

21 DE NOVEMBRO DE 2025

# Resumo Semanal

## EUA: chance de corte de juros em dezembro diminui

### Internacional

#### **Estados Unidos: ata dura e dados de emprego reduzem chance de corte em dezembro**

**O Departamento de Trabalho publicou dados referentes ao mês de setembro**, que teve sua publicação adiada por conta do shutdown. De acordo com o Establishment Survey, houve **criação de 119 mil empregos no mês, acima do esperado** pelo mercado e do registrado no mês anterior. A pesquisa revisou levemente para baixo as contratações nos dois meses anteriores, de modo que a média de criação de vagas nos últimos três meses ficou em 62 mil – patamar compatível com estabilização da taxa de desemprego. O ganho médio por hora trabalhada continua crescendo em ritmo forte, acumulando alta de 3,8% nos doze meses até setembro, o que deve manter pressão sobre os preços. O Household Survey mostrou que **a taxa de desemprego subiu levemente para 4,4%**, patamar baixo para padrões históricos. Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos, se mantendo pouco acima dos 220 mil nas últimas semanas. **Em linhas gerais, os dados divulgados são consistentes com um mercado de trabalho que mantém certo fôlego, desacelerando apenas gradualmente.**

**A ata da reunião de outubro do Fed** (Federal Reserve, o banco central americano) mostrou que houve mudanças sutis na visão dos membros do comitê de política monetária sobre o cenário econômico. A atividade segue em ritmo moderado e, ao mesmo tempo que continua havendo riscos de deterioração do mercado de trabalho, a inflação permanece elevada. Na decisão, o comitê optou por reduzir as taxas de juros para o intervalo de 3,75% a 4% ao ano. Vale lembrar que a decisão não foi unânime: houve um voto por um corte de juros maior e outro pela manutenção de juros no patamar anterior. **A ata mostra com clareza que há diferentes opiniões em discussão no comitê** em relação aos próximos passos da autoridade monetária. Segundo o documento, **diversos participantes sugerem que seria apropriado manter os juros inalterados pelo resto do ano** – embora a maioria dos membros considere que mais cortes de juros devem ser apropriados no futuro.

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. **Tanto os dados recentes quanto a comunicação do Fed diminuem a chance de um corte de juros na reunião de dezembro.**

**A atividade acelerou em novembro**, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador aumentou 0,2 ponto alcançando 54,8 pontos, com expansão nos setores de manufaturas (51,9) e serviços (55). A composição do índice apresentou forte aceleração da demanda doméstica. Emprego registrou leve aumento. **Pressões de preços seguem elevadas, com empresas reportando aumentos de custos em razão de tarifas e salários elevados.**

**O setor imobiliário estaciona em níveis fracos.** No mercado secundário, as vendas de casas usadas, que representam mais de 80% do total transacionado no setor, aumentaram 1,2% em outubro, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês), mas permanecem bem abaixo dos níveis observados no período pré-pandemia. Em outra pesquisa, o índice de confiança das construtoras (NAHB Housing Market Index) registrou aumento em novembro, mas segue baixo para padrões históricos. **De modo geral, as taxas de hipoteca seguem elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

**A expectativa de inflação registrou leve queda.** O índice referente à inflação de longo prazo da Universidade de Michigan passou de 3,6% para 3,4% em novembro – segue elevado historicamente.

## Europa: atividade em expansão

**A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano.** O presidente ucraniano concordou em trabalhar em um plano de paz elaborado pelos EUA depois de reuniões com autoridades russas. O plano, que ainda é preliminar, prevê a cessão de territórios ucranianos à Rússia e a promessa de que a Ucrânia não se unirá à Otan, mas receberá garantias de segurança da aliança militar. Zelensky deve falar com o presidente americano nos próximos dias.

**A atividade manteve crescimento sólido em novembro**, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador registrou 52,4 pontos, puxado por expansão do setor de serviços (53,1) enquanto manufaturas (49,7) voltou a território contracionista. As quebras do PMI composto mostraram demanda mais moderada, emprego estável e pressão de preços de insumos para indústria. Entre as maiores economias do bloco, a **Alemanha continuou em expansão (52,1)**, apesar de uma contração em manufaturas, enquanto a França, ficou praticamente estável (49,9).

**No Reino Unido, a atividade permaneceu praticamente estável em novembro.** A prévia do PMI Composto registrou 50,5 pontos, abaixo do esperado. O setor de serviços (50,5) perdeu força em relação ao mês anterior e o de manufaturas (50,2) apresentou leve recuperação. A composição do índice mostra redução do emprego no setor de serviços e aumento dos pedidos à indústria. Pressões de preços diminuíram no mês.

**O volume de vendas no varejo recuou em outubro**, segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O volume de vendas segue fraco na região, quando comparado ao período pré-pandemia.

