

30 DE JANEIRO DE 2026

# Resumo Semanal

## Brasil: Sinal verde para a queda de juros

### Internacional

#### Estados Unidos: Fed mantém juros e tem seu novo presidente indicado

**Donald Trump confirmou Kevin Warsh como o próximo presidente do banco central americano.** Além de uma carreira no mercado financeiro, o próximo *chairman* já foi parte do Conselho de Governadores do banco central americano (Federal Reserve – Fed) entre 2006 e 2011, tendo sido um importante interlocutor com o setor financeiro durante a crise de 2008. Em sua carreira pública, ele também ocupou outros cargos técnicos durante o governo Bush. Embora Warsh seja **visto pelo mercado como crítico à atual condução da política monetária** e alinhado com a Casa Branca na defesa de juros mais baixos, a sua **nomeação reduziu temores de interferência política direta no Fed**. Antes de assumir a presidência em maio, Warsh precisará ser aprovado pelo Senado, o que deve acontecer sem resistência.

**O banco central americano manteve as taxas de juros estáveis** no intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano, conforme o esperado. A decisão não foi unânime entre os membros votantes: houve dois votos por um corte de juros de 25 pontos-base (pb). No comunicado, a autoridade monetária mostrou mais otimismo em relação ao desempenho da atividade econômica – que avalia estar crescendo em ritmo sólido – e **menor preocupação com o mercado de trabalho**, diante de sinais de estabilização da taxa de desemprego. O texto também reconhece que a **inflação permanece elevada**. Na coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, voltou a afirmar que as taxas de juros estão próximas das estimativas para o nível neutro, o que permite ao banco central esperar e avaliar os dados antes das próximas decisões.

Em nossa visão, a persistência da inflação acima da meta e a tendência de aumento nos preços de bens em razão das tarifas comerciais deveriam manter o Federal Reserve cauteloso em relação aos próximos passos. **Na ausência de surpresas, esperamos que o Fed mantenha os juros estáveis também na próxima reunião, em março.**

**A confiança do consumidor diminuiu.** O índice, publicado pelo Conference Board, caiu 9,7 pontos em janeiro. **Consumidores estão mais preocupados com o mercado de trabalho:** a pesquisa aponta aumento da dificuldade em conseguir emprego, sinalizando um esfriamento gradual do mercado de trabalho.

**O setor imobiliário segue fraco.** Os preços de casas, divulgados pela Agência Federal de Financiamento da Habitação (FHFA), continuam crescendo em ritmo moderado. **De modo geral, as taxas de hipoteca continuam elevadas, mantendo construções e vendas abaixo do nível pré-pandemia.**

**Os preços ao produtor indicam pressões inflacionárias.** A inflação ao produtor (PPI, na sigla em inglês) registrou aumento de 0,5% em dezembro ante o mês anterior, segundo dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. O núcleo do indicador, que exclui alimentos, energia e comércio registrou aumento de 0,7% no mesmo período. Em 12 meses, o núcleo do PPI acumula alta de 3,5%.

### **Europa: economia apresenta bom desempenho**

**A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano.** Ataques continuam. Uma reunião entre autoridades americanas, russas e ucranianas no Emirados Árabes não apresentou avanço aparente em relação ao plano de paz. Autoridade americana disse que uma nova rodada de negociações começará em primeiro de fevereiro.

**O PIB da área do euro cresceu acima do esperado em 2025**, de acordo com a primeira estimativa do Eurostat. O avanço foi de 1,5% comparado ao ano anterior. No último trimestre de 2025 a expansão foi de 0,3% com ajuste sazonal, frente ao 3T25, acima do esperado. Os detalhes da composição do PIB são usualmente divulgados posteriormente. As quatro maiores economias do bloco apresentaram expansão: Alemanha 0,3%, França 0,2%, Itália 0,3% e Espanha 0,8%.

**O mercado de trabalho segue robusto.** A taxa de desemprego diminuiu para 6,2% em dezembro, mínima histórica. O índice divulgado pelo Eurostat agrega taxas das economias do bloco. O desemprego permaneceu em 3,8% na Alemanha e diminuiu para 10% na Espanha.

