

14 DE AGOSTO DE 2026

Resumo Semanal

Brasil: atividade desacelera gradualmente

Internacional

Estados Unidos: inflação segue acima da meta

Dados de inflação em linha com o esperado. O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,1% em julho ante o mês anterior, de acordo com dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. No acumulado em 12 meses até junho, o índice registrou alta de 3,4%. **O núcleo do CPI**, que exclui alimentos e energia, **registrou aumento de 2,5% em doze meses.** O índice de preços ao produtor (PPI, na sigla em inglês) ficou estável em julho ante o mês anterior, segundo dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. O núcleo do indicador, que exclui alimentos, energia e comércio, registrou aumento de 0,4% no mesmo período. **Em 12 meses, o núcleo do PPI acumula alta de 4,7%.**

Os indicadores de inflação sugerem que a inflação continua elevada – e acima da meta do banco central americano. Apesar de um número de contratações bem abaixo das expectativas em julho, **acreditamos que o mercado de trabalho segue resiliente e o Fed deve começar a subir os juros em setembro.**

O índice de otimismo das pequenas empresas, medido pela Federação Nacional de Empresas Independentes (NFIB, na sigla em inglês), **registrou aumento** de 2,4 pontos para 99,8 em julho, indicando uma melhora na expectativa de desempenho da economia americana pelos respondentes. Na pesquisa, as empresas reportam que seus **principais problemas decorrem da disponibilidade e qualidade da mão-de-obra e do custo para financiamento.** O índice de otimismo continua abaixo da média do período pré-pandemia.

A atividade no setor de varejo recuou em julho, segundo dados do Departamento de Comércio norte-americano. **As vendas no varejo registraram queda de 0,6% ante o mês anterior**, enquanto o grupo de controle, que exclui componentes mais voláteis, recuou 0,4% no mês. Apesar da perda de fôlego na margem, os dados seguem em uma tendência robusta.

O setor imobiliário segue fraco. As vendas de casas usadas, que representam mais de 80% do total transacionado no setor, tiveram queda de 1,7% em julho, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês), e seguem em patamar bem abaixo do período pré-pandemia.

Europa: PIB 2T26 do Reino Unido avança em linha com esperado

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

A produção industrial na zona do euro permaneceu estável em junho frente ao mês anterior, segundo o Eurostat. Excluindo a Irlanda – cuja produção é particularmente volátil devido à elevada presença de multinacionais e à contabilização de atividades realizadas no exterior –, a produção industrial recuou moderadamente no mês. A queda foi disseminada entre os setores, embora parte da fraqueza reflita a reversão de antecipações de produção associadas ao conflito no Oriente Médio. Apesar do recuo em junho, a produção industrial **segue resiliente**. Entre as principais economias, a produção avançou na Alemanha (0,2%), permaneceu estável na França, e recuou na Itália (-1%) e na Espanha (-0,7%).

No Reino Unido, o PIB cresceu 1,6% em termos anualizados no 2T26 em relação ao trimestre anterior, em linha com a expectativa do mercado, mas acima da projeção do Banco da Inglaterra. Segundo a primeira estimativa do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês), **a composição do crescimento foi favorável**, com avanços do consumo das famílias e, sobretudo, do investimento das empresas, enquanto o consumo do governo recuou. Exportações e importações também registraram crescimento moderado. Em junho, o PIB avançou 0,3% na margem, acima das expectativas, impulsionado pelo setor de serviços (0,4%), enquanto a indústria (-0,2%) e a construção (-0,1%) recuaram. 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: inflação permanece baixa

A inflação subiu menos do que o esperado em julho. O índice de preços ao consumidor desacelerou para 0,5% em doze meses até julho, segundo o Escritório Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês), refletindo queda no preço de alimentos e energia. O núcleo do índice – que exclui alimentos e energia – também desacelerou, mas mais moderadamente, para 0,9%. Já o índice de preços ao produtor (PPI) registrou o quinto aumento consecutivo, mas perdendo força, com recuo nos preços de commodities e clima adverso diminuindo a atividade do setor de construção. De modo geral, **a inflação ao consumidor segue contida pela fraqueza da demanda doméstica** e pelo excesso de capacidade em alguns segmentos da indústria.