**A inflação britânica desacelerou e veio em linha com o esperado.** O CPI diminuiu de 3,8% para 3,6% nos doze meses até outubro, segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O núcleo da inflação, que exclui itens voláteis (alimentos, energia, álcool e tabaco), também recuou, alcançando 3,4%, refletindo menor pressão nos preços de serviços. Apesar de permanecer acima da meta de 2% do Banco da Inglaterra (BoE), a **autoridade monetária antecipava uma trajetória de desaceleração dos preços após o pico em setembro**, em decorrência de uma desaceleração do crescimento dos salários, do aumento da capacidade ociosa da economia e dos efeitos da política monetária ainda restritiva. A trajetória da inflação em linha com as expectativas do BoE e os sinais de enfraquecimento do mercado de trabalho aumentam, em nossa visão, as chances de um corte de juros na próxima reunião do comitê de política monetária.

### **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. Autoridades têm sinalizado que não há pressa para novos estímulos de política monetária no momento.

### **Commodities: volatilidade no preço do petróleo**

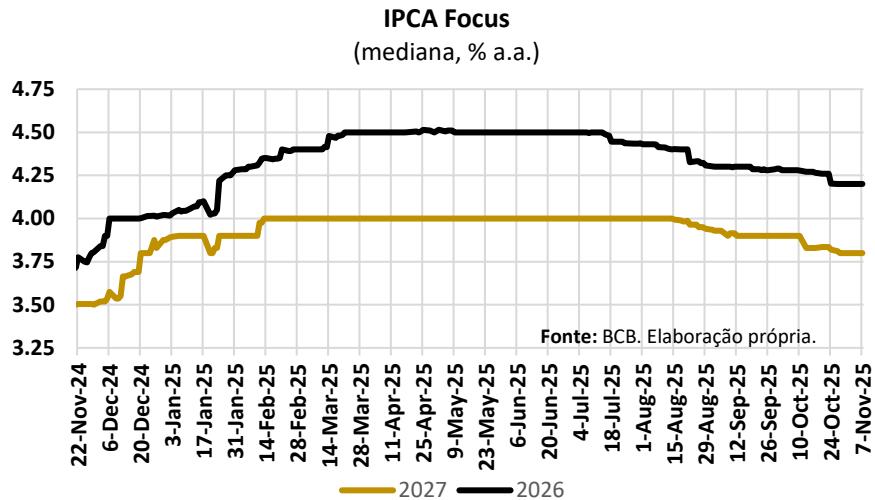
**O preço futuro do petróleo Brent subiu 0,6%** entre 13/11 e 20/11, encerrando o período pouco acima de 63 dólares por barril. Apesar da leve alta na semana, o **movimento no início do dia de hoje (21/11) é de queda**, com notícias de que o presidente ucraniano concordou em trabalhar em um plano de paz para o fim do conflito com a Rússia. Zelensky deve falar com Trump nos próximos dias.

**Os preços futuros das commodities agrícolas recuaram na semana.** O preço do milho, do trigo e da soja diminuíram 3%, 2% e 1% respectivamente.

## **Brasil**

### **Focus: projeções estáveis**

**As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) recuaram para 2025 (de 4,55% para 4,46%) e ficaram inalteradas para 2026 (em 4,20%). Para 2027, seguiram em 3,80%.** O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) manteve-se em 2,16% para 2025 e 1,78% para 2026. A projeção para a taxa Selic permaneceu 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.



### Comércio exterior: tarifas menores

**O presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, assinou nesta quinta-feira (20) uma ordem executiva retirando a tarifa adicional de 40% imposta a diversos produtos brasileiros**, tais como café, carne bovina, frutas e peças de aeronaves. Vale lembrar que, na sexta-feira da semana passada (14), Trump já havia anunciado a remoção das tarifas recíprocas de 10% sobre alguns produtos. Em termos macroeconômicos, o impacto da medida deve ser pequeno, visto que, para produtos agropecuários, o Brasil conseguiu redirecionar a outros países as exportações que antes iam aos EUA. Na nossa visão, a decisão reflete uma postura mais pragmática do presidente norte-americano para atenuar o impacto das tarifas sobre o aumento recente do custo de vida dos americanos.

## Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P
<b>Atividade</b>								
<b>Crescimento Real do PIB</b>	1,2%	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,0%	1,7%
<b>PIB Nominal (R\$ bi)</b>	7.389	7.610	9.012	10.080	10.943	11.745	12.715	13.614
<b>Fiscal</b>								
<b>Resultado Primário (% PIB)</b>	-0,8%	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,6%
<b>Dívida Líquida (% PIB)</b>	54,7%	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,5%	65,5%	68,4%
<b>Dívida Bruta (% PIB)</b>	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,4%	83,1%
<b>Setor Externo</b>								
<b>R\$/US\$ (final de período)</b>	4,03	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,5	6,0
<b>Balança Comercial (US\$ bi)</b>	30	36	42	52	92	66	51	55
<b>Conta Corrente (US\$ bi)</b>	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-82	-76
<b>Conta Corrente (% PIB)</b>	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-3,7%	-3,2%
<b>Inflação</b>								
<b>IPCA (Var. a/a)</b>	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,5%	5,0%
<b>Juros</b>								
<b>Selic (dez)</b>	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, consequentemente, 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.

**C6** BANK