

03 DE OUTUBRO DE 2025

Resumo Semanal

Shutdown nos EUA adia publicação de dados relevantes

Internacional

Estados Unidos: sem dados do mercado de trabalho

O governo americano está em shutdown desde primeiro de outubro devido à falta de aprovação do orçamento pelo Congresso. A paralisação ocorre pela falta de acordo com os democratas, que exigem mais apoio à saúde pública. O governo ameaça com demissões de funcionários públicos federais. Apenas serviços considerados essenciais – como segurança nacional e saúde – estão em funcionamento. Paralisações semelhantes já aconteceram antes; a mais recente, no fim de 2018, foi a mais longa, durou 35 dias. **Os impactos sobre a economia não devem ser relevantes e usualmente são revertidos após o fim da paralisação.** No entanto, publicações de dados e pesquisas econômicas estão sendo adiadas.

Dados referentes ao mercado de trabalho – como criação de empregos (payroll), taxa de desemprego, ganho por hora trabalhada e pedidos de seguro-desemprego – **não foram divulgados em razão do shutdown.**

O número de vagas de emprego em aberto subiu levemente em agosto, segundo a pesquisa Jolts do Departamento de Trabalho. O dado veio praticamente em linha com o esperado e pouco acima da média pré-pandemia. A proporção de vagas disponíveis por desempregado permaneceu próxima de 1, o que sugere um mercado de trabalho resiliente, em tendência de desaceleração gradual.

O setor de manufaturas continuou em contração, porém mais moderada segundo o PMI do Instituto ISM. O indicador subiu 0,4 ponto para 49,1 em setembro. O subíndice de produção subiu e voltou a território expansionista. O emprego segue em contração e a demanda diminuiu. Os preços pagos pelos insumos seguem elevados, indicando pressão inflacionária.

O setor de serviços permaneceu estável em setembro. O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM registrou 50 pontos, caindo 2 pontos em relação ao mês

anterior e indicando estabilidade do setor. Na composição do índice, a demanda desacelerou e o emprego permaneceu fraco no período. Os preços aumentaram e seguem pressionados.

A confiança do consumidor diminuiu. O índice, publicado pelo Conference Board, caiu 3,6 pontos em setembro. **Consumidores estão preocupados com o mercado de trabalho:** a pesquisa aponta mais dificuldade em conseguir emprego, sinalizando um esfriamento gradual do mercado de trabalho à frente.

O indicador de vendas de casas pendentes subiu 4% em agosto 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 quarto mês seguido em julho. **De modo geral, as taxas de hipoteca continuam elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

Europa: inflação permanece na meta

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Os ataques continuam sendo realizados por ambos os lados. **Uma solução definitiva, por ora, ainda nos parece distante.**

O índice de confiança na economia apresentou leve alta em setembro, segundo dado divulgado pela Comissão Europeia. Detalhes do indicador, no entanto, mostram que a confiança segue fraca na indústria, nos serviços e no consumo. O índice agregado **segue em patamar abaixo do pré-pandemia.**

O mercado de trabalho permanece robusto. A taxa de desemprego subiu levemente para 6,3% em agosto, permanecendo próxima da mínima histórica. O índice divulgado pelo Eurostat agrega taxas entre as economias do bloco. O desemprego diminuiu na Alemanha (3,4%) e permaneceu elevado na Espanha (11,3%).

A inflação ao consumidor veio em linha com o esperado. O índice de preços ao consumidor da Zona do Euro (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,1% em setembro, comparado ao mês anterior, segundo a prévia do Eurostat. **Em doze meses, o índice acumulou alta de 2,2%.** O núcleo do índice, que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco, manteve crescimento de 2,3%. Na composição do indicador, preços de bens subiram levemente, enquanto preços de serviços seguem pressionando o índice. Com salários desacelerando e o euro forte frente ao dólar, nossa expectativa continua sendo de que a inflação permanecerá próxima da meta de 2% do Banco Central Europeu (BCE).

