

25 DE JULHO DE 2025

# Resumo Semanal

## Europa: ECB em modo de espera

### Internacional

#### Estados Unidos: negociações comerciais avançam

**Novos acordos comerciais foram firmados ao longo da semana.** O Japão chegou a um acordo que reduz a alíquota de seus produtos para 15%, ante os 25% anunciados no início de julho. Até o momento, também foram concluídas negociações com o Vietnã (alíquota de 20%), Indonésia (19%) e Filipinas (19%). A União Europeia (UE) - principal parceiro comercial americano considerando o bloco de 27 países - segue em tratativas. A expectativa é de que a tarifa sobre produtos da UE seja reduzida para 15% após a finalização do acordo, ante os 30% anunciadas no início de julho. **O prazo estabelecido pelo governo americano para a implementação das tarifas recíprocas é 1º de agosto, mas poucos acordos comerciais foram concluídos até o momento.**

**Os núcleos de pedidos de bens duráveis e de capital tiveram leve aumento em junho.** O núcleo dos pedidos de bens duráveis, que exclui o setor de transportes, subiu 0,2% no mês, segundo o relatório do Departamento do Comércio dos Estados Unidos. O núcleo dos pedidos de bens de capital, que exclui aeronaves e equipamentos de defesa, cresceu 0,4%, permanecendo em patamar elevado.

**O setor imobiliário continua fraco.** O indicador de vendas de casas usadas, que representa mais de 80% do total negociado no mercado imobiliário, registrou queda de 2,7% em junho frente ao mês anterior, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês). As vendas de casas novas tiveram aumento de 0,6% no mesmo período, após uma forte queda no mês anterior, segundo dados do Departamento do Comércio Americano.

Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 217 mil na semana encerrada em 19 de julho.

#### Europa: BCE cauteloso diante de incertezas

**A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano.** Ataques russos continuam intensos. Uma solução permanente para o fim do conflito ainda nos parece distante.

**O Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros estáveis, conforme esperado.** A taxa de depósito, principal instrumento para transmissão da política monetária, permanece em 2%. No comunicado, o BCE avalia que a **inflação alcançou a meta de 2% e que pressões domésticas de preços têm diminuído.** Ao mesmo tempo, a atividade econômica tem se mostrado resiliente, ajudada pelo alívio monetário realizado desde junho de 2024. Há excepcional incerteza no cenário global, decorrente principalmente de disputas comerciais. Próximas decisões seguem dependentes de dados e serão tomadas a cada reunião. **A presidente do BCE, Christine Lagarde,** ressaltou que a política monetária está bem-posicionada diante das incertezas no cenário enquanto aguarda por mais clareza sobre o cenário macroeconômico. **Em nossa visão, o BCE deve manter os juros no patamar atual, mas reconhecemos a possibilidade de mais um corte.**

**Na zona do Euro, a atividade registrou expansão acima do esperado em julho,** segundo a prévia do PMI. O indicador composto referente ao setor de manufaturas e serviços registrou 51 pontos. **O setor de serviços acelerou (51,2) e o setor de manufaturas melhorou no mês, mas segue em patamar compatível com retração da atividade (49,8).** Por dentro, o índice composto mostra demanda estável, mas produção em expansão. O emprego registrou leve aumento. As pressões inflacionárias moderaram e seguem consistentes com preços convergindo à meta. Entre as maiores economias do bloco, a atividade na Alemanha ficou praticamente estável (50,3) e a da França segue em retração (49,6).

**No Reino Unido, a atividade apresentou leve expansão em julho.** A prévia do PMI Composto do Reino Unido registrou 51 pontos, abaixo do esperado, **com expansão no setor de serviços (51,2) mas retração contínua do setor de manufaturas (48,2).** Na composição, a demanda segue fraca e a produção estável. O emprego encolheu pelo décimo mês consecutivo. Pressões inflacionárias voltaram a aumentar.

**O volume de vendas no varejo do Reino Unido registrou expansão abaixo do esperado em junho,** segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). De modo geral, volume de vendas segue fraco.

