

6 DE JANEIRO DE 2026

Cenário macroeconômico

IPCA registra alívio no ano, mas desafios inflacionários persistem

► **Internacional**

EUA

A divulgação de dados econômicos vem sendo gradualmente normalizada após o **fim do shutdown**, mas ainda pode haver algumas distorções nos números apurados. O relatório de emprego referente aos meses de outubro e novembro aponta para um **mercado de trabalho em ritmo moderado**. A taxa de desemprego subiu de 4,4% para 4,6%, um patamar relativamente baixo para os padrões históricos.

Na última decisão do ano, o Federal Reserve (Fed, banco central americano) **reduziu os juros**, em votação não unânime, para o intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano. O presidente do Fed, Jerome Powell, destacou que as taxas de juros estão agora próximas das estimativas para o nível neutro, o que permite ao banco central esperar e avaliar os dados antes das próximas decisões.

Europa

A atividade econômica da zona do euro vem apresentando sinais de **crescimento mais sólido**, impulsionada pelo setor de serviços. O desemprego continua baixo e a inflação segue próxima à meta estabelecida pelo Banco Central Europeu (BCE). Na reunião de dezembro, o **BCE manteve os juros**, conforme esperado. Com a economia resiliente e a inflação sob controle, a autoridade monetária deve **repetir a decisão** na reunião de fevereiro.

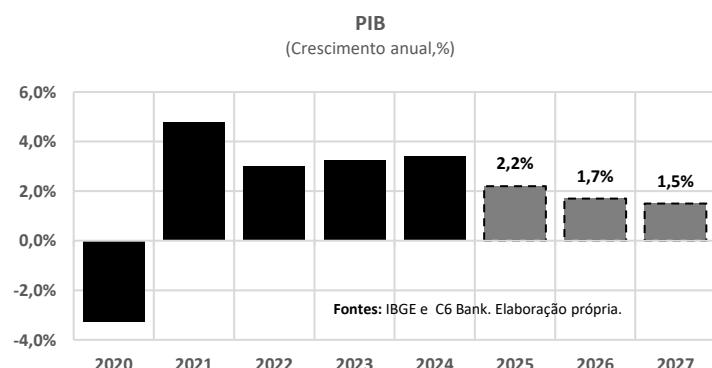
China

Na China, a atividade desacelerou em novembro, com destaque para uma contração dos investimentos. O setor imobiliário segue encolhendo e consumo doméstico perdeu mais força. Por outro lado, as **exportações têm puxado a economia** do país. As expectativas para o crescimento chinês em 2025 continuam próximas dos 5% (meta estipulada pelo governo).

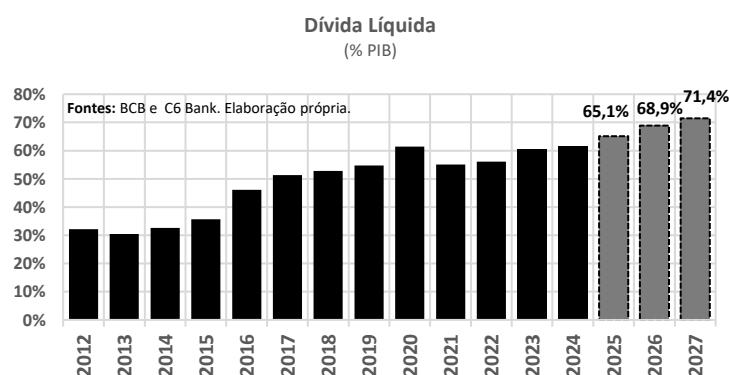
➤ Brasil

A economia brasileira deve ter encerrado 2025 com crescimento de **2,2%**, segundo as nossas estimativas. Os juros elevados estão exercendo efeito negativo sobre a atividade econômica, mas não esperamos uma grande desaceleração. Para 2026 e 2027, a expectativa é que o **PIB perca fôlego de forma gradual**. Se, por um lado, a Selic elevada pode restringir a atividade, por outro, medidas de estímulo à economia (como o aumento da faixa de isenção do Imposto de Renda) devem evitar uma desaceleração mais intensa da atividade econômica. Projetamos crescimento do PIB de **1,7% em 2026** e de **1,5% em 2027**.

O crescimento acima do potencial (estimamos em cerca de 1,5%) deve contribuir para manter a taxa de desemprego em patamar baixo até o final de 2026. Os dados mais recentes sugerem que o mercado de trabalho segue aquecido. **Projetamos uma taxa de desemprego próxima de 5,5% ao final de 2025 e de 2026**.

