

05 DE SETEMBRO DE 2025

Resumo Semanal

Contratações fracas reforçam corte de juros nos EUA

Internacional

Estados Unidos: esfriamento gradual do mercado de trabalho

O Departamento de Trabalho publicou dados referentes ao mês de agosto. De acordo com o Establishment Survey, houve **criação de 22 mil empregos no mês, abaixo do esperado** pelo mercado e menor que no mês anterior. A pesquisa também revisou levemente para baixo as contratações nos dois meses anteriores. Apesar da queda nas admissões, o ganho médio por hora trabalhada continua crescendo em ritmo forte, acumulando alta de 3,7% nos doze meses até agosto, o que deve manter pressão sobre os preços. O Household Survey mostrou que **a taxa de desemprego subiu ligeiramente para 4,3%**, patamar baixo para padrões históricos. Outro relatório do Departamento de Trabalho, o Jolts, mostrou que o número de vagas de emprego em aberto diminuiu em julho, mas segue em patamar elevado. A proporção de vagas disponíveis por desempregado permaneceu próxima de 1. **Em linhas gerais, os dados divulgados são consistentes com um mercado de trabalho desacelerando gradualmente.** Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 237 mil na semana encerrada em 30 de agosto.

Em nossa visão, a persistência da inflação acima da meta do banco central americano (Federal Reserve, Fed) e o risco de uma pressão maior sobre os preços à frente em razão das tarifas comerciais deveriam manter o Fed cauteloso em relação aos próximos passos de política monetária. No entanto, reconhecemos que **um corte de juros na reunião deste mês é o cenário mais provável**, considerando que o presidente do Fed, Jerome Powell, demonstrou mais preocupação com uma possível deterioração do mercado de trabalho do que com a inflação.

O setor de serviços cresceu em agosto. O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM registrou 52 pontos, subindo 1,9 ponto em relação ao mês anterior e indicando expansão do setor. Na composição do índice, a demanda acelerou, mas o emprego permaneceu fraco no período. Os preços seguem pressionados.

O setor de manufaturas continuou em contração, porém mais moderada segundo o PMI do Instituto ISM. O indicador subiu 0,7 ponto para 48,7 em agosto. O subíndice de demanda subiu e

voltou a território expansionista. O emprego segue em contração e a produção diminuiu. Os preços pagos seguem elevados, indicando pressão inflacionária.

Europa: inflação permanece próxima da meta

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 com o presidente americano. Os ataques continuam sendo realizados por ambos os lados. **Uma solução definitiva, por ora, ainda nos parece distante.**

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro apresentou redução em julho. O índice diminuiu 0,5% no mês, segundo o Eurostat, depois de alta de 0,6% em junho. Houve queda nas vendas de grandes economias do bloco, como Alemanha (-1,5%) e Espanha (-0,4%), e estabilidade na França. Vendas da Itália ainda não foram divulgadas. O indicador agregado de vendas segue próximo do patamar pré-pandemia.

O mercado de trabalho permanece robusto. A taxa de desemprego diminuiu para 6,2% em julho, mínima histórica. O índice divulgado pelo Eurostat agrega taxas entre as economias do bloco. O desemprego continuou em 3,7% na Alemanha e em 10,4% na Espanha.

A inflação ao consumidor veio pouco acima do esperado. O índice de preços ao consumidor da Zona do Euro (CPI, na sigla em inglês) subiu 0,2% em agosto, comparado ao mês anterior, segundo a prévia do Eurostat. **Em doze meses, o índice acumulou alta de 2,1%.** O núcleo do índice, que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco, manteve crescimento de 2,3%. Na composição do indicador, preços de bens ficaram praticamente estáveis, 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).

Na próxima semana, o **BCE decidirá os próximos passos de sua política monetária.** Falas recentes de membros do comitê sugerem que os juros serão mantidos no patamar atual.

No Reino Unido, o volume de vendas no varejo registrou expansão acima do esperado em julho, segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). Apesar da alta, o volume de vendas segue fraqueza na região.

China: atividade moderada

A atividade manteve expansão moderada em agosto segundo o índice PMI composto, calculado pelo Escritório Nacional de Estatísticas chinês (NBS, na sigla em inglês), que considera o setor de manufaturas, construção e serviços. O índice composto subiu 0,3 ponto, para 50,5, com manufaturas ainda em retração (49,4) e serviços em leve expansão (50,5).

