

1 DE JULHO DE 2026

Cenário macroeconômico

Bancos centrais reforçam cautela no combate à inflação

➤ Internacional

Estados Unidos

EUA e Irã chegaram a um **acordo temporário** para retomar negociações bilaterais por 60 dias e reabrir o Estreito de Ormuz. Apesar dos avanços nas negociações, as incertezas em torno de um acordo de paz definitivo ainda podem impactar os preços das commodities energéticas.

Na primeira reunião sob o comando de Kevin Warsh, o Federal Reserve (Fed, banco central americano) **manteve os juros** entre 3,5% e 3,75% ao ano, em decisão unânime. O comunicado surpreendeu pela **objetividade e pela ausência de pistas** sobre os próximos passos da política monetária, reforçando a intenção da nova liderança de tornar a comunicação do Fed mais direta e menos prospectiva. Diante da **inflação elevada** e do mercado de trabalho sólido, acreditamos que o **Fed irá começar a subir os juros** em setembro.

Europa

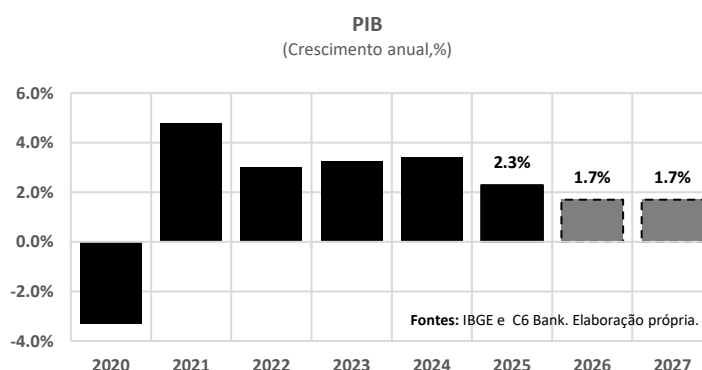
A economia europeia segue enfraquecida por causa dos efeitos da guerra sobre os custos de energia. Também em razão disso, a inflação permanece acima da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE). Nos 12 meses até junho, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) avançou 2,8%. Diante desse cenário, o BCE decidiu elevar a taxa de juros – o primeiro aumento em quase 3 anos – reforçando seu compromisso de trazer a inflação de volta à meta.

China

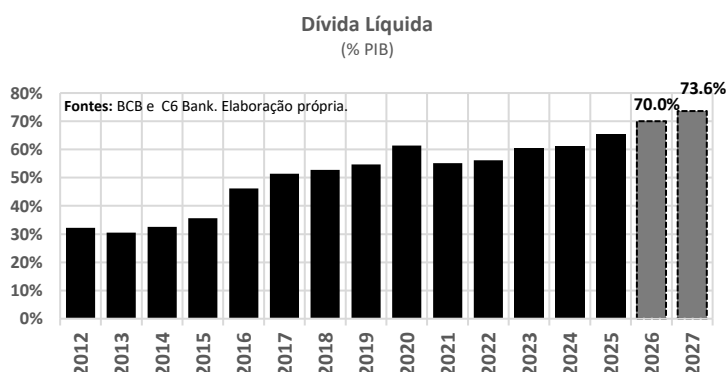
A atividade chinesa apresentou sinais mistos em maio. A produção industrial acelerou, impulsionada pelo forte desempenho dos segmentos de alta tecnologia e das manufaturas avançadas, sustentados por uma demanda externa robusta. Em contrapartida, a demanda doméstica permaneceu fraca, refletida no crescimento moderado do consumo e dos investimentos, enquanto o setor imobiliário continuou em retração.

➤ Brasil

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

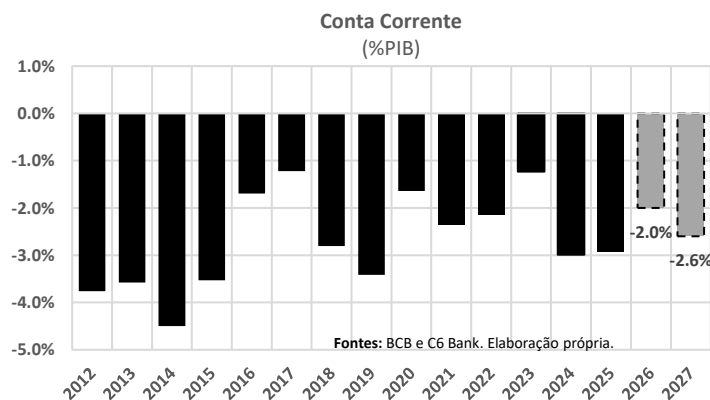


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 67,9% do PIB em maio, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 70% do PIB em 2026 e 73,6% em 2027**.