### **China: indústria registra lucro moderado em 2025**

**O lucro da indústria aumentou 0,6% em 2025**, comparado ao ano anterior, de acordo com o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). Em dezembro, comparado ao mesmo mês de 2024, houve aumento de 5,3%. Considerando o desempenho por setor, **o lucro continua concentrado nas áreas de alta tecnologia** (como computadores, aparelhos de comunicação e componentes eletrônicos) **e de equipamentos para indústria**, enquanto a indústria de base (mineração) e outras manufaturas (móveis, vestuário) seguem em contração. Para o próximo ano, o resultado das empresas deve continuar sendo afetado pela sobreoferta de produtos, pela fraca demanda doméstica e por barreiras crescentes às exportações.

### **Commodities: preço do petróleo tem forte alta**

**O preço futuro do petróleo Brent subiu 10,4%** entre 22/1 e 29/1, encerrando o período próximo de 71 dólares por barril, maior patamar dos últimos seis meses. A forte alta recente da commodity pode ser explicada pelo aumento das tensões entre EUA e Irã (importante produtor global, com

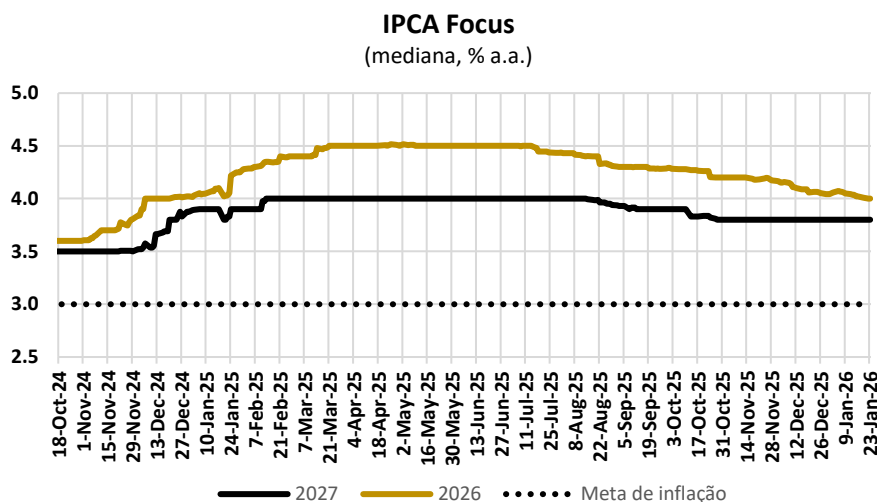
produção de 3 milhões de barris por dia), depois que o presidente americano voltou a ameaçar o país de um ataque militar. Além da **questão geopolítica**, o frio mais intenso que o normal nos EUA – que tem reduzido a produção local e aumentado a demanda por energia e aquecimento – a menor produção do Cazaquistão por problemas técnicos, e o dólar mais fraco contribuem para uma pressão maior sobre os preços da commodity. **Apesar da alta no mês, os fundamentos apontam para preços menores este ano**, com oferta global excedendo a demanda.

**Os preços futuros das commodities agrícolas também apresentaram alta na semana.** Os preços do trigo, do milho e da soja subiram 5%, 1,6% e 0,8%, respectivamente. O enfraquecimento do dólar também ajudou a explicar o aumento de preços dos grãos.

## Brasil

### Focus: projeções estáveis

**As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,02% para 4%). Para 2027, seguiram em 3,8%.** O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) manteve-se em 1,80% para 2026 e 2027. A projeção para a taxa Selic ficou em 12,25% no fim de 2026 e em 10,50% em 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.



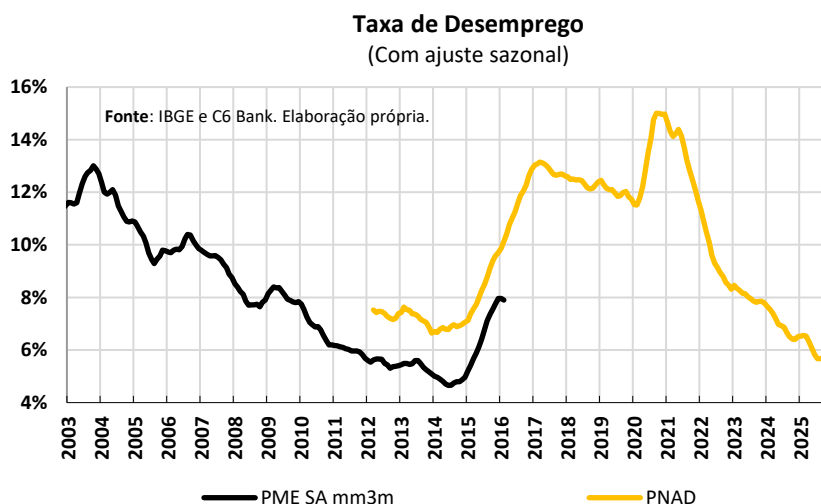
### Atividade: taxa de desemprego encerra 2025 no menor nível da série histórica