O fluxo do crédito agregado veio ligeiramente acima do esperado, alcançando 22,3 trilhões de yuans no acumulado do ano até julho, segundo o Banco do Povo da China (PBOC, na sigla em inglês). Apenas em julho, o fluxo somou RMB 1,4 trilhão, impulsionado principalmente pelo avanço das emissões de títulos públicos.

Commodities: petróleo segue pressionado

O preço do petróleo voltou a subir nesta semana, em meio à estagnação das negociações por um acordo de paz entre EUA e Irã e à indefinição sobre um acordo entre Irã e Omã que facilitaria a navegação pelo Estreito de Ormuz – importante canal marítimo por onde passava cerca de 20% do petróleo global. **Com as incertezas em torno das negociações, o fluxo de navios na região segue baixo.** Mais recentemente, o secretário do Tesouro americano, Scott Bessent, afirmou que os **EUA devem anunciar em breve medidas econômicas sem precedentes sobre o Irã**, com o objetivo de aumentar a pressão sobre Teerã para que aceite um acordo, após quase seis meses de conflito.

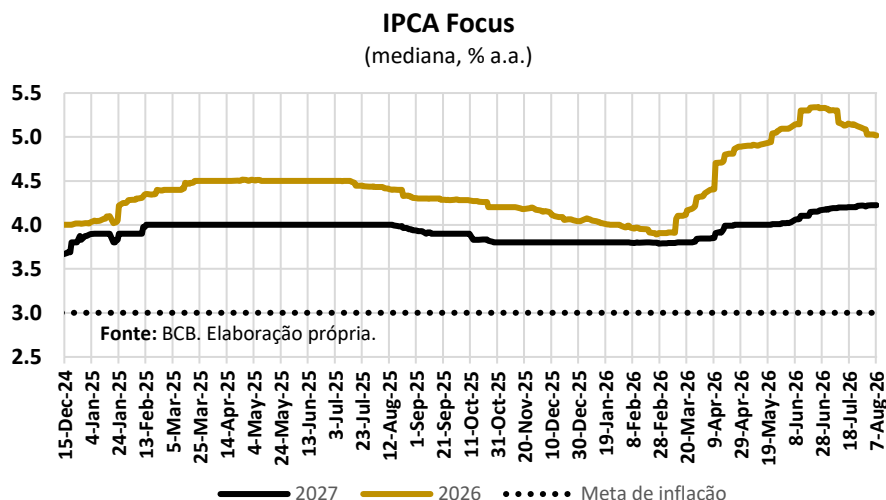
Na semana, o petróleo acumulou alta de cerca de 4% entre 07/08 e 13/08 e continua bem acima (20%) dos preços pré-conflito (27/02). Na manhã desta sexta-feira (14/08), o Brent era negociado próximo de 87 dólares por barril.

Os preços futuros das commodities agrícolas também subiram entre 07/08 e 13/08. No período, os preços dos contratos de soja, milho e trigo aumentaram 1%, 2% e 2%, respectivamente. A volatilidade recente nos preços de commodities energéticas continua um risco para a cotação dos grãos, uma vez que o gás natural é um dos principais insumos utilizados na produção de fertilizantes.

Brasil

Focus: projeções de inflação ficam praticamente estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registraram leve queda para 2026 (de 5,03% para 5,02%), enquanto as estimativas para 2027 e 2028 permaneceram em 4,22% e 3,80%, respectivamente. Para a atividade, a projeção de crescimento do PIB recuou de 1,99% para 1,98% em 2026 e de 1,57% para 1,52% em 2027. Já as **expectativas para a Selic permaneceram em 13,75% ao final de 2026**, 12,00% em 2027 e 10,50% em 2028.

