

10 DE OUTUBRO DE 2025

Resumo Semanal

IPCA surpreende para baixo em setembro

Internacional

Estados Unidos: ainda em shutdown

O governo americano continua em shutdown desde primeiro de outubro por falta de aprovação do orçamento do ano fiscal de 2026 no Congresso. Além de serviços públicos federais estarem fechados (apenas os serviços essenciais como segurança nacional e saúde continuam em funcionamento) a **divulgação de dados econômicos de agências do governo foi interrompida**. Os impactos sobre a economia não devem ser relevantes e usualmente são revertidos após o fim da paralisação.

A ata da reunião de setembro do Fed (Federal Reserve, o banco central americano) destacou que a inflação subiu e permanece elevada e que o mercado de trabalho mostrou sinais de enfraquecimento. Na decisão, o comitê optou por reduzir as taxas de juros para o intervalo de 4% a 4,25% ao ano; houve um voto a favor de um corte maior. Segundo o documento, **a maioria dos participantes julgou apropriado reduzir os juros em razão de riscos maiores sobre o mercado de trabalho**, enquanto os riscos sobre a inflação diminuíram ou permaneceram estáveis. A maioria também considera apropriado continuar reduzindo os juros ao longo do ano.

Em nossa visão, a persistência da inflação acima da meta e a perspectiva de um aumento nos preços de bens em razão das tarifas comerciais **deveriam manter o Fed cauteloso** em relação aos próximos passos. Não esperamos uma deterioração abrupta no mercado de trabalho diante de uma atividade econômica que permanece resiliente.

Europa: França deve anunciar novo primeiro-ministro

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Uma solução definitiva, por ora, ainda nos parece distante.

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro apresentou leve aumento em agosto. O índice subiu 0,1% no mês, segundo o Eurostat, depois de diminuir 0,4% em julho. Houve aumento nas

vendas da França (0,5%) e Espanha (0,4%), e queda nas vendas da Alemanha (-0,2%). O indicador agregado segue próximo do patamar pré-pandemia.

Na França, o primeiro-ministro Sébastien Lecornu renunciou no início da semana, após menos de um mês no cargo, evidenciando a **dificuldade do governo em obter apoio para um plano fiscal de redução do déficit público**. Em pouco mais de um ano, quatro primeiros-ministros já renunciaram o posto. O presidente Macron deve anunciar um novo primeiro-ministro em breve.

Commodities: petróleo segue abaixo de 70 dólares

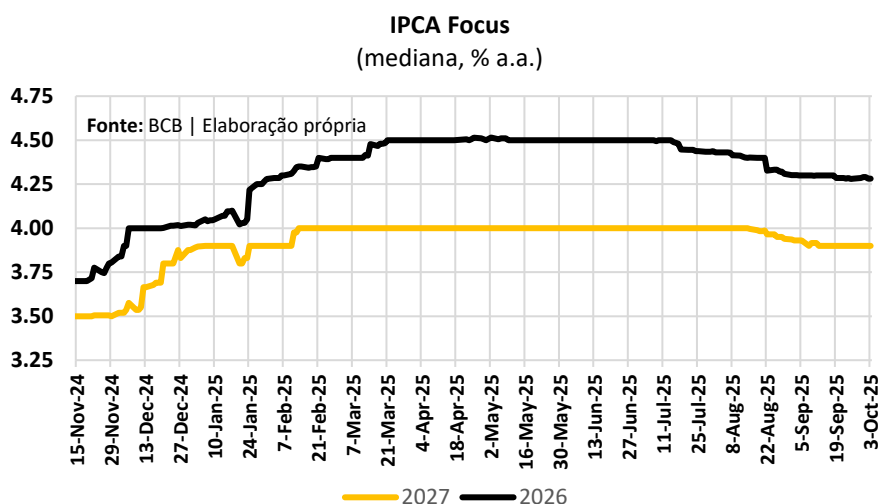
O preço futuro do petróleo Brent subiu 1,7% entre 2/10 e 9/10, encerrando o período a 65 dólares por barril. O aumento teria sido maior se não fosse o alívio de tensões entre Israel e Hamas. O anúncio de um acordo entre as partes para uma primeira fase de um plano de paz fez o preço cair quase 2% em um único dia. No início da semana, a alta foi provocada pela decisão da Organização dos Países Exportadores de Petróleo e aliados (OPEP+) de aumentar sua produção de forma moderada, abaixo do esperado, no mês de novembro.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram leve redução na semana. Os preços do trigo e do milho ambos recuaram 1%, enquanto o preço da soja ficou praticamente estável.

