C6 BANK

1 DE OUTUBRO DE 2026

Cenário macroeconômico

Juros globais sobem com inflação ainda resistente

➢ Internacional

Estados Unidos

As tensões entre EUA e Irã continuam, e os dois países parecem **distantes de um acordo**. O Estreito de Ormuz permanece parcialmente bloqueado, o que tem mantido os preços de energia elevados e voláteis.

Na terceira reunião sob o comando de Kevin Warsh, o Federal Reserve (Fed, banco central americano) **elevou os juros em 0,25 ponto percentual**, para o intervalo de 3,75% a 4% ao ano, em decisão unânime. O comunicado destacou o bom ritmo da atividade econômica americana e a força do mercado de trabalho no país, enquanto a **inflação permanece elevada**. Na reunião, também foram divulgadas novas projeções dos membros do comitê de política monetária, que passaram a indicar **juros mais altos** nos EUA em 2026 e 2027. Nesse cenário, acreditamos que o **Fed deve continuar subindo os juros neste ano**.

Europa

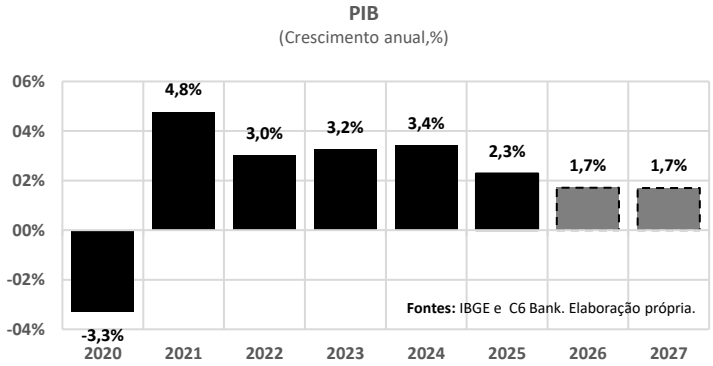
A economia da zona do euro tem mostrado resiliência, apesar dos elevados custos de energia decorrentes do conflito no Oriente Médio. Um sinal disso é o nível do desemprego na região, que permanece baixo. Já a **inflação segue elevada** e acima da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE). Diante disso, a autoridade monetária elevou os juros em setembro e aumentou suas projeções para a inflação, sinalizando que **novas altas de juros podem ser necessárias**.

China

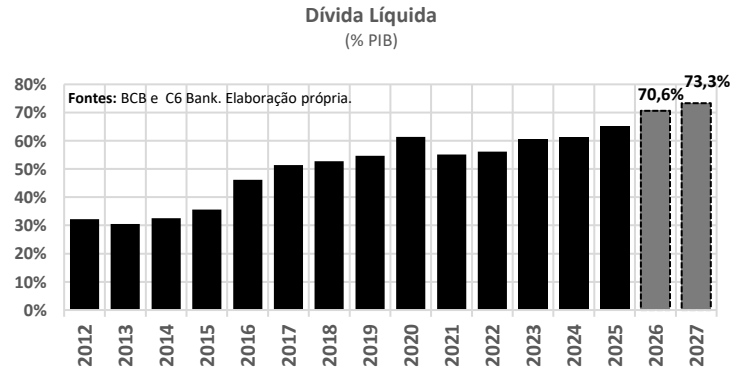
A atividade econômica chinesa segue sustentada pelo forte crescimento da indústria de alta tecnologia e pelo setor externo. Os segmentos de robótica e semicondutores continuam avançando em ritmo acelerado. Por outro lado, o consumo doméstico permanece fraco, enquanto os investimentos recuaram, sobretudo no setor imobiliário. Em setembro, o governo começou a implementar o estímulo fiscal anunciado no início do ano, com foco em incentivar investimentos públicos e privados. A medida deve reforçar o suporte à atividade e contribuir para que o crescimento da economia alcance a meta de 2026, entre 4,5% e 5%.

➢ Brasil

A economia brasileira continua dando sinais de **desaceleração**. Apesar dos recentes cortes da Selic, os **juros permanecem elevados** e devem seguir exercendo efeitos negativos sobre o PIB. Por outro lado, medidas de **estímulo** à economia, como os incentivos à concessão de crédito, evitam uma perda de fôlego mais intensa da atividade produtiva. Nossa expectativa é que o país **cresça 1,7% em 2026 e em 2027**.

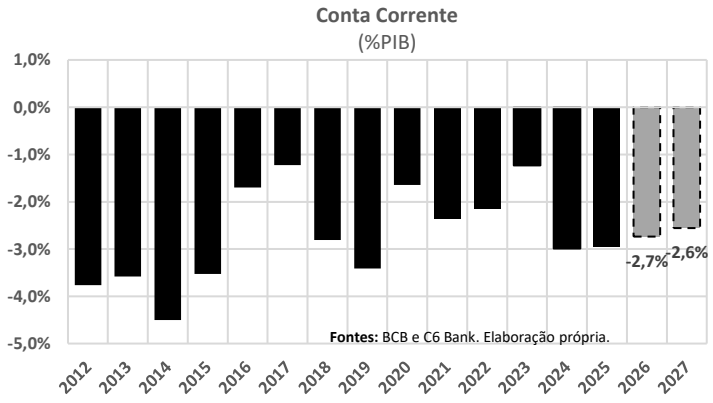


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 69,3% do PIB em agosto, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 70,6% do PIB em 2026 e 73,3% em 2027**.

