

19 DE JUNHO DE 2026

Resumo Semanal

FED e BCB adotam discurso mais duro

Internacional

Estados Unidos: Fed mais preocupado com inflação

O banco central americano (Federal Reserve – Fed) manteve as taxas de juros estáveis no intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano, conforme o esperado. **A decisão, a primeira sob o comando de Kevin Warsh, foi unânime.** O comunicado surpreendeu pela objetividade, sem trazer pistas sobre os próximos passos da política monetária. **O Fed retirou a sinalização de um viés de baixa para os juros** e destacou que a criação de vagas manteve ritmo próximo ao da força de trabalho, enquanto a taxa de desemprego mudou pouco. O documento também revela que o Fed reconhece que **a inflação segue elevada e acima da meta de 2%**, em parte refletindo o choque de oferta. Por fim, o texto destacou que o comitê irá entregar estabilidade de preços. Na coletiva de imprensa, Warsh afirmou que a inflação tem ficado acima da meta há mais de cinco anos e que preços persistentemente elevados são um fardo para os americanos. Afirmou também que os membros concordaram que o “forward guidance” não é adequado na atual conjuntura e sugeriu que serão discutidas mudanças nas projeções econômicas e no formato das coletivas de imprensa.

As projeções econômicas do Fed passaram a indicar juros mais altos em 2026, 2027 e 2028, e o núcleo da inflação foi revisado, nos *dots*, de forma relevante para cima. Nossa expectativa é de que os juros sejam mantidos estáveis na próxima reunião, em julho, e, por ora, nosso cenário-base continua sendo de manutenção desta taxa até o fim de 2026. Mas a **combinação de inflação elevada e mercado de trabalho sólido sugere chance grande de o Fed subir os juros até o final do ano.**

A atividade no setor de varejo teve bom desempenho em maio, segundo dados do Departamento de Comércio norte-americano. **As vendas no varejo registraram aumento de 0,9% ante o mês anterior, acima das expectativas de mercado.** O grupo de controle, que exclui componentes mais voláteis, avançou 0,7% no mês. Os dados reforçam a leitura de que **a demanda doméstica segue resiliente.**

A indústria teve desempenho abaixo do esperado em maio. **A produção industrial aumentou 0,1% em relação ao mês anterior, abaixo das expectativas de mercado,** segundo dados do

banco central americano. A produção manufatureira ficou estável no mês, também abaixo do esperado. Apesar da desaceleração na margem, o setor industrial tem dado sinais de fortalecimento desde o ano passado.

Europa: BoE mantém juros em pausa

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

A produção industrial na zona do euro cresceu de forma moderada em abril. De acordo com o Eurostat, o índice – que exclui a construção – registrou alta de 0,1% frente ao mês anterior, depois de revisão para cima do dado de março. O desempenho foi desigual entre as principais economias do bloco: houve estabilidade na Alemanha e na França, expansão na Itália (0,5%) e retração na Espanha (-0,5%). No geral, a produção permanece abaixo dos níveis pré-pandemia, refletindo a persistente fragilidade dos setores intensivos em energia.

O mercado de trabalho britânico segue mostrando sinais de enfraquecimento. De acordo com o Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês), a **taxa de desemprego recuou** para 4,9% nos três meses até abril, resultado ligeiramente melhor do que o esperado pelo mercado. No entanto, a queda foi acompanhada por uma **redução da participação na força de trabalho**. Outra medida, que usa dados de folhas de pagamento (PAYE payrolls), indicou estabilidade do emprego em maio, após três meses consecutivos de queda, sugerindo maior **cautela das empresas nas contratações**. O número de vagas em aberto diminuiu levemente. Os salários do setor privado, excluindo bônus, desaceleraram, mas continuam crescendo em ritmo elevado: nos três meses até abril, o ganho médio aumentou 2,9%.

