

11 DE SETEMBRO DE 2026

Resumo Semanal

EUA: inflação pressionada reforça cenário de alta de juros

Internacional

Estados Unidos: inflação segue acima da meta

A inflação continua pressionada. O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,4% em agosto ante o mês anterior, de acordo com dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. No acumulado em 12 meses até agosto, o índice registrou alta de 3,4%. **O núcleo do CPI, que exclui alimentos e energia, acelerou para 0,3% no mês e acumula alta de 2,4% em doze meses.** Outra pesquisa mostra que o índice de preços ao produtor (PPI, na sigla em inglês) subiu 0,4% em agosto ante o mês anterior, segundo o Departamento do Trabalho. Em 12 meses, o PPI acumulou alta de 5,4%. No mesmo período, o núcleo do PPI acumula alta de 4,7%.

Os indicadores recentes sugerem que a inflação continua acima da meta do banco central americano. **Acreditamos que os dados de atividade e mercado de trabalho sólidos e a persistência da inflação devem levar o Fed a subir os juros na próxima reunião.**

O índice de otimismo das pequenas empresas, medido pela Federação Nacional de Empresas Independentes (NFIB, na sigla em inglês), **registrou queda de 1,1 ponto**, para 98,7, em agosto e continua abaixo do nível pré-pandemia. Na pesquisa, os **principais problemas reportados pelas empresas seguiram concentrados em qualidade da mão de obra, além da carga tributária e inflação elevadas.**

Europa: BCE prevê inflação acima da meta até o fim de 2027

A guerra entre Rússia e Ucrânia entrou no quinto ano, e um acordo de paz entre os dois países ainda parece distante.

A terceira e última revisão do PIB do 2T mostrou expansão de 2,4% em termos anualizados da economia em relação ao trimestre anterior. A revisão para cima está associada a Irlanda, que apresenta maior volatilidade. Excluindo a Irlanda, o **PIB do 2T cresceu 1,2% e permanece em**

expansão moderada. Detalhes do indicador confirmam um **resiliência do consumo doméstico** e leve redução na formação bruta de capital fixo.

O Banco Central Europeu (BCE) elevou as taxas de juros em 25 pontos-base, conforme esperado. A taxa de depósito, principal instrumento para transmissão da política monetária, passou para 2,50%. No comunicado, a autoridade justificou a decisão pela necessidade de manter seu compromisso em trazer a inflação de volta à meta de 2% no médio prazo, diante das pressões sobre os preços de energia causadas pelo conflito no Oriente Médio. Nesse contexto, a autoridade monetária revisou suas projeções econômicas, passando a prever inflação mais alta em 2027 e 2028 e crescimento mais forte em 2026 e 2027. A presidente do BCE, Christine Lagarde, afirmou que a **inflação deve permanecer acima da meta por um período prolongado**, aproximando-se de 2% apenas no fim do próximo ano. Ela acrescentou ainda que os **riscos para a inflação seguem inclinados para cima**, sobretudo diante da possibilidade de novas altas no preço do gás caso o inverno seja mais rigoroso, em um contexto de estoques baixos na região. Lagarde observou também que a decisão foi unânime e que **não foram discutidos os próximos passos**, reafirmando que decisões do Comitê continuarão sendo tomadas a cada reunião e seguem dependentes de dados.

No Reino Unido, o PIB avançou 0,4% em julho frente ao mês anterior, segundo dados divulgados pelo Escritório de Estatística Nacional (ONS, na sigla em inglês). O crescimento foi puxado pelo setor de serviços, que avançou 0,4%. A produção industrial cresceu 0,2%, enquanto a construção avançou 0,1%. O resultado reforça a resiliência da economia britânica, mas **a expectativa é de uma desaceleração moderada à frente**, em razão do maior preço de energia decorrente do conflito no Oriente Médio.

China: exportações de tecnologia sustentam superávit

A balança comercial registrou superávit de 119,1 bilhões de dólares em agosto, em linha com as expectativas do mercado. O resultado refletiu a contínua expansão das **exportações** (25% a/a), **impulsionadas principalmente por produtos de alta tecnologia** – com destaque para semicondutores, equipamentos eletrônicos e componentes ligados à inteligência artificial. As importações também avançaram (28,2% a/a), mas o movimento não indica uma recuperação da demanda doméstica, uma vez que permaneceu concentrado em insumos para a indústria de tecnologia e em algumas commodities. O setor externo continua sendo importante alavanca para o crescimento da economia chinesa, beneficiado pela forte demanda global por bens de alta tecnologia. No entanto, o cenário permanece sujeito a riscos, como a imposição de novas barreiras comerciais – especialmente por parte dos EUA e União Europeia – e a instabilidade no Oriente Médio, que afeta importantes rotas de navegação. Esses fatores podem limitar o dinamismo do comércio internacional.