Brasil

Focus: projeções estáveis

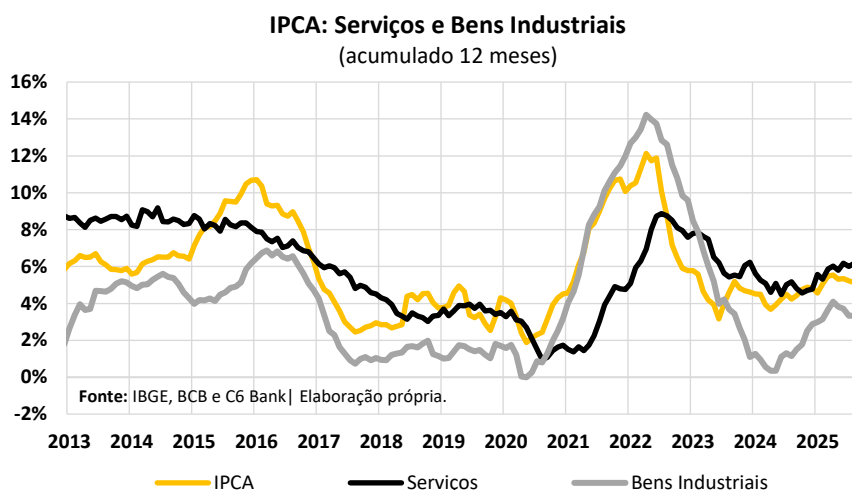
As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2025 (de 4,81% para 4,8%) e não registraram alterações para 2026 (4,28%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não apresentou mudanças tanto para 2025 (2,16%), quanto para 2026 (1,80%). **A Projeção para a taxa Selic se manteve em 15% ao ano para o fim de 2025 e em 12,25% para 2026.** As projeções estão no Boletim Focus, relatório do Banco Central que reúne a expectativa das instituições financeiras em relação aos principais indicadores econômicos do país.



Inflação: IPCA de setembro abaixo do esperado

O IPCA subiu 0,48% em setembro, segundo dados divulgados pelo IBGE. Esse **resultado veio abaixo da nossa projeção (0,55%) e do mercado (0,52%)**. O resultado reflete principalmente a ausência do desconto do bônus de Itaipu, que havia sido aplicado nas contas de luz em agosto. Entre as quedas, vale destacar o recuo nos preços da alimentação no domicílio, dos seguros de veículos e das passagens aéreas.

Os dados do IPCA nos últimos meses mostram algum arrefecimento da inflação, mas esse movimento deve ser temporário. Ainda que a queda nos preços das commodities e o enfraquecimento do dólar possam estar aliviando a pressão sobre os alimentos e os bens industriais, fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido e a nossa projeção de um câmbio mais depreciado, devem continuar pesando sobre a inflação. Nossa expectativa é de que o IPCA termine 2025 em 5%, com viés de baixa, e chegue a 5,2% ao fim de 2026.



A inflação medida pelo IGP-DI registrou uma expansão de 0,36% em setembro, abaixo da mediana das projeções de mercado (0,42%). O IPA agrícola variou 1,9%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — recuou 0,3%. **Em 12 meses, o IGP-DI acumula alta de 2,3%, abaixo do mês anterior (3%)**. Nesta mesma métrica, o IPA agrícola subiu 2,4% e o núcleo do IPA industrial avançou 2,8%. Ao longo do ano, o IGP-DI tem refletido **o movimento recente de alívio nos preços de commodities em reais**, ainda que a inflação medida pelo IPCA siga pressionada por fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido.

Para os próximos meses, **esperamos que o Comitê de Política Monetária (Copom) mantenha os juros estáveis em 15%**. Nossa projeção é de que a Selic permaneça em patamar elevado até o fim de 2025. No entanto, considerando o recente alívio na inflação e a possibilidade de cortes de juros no exterior, acreditamos que pode haver espaço para flexibilização no primeiro trimestre do ano que vem. Nossa expectativa é de que o ciclo de cortes da Selic comece em março, com a taxa de juros terminando 2026 em 13%.

Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,0%	1,5%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.389	7.610	9.012	10.080	10.943	11.745	12.717	13.621
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-0,8%	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,6%
Dívida Líquida (% PIB)	54,7%	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,5%	65,1%	67,7%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,2%	82,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	4,03	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	6,0
Balança Comercial (US\$ bi)	30	36	42	52	92	66	57	74
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-72	-61
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-3,3%	-2,7%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,0%	5,2%
Juros								
Selic (dez)	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	13,00%

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.

