

6 DE AGOSTO DE 2026

Cenário macroeconômico

Copom reduz Selic a 14%, mas não sinaliza próximos passos

➤ Internacional

Estados Unidos

As tensões no Oriente Médio deram indícios de alívio. Autoridades do Irã e de Omã chegaram a um entendimento preliminar sobre o **Estreito de Ormuz**, rota marítima que fica entre os dois países. O documento prevê um corredor temporário para a navegação comercial pelo Estreito, embora o acordo final ainda esteja sendo definido. Apesar do avanço, o cenário é **instável** na região, o que continua gerando volatilidade no mercado de energia.

Na segunda 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, com voto contrário de três dirigentes que defenderam uma alta de 0,25 ponto percentual. Na coletiva de imprensa, Warsh reiterou que a atividade econômica americana continua crescendo em ritmo sólido, o mercado de trabalho está estável e que a inflação segue elevada. Nesse cenário, acreditamos que o **Fed começará a subir os juros em setembro**.

Europa

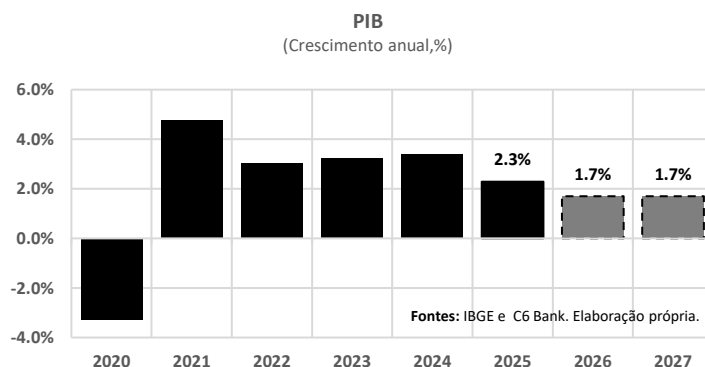
A economia da zona do euro tem sido afetada pelos elevados **custos de energia**, um reflexo do conflito no Oriente Médio. Apesar disso, a economia permanece resiliente. A inflação voltou a acelerar em julho e está **acima da meta de 2%**, fator que pode ser decisivo para o Banco Central Europeu (BCE) **eleva os juros** neste ano.

China

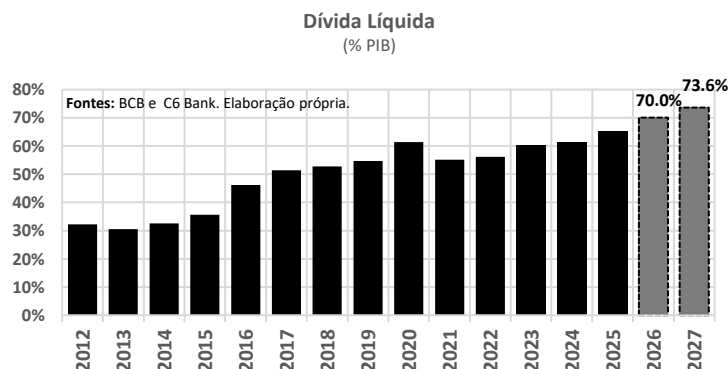
O PIB cresceu abaixo do esperado no 2T, refletindo o **enfraquecimento da demanda doméstica**. Os investimentos permaneceram pressionados pela persistente contração do setor imobiliário, enquanto as vendas no varejo seguiram fracas. Por outro lado, o **setor externo continuou sustentando a economia**, impulsionando a produção industrial, especialmente nos segmentos de alta tecnologia, equipamentos e eletrônicos. Apesar da desaceleração, o crescimento acumulado no primeiro semestre permaneceu dentro da faixa de 4,5% a 5%, compatível com a meta do governo para 2026. Ainda assim, a **perda de dinamismo da atividade reforça a expectativa de maior flexibilização da política econômica**.

➤ Brasil

A economia brasileira continua dando sinais de **desaceleração gradual**. 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 projeção é que o país **cresça 1,7% em 2026 e em 2027**.