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua registrou o patamar de 5,1% no trimestre encerrado em dezembro. **Na nossa série com ajuste sazonal, o índice recuou para 5,4% — o menor patamar da série histórica.**

Ao longo de 2025, a composição da pesquisa mostrou um **crescimento da população ocupada, para um nível recorde de aproximadamente 103 milhões de pessoas, e estabilidade da população economicamente ativa.** Os salários continuam em patamar elevado, com

crescimento da renda real média habitual de 5%, enquanto a massa de renda habitual teve aumento de 6,4%.

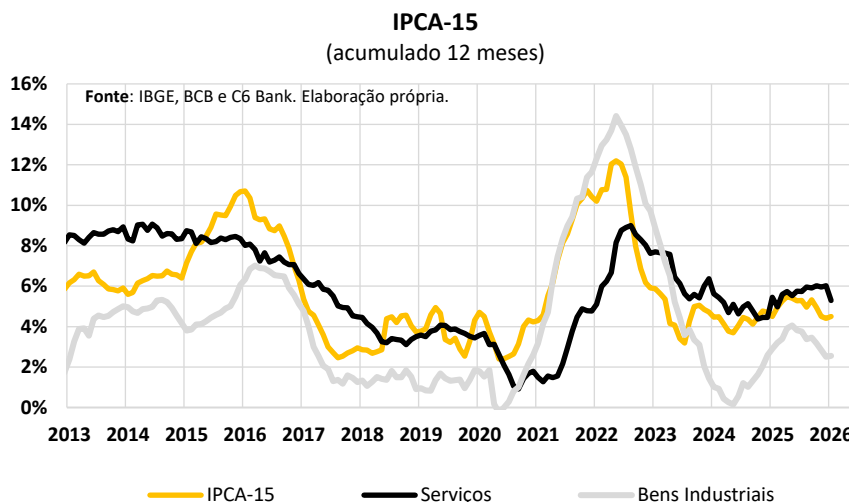
Diante desse dinamismo, projetamos que a taxa de desemprego (ajustada sazonalmente) encerre 2026 em torno de 5,5%, nível historicamente baixo. Esse movimento deve sustentar a atividade econômica, mas dificulta o controle da inflação, sobretudo a de serviços.



## Inflação: IPCA-15 vem dentro do esperado em janeiro

O IPCA-15 subiu 0,20% em dezembro, praticamente em linha com o que projetávamos (0,21%). Entre as categorias que contribuíram para esse resultado, estão os bens industriais e os serviços. Os preços da energia elétrica residencial, que recuaram 2,91%, impulsionados pela mudança na bandeira tarifária de amarela para verde, ajudaram a amenizar a alta do índice. **No acumulado dos últimos 12 meses, o IPCA-15 acelerou de 4,41% para 4,5%.**

A melhora da inflação vista nos últimos meses de 2025 **foi puxada pela queda dos preços das commodities em reais, que contribuiu para aliviar a pressão sobre os alimentos e bens industriais.**



A inflação medida pelo IGP-M registrou alta de 0,41% em janeiro. A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com queda de 1,7%, enquanto o núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — variou 0,7%. **Em 12 meses, o IGP-M passou de -1% para -0,9%**, com o IPA agrícola contraindo 7% e o núcleo do IPA industrial avançando 2%.