China: atividade moderada

A atividade manteve expansão moderada em setembro segundo o índice PMI composto, calculado pelo Escritório Nacional de Estatísticas chinês (NBS, na sigla em inglês). O índice, que considera o setor de manufaturas, construção e serviços, subiu 0,1 ponto, para 50,6, com manufaturas apresentando recuperação moderada (49,8) e serviços praticamente estáveis (50,1).

O lucro da indústria subiu 0,9% de janeiro-agosto, comparado ao mesmo período do ano anterior, de acordo com o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). O aumento no período foi resultado do forte crescimento do lucro em agosto impulsionado pela **política anti-involução** (que busca frear o crescimento de setores com excesso de capacidade para limitar a queda de preços) e uma base de comparação fraca. **Setores apoiados por políticas públicas** mantiveram bom desempenho – como a categoria de manufaturas sofisticadas, que incluem circuitos integrados e equipamentos aeroespaciais – e **setores cuja demanda é incentivada por subsídios** para troca de produtos por outros mais avançados – como a indústria de eletrônicos, maquinários e outros bens de consumo.

A Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (NDRC) anunciou um novo instrumento financeiro de 500 bilhões de yuans (0,4% do PIB) para financiar **investimentos em obras de infraestrutura e desenvolvimento de novas indústrias** (como energia limpa, manufaturas sofisticadas). Governos locais serão encorajados a acelerar projetos relacionados. Esta é mais uma medida do governo de ajuste pontual da economia para promover o crescimento econômico.

Em nossa visão, a China deve alcançar a meta de crescimento deste ano “de algo em torno de 5%” com medidas do governo sendo implementadas gradualmente para apoiar a economia.

Commodities: petróleo recua

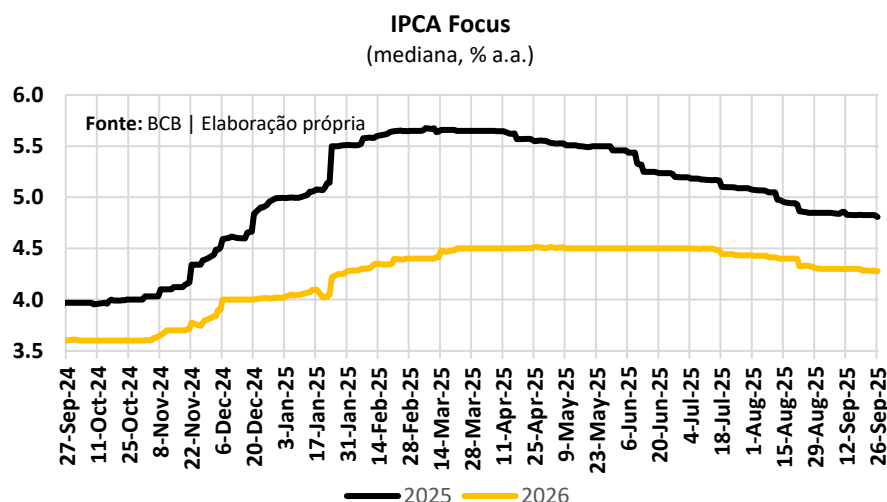
O preço futuro do petróleo Brent caiu 7,5% entre 25/9 e 2/10, encerrando o período a 64 dólares por barril. A **expectativa de um fim do conflito entre Israel e o Hamas** contribuiu para a queda do preço da commodity. Além disso, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo pode decidir, neste fim de semana, aumentar sua produção em novembro para ampliar sua participação no mercado global.

Os preços futuros das commodities agrícolas apresentaram variações mistas na semana. Enquanto os preços do milho e do trigo diminuíram 1% e 2,5%, respectivamente, o preço da soja subiu 1%, depois de queda na semana anterior. Um aumento no preço da soja ocorreu depois de notícias que Trump deve tratar do assunto com Xi Jinping na próxima rodada de negociação entre os países.

Brasil

Focus: projeções estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2025 (de 4,83% para 4,81%) e para 2026 (de 4,29% para 4,28%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não apresentou mudanças tanto para 2025 (2,16%), quanto para 2026 (1,80%). **A Projeção para a taxa Selic se manteve 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.