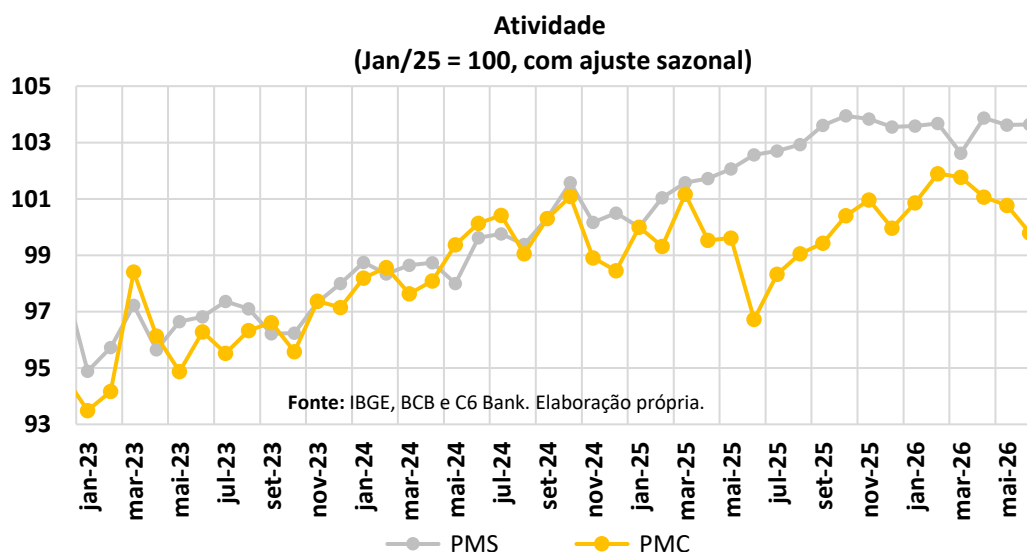


Atividade: varejo perde força no segundo trimestre, enquanto serviços seguem resilientes

Os dados de atividade divulgados nesta semana reforçaram a leitura de desaceleração gradual da economia. As vendas no varejo ampliado recuaram 1,0% em junho, resultado abaixo da nossa projeção de alta de 0,2%. A queda foi puxada principalmente pelas vendas de material de construção (-3,5%) e de veículos, motocicletas, partes e peças (-1,5%). No varejo restrito, as vendas cresceram 0,5% no mês, também abaixo da nossa estimativa de alta de 1,2%, com destaque positivo para o setor de hipermercados (1,1%), que tem peso relevante no cálculo da PMC. **Com o resultado de junho, o varejo ampliado encerrou o segundo trimestre com queda de 1,0% em relação aos três primeiros meses do ano.** Apesar da perda de ritmo, nossa expectativa ainda é de crescimento do comércio em 2026, sustentado pelo mercado de trabalho aquecido e pelas medidas de estímulo ao crédito promovidas pelo governo.

O setor de serviços ficou estável em junho na comparação com maio, resultado melhor do que a nossa projeção de queda de 1,0%. Entre os segmentos, os serviços prestados às famílias, que têm peso importante no cálculo do PIB, recuaram 1,2%, enquanto os serviços de informação e comunicação avançaram 1,8%. **Apesar da estabilidade no mês, o setor encerrou o segundo trimestre com expansão de 0,4% na média dos últimos três meses**, indicando que os serviços seguem resilientes e ainda mostram alguma tendência de alta.