Commodities: petróleo recua

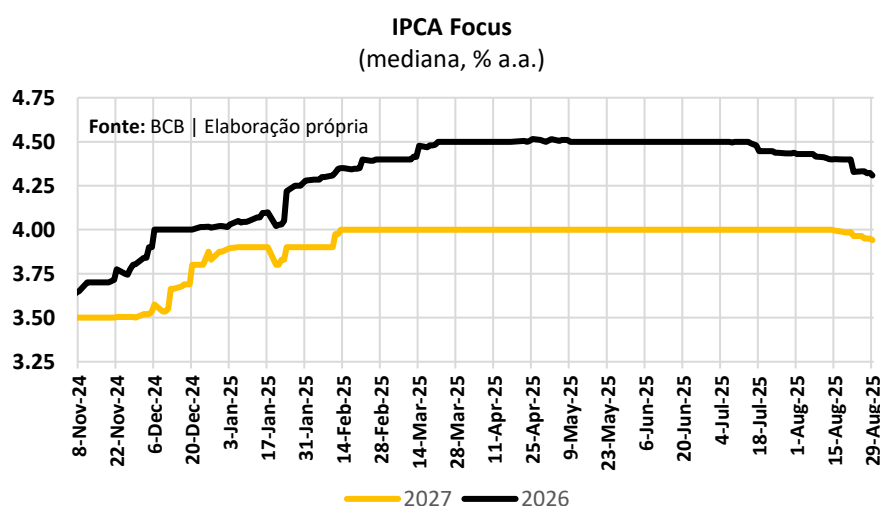
O preço futuro do petróleo (Brent) diminuiu 2,6% entre 28/8 e 4/9, após três semanas de estabilidade, fechando o período a 67 dólares por barril. A redução do preço veio com preocupações que a Organização dos Países Exportadores de Petróleo e aliados (OPEP+) decida ampliar sua produção na reunião marcada para este fim de semana.

Os preços futuros das commodities agrícolas registraram movimentos mistos: soja e trigo recuaram 2% cada, enquanto o milho avançou 4%.

Brasil

Focus: projeções de inflação mais baixas em 2027

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador de inflação oficial do país, ficaram **praticamente estáveis para 2025 (de 4,86% para 4,85%), para 2026 (de 4,33% para 4,31%) e caíram para 2027 (de 3,97% para 3,94%)**. O número esperado para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não apresentou mudanças relevantes para 2025 (de 2,18% para 2,19%) e nem 2026 (de 1,86% para 1,87%). 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.

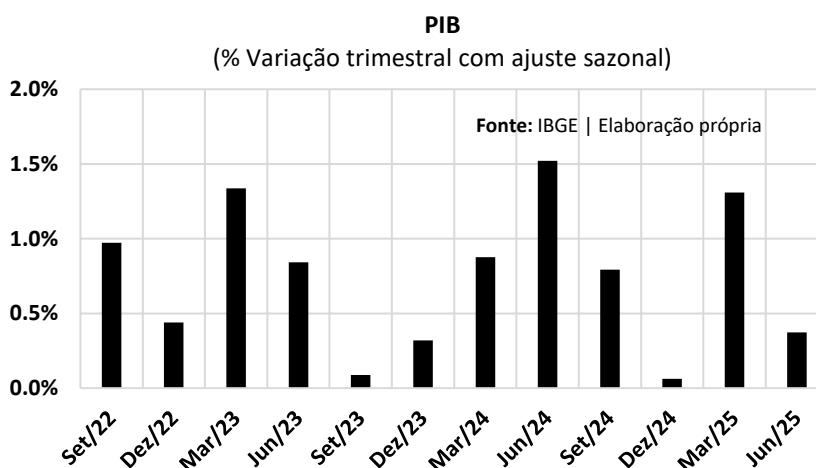


Atividade: PIB do 2T25 corrobora cenário de desaceleração da atividade

O PIB brasileiro avançou 0,4 % no 2T25 frente ao 1T25, resultado em linha com à nossa projeção. Em relação ao mesmo período do ano passado, houve uma alta de 2,2%, segundo o IBGE.

Do lado da oferta, o resultado do PIB no segundo trimestre foi puxado pelo setor de serviços, que cresceu 0,6%. A produção industrial, impulsionada principalmente pela indústria extrativa, também contribuiu, com expansão de 0,5% no período. Já a agropecuária teve um leve recuo de 0,1%, possivelmente causado por questões sazonais. Apesar dessa queda, o setor continua forte, impulsionado pela boa produção de grãos no início do ano, e registra expansão de 10,1% na comparação com o segundo trimestre de 2024.

Os dados mostram que os juros altos têm surtido algum efeito para esfriar a economia. No entanto, alguns segmentos, como os serviços e o consumo das famílias, permanecem resilientes e têm contribuído para que o PIB mantenha algum fôlego de crescimento. Acreditamos que os estímulos do governo, como o aumento de gastos, a liberação de recursos do FGTS para os trabalhadores e o incentivo à concessão de crédito, devem manter a atividade econômica em expansão. **O resultado do PIB do segundo trimestre reforça nossa visão de que a economia brasileira está em desaceleração gradual** e deve crescer menos do que em 2024. Nossa projeção é de que o PIB termine o ano com crescimento de 2%. Para 2026, esperamos uma expansão de 1,5%.



A produção industrial contraiu 0,2% em julho na comparação com junho, resultado abaixo da nossa projeção, que era de uma estabilidade. A queda foi puxada principalmente pela indústria de transformação, que recuou 0,1% no mês. Já a indústria extrativa, que vinha de uma retração de quase 2%, cresceu 0,8%. Os dados da produção industrial em julho 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 praticamente estável, com crescimento próximo a zero, depois de registrar expansão de 3,1% em 2024.

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.

