

3 DE MARÇO DE 2026

# Cenário macroeconômico

## Tarifas e conflitos elevam incerteza no cenário internacional

### ➤ Internacional

#### EUA

A Suprema Corte dos EUA **considerou ilegal a imposição de tarifas** com base na Lei de Poderes Econômicos de Emergência Internacional (IEEPA, na sigla em inglês). Após a decisão, a Casa Branca anunciou uma nova tarifa global sobre as importações, por meio de outro instrumento legal e com validade de 150 dias. A medida **reduziu ligeiramente a tarifa média** aplicada pelo país.

Na política monetária, a ata da primeira reunião do ano do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) indicou **maior preocupação com a inflação** e menor receio em relação a uma piora do mercado de trabalho. O documento mostrou um **comitê bastante dividido**, inclusive com parte dos membros discutindo a possibilidade de uma **alta de juros** caso a inflação não retorne à meta. Assim, um novo corte de juros parece **pouco provável** no primeiro semestre. O ciclo de flexibilização deve continuar na segunda metade do ano.

A recente **ofensiva dos EUA e Israel ao Irã** aumentou a incerteza geopolítica e criou novas fontes de volatilidade para a economia global. A depender do que acontecer nas próximas semanas, é possível que ocorra um **movimento de aversão ao risco** mais intenso e o **preço do petróleo** alcance nível mais elevado, potencialmente pressionando a inflação. Nesse ambiente, é recomendável que os bancos centrais do mundo todo atuem com mais **cautela na determinação de política monetária**.

#### Europa

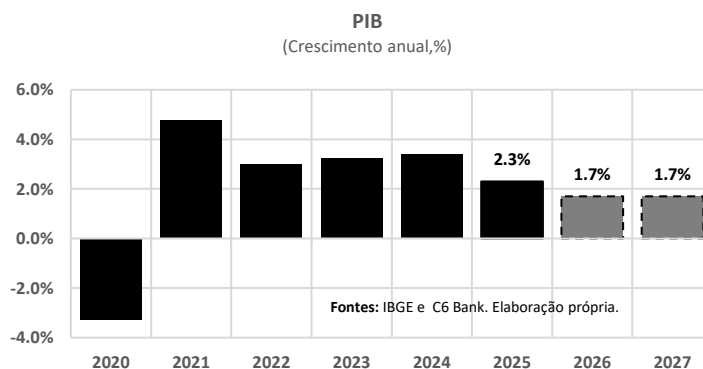
A atividade econômica da zona do euro continua apresentando bom desempenho, com destaque para o setor de serviços. O desemprego permanece baixo e a inflação próxima da meta. Em fevereiro, o Banco Central Europeu (BCE) manteve os juros em pausa e, com a economia mais aquecida e a inflação sob controle, a expectativa é de manutenção das taxas também na reunião de março.

## China

Indicadores antecedentes de atividade econômica apontaram um desempenho abaixo do esperado no mês de janeiro com o setor de manufaturas e serviços apresentando retração. Como ocorre usualmente, poucos dados foram divulgados neste mês em razão do feriado do ano novo chinês. No início de março (5/03), começa a reunião do Partido Comunista chinês que define as metas de crescimento econômico, inflação, emprego e orçamento do governo. A expectativa é que a meta para o crescimento da economia em 2026 permaneça a mesma de 2025, próxima de 5%.

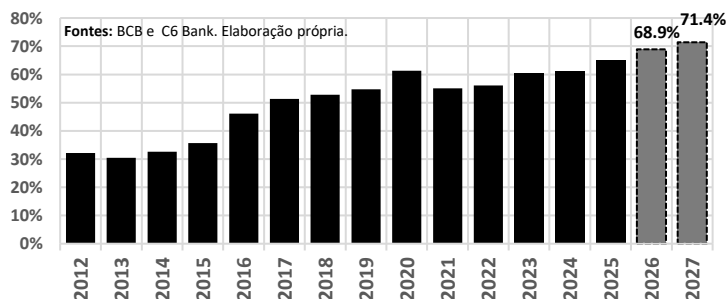
## ➤ Brasil

A economia brasileira encerrou 2025 com crescimento de **2,3%**, uma desaceleração frente aos **3,4%** registrados em 2024. Apesar de o Banco Central ter sinalizado que iniciará o ciclo de flexibilização monetária em março, 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. Nossa projeção é que o **PIB 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 65,2% 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**.