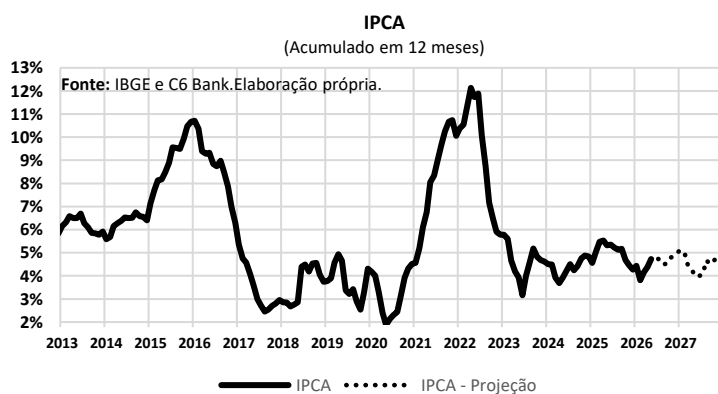


O real se **desvalorizou** frente ao dólar no mês de junho, refletindo tanto fatores externos quanto domésticos. No cenário internacional, a possibilidade de juros mais altos nos Estados Unidos tende a **fortalecer a moeda americana globalmente** e reduzir o apetite por ativos de países emergentes, incluindo o Brasil. Já no ambiente doméstico, a **trajetória de alta da dívida pública brasileira** continua sendo um fator de preocupação e pode ampliar a **pressão sobre o câmbio**. Por outro lado, a moeda segue sustentada em parte pelo diferencial de juros elevado. Mantemos nossa projeção para o dólar em **R\$ 5,20 ao fim de 2026 e R\$ 5,50 ao fim de 2027**.

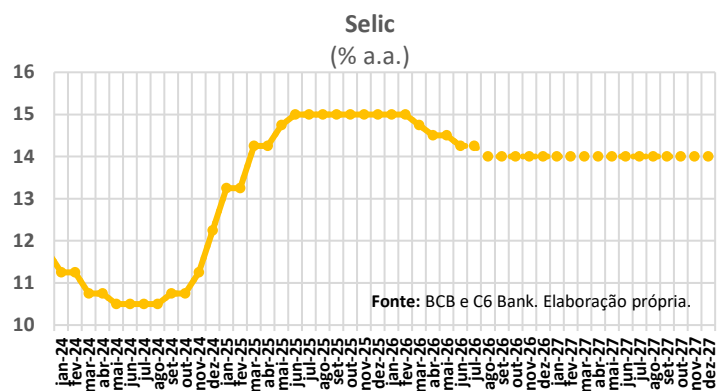
Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US\$ 67 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 52 bilhões para 2026 e de US\$ 70 bilhões para 2027**.



O IPCA continuou acelerando no último mês. Segundo a prévia do indicador, a inflação acumulou alta de **4,8%** nos 12 meses até junho, permanecendo acima do teto de tolerância da meta. Os **preços de serviços aceleraram nos últimos meses**, sustentados por um mercado de trabalho aquecido. O dólar mais desvalorizado também deve contribuir para uma piora da inflação. Nesse contexto, mantemos nossa projeção para o **IPCA de 2026 e 2027 em 5%.**



Na reunião de junho, o Comitê de Política Monetária (Copom) **cortou mais uma vez os juros** em uma dose pequena, levando a Selic para 14,25%. Em sua comunicação, o Comitê afirmou que o balanço de riscos para a inflação está com assimetria altista – ou seja, há mais riscos para a inflação subir do que cair. Isso abre espaço para uma **pausa, mesmo que temporária, no ciclo de cortes da Selic**. Entretanto, o Copom manteve um viés de queda de juros à frente e afirmou que as próximas decisões continuarão dependendo da evolução do conflito no Oriente Médio. Na nossa visão, a inflação elevada, as expectativas de inflação acima da meta e o mercado de trabalho aquecido tornam cada vez mais difícil justificar novos cortes de juros. Por isso, **revisamos nossa projeção para a taxa Selic ao fim de 2026 de 13,5% para 14%.** Para 2027, a Selic deve permanecer estável nesse patamar.



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	13.664	14.696
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%	70,0%	73,6%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	83,0%	87,2%
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	78	81
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-52	-70
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,0%	-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%	14,00%	14,00%

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