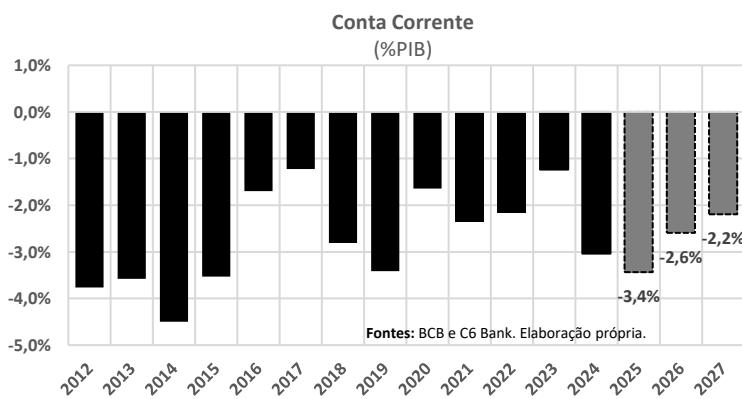


O setor público consolidado deve ter encerrado 2025 com um déficit primário de 0,6% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. Para 2025, a dívida líquida deve ter terminado em 65,1%. A tendência de alta da dívida líquida do setor público deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 68,9% do PIB em 2026 e 71,4% em 2027**.



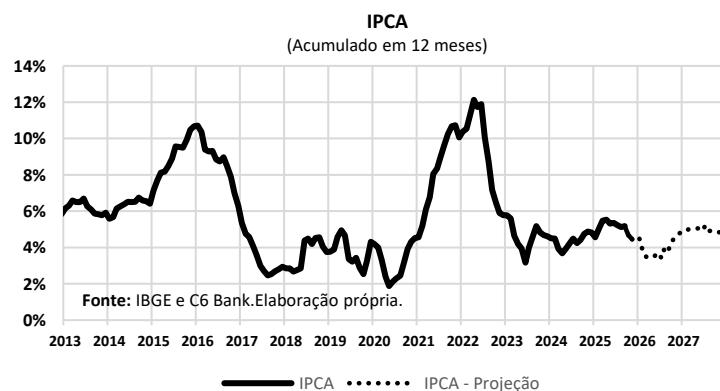
Após registrar valorização ao longo do ano, na esteira do movimento global de enfraquecimento do dólar, a moeda brasileira recuou em dezembro e **encerrou o ano em R\$ 5,50**. O comportamento do câmbio no último mês refletiu, sobretudo, condições internas da economia brasileira. Fatores domésticos, em especial a preocupação com o aumento da dívida pública no país, devem seguir pressionando o real. Para o fim de 2026, estimamos um dólar a **R\$ 5,80** e, para o fim de 2027, em **R\$ 6**.

Em relação às transações correntes, o déficit deve ter terminado 2025 em US\$ 74 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 70 bilhões para 2026 e de US\$ 50 bilhões para 2027.**

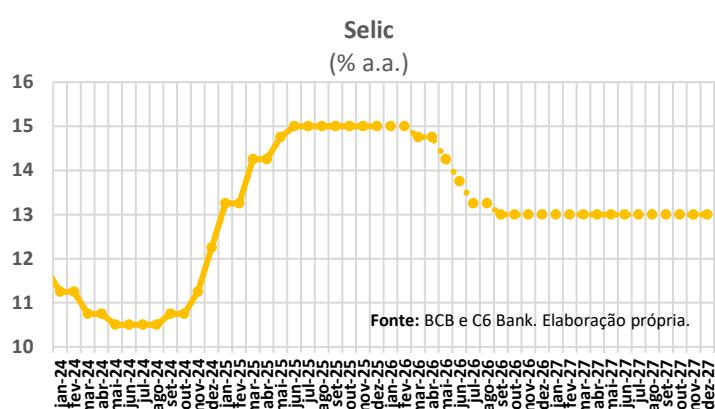


Segundo as nossas projeções, o IPCA deve ter terminado 2025 em **4,3%**, dentro do intervalo de tolerância da meta de inflação. A melhora recente dos preços é fruto da queda do dólar e dos preços de commodities.

Apesar desse alívio, o cenário segue desafiador. Os **preços de serviços permanecem elevados**, sustentados por um desemprego que tende a se manter em níveis historicamente baixos até 2027. Esse quadro, somado a uma **perspectiva de desvalorização do real** nos próximos meses, pode voltar a pressionar a inflação. Acreditamos que o IPCA terminará 2026 e 2027 em **4,8%**, voltando a superar o limite da meta.



Em dezembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa **Selic estável em 15%**. O Banco Central classificou a política atual como “adequada para assegurar a convergência da inflação à meta”. Na nossa visão, isso mostra que o Banco Central está mais confiante de que os preços no Brasil vão continuar desacelerando. As projeções de inflação do Banco Central para o longo prazo estão um pouco acima da meta de 3%. A comunicação da autoridade sinaliza, na nossa avaliação, que **o ciclo de corte de juros deve começar em março**. Esperamos que a Selic chegue a **13% ao fim de 2026** e fique estável neste patamar até o fim de 2027.



Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,2%	1,7%	1,5%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.737	13.565	14.634
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,5%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,3%	65,1%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	79,1%	84,0%	87,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,47	5,8	6,0
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	56	66	81
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-74	-60	-50
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,4%	-2,6%	-2,2%
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%	13,00%	13,00%

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, consequentemente, as receitas decorrem de transações mantidas pelo Banco C6 S.A. e / ou suas coligadas.