### **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% e a LPR de 5 anos em 3,5%.

### **Commodities: petróleo estável**

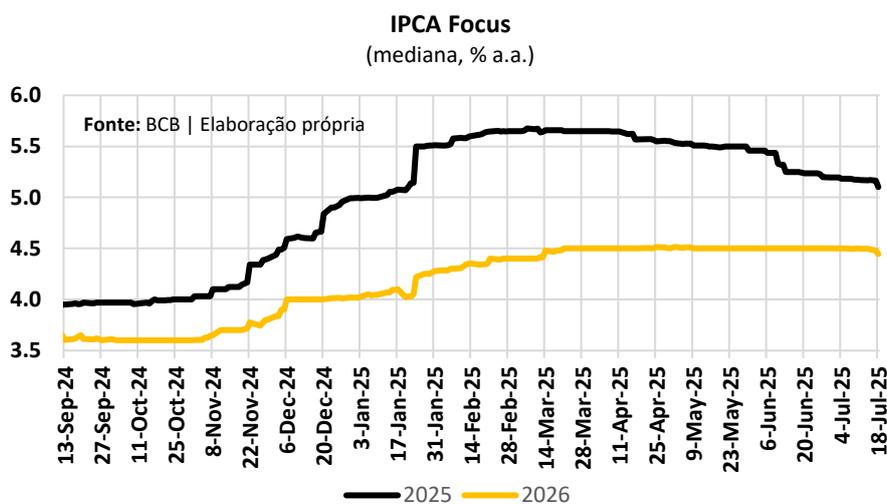
**O preço futuro do petróleo (Brent) ficou praticamente estável entre 17/7 e 24/7** encerrando o período pouco acima de 69 dólares por barril.

**Os preços futuros das commodities agrícolas vieram mistos na semana.** O preço futuro da soja e do milho caíram 1,7% e 0,1%, respectivamente, enquanto o preço futuro do trigo aumentou 1,5%.

**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, **registram queda para 2025 (de 5,17% para 5,1%) e para 2026 (de 4,5% para 4,45%)** e permaneceram em 4% para 2027. O número esperado para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) manteve-se em 2,23% para 2025, mas apresentou uma pequena alteração para 2026 (de 1,89% para 1,88%). A taxa Selic continua estável em 15% (2025), 12,5% (2026) e 10,5% (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.



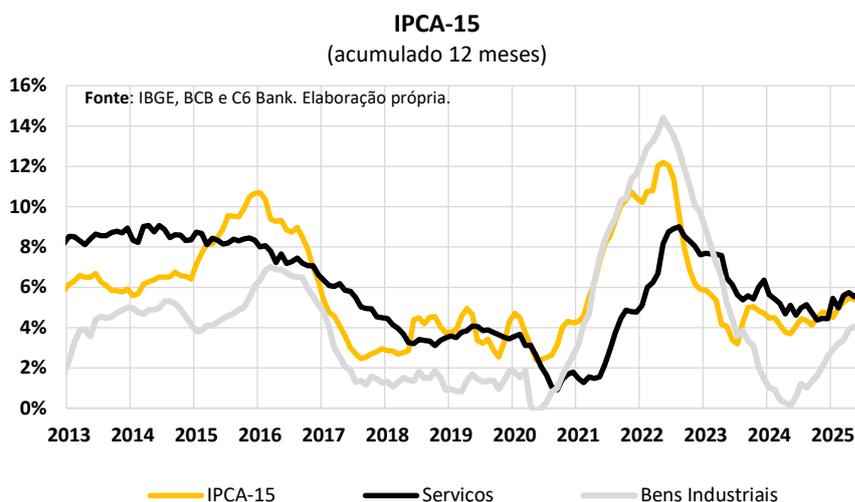
**Inflação: IPCA-15 de julho mostra algum alívio, mas deve ser temporário**

O IPCA-15 avançou 0,33% em julho, ficando entre nossa projeção (0,36%) e a mediana das expectativas do mercado (0,31%). Em 12 meses, o índice acumula alta de 5,30%, ainda acima do limite superior da meta de inflação (4,5%).

O resultado do IPCA-15 de julho reflete principalmente a alta nos preços de passagens aéreas (19,9%) e energia elétrica (3,01%), que foi impulsionada pela manutenção da bandeira vermelha patamar 1 nas contas de luz e pelo reajuste das tarifas em São Paulo.

Nos últimos meses, houve um pequeno alívio na inflação. A recente queda nos preços das commodities em reais está contribuindo para a inflação de alimentos e bens industriais.

Entretanto, **o mercado de trabalho aquecido segue impondo um desafio grande para a inflação. É por essa razão que acreditamos que o alívio nos preços deve ser temporário.** Nossa projeção é de que o IPCA feche o ano em 5%.



### Setor externo: déficit ligeiramente maior

A conta corrente registrou déficit de US\$ 5,1 bilhões em junho. Com nosso ajuste sazonal, o déficit alcançou US\$ 6,4 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 -3,4% do PIB (US\$ 73,1 bilhões), levemente pior do que o mês anterior. Para 2025, mantemos a projeção de déficit em US\$ 51 bilhões.

## Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P
<b>Atividade</b>								
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	12.768	13.927
<b>Fiscal</b>								
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%	64,2%	66,4%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,2%	81,2%
<b>Setor Externo</b>								
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	65	79
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-51	-43
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-2,4%	-1,8%
<b>Inflação</b>								
IPCA (Var. a/a)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,0%	5,7%
<b>Juros</b>								
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.