A inflação veio em linha com o esperado em agosto. O índice de preços ao consumidor subiu para 0,8% em doze meses, segundo o Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês), refletindo principalmente a alta dos preços de combustíveis e de alguns bens duráveis, como eletrônicos. Em sentido contrário, os preços de alimentos recuaram, enquanto os de serviços permaneceram moderados. O núcleo do índice – que exclui alimentos e energia – avançou levemente para 1%. Já o índice de preços ao produtor (PPI) acelerou de 3,5% para 3,8%

em doze meses, impulsionado por maiores custos de energia, produtos químicos e metais. De modo geral, a **inflação ao consumidor segue contida pela fraqueza da demanda doméstica**, especialmente do consumo e do mercado imobiliário, além do excesso de capacidade em alguns segmentos da indústria.

Commodities: petróleo supera os 100 dólares por barril

O preço do petróleo continuou subindo nesta semana, em meio à continuidade das hostilidades entre EUA e Irã e ao alerta do vice-presidente americano de que o **conflito pode se estender até o fim do mandato do presidente Donald Trump**. Irã e EUA seguem disputando o controle sobre o Estreito de Ormuz – rota marítima por onde passa cerca de 20% do petróleo global – que segue praticamente fechado desde o início do conflito, há mais de seis meses. Em meio às dificuldades para normalizar o fluxo na região, **países do Golfo e o Irã avaliam realizar uma reunião** rara na próxima semana para discutir a situação no Estreito.

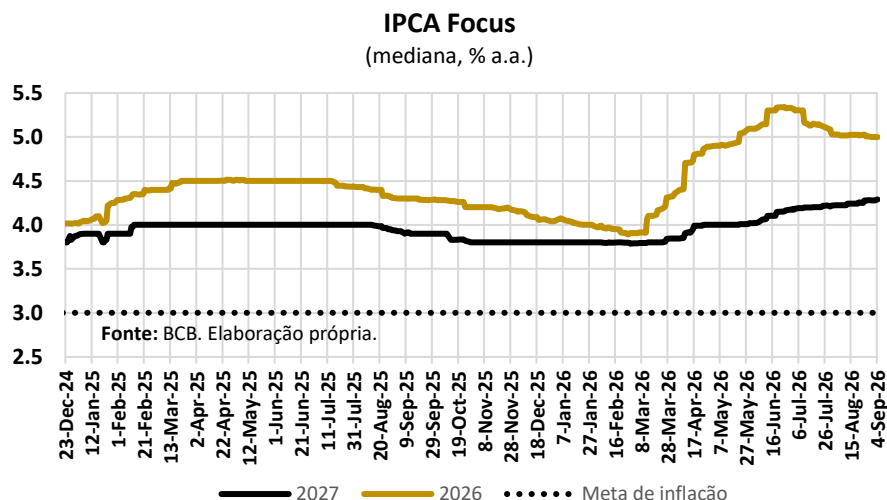
Na semana, o petróleo futuro do petróleo acumulou alta de cerca de 12% entre 04/09 e 10/09, com o Brent se aproximando de 108 dólares o barril, nível não observado desde maio deste ano. Na manhã desta sexta-feira (11/09), porém, a cotação recuava para perto de 104 por barril – permanecendo elevado, após a **Agência Internacional de Energia (IEA, na sigla em inglês) alertar para a maior queda de demanda por petróleo desde a pandemia**. Segundo a agência, o enfraquecimento reflete os efeitos do conflito entre EUA e Irã e a expectativa de que a navegação na região só volte a se normalizar no próximo ano.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram alta moderada entre 04/09 e 10/09. No período, os contratos de soja, trigo e milho avançaram aproximadamente 1,7%, 1% e 0,4%, respectivamente.

Brasil

Focus: IPCA recua para 2026, mas sobe para 2027

A projeção para o IPCA recuou ligeiramente para 2026, de 5,01% para 5,00%, enquanto subiu de 4,28% para 4,29% em 2027. Para 2028, a estimativa permaneceu em 3,80%. Na atividade, a projeção para o PIB avançou de 1,92% para 1,93% em 2026 e ficou estável em 1,50% em 2027. Já **as expectativas para a Selic permaneceram inalteradas em 13,75% ao final de 2026**, 12,00% em 2027 e 10,50% em 2028.



