

25 DE SETEMBRO DE 2026

Resumo Semanal

EUA: atividade ganha força, inflação segue pressionada

Internacional

Estados Unidos: atividade robusta

A atividade econômica ganhou força em setembro, segundo a prévia do PMI. O indicador composto avançou de 56,0 em agosto para 58,4 - maior nível dos últimos 4 anos. Ambos os setores registraram bom desempenho no mês, com manufaturas em 57 e serviços em 58,7 pontos. A composição do índice indicou **forte expansão da demanda** e aceleração da criação de empregos. Ao mesmo tempo, **os custos das empresas se mantêm elevados** devido a gargalos nas cadeias de suprimentos à alta nos preços de energia.

A demanda por bens duráveis e de capital se mantém sólida. O núcleo dos pedidos de bens duráveis e de capital registraram expansão no mês de agosto, segundo pesquisa divulgada pelo Departamento de Comércio norte-americano.

O setor imobiliário segue fraco. As vendas de novas residências registraram aumento no mês de agosto, mas ainda se mantém próximas ao nível de vendas do período pré-pandemia. De modo geral, **as taxas de hipoteca elevadas têm limitado a expansão de novas construções e vendas**, mantendo o setor em ritmo fraco.

Europa: atividade econômica em expansão

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 ganhou força em setembro, segundo a prévia do PMI Composto, que avançou 1,1 ponto, para 53,1, maior nível em quase três anos e meio. A expansão ocorreu tanto no setor de serviços quanto em manufaturas, com destaque para aceleração do setor de serviços, cujo índice subiu para 53, enquanto o PMI manufatureiro permaneceu em 52,7. A composição do indicador foi favorável, com avanço da produção e dos novos pedidos e aumento moderado do emprego. Ao mesmo tempo, as **pressões inflacionárias aumentaram**, com aceleração tanto dos custos de insumos quanto dos preços cobrados pelas empresas.

Declarações recentes de membros do Conselho do Banco Central Europeu (BCE) continuam indicando preocupação com a inflação na região, mesmo após a alta de juros neste mês. O presidente do banco central da Alemanha defendeu juros mais elevados e moderadamente restritivos caso os preços de energia permaneçam altos. Isabel Schnabel, também integrante do Conselho, afirmou que o choque de energia provocado pelo conflito no Oriente Médio tem se mostrado mais persistente do que o previsto, com petróleo, diesel e gás em níveis elevados. A preocupação do BCE é que essa pressão prolongada sobre a energia acabe se espalhando para outros preços da economia, dificultando o controle da inflação.

No Reino Unido, a atividade econômica seguiu em expansão em setembro, mas perdeu força em relação ao mês anterior. A prévia do PMI Composto recuou 0,8 ponto, para 51,7, refletindo menor ritmo de crescimento do setor de serviços (51,7). O crescimento da produção industrial desacelerou, apesar do PMI manufatureiro ter subido para 52,0. A composição do PMI mostrou leve queda dos novos pedidos. O emprego continuou recuando, embora em ritmo menos intenso. Ao mesmo tempo, as **pressões inflacionárias se intensificaram.**

China: taxas de juros seguem 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 permanece pressionado

O preço do petróleo chegou a recuar nesta semana diante de sinais de uma possível retomada da diplomacia entre EUA e Irã, em meio à Assembleia Geral das Nações Unidas. Sem o anúncio de um avanço concreto nas negociações, porém, as cotações voltaram a subir.

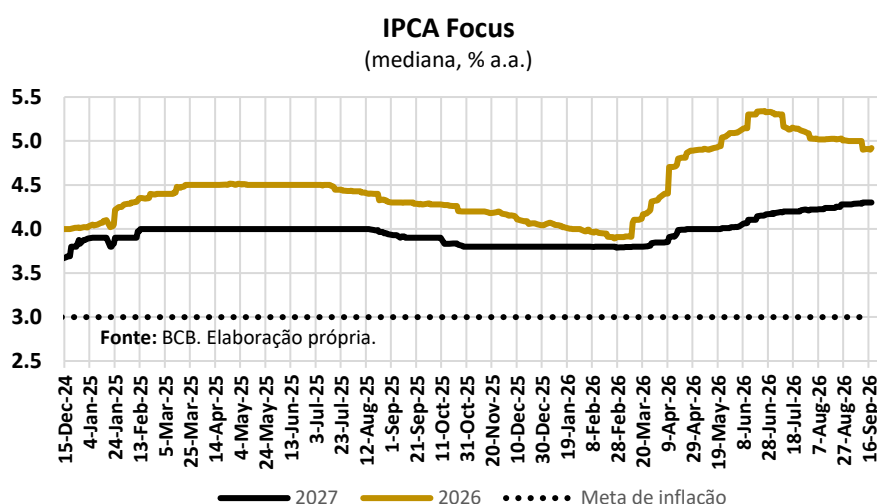
Nesta sexta-feira, novas **informações de que EUA e Irã estariam explorando um acordo em etapas para a reabertura do Estreito de Ormuz voltaram a aliviar os preços, que seguem, até o momento, acima de 100 dólares por barril.** As discussões envolvem a possibilidade de o Irã reabrir gradualmente a passagem em troca de medidas dos EUA para aliviar o bloqueio ao país, abrindo espaço para negociações mais amplas entre as partes.

Na manhã desta sexta-feira (25/09), o Brent era negociado no mercado futuro próximo de 105 dólares por barril, ainda em nível elevado.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram desempenho misto entre 18/09 e 24/09. No período, os contratos de soja subiram 1%, os de milho permaneceram estáveis, enquanto os de trigo recuaram 1%.

