

2 DE FEVEREIRO DE 2026

Cenário macroeconômico

Brasil: Copom abre porta para início de ciclo de queda

► **Internacional**

EUA

No início do ano, os EUA estiveram no centro de novas **tensões geopolíticas e comerciais**. A posição incisiva da Casa Branca sobre a possibilidade de anexar a Groenlândia estremeceu a relação com a Europa. O aumento das incertezas levou a uma **nova rodada de desvalorização do dólar**.

No campo da política monetária, o Federal Reserve (Fed, banco central americano) manteve os juros entre 3,5% e 3,75%, em votação não unânime. O presidente da instituição, Jerome Powell, voltou a afirmar que as taxas de juros estão próximas do nível neutro, indicando pouca urgência para alterá-las. Dias após a reunião, houve o anúncio de que Kevin Warsh foi indicado para comandar o Fed a partir de maio. Esperamos que os juros dos EUA voltem a cair até o fim de 2026.

Europa

Europa —A economia zona do euro cresceu 1,5% em 2025. A expansão foi acima do esperado, apoiada no bom desempenho do setor de serviços. O **desemprego continua baixo** e a **inflação próxima à meta** estabelecida pelo Banco Central Europeu (BCE). Em dezembro, o BCE manteve os juros em pausa e, com a economia mais aquecida e a inflação sob controle, a expectativa é que os **juros continuem estáveis** na reunião de fevereiro.

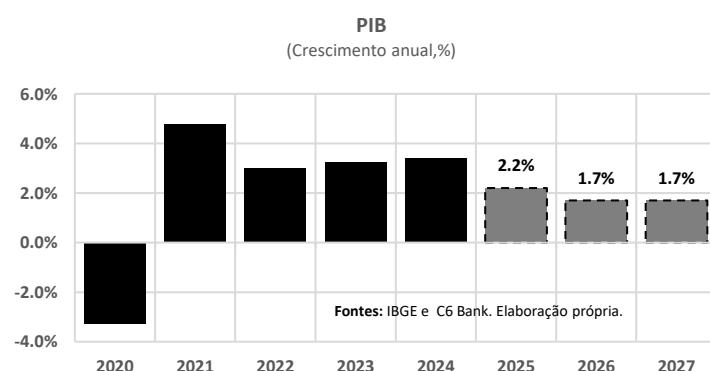
China

O PIB chinês cresceu 5% em 2025, em linha com a meta do governo. A economia foi impulsionada pelas exportações, apesar do aumento das tarifas americanas. Já o consumo doméstico e os investimentos seguem fracos, enquanto o setor imobiliário continua em contração. Nossa expectativa é de um crescimento econômico um pouco menor em 2026.

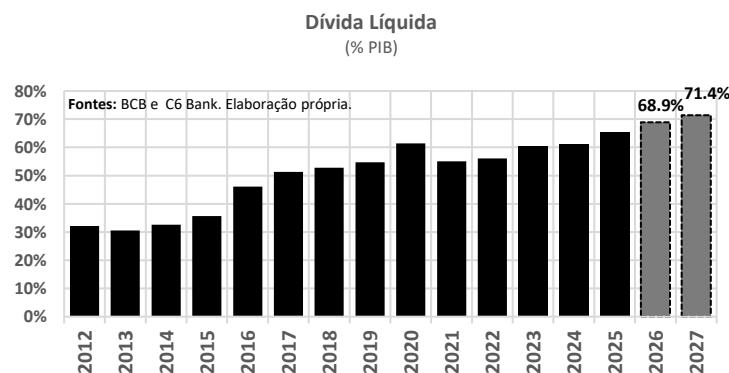
➤ Brasil

A economia brasileira deve ter encerrado 2025 com crescimento de 2,2%, segundo as nossas estimativas. Apesar de o Banco Central ter sinalizado o início do ciclo de flexibilização monetária, os juros ainda elevados seguem exercendo efeito negativo sobre a atividade econômica. Por isso, a expectativa para 2026 e 2027 é que o **PIB perca fôlego de forma gradual**. Se, por um lado, a Selic elevada pode restringir o crescimento, por outro, medidas de estímulo à economia (como o aumento da faixa de isenção do Imposto de Renda) devem evitar uma desaceleração mais intensa. Projetamos crescimento do PIB de **1,7% em 2026** e, por conta de uma taxa de juros menos restritiva, **revisamos a projeção para 2027 de 1,5% para 1,7%**.

