

22 DE AGOSTO DE 2025

Resumo Semanal

Powell abre a porta para corte de juros em setembro

Internacional

Estados Unidos: Powell vê riscos crescentes no mercado de trabalho

A atividade registrou forte expansão em agosto, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador alcançou 55,4 pontos, acima do esperado, com recuperação do setor de manufaturas (53,3) e resiliência do setor de serviços (55,4). A composição do índice apontou aumento da produção e da demanda, além de um crescimento do emprego em ambos os setores. Os preços seguem pressionados: tanto os custos de insumos quanto os preços de vendas continuaram subindo.

O setor imobiliário permanece fraco. O indicador de construções iniciadas, divulgado pelo Departamento do Comércio, tem mostrado grande volatilidade: em julho, o índice registrou alta de 5,2% frente a junho, após quedas expressivas no início do ano. No entanto, as permissões para novas construções, que costumam antecipar a atividade do setor, recuaram 2,8% no mesmo período. No mercado secundário, as vendas de casas usadas, que representam mais de 80% do total transacionado no setor, cresceram, 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) diminuiu levemente em agosto e segue baixo. **De modo geral, as taxas de hipoteca seguem elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 235 mil na semana encerrada em 16 de agosto.

A ata da reunião de julho do Fed (Federal Reserve, o banco central americano) destacou que a inflação segue elevada, acima da meta de 2%, e o mercado de trabalho permanece robusto. Na decisão, o comitê optou por manter as taxas de juros inalteradas no intervalo de 4,25% a 4,5% ao ano, mas houve dois votos a favor de um corte. Segundo o documento, os **participantes, em geral, preveem um aumento da inflação no curto prazo** em razão do impacto das tarifas de importação. No que diz respeito aos riscos associados aos dois mandatos da instituição – estabilidade de preços e máximo emprego – **a maioria do comitê avalia que os riscos de alta da inflação superam os riscos de enfraquecimento do mercado de trabalho.** Quase todos os

membros concordam que os juros estão em patamar adequado, moderadamente restritivo, o que permitirá ao Fed responder de forma apropriada a mudanças na economia.

O presidente do banco central americano (Federal Reserve - Fed), Jerome Powell, discursou no Simpósio Econômico de Jackson Hole, fórum anual promovido pelo Fed. **Powell afirmou que os riscos aumentaram no mercado de trabalho**, mostrando preocupação quanto a uma deterioração rápida do emprego, e quanto a inflação acrescentou que é possível que o efeito de tarifas tenha curta duração. **Em nossa visão, na ausência de surpresas, o discurso de Powell deixa a porta aberta para um corte de juros na próxima reunião.**

Europa: atividade em expansão moderada

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. O presidente dos EUA reuniu-se com o presidente russo e, em seguida, com o presidente ucraniano e líderes europeus. **Por ora, não houve avanços concretos para um acordo.** A Rússia insiste na cessão de territórios ucranianos e não vê com bons olhos o envolvimento do Ocidente em garantias de segurança para Kiev, o que conflita com a visão ucraniana de que um acordo de paz requer tais garantias. Enquanto isso, os ataques continuam, realizados por ambos os lados.

Na zona do Euro, a atividade registrou crescimento moderado em agosto, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador alcançou 51,1 pontos, acima do esperado, com expansão conjunta de manufaturas (50,5) e serviços (50,7). As quebras do PMI composto mostram que a demanda segue resiliente, a produção em expansão, o emprego em alta – concentrado em serviços – e os preços pressionados. Entre as maiores economias do bloco, a Alemanha apresentou leve expansão (50,9), enquanto a França, segue em retração (49,8), mas menos intensa.

No Reino Unido, a atividade apresentou expansão em agosto. A prévia do PMI Composto avançou 1,5 ponto, para 53, acima do esperado e no maior nível em 12 meses, **com forte expansão no setor de serviços (53,6).** No entanto, retração contínua no setor de manufaturas (47,3). A composição do índice mostra emprego em queda e pressões de preços elevadas.

A inflação britânica veio acima do esperado. O CPI subiu de 3,6% para 3,8% nos últimos doze meses até julho, de acordo com dado divulgado pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês) – o dado veio em linha com a expectativa do Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês). O núcleo, que exclui alimentos, energia, álcool e tabaco, também subiu para 3,8% refletindo uma pressão contínua de preços de serviços. **A autoridade monetária acredita que este aumento da inflação será temporário** e que o índice começará a ceder em direção à meta em 2026. A expectativa do Banco é que a inflação desacelere em razão do menor crescimento de salários, do aumento da capacidade ociosa na economia e do efeito da política monetária que segue restritiva. O dado de hoje não muda nossa visão sobre a política monetária do BoE que deve manter o ritmo de cortes graduais de juros.

China: juros estáveis

O Banco do Povo da China (PBoC, na sigla em inglês) manteve as taxas de juros, conforme esperado. A taxa de empréstimo (LPR, na sigla em inglês) com prazo de 1 ano permaneceu em 3%

ea LPR de 5 anos em 3,5%. Ambas as taxas permanecem inalteradas desde junho. Autoridades têm sinalizado que não existe pressão para estimular a economia depois de um bom desempenho da atividade no primeiro semestre.