O **volume de vendas no varejo registrou alta em maio**, segundo dados divulgados pelo ONS. O índice veio acima do esperado, impulsionado pelo clima excepcionalmente quente.

A inflação ao consumidor no Reino Unido permaneceu em 2,8% em maio, no acumulado em doze meses, segundo dados do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O resultado ficou abaixo das expectativas do mercado. A composição do indicador mostrou desaceleração dos preços de bens, especialmente alimentos, enquanto a inflação de serviços permaneceu elevada. Os preços de combustíveis continuaram pressionados pelas tensões geopolíticas no Oriente Médio. Já o núcleo da inflação, que exclui alimentos, energia, álcool e tabaco, subiu de 2,5% para 2,6%, sinalizando persistência. Apesar de permanecer acima da meta de 2%, a inflação ficou abaixo da projeção do Banco da Inglaterra, que apontava para um índice superior a 3% no período.

O Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) manteve a taxa de juros em 3,75% ao ano, com dois votos dissidentes favoráveis a uma elevação dos juros. O comunicado **reconheceu a desaceleração da inflação, mas sinalizou riscos altistas para os preços nos próximos meses**, sobretudo em razão dos custos elevados de energia decorrentes do conflito no Oriente Médio, que tendem a se disseminar para outros segmentos da economia. O Comitê reafirmou seu compromisso com a convergência da inflação à meta de 2% no médio prazo e destacou que a **postura restritiva da política monetária**, combinada à moderação da atividade econômica e ao

enfraquecimento do mercado de trabalho, tem **contribuído para a redução das pressões inflacionárias**. Em nossa visão, é possível que o BoE eleve a taxa de juros nos próximos meses.

Japão: BoJ sobe juros e sinaliza mais altas à frente

O Banco do Japão (BoJ, na sigla em inglês) elevou a taxa de juros em 25 pontos-base, para **1%** - o maior nível desde 1995 - em decisão amplamente esperada pelo mercado. O comunicado destacou a **redução dos riscos de desaceleração da atividade econômica** e reiterou que os elevados preços de petróleo e o aumento das expectativas de inflação de médio e longo prazo continuam representando **riscos de inflação acima da meta de 2%**. Em coletiva de imprensa, o vice-presidente da instituição, Shinichi Uchida, sinalizou que **novas altas graduais de juros poderão ser necessárias**, reforçando o compromisso da autoridade monetária com a estabilidade de preços. Em nossa visão, pressões inflacionárias devem levar o BoJ a promover novos ajustes na taxa de juros ainda este ano.

China: indústria segue sustentada por setores de alta tecnologia

A atividade apresentou desempenho misto em maio. A **produção industrial acelerou** de 4,1% para 4,5%, comparada a maio do ano anterior, praticamente em linha com as expectativas de mercado, permanecendo apoiada pelo forte crescimento dos segmentos de alta tecnologia e manufatura avançada, como equipamentos, semicondutores e veículos elétricos. Em contrapartida, a **demand doméstica continuou enfraquecida**: as vendas no varejo recuaram 0,6%, registrando a primeira contração desde o fim das restrições da pandemia, pressionadas principalmente pela queda nas vendas de automóveis e bens duráveis. Os investimentos também desaceleraram, refletindo a deterioração mais intensa do setor imobiliário e a desaceleração dos investimentos em manufatura e infraestrutura. Por outro lado, a taxa de desemprego urbano recuou marginalmente de 5,2% para 5,1%. No geral, os dados reforçam a avaliação de que o **crescimento continua amparado nas exportações e nos setores ligados à inovação tecnológica**, enquanto o consumo e o mercado imobiliário permanecem como os principais focos de fragilidade da economia chinesa.

No setor imobiliário, os preços de casas no mercado primário e secundário seguem em retração, o que continua desestimulando as vendas. O estoque de casas disponíveis para venda permanece elevado. As medidas para estabilizar o setor são modestas e, portanto, o ajuste no estoque tem sido gradual.

