

16 DE JANEIRO DE 2026

Resumo Semanal

Brasil: dados de novembro corroboram cenário de desaceleração

Internacional

Estados Unidos: inflação continua acima da meta

Inflação ao consumidor um pouco abaixo do esperado. O índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,3% em dezembro ante o mês anterior, de acordo com o Departamento do Trabalho. O núcleo do índice, que exclui alimentos e energia, registrou aumento de 0,2% no mês. Em 12 meses até dezembro o CPI registrou alta de 2,7%, em linha com a expectativa de mercado. O **núcleo do índice**, que exclui alimentos e energia, **registrou aumento de 2,6% em 12 meses**, ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado (2,7%). De modo geral, **a inflação ao consumidor permanece acima da meta do banco central americano** (Federal Reserve, Fed). Outra pesquisa mostra que a inflação ao produtor (PPI, na sigla em inglês) registrou aumento de 0,2% em novembro. O núcleo do indicador, que exclui alimentos, energia e comércio também registrou aumento de 0,2% no período. Em 12 meses, o núcleo do PPI acumula alta de 3,5%.

Apesar do alívio, a inflação continua pressionada, acima da meta de inflação. A divulgação de dados econômicos nos EUA está sendo normalizada, mas ainda pode haver algumas distorções nos números. Depois dos três cortes anunciados desde setembro, os juros agora estão próximos das estimativas para o nível neutro, o que deixa o Federal Reserve em uma posição mais confortável para esperar, analisar os dados e só então decidir os próximos passos. Nesse contexto, **um novo corte de juros no final de janeiro nos parece pouco provável.**

O índice de otimismo das pequenas empresas, medido pela Federação Nacional de Empresas Independentes (NFIB, na sigla em inglês), **registrou aumento** de 0,5 ponto para 99,5 em dezembro, com uma melhora na expectativa de desempenho da economia americana pelos respondentes. Na pesquisa, as empresas seguem reportando que seus **principais problemas decorrem da carga tributária elevada, de dificuldades para contratar e da inflação**. O índice de otimismo segue abaixo da média do período pré-pandemia.

A atividade apresentou sinais de fortalecimento. A produção industrial subiu 0,4% em relação ao mês anterior, acima das expectativas de mercado, segundo dados do Fed. O setor de manufaturas segue tendência de alta. Outra pesquisa, divulgada pelo Departamento de

Comércio americano, também mostrou crescimento acima do esperado das vendas no varejo no mês de novembro.

O setor imobiliário registrou melhora, mas segue em níveis fracos. No mercado secundário, as vendas de casas usadas, que representam mais de 80% do total transacionado no setor, aumentaram 5,1% em dezembro, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês). Apesar dos dados mais fortes no mês, as vendas permanecem bem abaixo dos níveis observados no período pré-pandemia.

Europa: atividade melhora no Reino Unido

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Ataques continuam de ambos os lados. Um acordo de paz foi negociado entre líderes americanos, europeus e ucranianos. Representantes do governo americano pretendem ir a Moscou para uma reunião com Putin. Por ora, a disputa de territórios entre Rússia e Ucrânia continua sendo um ponto-chave para um acordo.

A produção industrial continuou em expansão em novembro na zona do euro. Segundo o Eurostat, o índice (que exclui construção) avançou 0,7% frente a outubro, repetindo o ritmo de crescimento do mês anterior. A produção cresceu na Alemanha (1,1%), Itália (1,5%) e Espanha (0,9%), mas recuou na França (-0,2%). No geral, o índice segue levemente abaixo do patamar pré-pandemia.

No Reino Unido, o PIB mensal avançou 0,3% em novembro, superando expectativas, e compensando dois meses seguidos de queda. O melhor desempenho foi puxado pela indústria (1,1%) e pelo setor de serviços (0,3%), enquanto a construção permaneceu em retração (-1,3%).

China: balança comercial alcança superávit recorde

A balança comercial registrou superávit recorde de 1,2 trilhão de dólares em 2025, com aumento das exportações para África, Ásia Emergente, União Europeia e América Latina mais que compensando a queda das vendas para os EUA. Em dezembro, o superávit foi de 114,1 bilhões de dólares, em linha com o esperado. Na composição, as exportações e as importações tiveram forte alta no mês comparado a dezembro de 2024. O aumento das exportações ocorreu para vários produtos, com destaque para automóveis e equipamentos de alta tecnologia. As importações, que estiveram praticamente estáveis ao longo do ano, cresceram em dezembro, com aumento das compras de produtos de origem europeia e coreana, possivelmente por uma melhora da relação comercial da China com estas regiões depois de visitas de chefes de estado da França e Coreia.

