

26 DE JUNHO DE 2026

Resumo Semanal

Brasil: Inflação acima da meta limita espaço para cortes de juros

Internacional

Estados Unidos: inflação elevada

Dados indicam inflação pressionada O índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês), divulgado pelo Departamento do Comércio americano, subiu 0,4% em maio ante o mês anterior. O **núcleo do PCE**, que exclui alimentos e energia, subiu 0,3% e **acumula alta de 3,4% em 12 meses, acima da meta de 2% do Fed**. Os dados mostram uma composição ruim da inflação. Os preços de serviços permanecem em patamar elevado, enquanto os de bens têm registrado aumentos acima da média histórica.

Há riscos de que a inflação permaneça pressionada por mais tempo. A despeito de sinais recentes de um possível alívio da guerra no Irã, a normalização da oferta global de petróleo tende a ser gradual, o que deve manter preços de energia moderadamente elevados por mais tempo. Mais importante, o núcleo da inflação mostra que as pressões vão além dos preços de energia. Diante deste cenário, **acreditamos que o Fed irá começar a subir os juros em setembro.**

A renda das famílias registrou expansão em maio, segundo dados do Departamento do Comércio, principalmente em razão de aumentos de salários no setor privado e a novos subsídios do governo americano a produtores rurais. **Os gastos registraram aumento no mês**, puxados por aumentos nas despesas com bens e serviços. Ambos os indicadores seguem sólidos em termos históricos.

A atividade econômica se manteve em expansão em junho, segundo a prévia do PMI. O indicador composto aumentou em 0,7 ponto para 52,2, sinalizando expansão nos setores de manufaturas (55,7) e serviços (51,3). A composição do índice indica uma demanda doméstica forte em manufaturas, mas fraca em serviços. Pressões inflacionárias continuam elevadas, **refletindo os desdobramentos do conflito no Oriente Médio, que elevou os preços de energia e causou problemas na cadeia global de suprimentos.**

Europa: atividade econômica em contração

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

A atividade na zona do euro permaneceu em retração em junho, segundo a prévia do PMI Composto, que avançou de 48,5 para 49,5, mas seguiu abaixo do nível de 50. O setor de serviços continuou encolhendo (48,9), embora em ritmo mais moderado, enquanto a manufatura permaneceu em expansão (51,3). A composição do indicador sugere demanda ainda fraca, mas produção industrial sustentada pela recomposição de estoques diante das incertezas associadas ao conflito no Oriente Médio. A pesquisa também apontou aumento dos prazos de entrega por interrupções nas cadeias produtivas e moderada desaceleração das pressões inflacionárias. A maior parte das respostas foi coletada antes do acordo provisório entre EUA e Irã, firmado em 17 de junho.

No Reino Unido, a atividade também continuou encolhendo em junho. A prévia do PMI Composto recuou de 49,7 para 49,4, indicando contração pelo segundo mês consecutivo. O movimento refletiu a piora do setor de serviços (48,7), enquanto a manufatura seguiu em expansão (53,1). A composição do indicador sugere expansão produção industrial impulsionada pela formação preventiva de estoques diante de riscos de interrupção de oferta. O emprego continuou em queda. Os atrasos nas cadeias de suprimento persistiram e as pressões inflacionárias permaneceram elevadas.

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 recua com progresso nas negociações entre EUA e Irã

O preço futuro do petróleo Brent continuou recuando nesta semana, refletindo o avanço das negociações entre Estados Unidos e Irã após a assinatura do acordo provisório em 17 de junho. A **reabertura do Estreito de Ormuz e a perspectiva de uma nova rodada de negociações na próxima semana** contribuíram para a redução dos preços, apesar de um ataque a um navio ter reforçado as preocupações com a fragilidade do acordo. Ainda assim, o fluxo de embarcações pelo Estreito segue em recuperação, favorecendo a normalização da oferta e reduzindo a pressão sobre os preços das commodities energéticas.