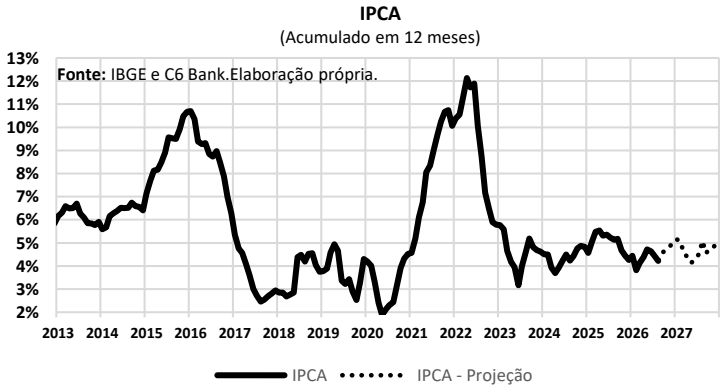


O dólar se valorizou frente a diversas moedas no mundo em setembro, mas esse movimento **não se observou no Brasil**. O real ficou **praticamente estável** frente à moeda americana, encerrando o mês em **R$ 5,17**. A preocupação com fatores como a **trajetória de alta da dívida pública brasileira** se mantém, embora o **elevado diferencial de juros** seja capaz de evitar, em parte, uma maior alta do dólar no Brasil. A moeda americana deve encerrar **2026 em R$ 5,20 e 2027 em R$ 5,50**.

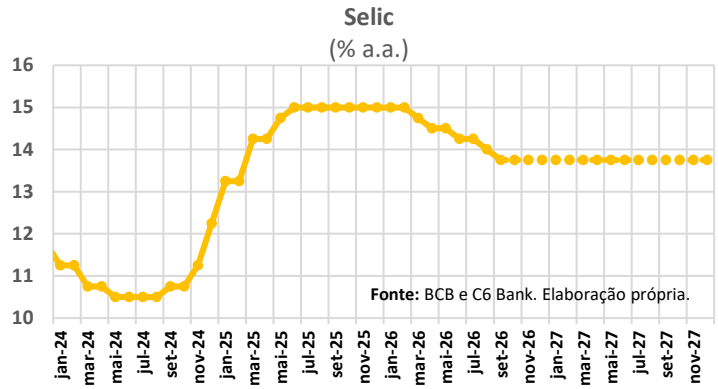
Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US$ 67 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US$ 70 bilhões para 2026 e de US$ 70 bilhões para 2027.**



A prévia da inflação voltou a acelerar em setembro, **passando de 4,24% para 4,47%** no acumulado em 12 meses. Com isso, o indicador ficou novamente muito próximo do teto de tolerância da meta, de 4,5%. **Os preços de serviços seguem elevados**, sustentados pelo mercado de trabalho aquecido. A perspectiva de uma alta do dólar também deve contribuir para a piora da inflação. Mantemos nossa projeção para o **IPCA de 2026 e 2027 em 5%.**



Na reunião de setembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) cortou novamente os juros em 0,25 p.p., **levando a taxa Selic para 13,75%**. O Copom reconheceu uma **moderação gradual da atividade econômica** e uma melhora da inflação corrente, mas continuou apontando **riscos à frente**. Na avaliação do comitê, hoje há mais riscos de a inflação ficar **acima de suas projeções** do que abaixo delas no futuro. Além disso, as expectativas de inflação continuam acima da meta. O Copom não deu novas pistas sobre os próximos passos da Selic e indicou que irá avaliar até onde poderá calibrar os juros conforme a evolução do cenário econômico, mantendo as próximas decisões **em aberto**. Acreditamos que a Selic ficará em **13,75% até o fim de 2026,** mas reconhecemos que existe a possibilidade de mais um corte de juros neste ano.



Fonte: BCB e C6 Bank. Elaboração própria.

C6 BANK

Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,3%	*1,7%*	*1,7%*
PIB Nominal (R$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.739	*13.650*	*14.737*
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,4%	*-0,5%*	*-0,5%*
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,3%	65,2%	*70,6%*	*73,3%*
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	*83,7%*	*87,4%*
Setor Externo								
R$/US$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	*5,2*	*5,5*
Balança Comercial (US$ bi)	36	42	52	92	66	60	*70*	*80*
Conta Corrente (US$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	*-70*	*-70*
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	*-2,7%*	*-2,6%*
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	*5,0%*	*5,0%*
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	*13,75%*	*13,75%*

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

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.