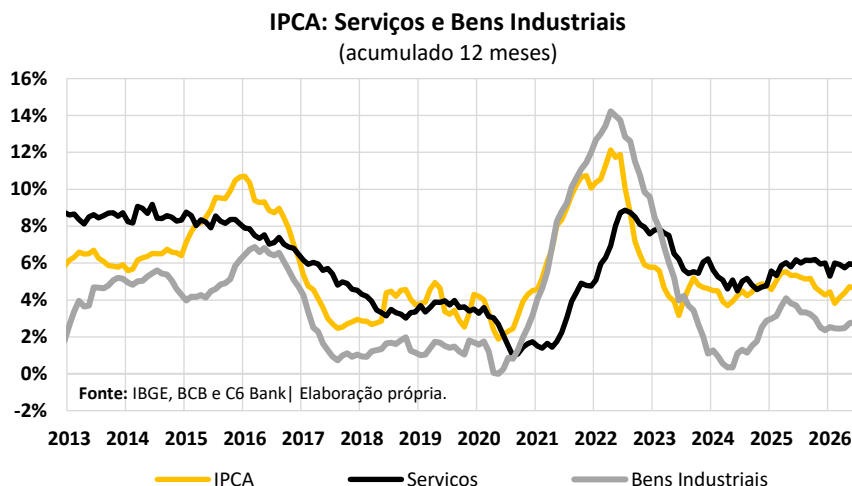
De maneira geral, os dados recentes reforçam nossa leitura de que a economia está desacelerando, mas sem uma perda de fôlego brusca. A fraqueza do varejo e da indústria contrasta com a maior resiliência dos serviços, enquanto **o mercado de trabalho aquecido, o crescimento da renda e as medidas de estímulo ao crédito promovidas pelo governo devem ajudar a sustentar a atividade nos próximos trimestres.** Nossa projeção é de que o PIB cresça 1,7% em 2026.



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

O IPCA subiu 0,07% em julho, um pouco acima da nossa expectativa (0,01%), mas ainda registrou uma variação pequena no mês. O resultado foi contido principalmente pela queda nos preços da alimentação no domicílio (-1,14%) e da gasolina (-1,37%), esta última parcialmente influenciada pelo recuo do etanol (-2,26%). Na outra ponta, os preços dos serviços avançaram 0,54%, acima do que projetávamos, e seguem pressionados.

O IPCA acumulado em 12 meses desacelerou de 4,64% para 4,44%, voltando a ficar ligeiramente **abaixo do teto do intervalo de tolerância da meta**. Os preços dos serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, continuam rodando em níveis elevados, com alta de 4,9% nos 12 meses até julho. Apesar do alívio recente da inflação, o mercado de trabalho aquecido e a perspectiva de desvalorização do real devem seguir pressionando os preços. **Nossa projeção é de que o IPCA encerre o ano em 5,0%, acima do limite superior da meta.**



Política monetária: Copom reforça cautela, mas mantém porta aberta para cortes

O Banco Central (BC) divulgou na terça-feira (11) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 4 e 5 de agosto, em que reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base para 14% ao ano. O texto reforça a necessidade de **manter uma postura de serenidade e cautela**, diante da desancoragem das expectativas, mas não fecha a porta para novos cortes de juros.

A ata reconheceu que a transmissão da política monetária contracionista para a desaceleração da atividade “tem se acumulado gradualmente”, embora avalie que “a inflação permanece pressionada pela demanda”.

Uma novidade foi a discussão sobre os **choques de oferta**, relacionado, na nossa visão, à elevação dos preços de energia. O Copom afirmou que “não deve reagir aos efeitos primários de choques dessa natureza”, mas **deve monitorar eventuais efeitos de segunda ordem** e “reagir com firmeza caso esses efeitos se materializem”. Na nossa avaliação esse trecho sugere por um lado que o Comitê está atento a novas pressões sobre a inflação, mas ao mesmo tempo reconhece que uma alta da inflação apenas em função de uma elevação de combustíveis não seria preocupante.

Além disso, diferentemente da ata anterior, o texto retirou a referência explícita a “pausas e retomadas do ciclo de calibração” e afirmou que “a magnitude do ciclo de calibração será ajustada à luz da evolução do cenário”.

Na nossa visão, a **ata segue compatível com o nosso cenário de Selic estável em 14% até o fim do ano**. A desancoragem das expectativas, a assimetria altista do balanço de riscos e a inflação ainda pressionada recomendam cautela. Ainda assim, **não descartamos novos cortes de juros**, já que a comunicação deixou em aberto os passos futuros de política monetária.

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.

