

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 agrupa 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 (mobília, 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

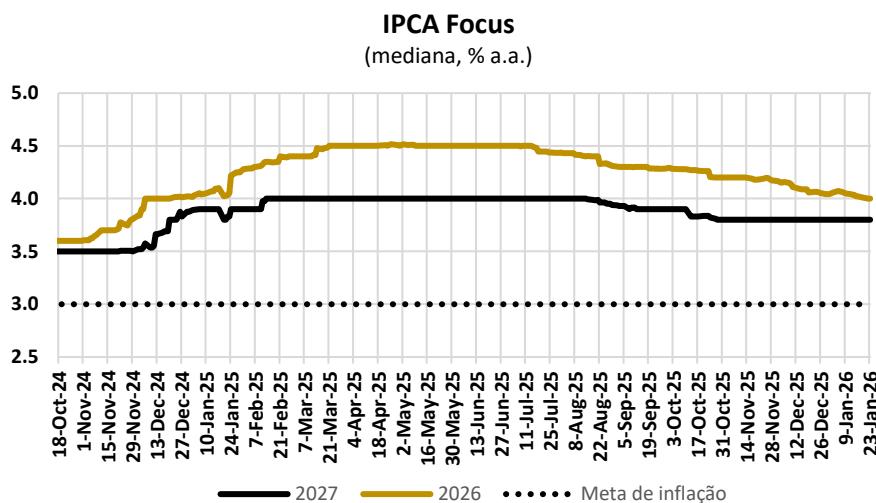
produção de 3 milhões de barris por dia), depois que o presidente americano voltou a ameaçar o país de um ataque militar. Além da **questão geopolítica**, o frio mais intenso que o normal nos EUA – que tem reduzido a produção local e aumentado a demanda por energia e aquecimento – a menor produção do 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.



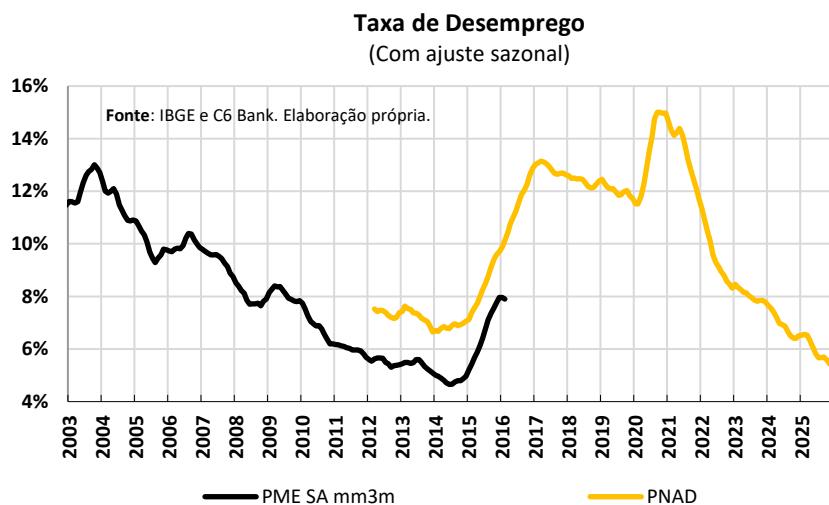
Atividade: taxa de desemprego encerra 2025 no menor nível da série histórica

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%.

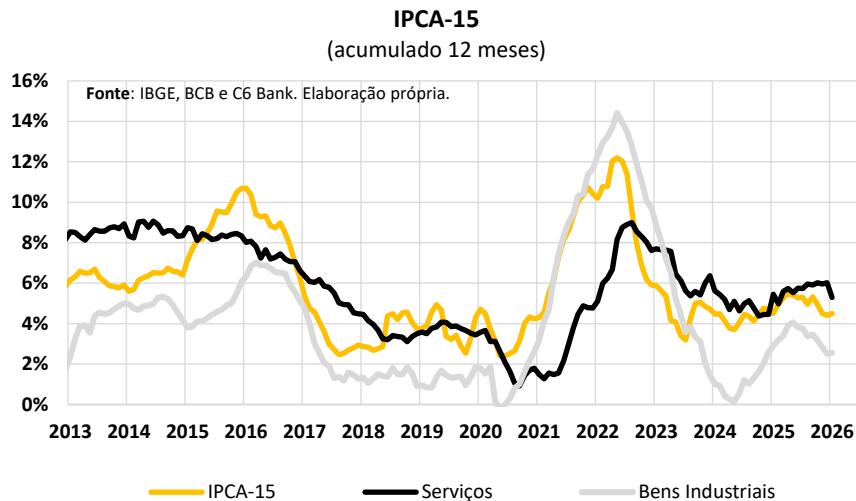
Diante desse dinamismo, projetamos que a taxa de desemprego (ajustada sazonalmente) encerre 2026 em torno de 5,5%, nível historicamente baixo. Esse movimento deve sustentar a atividade econômica, mas dificulta o controle da inflação, sobretudo a de serviços.



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 confirmado 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
Atividade								
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
Fiscal								
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%
Setor Externo								
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%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,8%	4,8%
Juros								
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, consequentemente, 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.