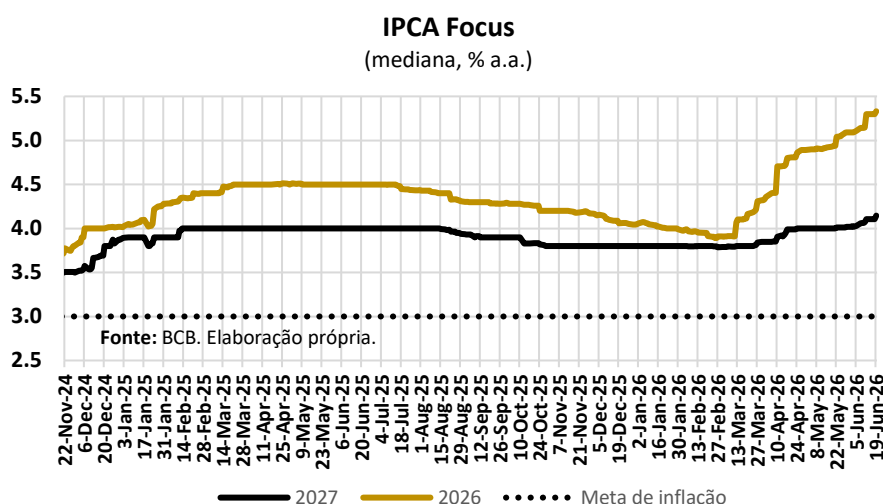
Desde o anúncio do acordo, o Brent acumula queda de aproximadamente 8%. Na manhã desta sexta-feira (26/06), a commodity era negociada em torno de 73 dólares por barril, retornando a níveis próximos ao observado antes do início do conflito. A rápida redução nos preços surpreende. Um dos fatores que pode ajudar a explicar esse movimento é uma demanda por petróleo mais fraca que o esperado, especialmente na China.

Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram desempenho misto entre 19/06 e 25/06. No período, o trigo recuou 2,5%, enquanto milho e soja permaneceram praticamente estáveis.

Brasil

Focus: IPCA e Selic mais elevados

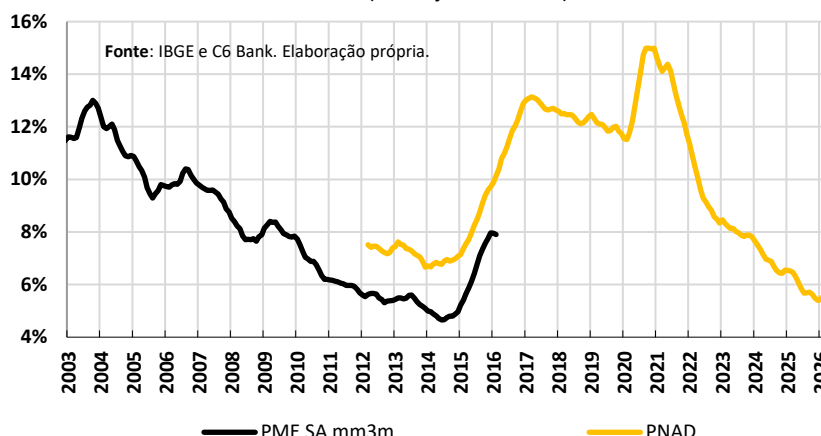
As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiram para 2026 (de 5,30% para 5,33%) e para 2027 (de 4,10% para 4,15%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) subiu para 2026 (de 1,96% para 1,98%) e ficou estável para 2027 (em 1,70%). A projeção para a **taxa Selic subiu de 13,75% para 14,00% no fim de 2026** e permaneceu em 12,00% 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.



Atividade: Mercado de trabalho aquecido

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua ficou em 5,6% no trimestre encerrado em maio. **Na nossa série com ajuste sazonal, o índice ficou estável em 5,5%, um dos menores níveis da série histórica.** A composição da pesquisa mostrou crescimento de 0,3% da população ocupada e 0,1% da população economicamente ativa. A Pnad mostrou uma leve queda na renda média em termos reais nos últimos meses, mas os rendimentos ainda registram forte alta na comparação anual: a renda real média habitual subiu 4% frente a maio de 2025, e a massa de renda habitual saltou 4,8% no mesmo período. Esse movimento sustenta a atividade, mas também impõe desafios para a inflação, especialmente a de serviços. Nossa projeção é de que a taxa de desemprego termine 2026 abaixo de 6%.

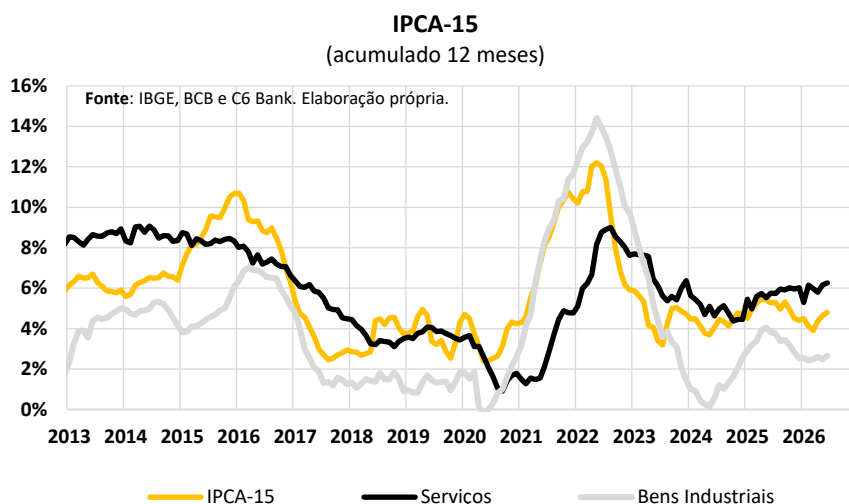
Taxa de Desemprego (Com ajuste sazonal)