Commodities: petróleo estável

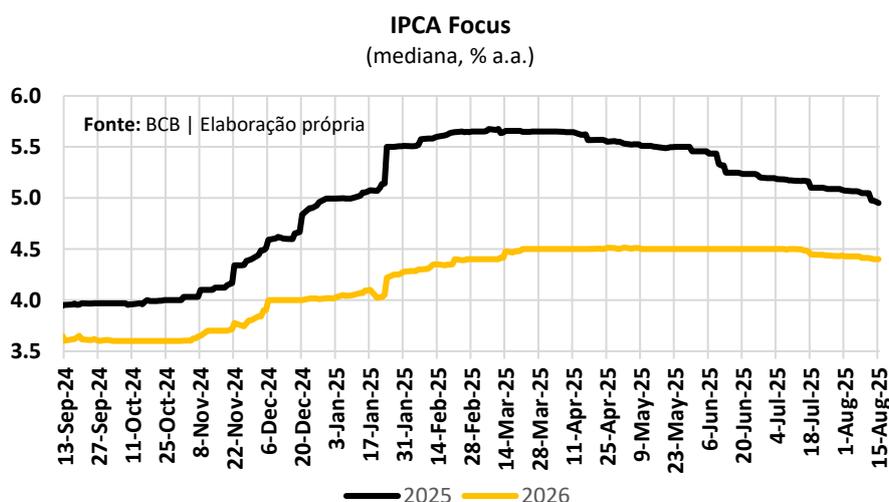
O preço futuro do petróleo (Brent) ficou praticamente estável pela segunda semana seguida. Entre 14/8 e 21/8, o preço futuro apresentou baixa volatilidade e encerrou o período em 67 dólares por barril.

Os preços futuros das commodities agrícolas subiram na semana. O preço futuro do milho, da soja e do trigo subiram 3,5%, 2,5% e 1%, respectivamente.

Brasil

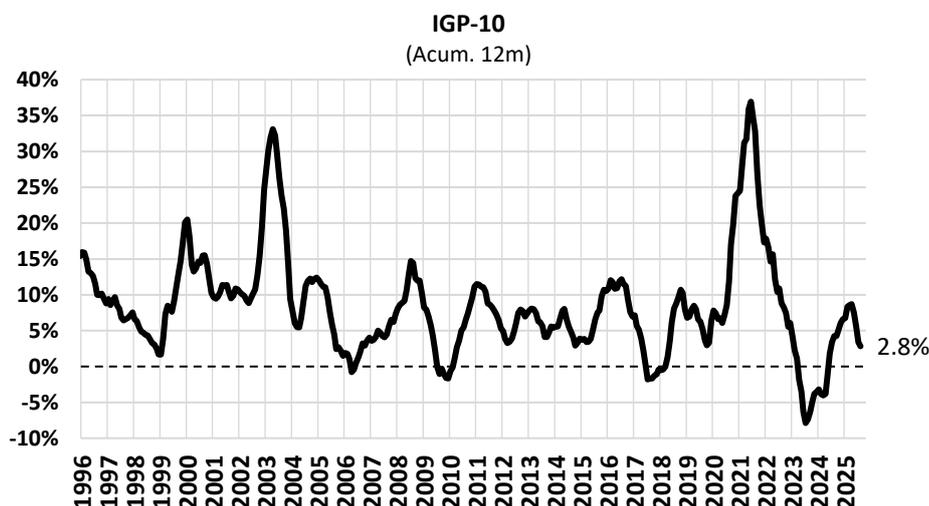
Focus: queda nas projeções de inflação

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador de inflação oficial do país, **apresentaram queda para 2025 (de 5,05% para 4,95%)** e ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,41% para 4,4%). O número esperado para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não apresentou mudanças para 2025 (2,21%) e nem para 2026 (1,87%). A taxa Selic segue estável para 2025 (15%), para 2026 (12,5%) e para 2027 (10,5%). 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: IGP-10 registra queda no acumulado em 12 meses

A inflação medida pelo IGP-10 registrou uma elevação de 0,16% em agosto, abaixo da mediana das projeções de mercado (0,29%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com contração de 2,38%. O núcleo do IPA industrial — que considera apenas os bens industriais do IPCA, excluindo alimentos, combustíveis e minério de ferro — recuou 0,38%. **Em 12 meses, o IGP-DI acumula alta de 2,8%, abaixo do mês anterior (3,4%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola subiu 1,9% e o núcleo do IPA industrial avançou 4,3%. O dado **reforça o movimento recente de alívio nos preços no atacado devido à queda do preço de commodities em reais**, ainda que a inflação medida pelo IPCA siga pressionada por fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido.



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	12.721	13.783
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-0,8%	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,5%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	54,7%	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,5%	64,6%	67,1%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,3%	81,8%
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	63	81
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-58	-58	-45
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,7%	-2,7%	-2,0%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,0%	5,7%
Juros								
Selic (dez)	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	15,00%

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.

