

24 DE JULHO DE 2026

Resumo Semanal

EUA: uma nova rodada de tarifas

Internacional

Estados Unidos: reforço das barreiras comerciais

O governo americano irá implementar uma alíquota de 10% a 12,5% através da Seção 301, sob a justificativa de falhas no combate ao comércio de produtos fabricados com trabalho forçado. **A medida substitui as tarifas temporárias de 10% da Seção 122** - aplicada após a derrubada pela Suprema Corte das tarifas do IEEPA - que expirou nesta sexta-feira, 24 de julho. Em paralelo, os EUA também anunciaram tarifa de 50% sobre produtos canadenses ligados ao setor automotivo, com início em 19 de agosto e começaram a cobrar, em 22 de julho, uma sobretaxa de 25% sobre alguns produtos brasileiros, embora com exceções em alguns setores.

A atividade econômica se manteve em expansão em julho, segundo a prévia do PMI. O indicador composto aumentou em 1,7 ponto para 53,6, sinalizando expansão nos setores de manufaturas (53,8) e serviços (53,6). A composição do índice indica uma expansão na demanda doméstica nos setores de serviços e manufaturas. Pressões inflacionárias continuam elevadas, **com o Conflito no Oriente Médio continuando a afetar a cadeia global de suprimentos, o que mantém os preços de energia elevados.**

Europa: BCE mantém juros estáveis

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

A atividade econômica da zona do euro voltou a crescer em julho, segundo a prévia do PMI Composto, que avançou de 50,0 para 51,9. O setor de manufaturas manteve um ritmo sólido de expansão (52,0), enquanto o setor de serviços retornou ao crescimento (51,6). A composição do indicador também mostrou melhora disseminada, com aceleração da produção, aumento dos novos pedidos pela primeira vez em cinco meses, retomada da criação de empregos, redução dos atrasos nas cadeias de suprimentos e desaceleração das pressões inflacionárias.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros inalteradas, conforme esperado pelo mercado. A taxa de depósito, principal instrumento de transmissão da política monetária, permaneceu em 2,25%. No comunicado, o BCE afirmou que o **cenário para a inflação segue próximo ao projetado em junho, apesar da alta dos preços de energia** provocada pela retomada do conflito no Oriente Médio. A autoridade monetária destacou que ainda é cedo para avaliar todos os efeitos desse choque e que continuará acompanhando sua intensidade e duração. Por ora, considera que a política monetária está bem-posicionada para enfrentar o período de elevada incerteza. A presidente Christine Lagarde afirmou que a **decisão foi unânime, embora alguns membros tenham inicialmente avaliado que uma alta de juros poderia ser apropriada.** Segundo Lagarde, ainda não há evidências de efeitos de segunda ordem sobre a inflação, como uma aceleração dos salários. O BCE reforçou que as próximas decisões continuarão dependentes dos dados e serão tomadas a cada reunião, sem compromisso prévio com uma trajetória para os juros. Em nossa avaliação, a autoridade monetária mantém aberta a possibilidade de novas altas caso as pressões inflacionárias se intensifiquem.

No Reino Unido, a atividade econômica também voltou a crescer em julho. A prévia do PMI Composto subiu de 49,3 para 52,1, retornando ao território de expansão após dois meses de contração. O resultado refletiu a retomada do crescimento do setor de serviços (51,8), enquanto a manufatura manteve um ritmo sólido de expansão (52,8). A composição do indicador mostrou aceleração da produção, aumento dos novos pedidos, continuidade da queda do emprego, arrefecimento das pressões inflacionárias e redução dos atrasos nas cadeias de suprimentos.

O mercado de trabalho britânico permaneceu praticamente estável. De acordo com o Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês), a **taxa de desemprego ficou em 4,9%** nos três meses até maio, em linha com as expectativas. Outra medida, baseada nos dados de folhas de pagamento (PAYE payrolls), indicou leve redução do número de postos de trabalho em junho. O número de vagas em aberto também recuou moderadamente, sinalizando maior **cautela das empresas nas contratações.** O crescimento dos salários perdeu fôlego, mas permaneceu em ritmo sólido: no setor privado, a remuneração regular, excluindo bônus, desacelerou de 3% para 2,9% em doze meses até maio.

O **volume de vendas no varejo avançou em junho**, segundo dados divulgados pelo ONS. O índice ficou acima das expectativas, beneficiado pelo clima quente.

A inflação ao consumidor no Reino Unido desacelerou de 2,8% para 2,6% em junho, no acumulado em doze meses, segundo dados do Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O resultado refletiu principalmente a queda dos preços de combustíveis e alimentos, enquanto a inflação de serviços permaneceu elevada. O núcleo da inflação, que exclui alimentos, energia, álcool e tabaco, ficou estável em 2,6%, indicando que pressões inflacionárias ainda persistem. Apesar de permanecer acima da meta de 2%, a inflação veio abaixo da projeção do Banco da Inglaterra, **reforçando as expectativas de manutenção dos juros na decisão da próxima semana.** Esse alívio, contudo, tende a ser temporário, uma vez que a recente alta dos preços de energia no mercado internacional deve voltar a pressionar a inflação nos próximos meses.