Commodities: petróleo recua após anúncio de acordo entre EUA e Irã

O **preço futuro do petróleo Brent registrou forte queda** ao longo desta semana após o anúncio de um **acordo provisório entre os Estados Unidos e o Irã**. O memorando de entendimento, assinado pelos presidentes dos dois países, prevê um período de 60 dias para negociações sobre o programa nuclear iraniano, além da **reabertura do Estreito de Ormuz** e de **uma flexibilização inicial das sanções americanas**, permitindo a retomada das exportações de petróleo pelo Irã e algum alívio financeiro ao país. Em contrapartida, Teerã se comprometeu a não

desenvolver armas nucleares, embora os mecanismos de fiscalização ainda precisem ser definidos durante as negociações. O acordo foi bem recebido pelos mercados, mas a implementação enfrenta desafios. As **negociações formais, previstas para começar nesta sexta-feira (19/06), foram adiadas** pelo governo iraniano após ataques de Israel contra o Hezbollah no sul do Líbano.

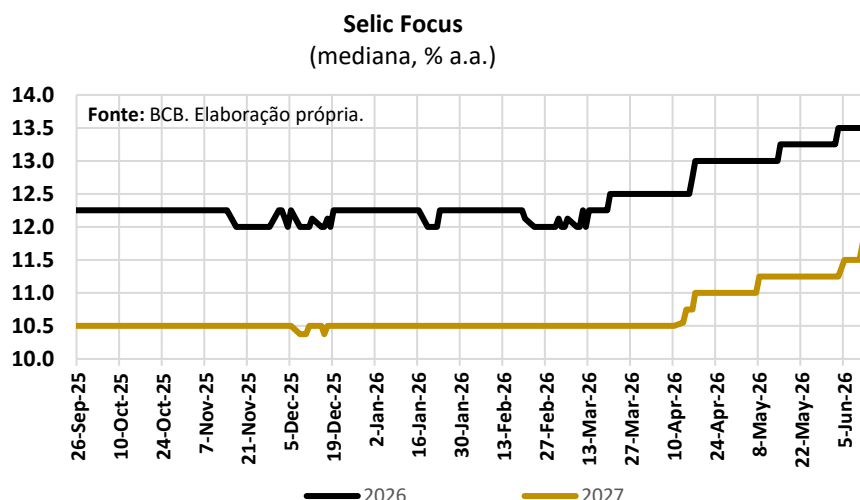
Desde o anúncio do acordo no início da semana, o preço do petróleo Brent acumulou queda de aproximadamente 8,5%. Na manhã desta sexta-feira (19/06), **a commodity era negociada próxima de 80 dólares por barril**. A perspectiva de normalização da navegação no Estreito de Ormuz – rota por onde passa cerca de 20% do comércio marítimo global de petróleo e gás natural – contribuiu para aliviar a pressão sobre os preços das commodities energéticas. Apesar da melhora recente, **os preços dessas commodities devem permanecer em patamares elevados por algum tempo**, refletindo as incertezas em torno da possibilidade de um acordo de paz definitivo, os impactos da interrupção prolongada do tráfego no Estreito de Ormuz e os danos à infraestrutura de energia na região.

Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram desempenho misto entre 12/06 e 18/06. No período, o trigo avançou 3,5% – com otimismo quanto à demanda chinesa, enquanto milho e soja ficaram praticamente estáveis. Os preços das commodities agrícolas tendem a permanecer pressionados pela interrupção prolongada do tráfego no Estreito de Ormuz – rota estratégica para o transporte de petróleo e gás natural, insumo relevante para a produção de fertilizantes.

