

29 DE AGOSTO DE 2025

Resumo Semanal

Inflação persistente nos EUA

Internacional

Estados Unidos: Core PCE em linha com o esperado

Os preços ao consumidor tiveram aumento em julho, conforme o esperado, de acordo com o índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) divulgado pelo Departamento do Comércio americano. Analisando a evolução da inflação por categoria, os preços de bens têm mostrado tendência de alta, enquanto os de serviços têm desacelerado lentamente. O núcleo do indicador, que exclui alimentos e energia, também subiu. **Em doze meses, o núcleo do PCE acumula alta de 2,9%**, acima do mês anterior e da meta de 2% do Fed.

Em nossa visão, a persistência da inflação acima da meta e uma possível alta à frente em razão do impacto de tarifas sugerem cautela ao banco central americano (Federal Reserve, Fed). **No entanto, reconhecemos que há grandes chances de um corte de juros na reunião de setembro** após sinalização do presidente do Fed de maior preocupação com uma deterioração do mercado de trabalho do que com a inflação.

A renda das famílias aumentou em julho frente a junho, segundo dados do Departamento do Comércio, principalmente em razão de aumento dos salários. **O gasto também registrou alta no mês**, com aumento de despesas em bens e serviços. Ambos os indicadores seguem sólidos.

Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 229 mil na semana encerrada em 23 de agosto.

Os núcleos de pedidos de bens duráveis e de capital tiveram alta em julho. O núcleo dos pedidos de bens duráveis, que exclui o setor de transportes, subiu 1,1% 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, também cresceu 1,1%, permanecendo em patamar elevado.

A confiança do consumidor diminuiu. O índice, computado pelo Conference Board, caiu 1,3 ponto em agosto. **Consumidores estão mais preocupados com o mercado de trabalho:** a pesquisa aponta mais dificuldade em conseguir emprego, sinalizando um possível aumento moderado do desemprego à frente.

O setor imobiliário continua fraco. As vendas de casas novas diminuíram 0,6% em julho, segundo dados do Departamento do Comércio Americano. O indicador de vendas pendentes recuou 0,4% em julho em relação ao mês anterior, segundo a Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês). Este dado, que costuma antecipar vendas de casas usadas, segue abaixo da média pré-pandemia. Em outra pesquisa, os preços de casas divulgados pela Agência Federal de Financiamento da Habitação (FHFA, na sigla em inglês) diminuíram pelo terceiro mês seguido em junho. **De modo geral, as taxas de hipoteca continuam elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

Europa: índice de confiança permanece baixo

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Não houve avanços concretos para um acordo de paz ou de cessar-fogo entre os países depois das reuniões recentes com o presidente americano. Os ataques continuam sendo realizados por ambos os lados. **Uma solução definitiva, por ora, ainda nos parece distante.**

O índice de confiança na economia recuou em agosto, segundo dado divulgado pela Comissão Europeia. Detalhes do indicador mostram que houve queda tanto na confiança do consumidor quanto no setor de serviços, enquanto a confiança da indústria continua em nível baixo. O índice agregado **segue em patamar abaixo do pré-pandemia.**

China: lucro da indústria continua encolhendo

O lucro da indústria diminuiu 1,7% de janeiro-julho, comparado ao mesmo período do ano anterior, de acordo com o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). Em julho, o lucro caiu 1,5% comparado a julho de 2024, o terceiro mês consecutivo de retração. O resultado fraco refletiu o baixo desempenho de estatais, principalmente relacionadas ao setor de mineração, incluindo carvão, petróleo e metais ferrosos, enquanto empresas privadas continuaram em território positivo. **Apesar da queda no lucro, setores apoiados por políticas públicas tiveram forte desempenho,** como a categoria de manufaturas sofisticadas, que incluem circuitos integrados e equipamentos aeroespaciais. As políticas de subsídio para troca de produtos por outros mais sofisticados também contribuíram para o bom desempenho da indústria de eletrônicos, maquinários e de bens de consumo. **A expectativa, no entanto, é de uma perda de fôlego à frente** com o enfraquecimento da demanda externa em razão das elevadas tarifas aplicadas pelos EUA aos produtos chineses.

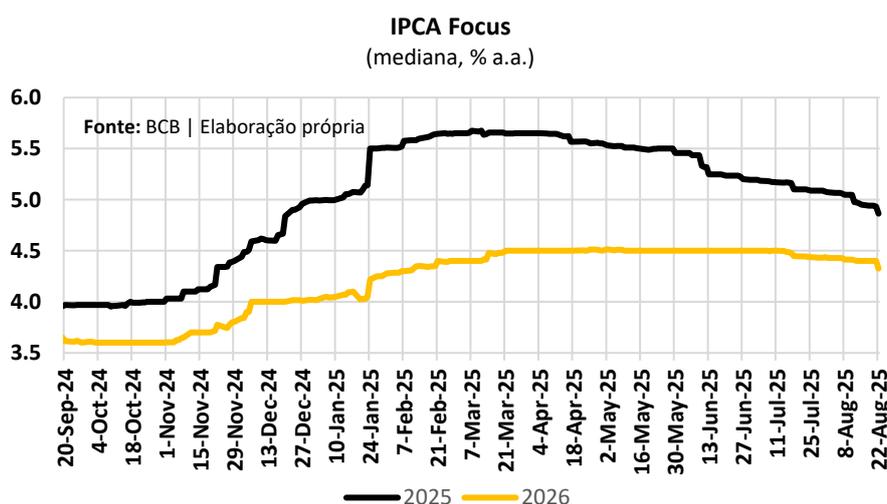
Commodities: petróleo estável

O preço futuro do petróleo (Brent) ficou praticamente estável pela terceira semana seguida. Entre 21/8 e 28/8, o preço futuro apresentou baixa volatilidade e encerrou o período em 68 dólares por barril.