O fluxo do crédito agregado veio ligeiramente acima do esperado, registrando em 35,6 trilhões de yuans no acumulado do ano até dezembro, segundo o Banco do Povo da China (PBOC, na sigla em inglês). O volume acrescentado no mês (RMB 2,2 trilhões) se deveu a maiores empréstimos ao setor corporativo, enquanto empréstimos às famílias continuaram encolhendo. A emissão de títulos públicos desacelerou.

O Banco do Povo da China (PBoC, na sigla em inglês) reduziu em 25 pontos-base as taxas de juros de instrumentos estruturais – voltados a setores específicos – e ampliou as quotas de crédito direcionadas aos setores agrícola, de inovação tecnológica e às pequenas e médias empresas. **O impacto macroeconômico deve ser limitado**, concentrando-se nos segmentos beneficiados. As medidas reforçam a postura do banco central chinês de oferecer apoio direcionado a setores considerados prioritários do ponto de vista político, bem como a empresas de menor porte.

Commodities: petróleo segue em alta volatilidade

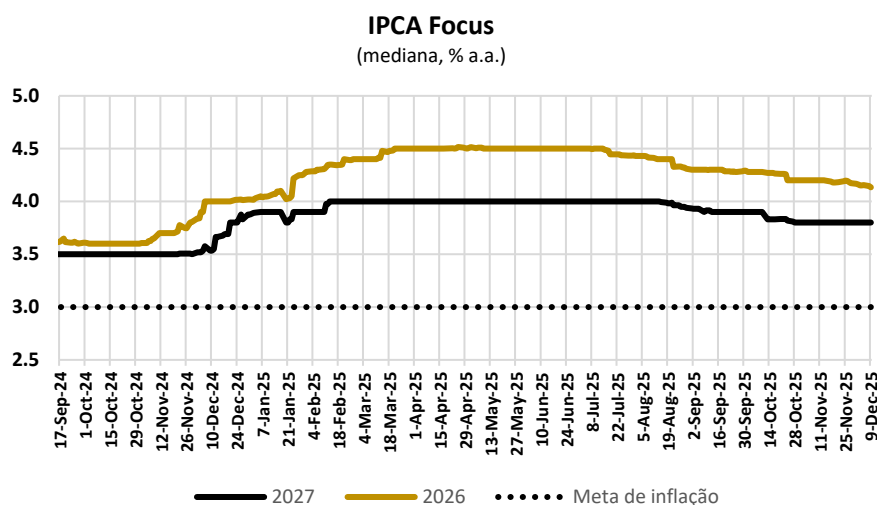
O preço futuro do petróleo Brent avançou 3% entre 8/1 e 15/1, encerrando o período próximo de 64 dólares por barril. Durante a semana o preço chegou a ultrapassar 66 dólares com o aumento das tensões sociais no Irã e ameaças do presidente americano em intervir no país. No fim da semana, o preço da commodity recuou com um tom mais moderado dos EUA.

Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram comportamento misto. O preço da soja subiu levemente, enquanto os preços do trigo e do milho diminuíram 1,5% e 5,8%, respectivamente.

Brasil

Focus: projeções estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,06% para 4,05%). Para 2027, seguiram em 3,8%. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) manteve-se em 1,80% para 2026. A projeção para a taxa Selic ficou em 12,25% no fim de 2026 e em 10,50% em 2027. 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.