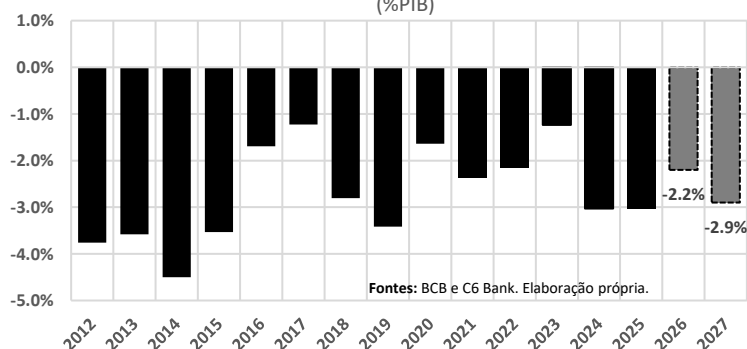
## Dívida Líquida (% PIB)



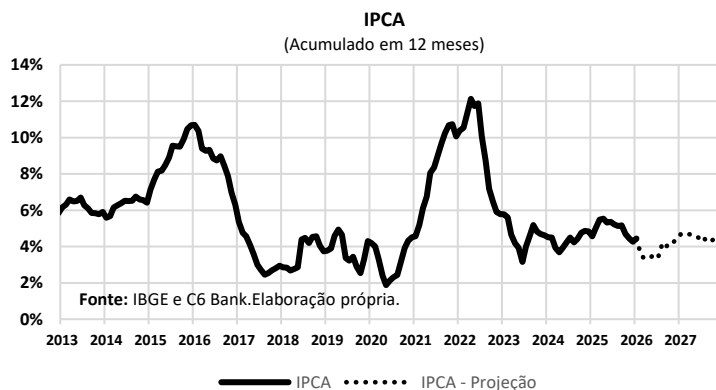
Em fevereiro, o **real se apreciou**, em linha com o desempenho de outras moedas emergentes. No entanto, fatores domésticos, em especial a preocupação com o **aumento da dívida pública brasileira**, devem voltar a pressionar o câmbio nos próximos meses. Nossa projeção para o dólar é de **R\$ 5,50 ao fim de 2026** e **R\$ 5,80 ao fim de 2027**.

Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US\$ 69 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 54 bilhões para 2026 e de US\$ 70 bilhões para 2027.**

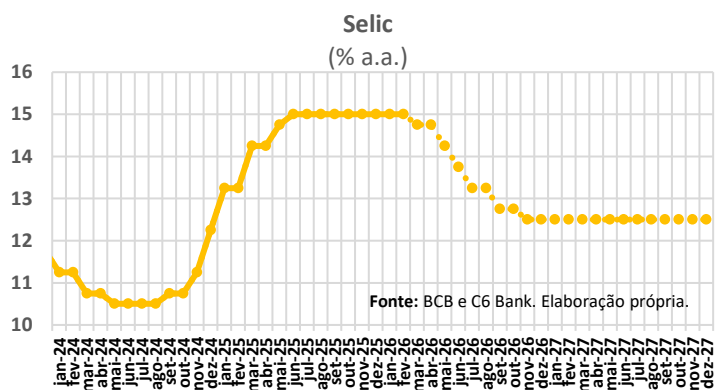
## Conta Corrente (% PIB)



Após encerrar 2025 em **4,3%**, dentro do intervalo de tolerância da meta de inflação, o IPCA registrou nova queda no início deste ano e acumula alta de **4,1%** nos 12 meses até fevereiro, segundo a prévia do indicador. Além de refletir a **queda do dólar**, a melhora recente dos preços decorre de um efeito estatístico: a taxa em 12 meses recuou porque deixou de incorporar a inflação elevada registrada em fevereiro do ano passado, quando um movimento atípico nas contas de luz pressionou o índice.



Na reunião de janeiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a **Selic em 15%** e indicou que, se o cenário esperado se confirmar, iniciará o ciclo de corte de juros em março. Apesar disso, o Banco Central deixou claro na ata que, mesmo com uma possível queda da Selic nos próximos meses, os **juros devem permanecer em nível elevado**. A autoridade destacou que a inflação segue pressionada, especialmente pelo dinamismo ainda observado no mercado de trabalho. Estimamos uma **Selic de 12,5% ao fim de 2026 e de 2027**.



## Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
<b>Atividade</b>								
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	13.634	14.797
<b>Fiscal</b>								
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%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	84,0%	87,8%
<b>Setor Externo</b>								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	73	67
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-54	-70
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,2%	-2,9%
<b>Inflação</b>								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,5%	4,5%
<b>Juros</b>								
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, conseqüentemente, as receitas decorrem de transações mantidas pelo Banco C6 S.A. e / ou suas coligadas.