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 2026 e de 2027.**

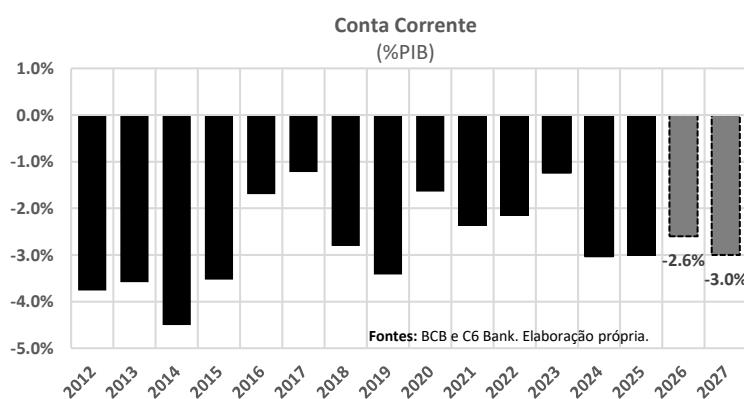


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 65,3% no final do ano passado, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 68,9% do PIB em 2026 e 71,4% em 2027**.

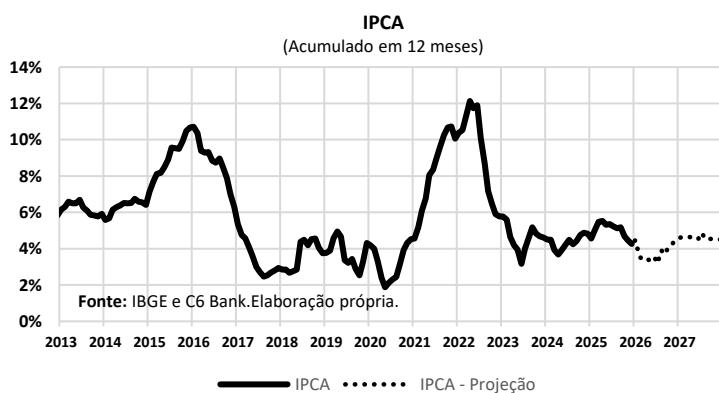


Fatores domésticos, em especial a preocupação com o aumento da dívida pública brasileira, devem voltar a pressionar o real nos próximos meses. Entretanto, em janeiro, o dólar seguiu em trajetória de desvalorização, assim como aconteceu ao longo do ano passado. A dinâmica, associada às incertezas no cenário externo, beneficiou o real e outras moedas latino-americanas. Esse movimento tem se mostrado mais intenso e persistente. Diante disso, **revisamos nossa projeção para o dólar ao fim de 2026 para R\$ 5,50** (ante R\$ 5,80) e, ao fim de 2027, para R\$ 5,80 (ante R\$ 6,00).

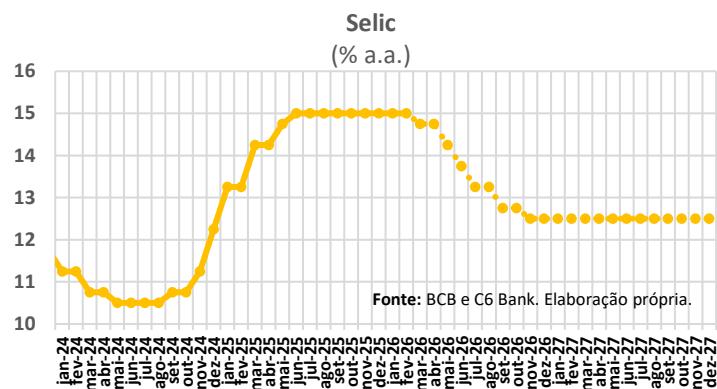
Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US\$ 69 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 63 bilhões para 2026 e de US\$ 72 bilhões para 2027.**



O IPCA encerrou 2025 em 4,3%, dentro do intervalo de tolerância da meta de inflação. A melhora recente dos preços é fruto da queda do dólar. Apesar desse alívio, o futuro segue desafiador. Os **preços de serviços permanecem elevados**, sustentados por um desemprego que tende a se manter em níveis historicamente baixos. Com a perspectiva de um real menos depreciado, revisamos nossas projeções de IPCA de 4,8% para 4,5% em 2026 e 2027.



Em **janeiro**, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a **Selic em 15%**. O Banco Central indicou que, se o cenário esperado se confirmar, irá iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, corroborando nossa avaliação de que o **ciclo de corte de juros deve começar em março**. Devido a uma melhora no cenário prospectivo para a inflação, revisamos nossa projeção para a Selic ao fim de 2026 e de 2027 de 13% para **12,5%**.



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%	1,7%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.739	13.545	14.633
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%	65,1%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,8%	84,0%	87,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,47	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	65	66
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-63	-72
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,6%	-3,0%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,5%	4,5%
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	12,50%	12,50%

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.