### Fiscal: dívida líquida do setor público em nível recorde

O Resultado do Setor Público Consolidado apontou déficit nominal de R\$ 115,5 bilhões em dezembro, reflexo de um superávit primário de R\$ 6,3 bilhões e juros nominais de R\$ 121,8 bilhões. **A dívida líquida atingiu 65,3% do PIB, o patamar mais elevado já registrado desde o início da série em dezembro de 2001.**

### Setor Externo: déficit em conta corrente encerra 2025 em patamar elevado

A conta corrente registrou déficit de US\$ 3,4 bilhões em dezembro. Com nosso ajuste sazonal, o resultado foi de um leve superávit de US\$ 0,7 bilhões. O saldo continuou positivo na balança comercial, mas negativo em serviços e rendas. **Em 2025, o déficit em transações correntes chegou a 3% do PIB (US\$ 68,8 bilhões), um patamar similar ao de 2024.**

### Política monetária: Copom sinaliza início de ciclo de corte de juros

**O Banco Central do Brasil (BCB) manteve a taxa Selic em 15% ao ano** nesta quarta-feira (28). A decisão foi unânime e em linha com o que foi indicado na reunião anterior.

Segundo o comunicado da decisão, “o Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, porém reforça que manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta.”

O texto também afirmou que “o compromisso com a meta impõe serenidade quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo”. Entendemos que esta sinalização é compatível com um **início de ciclo de corte de juros de 25 pontos-base**, porém, não descartamos uma redução de 50 pontos-base caso os próximos dados de inflação apontem uma desaceleração mais intensa.

**A projeção de IPCA no cenário de referência do Copom** (que considera juros projetados pelo Boletim Focus) **permaneceu em 3,2% para o terceiro trimestre de 2027** (em relação ao último Relatório de Política Monetária). A projeção do Comitê para o horizonte relevante está, portanto, ao redor da meta de inflação de 3%. Na nossa visão, o Copom está indicando que, em se confirmando o cenário esperado pelo comitê, a magnitude total do ciclo deve ser próxima a 250 e 300 pontos-base.

O comunicado é **consistente com nosso cenário de início de um ciclo de queda de juros na reunião de março, com um corte de 25 pontos base**. Aguardamos a ata da reunião, que será divulgada na próxima terça-feira (3/02), para termos mais detalhes sobre os rumos da política monetária. Por ora, esperamos que a taxa Selic encerre 2026 em 13%, entretanto reconhecemos que a melhora do cenário prospectivo para a inflação e a comunicação do Copom apontam para a possibilidade de uma taxa ligeiramente menor.

## Projeções macroeconômicas do C6 Bank

|                             | 2020  | 2021  | 2022   | 2023   | 2024   | 2025P  | 2026P  | 2027P  |
|-----------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Atividade</b>            |       |       |        |        |        |        |        |        |
| Crescimento Real do PIB     | -3,3% | 4,8%  | 3,0%   | 3,2%   | 3,4%   | 2,2%   | 1,7%   | 1,5%   |
| PIB Nominal (R\$ bi)        | 7.610 | 9.012 | 10.080 | 10.943 | 11.779 | 12.737 | 13.565 | 14.634 |
| <b>Fiscal</b>               |       |       |        |        |        |        |        |        |
| Resultado Primário (% PIB)  | -9,2% | 0,7%  | 1,2%   | -2,3%  | -0,4%  | -0,4%  | -0,5%  | -0,5%  |
| Dívida Líquida (% PIB)      | 61,4% | 55,1% | 56,1%  | 60,4%  | 61,3%  | 65,3%  | 68,9%  | 71,4%  |
| Dívida Bruta (% PIB)        | 86,9% | 77,3% | 71,7%  | 73,8%  | 76,3%  | 78,7%  | 84,0%  | 87,8%  |
| <b>Setor Externo</b>        |       |       |        |        |        |        |        |        |
| R\$/US\$ (final de período) | 5,20  | 5,58  | 5,28   | 4,86   | 6,18   | 5,47   | 5,8    | 6,0    |
| Balança Comercial (US\$ bi) | 36    | 42    | 52     | 92     | 66     | 60     | 66     | 81     |
| Conta Corrente (US\$ bi)    | -24   | -39   | -42    | -27    | -66    | -69    | -60    | -50    |
| Conta Corrente (% PIB)      | -1,6% | -2,4% | -2,2%  | -1,2%  | -3,0%  | -3,0%  | -2,6%  | -2,2%  |
| <b>Inflação</b>             |       |       |        |        |        |        |        |        |
| IPCA (Var. a/a)             | 4,5%  | 10,1% | 5,8%   | 4,6%   | 4,8%   | 4,3%   | 4,8%   | 4,8%   |
| <b>Juros</b>                |       |       |        |        |        |        |        |        |
| Selic (dez)                 | 2,00% | 9,25% | 13,75% | 11,75% | 12,25% | 15,00% | 13,00% | 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.

