

1 DE SETEMBRO DE 2026

Cenário macroeconômico

Economia brasileira segue em desaceleração gradual

➤ Internacional

Estados Unidos

As tensões entre EUA e Irã continuam e houve um **endurecimento das restrições econômicas impostas pela Casa Branca** ao governo iraniano. O Estreito de Ormuz permanece bloqueado, mas negociações entre Omã e Irã podem reabrir o canal parcialmente, facilitando o escoamento do petróleo do Golfo Pérsico. De todo modo, o **cenário na região ainda é instável**, o que continua gerando volatilidade nos preços de energia.

Nos EUA, o Federal Reserve (Fed, o banco central do país) reforçou sua preocupação com o **controle da inflação**. Na última reunião da autoridade, em julho, membros do comitê de política monetária avaliaram que um **aumento de juros pode ser necessário caso a inflação não recue**. Com a atividade econômica americana sólida, o mercado de trabalho aquecido e a inflação acima da meta, acreditamos que o Fed **elevará os juros** na reunião deste mês.

Europa

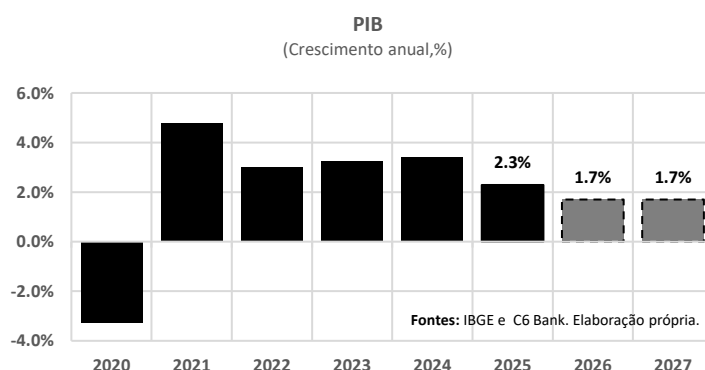
A economia da zona do euro tem apresentado resiliência apesar dos elevados **custos de energia**, um reflexo do conflito no Oriente Médio. O mercado de trabalho segue robusto. A inflação voltou a acelerar em julho e permanece **acima da meta de 2%**, fator que pode ser decisivo para o Banco Central Europeu (BCE) **eleva os juros** neste ano.

China

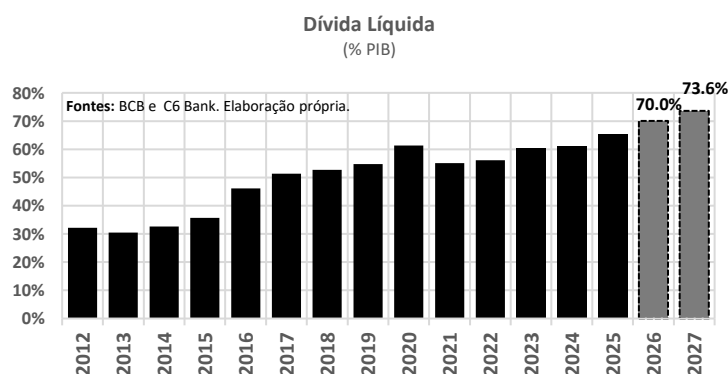
A atividade econômica decepcionou em julho. A produção industrial desacelerou, a demanda doméstica arrefeceu e os investimentos, principalmente no setor imobiliário, recuaram. Por outro lado, o **setor externo continuou sustentando a economia**, impulsionando segmentos da indústria mais relacionados a alta tecnologia. No geral, os dados reforçam a avaliação de que o crescimento econômico segue apoiado na demanda externa, o que isoladamente, não deve ser suficiente para manter a expansão em linha com a meta de 2026, de 4,5% a 5%. Diante da persistente fragilidade da demanda doméstica e do setor imobiliário nossa expectativa é de que o governo intensifique seus investimentos, que devem funcionar como suporte à economia

➤ Brasil

A economia brasileira continua dando sinais de **desaceleração gradual**. O PIB do 2T26 registrou alta de 2% na comparação com o mesmo trimestre do ano passado. 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**.