Inflação: IGP-M contrai em 12 meses

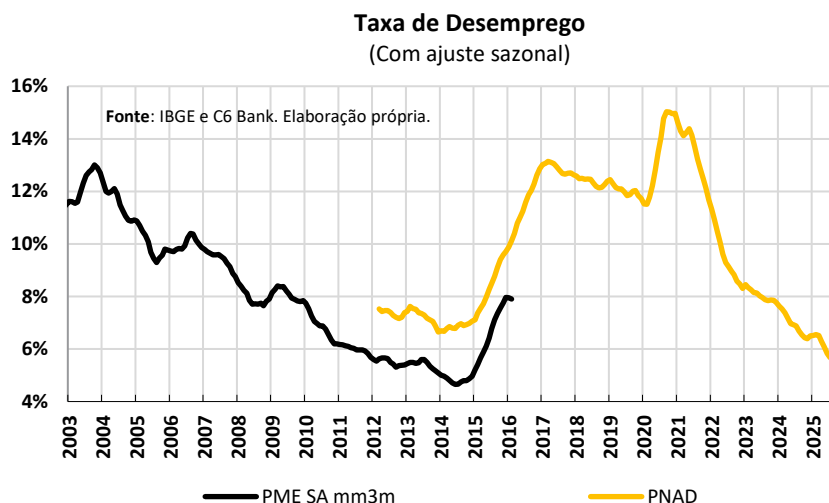
A inflação medida pelo IGP-M registrou uma expansão de 0,42% em setembro, acima da mediana das projeções de mercado (0,32%). O IPA agrícola variou 3,6%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — recuou 0,4%. **Em 12 meses, o IGP-M acumula alta de 2,8%, abaixo do mês anterior (3%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola subiu 3,9% e o núcleo do IPA industrial avançou 3,1%. Ao longo do ano, o IGP-M tem refletido **o movimento recente de alívio nos preços de commodities em reais**, ainda que a inflação medida pelo IPCA siga pressionada por fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido.

Atividade: Taxa de desemprego se mantém na mínima histórica

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua registrou o patamar de **5,6% no trimestre encerrado em agosto**. Na nossa série com ajuste sazonal, o índice permaneceu em 5,7% — estável no menor patamar da série histórica.

A composição da pesquisa mostrou leve retração da população ocupada e estabilidade da população economicamente ativa. Os salários continuam em patamar elevado. Na comparação com agosto de 2024, a renda real média habitual cresceu 3,3%, enquanto a massa de renda habitual teve aumento de 5,4%.

Diante desse dinamismo, projetamos que a taxa de desemprego (ajustada sazonalmente) encerre 2025 próxima de 5,5%, nível historicamente baixo. Esse movimento deve sustentar a atividade econômica, mas também **dificulta o controle da inflação, sobretudo a de serviços**.



A produção industrial expandiu 0,8% em agosto na comparação com julho, resultado acima da nossa projeção e do mercado (0,4%). A alta foi puxada principalmente pela indústria de transformação, que cresceu 0,6% no mês. Já a indústria extrativa, que vinha de uma expansão de mais de 1%, contraiu 0,3%. Os dados da produção industrial em agosto corroboram nossa análise de que a indústria brasileira como um todo vem perdendo força ao longo de 2025. Nossa expectativa é de que o setor termine o ano com crescimento próximo a 1%, depois de registrar expansão de 3,1% em 2024.

Fiscal: dívida líquida em patamar recorde

O setor público consolidado apontou um déficit nominal de R\$ 91,5 bi em agosto, contra um déficit de R\$ 90,3 bi no ano anterior. O resultado reflete um déficit primário de R\$ 17,3 bi e um pagamento de juros nominais de R\$ 74,3 bi. **A dívida líquida atingiu 64,2% 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	12.724	13.709
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%	64,9%	67,4%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,5%	82,4%
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	60	78
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-58	-65	-49
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,7%	-3,0%	-2,2%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	5,0%	5,2%
Juros								
Selic (dez)	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, 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.