Brasil

Focus: juros mais elevados no horizonte

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram para 2026 (de 5,11% para 5,30%) e para 2027 (de 4,03% para 4,10%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) subiu para 2026 (de 1,91% para 1,96%) e permaneceu em 1,70% para 2027. **A projeção para a taxa Selic subiu para 13,75% (de 13,50%) para o fim de 2026 e para 12,00% (de 11,50%) para o fim de 2027**. As projeções estão no Boletim Focus, relatório do Banco Central que reúne a expectativa de mercado para os principais indicadores econômicos do país



Inflação: dados de junho mostram aceleração

A inflação medida pelo IGP-10 registrou queda de 0,30% em junho, abaixo da mediana das projeções de mercado (0,28%). O IPA agrícola variou -0,09%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — avançou 0,45%. **Em 12 meses, o IGP-10 acumula alta de 2,15%, acima do mês anterior (1,46%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola caiu 6,21% e o núcleo do IPA industrial avançou 4,21%. O dado reforça o nosso cenário de que o alívio recente nos preços no atacado devido à queda do preço de commodities em reais já começou a ser dissipado.

Atividade: varejo em abril deslancha, mas setor deve seguir em expansão em 2026

A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) de abril mostrou que o volume de vendas do comércio varejista ampliado recuou 0,7% na comparação com março, enquanto o varejo restrito caiu 1,5% — quedas mais intensas do que projetávamos. As surpresas vieram espalhadas por diversas categorias, com destaque para material de construção (-3,6%) no varejo ampliado e combustíveis e lubrificantes (-6,2%) no restrito. Apenas o segmento de hipermercados, que tem peso relevante no cálculo da PMC, registrou alta (1,3%). Apesar do recuo no mês, o varejo ainda cresce na comparação com o ano passado: o ampliado avança 1,4% frente a abril de 2025, e o restrito, 1%. Mesmo com essa perda de fôlego, os segmentos mais ligados ao crédito e à renda continuam mostrando tendência de alta nos últimos meses, o que **sugere que a atividade segue resiliente, sustentada pelo mercado de trabalho aquecido e pelas medidas de estímulo** promovidas pelo governo. Ainda assim, projetamos desaceleração ao longo do ano, com o varejo ampliado encerrando 2026 com alta próxima de 2% e o PIB crescendo 1,7% em 2026 e 2027.

Política monetária: Copom sinaliza fim próximo do ciclo de calibração

O Banco Central do Brasil reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base para 14,25% ao ano nesta quarta-feira (17). A decisão foi unânime e em linha com o sinalizado na reunião anterior.

O comunicado trouxe um tom duro. **A projeção de IPCA no cenário de referência do Copom** (que considera juros projetados pelo Boletim Focus) **para o horizonte relevante (quarto trimestre de 2027) subiu de 3,5% para 3,7%**. Na nossa visão, com essa projeção, o Comitê sugere que a trajetória para a Selic do Boletim Focus é incompatível com a convergência da inflação à meta.

O texto **apresentou uma piora no balanço de riscos, ao introduzir um fator adicional altista para a inflação**. Na visão do Copom, somam-se aos riscos já existentes os “estímulos à demanda agregada, em particular ao componente de consumo, que tenham como resultado o crescimento da atividade econômica acima do produto potencial, enfraquecendo parte dos canais usuais de transmissão da política monetária”. Com esta modificação, passam a ser quatro fatores altistas e apenas três baixistas.

Ao justificar a decisão desta reunião, o documento explicita que o “Comitê julgou apropriado, nesse momento, dar sequência ao ciclo de calibração da política monetária”. Vale mencionar que a expressão “nesse momento” não estava presente no comunicado anterior. Entendemos que, com esta alteração, o Comitê está **indicando uma elevada possibilidade de encerrar o ciclo de calibração de juros na próxima reunião**, mas ainda mantém a porta aberta para novos cortes.

Aguardamos a ata da reunião, que será divulgada na próxima terça-feira (23/06), para termos mais detalhes sobre os próximos passos da 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	13.646	14.700
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%	70,1%	73,3%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	82,9%	86,9%
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	71	71
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-58	-78
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,3%	-2,9%
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%	13,50%	13,50%

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.

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.