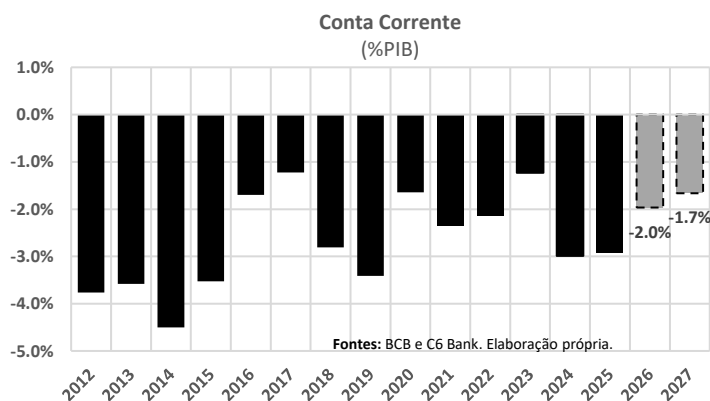


O setor público consolidado encerrou 2025 com um déficit primário de 0,4% do PIB. Projetamos resultado primário de -0,5% do PIB tanto para 2026 quanto para 2027. A dívida líquida atingiu um patamar recorde de 69,1% do PIB em julho, e a tendência de alta deve prosseguir. Estimamos **dívida líquida em 70% do PIB em 2026 e 73,6% em 2027**.

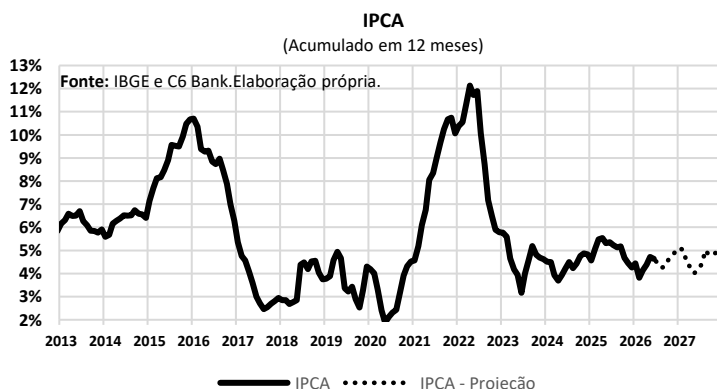


O real registrou depreciação contra o dólar em agosto e fechou o mês em R\$ 5,18, um movimento que ocorreu apesar da perda de valor do dólar contra outras moedas no mundo. Ou seja, o real andou na contramão dos ventos externos no último mês e pode seguir em uma trajetória de desvalorização até o fim do ano. Há uma preocupação com fatores como a **trajetória de alta da dívida pública brasileira**, embora o **elevado diferencial de juros** seja capaz de evitar, em partes, uma maior valorização do dólar. 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\$ 50 bilhões para 2026 e de US\$ 46 bilhões para 2027.**

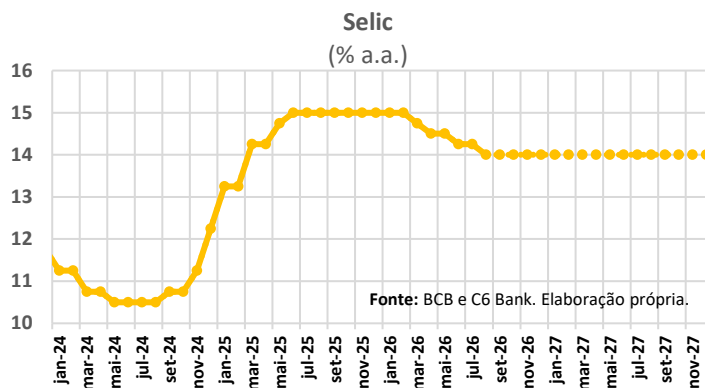


A prévia da inflação desacelerou de 4,52% para **4,24%** nos 12 meses até agosto, ficando abaixo do teto de tolerância da meta. Além do recente alívio visto nos preços de alimentos e na ligeira melhora da inflação de serviços, a inflação de agosto foi menor em razão de uma queda nas contas de luz – efeito do bônus de Itaipu. Ainda assim, **os preços de serviços seguem elevados**, sustentados pelo mercado de trabalho aquecido. 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%.** 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 BC manteve a sinalização de que a extensão do ciclo de cortes será definida à luz das novas informações, o que deixa a próxima decisão sobre os

juros **em aberto**. Acreditamos que a taxa Selic ficará em **14% até o fim de 2026**, mas reconhecemos que existe uma possibilidade de mais um corte de juros neste ano.



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	13.684	14.783
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	81	84
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-50	-46
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

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.