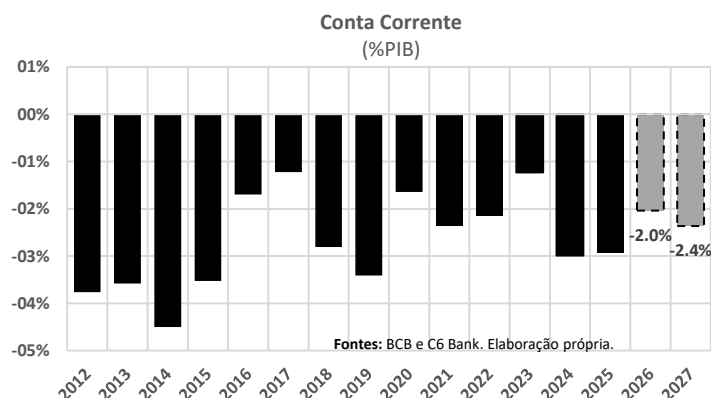


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 68,5% do PIB em junho, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 70% do PIB em 2026 e 73,6% em 2027**.

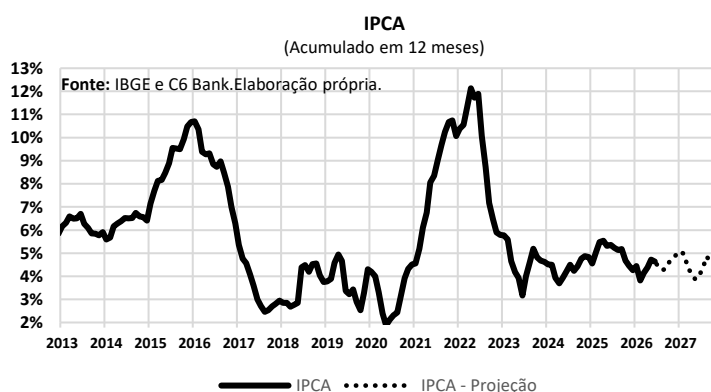


O real continuou oscilando ao redor de R\$ 5,10 no mês de julho. Nos próximos meses, porém, enxergamos fatores que podem voltar a pressionar o câmbio. A **trajetória de alta da dívida pública brasileira** ainda é uma preocupação, embora o **elevado diferencial de juros** sustente, em parte, o real. Mantemos nossa projeção para o dólar em **R\$ 5,20 ao fim de 2026 e R\$ 5,50 ao fim de 2027**.

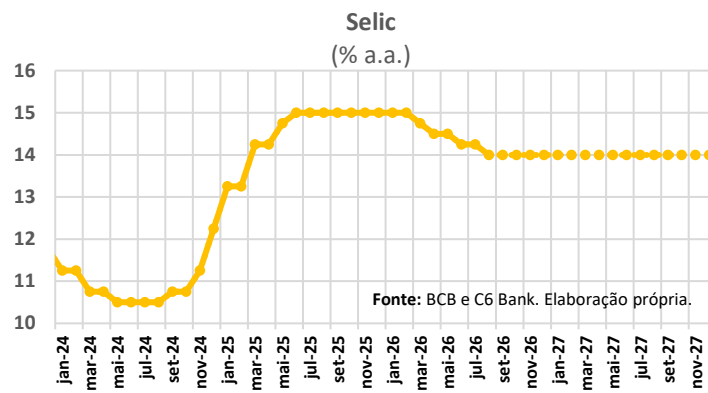
Em relação às transações correntes, o déficit terminou 2025 em US\$ 67 bilhões. **À frente, projetamos déficit de US\$ 52 bilhões para 2026 e de US\$ 65 bilhões para 2027**.



As últimas divulgações do IPCA vieram abaixo do esperado, devido à **queda dos preços de alimentos e a uma ligeira melhora na inflação de serviços**. Com isso, a prévia da inflação desacelerou de 4,8% para 4,52% nos 12 meses até julho, permanecendo ligeiramente **acima** do teto de tolerância da meta. Ainda assim, a **inflação de serviços segue elevada**, sustentada por um desemprego que tende a se manter em níveis historicamente baixos. Por fim, 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 agosto, o Comitê de Política Monetária (Copom) cortou mais uma vez os juros em 0,25 p.p., **levando a Selic para 14%**. Em sua comunicação, o Copom manteve a avaliação de que o balanço de riscos para a inflação está com assimetria **altista** – ou seja, há mais riscos de a inflação ficar **acima das projeções** do BC no futuro. Além disso, o Copom destacou que monitora com atenção a **piora das expectativas de inflação** no longo prazo, reforçando que esse movimento aumenta o custo de levar os preços para a meta. Por outro lado, o Copom manteve a sinalização de que a extensão do ciclo de cortes será definida à luz das próximas informações, o que deixa a decisão de setembro **em aberto**. 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**. Mantemos nossa projeção para a taxa Selic em **14% ao fim de 2026 e de 2027**.



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	13.668	14.754
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	83	79
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-52	-65
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,0%	-2,4%
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.