O novo primeiro-ministro do Reino Unido, Andy Burnham, tomou posse nesta semana após a renúncia de Keir Starmer, em 22/jun, pressionado pelo próprio partido Trabalhista em meio à queda de popularidade. Burnham é o **sexto primeiro-ministro britânico em sete anos**. Os detalhes da nova agenda econômica devem ser apresentados no orçamento de outubro. Para o cargo de Ministro das Finanças, Burnham escolheu John Healey, ex-secretário da Defesa do governo Starmer, que deixou o cargo em protesto contra a ausência de um aumento significativo dos gastos militares.

China: taxas de juros inalteradas

O Banco do Povo da China (PBoC, na sigla em inglês) manteve as taxas de juros inalteradas, conforme esperado. A taxa de empréstimo (LPR, na sigla em inglês) com prazo de 1 ano permaneceu em 3% e a LPR de 5 anos em 3,5%. Ambas as taxas permanecem estáveis desde junho de 2025.

Commodities: petróleo pressionado por tensões crescentes no Oriente Médio

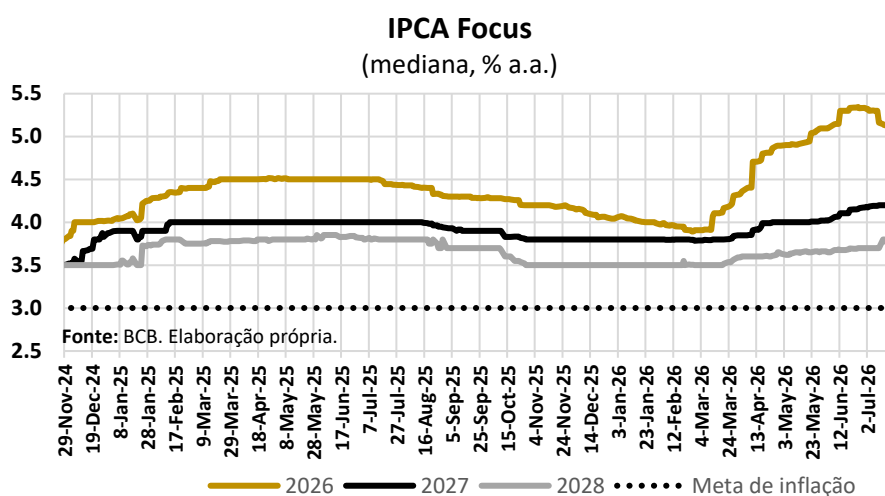
O preço futuro do petróleo Brent registrou forte alta nesta semana, impulsionado pela intensificação do conflito entre EUA e Irã e pelos ataques dos Houthis – aliados do Irã – a navios no Mar Vermelho. A rota ganhou maior relevância após a quase paralisação da navegação pelo Estreito de Ormuz, levando a Arábia Saudita – maior exportador de petróleo da região – a redirecionar grande parte de suas exportações para o porto de Yanbu. Os Houthis passaram a ameaçar embarcações que deixem o porto saudita em direção ao Estreito de Bab el-Mandeb, passagem estratégica entre o Mar Vermelho e o Oceano Índico por onde escoava parcela relevante das exportações sauditas e do comércio global de petróleo e derivados com destino à Ásia. Até o momento, porém, os ataques parecem concentrados em navios de países considerados hostis ao Irã, enquanto embarcações de países aliados continuam transitando normalmente pela região.

A escalada do conflito levou o Brent a superar 100 dólares por barril na quinta-feira, maior nível dos últimos dois meses. A commodity acumulou alta de cerca de 14% entre 17/07 e 23/07 e de quase 40% desde o início do conflito (27/02). Na manhã desta sexta-feira (24/07), o Brent era negociado próximo de 98 dólares por barril, queda de cerca de 2,5% em relação ao fechamento do dia anterior.

Os preços futuros das commodities agrícolas também avançaram entre 17/07 e 23/07. No período, os contratos de milho, soja e trigo acumularam altas de 4%, 3% e 2%, respectivamente. A valorização do milho refletiu preocupações com a produtividade da safra norte-americana, diante da onda de calor que atinge importantes regiões produtoras dos EUA. Além disso, a alta dos preços das commodities energéticas tende a elevar as cotações dos grãos, uma vez que o gás natural é um dos principais insumos utilizados na produção de fertilizantes.

Focus: projeções têm pouca alteração na semana

A pesquisa Focus divulgada nesta semana mostrou pouca alteração nas expectativas para a economia brasileira. A mediana para o IPCA de 2026 ficou praticamente estável, passando de 5,16% para 5,15%, enquanto a projeção para 2027 permaneceu em 4,20%. Para 2028, houve alta de 3,70% para 3,78%. As estimativas para atividade e juros tiveram pouca alteração, com crescimento esperado de 1,99% em 2026 e 1,65% em 2027, e Selic em 14,00% ao fim de 2026 e 12,00% ao fim de 2027.

**Tarifas: EUA aumentam a tributação sobre produtos brasileiros**

Os Estados Unidos anunciaram novas tarifas sobre o Brasil e outras economias. No caso brasileiro, além da sobretaxa de 25% já anunciada, foi imposta uma alíquota adicional de 12,5% sobre parte dos produtos, elevando a taxa total para até 37,5% em algumas categorias. O impacto macroeconômico tende a ser limitado, mas a medida pode afetar setores específicos com maior exposição ao mercado americano.

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

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.