Inflação: dados mostram aceleração em junho

O IPCA-15 subiu 0,41% em junho, segundo dados divulgados pelo IBGE. Esse resultado veio abaixo da nossa projeção (0,50%). Entre os segmentos que mais contribuíram para esse resultado no mês estão as passagens aéreas, que subiram 7,24%, e a energia elétrica residencial, que avançou 2,04%. Os preços da alimentação no domicílio também subiram (0,87%), mas desaceleraram em relação à leitura anterior. Por outro lado, a gasolina recuou 0,73% em junho, beneficiada mais uma vez pela queda do etanol (-5,30%).

No acumulado de 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 4,64% para 4,80%, se afastando ainda mais do teto do intervalo de tolerância da meta. Os preços dos serviços subjacentes, que excluem itens mais voláteis, como passagens aéreas, seguem pressionados, com alta de 5,2% em 12 meses e de 5,5% nos últimos três meses, na métrica com ajuste sazonal anualizado. O resultado do IPCA-15 confirma que o processo de convergência da inflação para a meta continua lento e desafiador. Apesar dos avanços nas negociações entre EUA e Irã, as incertezas em torno de um acordo de paz definitivo ainda podem impactar os preços das commodities energéticas. Além disso, o mercado de trabalho aquecido e a perspectiva de desvalorização do real devem seguir pressionando a inflação. **Nossa projeção é de que o IPCA encerre 2026 em 5,0%, acima do teto da meta.**



Setor Externo: déficit em conta corrente em maio

A conta corrente registrou déficit de US\$ 3,2 bilhão em maio. Com nosso ajuste sazonal, o déficit alcançou US\$ 5,9 bilhões. O saldo continuou positivo na balança comercial, mas negativo em serviços e rendas. No acumulado em 12 meses, o déficit em transações correntes chegou a 2,6% do PIB (- US\$ 64,1 bilhões). Para 2026, mantemos a projeção de déficit em US\$ 58 bilhões.

Política monetária: juros devem seguir elevados por mais tempo

O Banco Central (BC) divulgou nesta terça-feira (23) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 16 e 17 de junho, em que reduziu a taxa Selic em 25 pontos base para 14,25% ao ano. O texto abre espaço para uma **pausa no ciclo de flexibilização**, mas segue sinalizando um **viés de queda dos juros à frente**, afirmando que as próximas decisões seguem relacionadas à evolução dos conflitos no Oriente Médio.

O primeiro ponto que chamou atenção no texto da ata foi que o Comitê **afirmou que o balanço de riscos está agora com assimetria altista**, algo que não tinha sido mencionado no comunicado da decisão. Essa alteração mostra uma intenção de dar um **tom mais duro**.

No entanto, o texto traz outros sinais na direção oposta. Sobre a trajetória de juros, apesar das projeções do Banco Central estarem acima da meta no horizonte relevante, o Comitê julgou como mais adequado considerar **trajetórias de juros que evitem volatilidade**. Em outras palavras, a autoridade entendeu que interromper o ciclo de cortes nesse momento seria exagerar na dose, pois juros elevados poderiam desacelerar a economia mais do que seria necessário para controlar a inflação no longo prazo. Na nossa visão, esse parágrafo indica que a autoridade se mostra momentaneamente mais flexível na condução da política monetária, admitindo aceitar uma inflação temporariamente mais alta.

Em seguida, o Comitê afirma que as trajetórias de juros adequadas incluem **pausas e retomadas do ciclo de ajuste**. Esse ponto é importante, pois sugere a possibilidade de **uma pausa na próxima reunião e retomada do ciclo de ajustes mais à frente**.

Na nossa visão, a inflação elevada, as expectativas de inflação acima da meta e o mercado de trabalho aquecido tornam cada vez mais difícil justificar novos cortes de juros. Com isso, **cresce a chance de a taxa Selic encerrar 2026 na casa dos 14%.**

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	13.691	14.803
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%	69,3%	72,0%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,6%	83,1%	86,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	71	71
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-67	-58	-71
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,3%	-2,8%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,8%	4,8%
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.