Os preços futuros da soja e do milho também ficaram estáveis, enquanto o preço do trigo subiu 1%.

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 4,95% para 4,86%), para 2026 (de 4,4% para 4,33%) e também para 2027 (de 4% para 3,97%)**. O número esperado para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) caiu para 2025 (de 2,21% para 2,18%), porém não apresentou mudanças relevantes para 2026 (de 1,87% para 1,86%). 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.



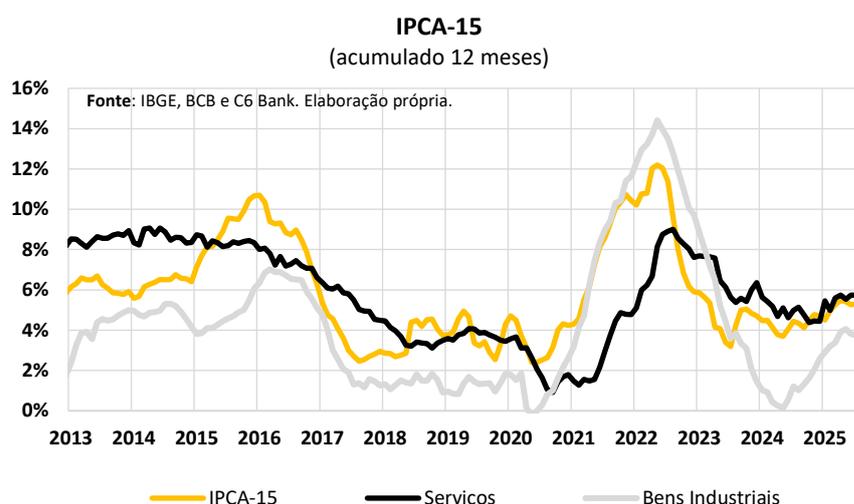
Inflação: IPCA-15 de agosto mostra algum alívio, mas deve ser temporário

O IPCA-15 contraiu 0,14% em agosto, ficando acima nossa projeção (-0,19%) e a mediana das expectativas do mercado (-0,22%). Em 12 meses, o índice acumula alta de 5,0%, ainda acima do limite superior da meta de inflação (4,5%).

O resultado do IPCA-15 de agosto reflete principalmente a queda de 4,93% nos preços da energia elétrica residencial, que foi impulsionada pelo impacto do bônus de Itaipu nas contas de luz. **Sem esse desconto, O IPCA-15 teria subido 0,26% em agosto.**

Nos últimos meses, houve um pequeno alívio na inflação, porém os núcleos – que mostram uma tendência mais clara da inflação – continuam pressionados. A alta acumulada nos preços de serviços subjacentes, por exemplo, subiu de em 6,4% para 6,6% nos últimos 12 meses, um patamar bastante elevado.

Ainda que a recente queda nos preços das commodities esteja aliviando a pressão sobre os alimentos e os bens industriais, **acreditamos que essa trégua na inflação deve ser temporária**. Fatores domésticos, como o mercado de trabalho bastante aquecido e a nossa perspectiva de um câmbio mais depreciado, seguem impondo um desafio grande para o retorno da inflação à meta. Nossa estimativa é de que o IPCA chegue ao final de 2025 em 5%.



A inflação medida pelo IGP-M subiu 0,36% em agosto, acima da mediana das projeções de mercado (0,19%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com queda de 0,52% e o núcleo do IPA industrial — que considera apenas os bens industriais do IPCA, excluindo alimentos, combustíveis e minério de ferro — queda de 0,26%. Em 12 meses, o IGP-M acumula alta de 3,0%. Nesta mesma métrica, o IPA agrícola subiu 2,7% e o núcleo do IPA industrial avançou 4,2%.

Os preços no atacado estão mostrando alívio como consequência da queda dos preços de commodities em reais.

Setor externo: déficit ligeiramente maior

A conta corrente registrou déficit de US\$ 7,1 bilhões em julho. Com nosso ajuste sazonal, o déficit alcançou US\$ 6,3 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 -3,5% do PIB (US\$ 75,3 bilhões), levemente pior do que o mês anterior. Para 2025, mantemos a projeção de déficit em US\$ 58 bilhões.

Fiscal: dívida líquida em patamar recorde

O setor público consolidado apontou um déficit de R\$ 66,6 bi em julho, contra um déficit de R\$ 21,3 bi no ano anterior. O resultado reflete um fator extraordinário, que foi o pagamento de R\$ 60,5 bi de precatórios. **A dívida líquida atingiu 63,7% do PIB, o patamar mais elevado já registrado desde o início da série em dezembro de 2001.**

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.