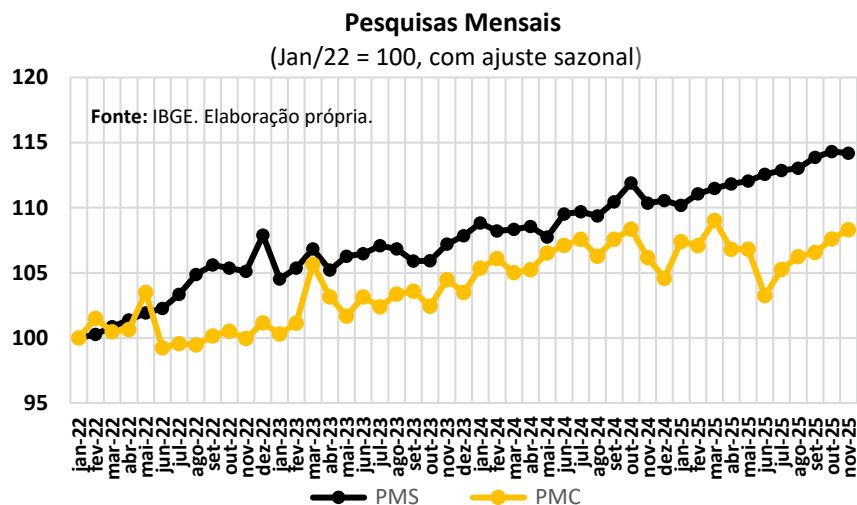


Atividade: dados de varejo e serviços corroboram cenário de desaceleração

A Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) de novembro mostrou que o volume de serviços registrou **leve retração de 0,1% na comparação mensal, interrompendo a sequência recente de altas**. Os serviços prestados às famílias, que têm um peso importante no cálculo do PIB, ficaram estáveis. Mesmo com o leve recuo em novembro, o setor de serviços continua sólido, tendo contribuído para sustentar o crescimento da economia em 2025. Nossa projeção é de que o segmento tenha terminado o ano com expansão um pouco acima de 2,5%, impulsionado pelas medidas promovidas pelo governo, como o estímulo à concessão de crédito e o aumento de gastos.

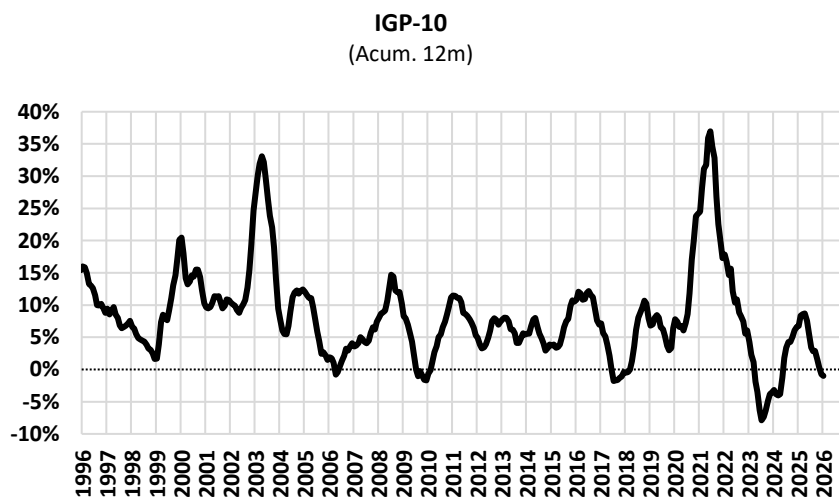
A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), também de novembro, mostrou variação de 0,7% frente ao mês anterior no volume de vendas do comércio varejista ampliado, em linha com a nossa projeção. Nos três meses até novembro, as vendas no varejo ampliado acumulam alta de 2,4%. **Apesar desse bom desempenho no período, a leitura geral é de que o varejo perdeu força ao longo de 2025**. Nos segmentos mais sensíveis ao crédito, as vendas desaceleraram no ano passado, sentindo os efeitos da Selic em patamar elevado. Considerando este contexto, o varejo ampliado deve ter fechado 2025 praticamente estável em relação a 2024.

Considerando os dados de atividade – serviços, indústria e varejo – até novembro, enxergamos que a **economia brasileira como um todo está em processo de desaceleração**. Entendemos que essa perda de fôlego é reflexo dos juros mais altos, que tendem a impactar os investimentos. Nossa expectativa é de que o PIB cresça 1,7% em 2026 e 1,5% em 2027.



Inflação: IGP-10 recua em 12 meses

A inflação medida pelo IGP-10 registrou alta de 0,29% em janeiro, em linha com a nossa projeção (0,30%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com deflação de 1,3%, enquanto o núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — variou 0,41%. **Em 12 meses, o IGP-10 acumula queda de 0,99% até janeiro, ante -0,76% no mês anterior.** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola caiu 6,5% e o núcleo do IPA industrial avançou 2,2%.



Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,2%	1,7%	1,5%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.737	13.565	14.634
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,5%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,3%	65,1%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	79,1%	84,0%	87,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,47	5,8	6,0
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	56	66	81
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-74	-60	-50
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,4%	-2,6%	-2,2%
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%	13,00%	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.