Focus: IPCA de 2026 sobe ligeiramente e Selic recua

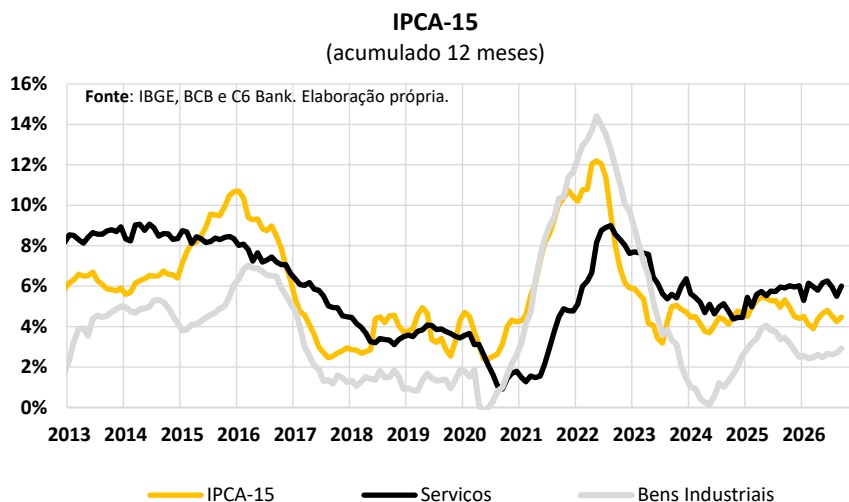
As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram ligeiramente em 2026, de 4,90% para 4,92%, enquanto as estimativas para 2027 e 2028 permaneceram em 4,30% e 3,80%, respectivamente. Para a atividade, a projeção de crescimento do PIB recuou ligeiramente de 1,89% para 1,88% em 2026 e de 1,45% para 1,43% em 2027. Já as expectativas para a Selic caíram de 13,75% para 13,50% ao final de 2026, permanecendo em 12,00% em 2027 e 10,50% em 2028.



Inflação: IPCA-15 volta a acelerar em setembro, pressionado pela energia elétrica

O IPCA-15 subiu 0,70% em setembro, segundo dados divulgados pelo IBGE, acima da nossa projeção de 0,51%. Boa parte da alta veio da energia elétrica residencial, que avançou 7,42% com o fim do efeito do bônus de Itaipu nas contas de luz e, sozinha, contribuiu com 0,29 ponto percentual para a inflação do mês. Também tivemos surpresas para cima nas passagens aéreas, que subiram 9,83%, na alimentação no domicílio, com alta de 0,38% e nos preços do fumo, que avançaram 14% no mês.

No acumulado de 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 4,24% para 4,47%, ficando ligeiramente abaixo do limite superior do intervalo de tolerância da meta perseguida pelo Banco Central. Os preços dos serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, seguem rodando em níveis elevados, com alta de 5,3% em 12 meses. Parte da aceleração de setembro reflete a reversão do desconto temporário nas contas de luz em agosto, mas o mercado de trabalho aquecido e a perspectiva de desvalorização do real devem continuar pressionando a inflação. **Mantemos nossa projeção de que o IPCA encerre o ano em 5%, acima do teto da meta.**



Política monetária: Ata mantém próximos passos em aberto

O Banco Central (BC) divulgou nesta terça-feira (22) a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 15 e 16 de setembro, em que reduziu a taxa Selic em 25 pontos-base, para **13,75% ao ano**. De maneira geral, **a ata trouxe poucas novidades em relação ao comunicado da semana passada** e manteve os próximos passos da política monetária em aberto.

A avaliação de que a atividade econômica passa por uma “moderação gradual” e de que a inflação corrente apresentou melhora **já havia sido antecipada no comunicado da decisão**. A ata, no entanto, trouxe mais detalhes sobre essa desaceleração. O Comitê destacou que o PIB do segundo trimestre “confirmou a desaceleração apontada por outros indicadores” e que o movimento foi mais intenso nas atividades e nos componentes da demanda mais sensíveis ao ciclo econômico.

Uma informação adicional foi a discussão sobre o mercado de crédito. Segundo o Copom, a evolução do crédito com recursos livres “é consistente com um quadro de desaceleração do crescimento”, em meio à política monetária restritiva. A ata destaca, em particular, a redução nas modalidades de prazo mais longo, mais sensíveis aos juros. **Por outro lado, o crédito direcionado continuou em expansão**, tanto para pessoas físicas, principalmente no crédito imobiliário, quanto para empresas, sustentado pelas operações com fundos garantidores.

Sobre a inflação, a avaliação mais favorável também **já estava presente no comunicado da decisão**: a inflação cheia e a média das medidas subjacentes desaceleraram e passaram a se situar abaixo do limite superior do intervalo de tolerância, ainda que permaneçam acima da meta. A ata acrescenta poucos elementos relevantes a essa leitura.

Em relação à condução da política monetária, **não houve sinalização adicional relevante**. O Copom manteve a avaliação de que “a inflação permanece pressionada pela demanda” e que os juros precisam continuar em território restritivo. Também reiterou que a magnitude do ciclo será ajustada “à luz da evolução do cenário”, preservando a flexibilidade para as próximas decisões.

Na nossa visão, a **ata segue compatível com o nosso cenário de Selic estável em 13,75% 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%	13,75%	13,75%

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.

