 em 2026. Saída R\$34 bi (15/4-22/6).

Taxa de câmbio

Real desvalorizou a de R\$ 5,20, próximo do consenso dos analistas para o fim de 2026.

IPCA e Selic

IPCA em 12m segue pressionado. Inflação de alimentos é risco maior que petróleo. Queda moderada da Selic, até 13,00%.

Principais vetores

Geopolítica:

Inflação pressionada por guerra no Irã e oferta/preço do petróleo e derivados. Tarifas de importação dos EUA em paralelo. Tecnologia sustenta economia dos EUA, mas também pressiona inflação.

Política Brasil:

Mercado precifica maior chance de reeleição de Lula, e pressiona por sinal sobre política fiscal a partir de 2027 (pressão sobre DI e BRL) .

Taxas de juros nas principais economias:

Mercado precifica elevada chance de alta de taxa de juros nos EUA. Europa e Japão já subiram taxa de juros.

... no longo prazo, crescimento econômico no Brasil dependerá da agenda fiscal. Transformações estruturais (inteligência artificial) e contexto geopolítico favorecem o Brasil.

Economia Mundo

Américas: EUA podem liderar revolução tecnológica da Inteligência Artificial. Um dos tripés da Nova Ordem Mundial.

China e Rússia: Completam o tripé da Nova Ordem Mundial. Busca por novo equilíbrio entre demanda e oferta de recursos e bens finais ao mundo.

Economia Brasil

Agenda Fiscal: Contenção do gasto e do endividamento público será crucial para reduzir o custo de capital e viabilizar os investimentos necessários para as transformações estruturais.

Economia: Fundamentada na ampliação de oferta de recursos naturais e alimentos. Comércio exterior e consumo doméstico.

Paraná

Reforma Tributária: Reorganização das sedes fiscais e das unidades de produção/distribuição.

Economia: Comércio exterior e consumo doméstico favorecem atividade manufatureira dos Estados da região Sul.

PROJEÇÕES: 2025 A 2030 – CENÁRIO DE REFERÊNCIA

EM REVISÃO:
Taxa Selic, taxa de câmbio
e inflação com viés de alta.

Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PIB (BRL bi)	7.609,6	9.012,1	10.079,7	10.943,3	11.779,3	12.738,6	13.607,4	14.676,6	15.800,6	17.081,2	18.465,6
PIB (USD bi)	1.475,5	1.670,5	1.951,6	2.191,0	2.184,8	2.280,9	2.591,3	2.906,2	3.068,1	3.253,6	3.471,0
PIB (var. % YoY, real)	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,3	2,0	2,5	2,8	2,8	2,8
Consumo Privado (var. % YoY, real)	-4,6	3,0	4,1	3,2	5,1	1,3	2,2	2,6	3,0	2,8	2,8
Governo (var. % YoY, real)	-3,7	4,2	2,1	3,8	2,0	2,1	1,6	2,1	2,4	2,4	2,4
Investimento - FBKF (var. % YoY, real)	-1,7	12,9	1,1	-3,0	6,9	2,9	2,8	3,7	3,8	4,0	3,9
Produção Industrial (var. % YoY, real)	-4,5	3,9	-0,7	0,1	3,1	0,6	0,7	0,7	0,9	0,8	0,8
Vendas no Varejo (var. % YoY, real)	1,2	1,4	1,0	1,7	4,1	1,6	1,2	1,4	1,5	1,6	1,6
Taxa de Desemprego (% da PEA, média do ano)	13,5	13,5	9,5	8,0	6,9	5,9	5,8	5,7	5,6	5,5	5,5
Setor Público - Resultado Nominal (% do PIB)	-13,3	-4,3	-4,6	-8,8	-8,5	-8,3	-7,8	-6,5	-5,5	-4,6	-3,6
Setor Público - Resultado Primário (% do PIB)	-9,2	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,4	-0,4	0,2	0,8	1,7	2,5
Dívida Bruta (% do PIB)	86,9	77,3	71,7	73,8	76,3	78,6	81,4	81,9	81,6	80,0	77,7
Dívida Líquida (% do PIB)	61,4	55,1	56,1	60,4	61,3	65,2	66,8	68,2	67,7	65,7	62,8
IGP-M (var. % 12m)	23,14	17,78	5,45	-3,18	6,54	-1,05	4,79	3,72	3,70	3,64	3,63
IPCA (var. % 12m)	4,52	10,06	5,79	4,62	4,83	4,26	4,98	4,06	3,90	3,84	3,82
INPC (var. % 12m)	5,45	10,16	5,93	3,71	4,77	3,90	5,03	3,93	3,81	3,78	3,75
Taxa SELIC (% a.a., fim de período)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00	10,50	9,50	9,50	9,50
Taxa de Câmbio (BRL por USD, fim de período)	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,00	5,10	5,20	5,30	5,34
Taxa de Câmbio (BRL por USD, média de período)	5,16	5,40	5,17	5,00	5,39	5,59	5,25	5,05	5,15	5,25	5,32
Balança Comercial (USD bi)	50,4	61,4	61,5	98,9	74,2	68,1	76,2	85,6	96,5	109,5	124,8
Exportações (USD bi)	209,2	280,8	334,1	339,7	337,0	348,3	361,8	379,5	402,1	430,4	465,2
Importações (USD bi)	158,8	219,4	272,6	240,8	262,9	280,2	285,6	294,0	305,6	320,9	340,3
Transações Correntes (% do PIB)	-1,7	-2,4	-2,2	-1,2	-3,0	-2,9	-2,6	-2,7	-2,4	-2,1	-1,9
Reservas Internacionais (USD bi)	355,6	362,2	324,7	355,0	332,3	358,2	378,8	398,9	424,8	465,7	517,2



VENHA TOMAR UM CAFÉ **CONOSCO!**



R. Bela Cintra, 1.200 – 1º andar - Cerqueira César
01415-002 - São Paulo-SP



economics@pezco.com.br



+ 55 11 3582-5509



www.pezco.com.br