Atividade: serviços ficam estáveis em julho e reforçam cenário de desaceleração gradual

O setor de serviços ficou estável em julho na comparação com junho, resultado abaixo da nossa projeção de alta de 0,5%. Apesar da estabilidade no agregado, houve expansão na maior parte das atividades pesquisadas, com destaque para os serviços prestados às famílias, que avançaram 0,5% e têm peso importante no cálculo do PIB. Na outra ponta, **os serviços de informação e comunicação, que vinham acumulando altas consecutivas, recuaram 2,5% no mês.**

De maneira geral, os dados recentes de atividade, como os números do setor de serviços e da indústria, mostram **uma economia que segue crescendo, mas em ritmo mais moderado**. Para os próximos trimestres, esperamos que essa desaceleração continue de forma gradual, em meio aos efeitos dos juros elevados sobre a atividade. Ao mesmo tempo, o **mercado de trabalho aquecido, o crescimento da renda e as medidas de estímulo ao crédito promovidas pelo governo devem ajudar a sustentar a economia**. Nossa projeção é de que o PIB cresça 1,7% em 2026.

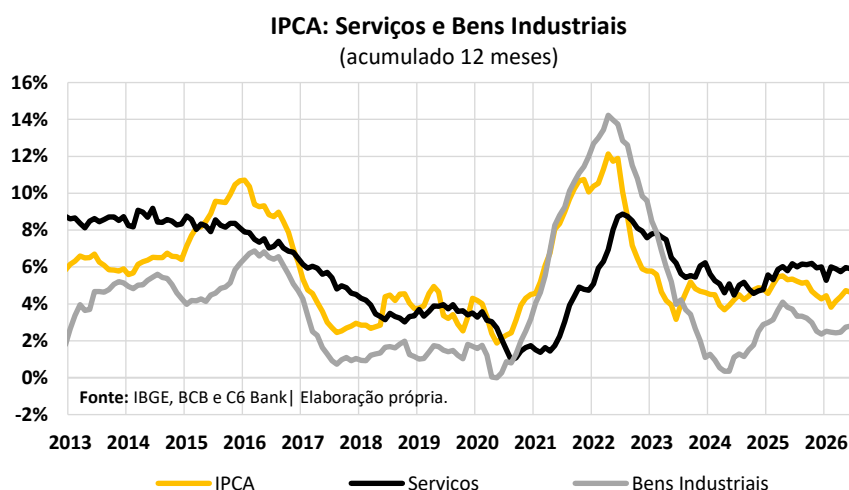
Inflação: índice desacelera em 12 meses, mas serviços seguem pressionados

A inflação medida pelo IGP-DI registrou uma expansão de 0,06% em agosto, em linha com a mediana das projeções de mercado (0,04%). O IPA agrícola avançou 2,92%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — registrou leve queda de 0,07%. **Em 12 meses, o IGP-DI acumula alta de 2,63%, abaixo do mês anterior (2,77%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola ficou em 2,16% e o núcleo do IPA industrial em 5,33%.

O IPCA recuou 0,32% em agosto, praticamente em linha com a nossa expectativa (-0,29%). O resultado foi influenciado principalmente pela queda de 7,63% nos preços da energia elétrica residencial, refletindo o impacto temporário do bônus de Itaipu nas contas de luz. Os preços da alimentação no domicílio também recuaram (-0,61%), enquanto as passagens aéreas tiveram

queda de 13,17%. Na outra ponta, **os preços dos serviços avançaram 0,33%, enquanto os bens industriais ficaram praticamente estáveis, com alta de 0,02%.**

O IPCA acumulado em 12 meses desacelerou de 4,44% para 4,22%, permanecendo **abaixo do teto do intervalo de tolerância da meta**. Apesar dessa desaceleração, os preços dos serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, continuam rodando em níveis elevados, com alta de 5,0% em 12 meses. Para os próximos meses, esperamos que a inflação volte a ganhar força, diante de um mercado de trabalho aquecido e da perspectiva de desvalorização do real. Além disso, a queda da energia elétrica observada em agosto deve ser revertida já em setembro. **Mantemos nossa projeção de IPCA em 5,0% no fim de 2026, acima do limite superior da meta.**



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

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.

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A., uma instituição regulada por autoridades brasileiras.

O Banco C6 S.A. é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.

