

06 DE FEVEREIRO DE 2026

Resumo Semanal

Indicadores sugerem atividade econômica americana resiliente em janeiro

Internacional

Estados Unidos: atividade sólida

O setor de manufaturas registrou expansão em janeiro, segundo o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM para o setor. O indicador apresentou aumento de 4,7 pontos para 52,6, acima do esperado pelo mercado. Os subíndices de demanda e produção tiveram uma forte alta no mês e registram expansão. O emprego segue indicando retração, apesar da melhora no mês. Os preços pagos pelos insumos permanecem elevados, sugerindo pressões inflacionárias.

O setor de serviços teve bom desempenho em janeiro. O PMI do Instituto ISM para o setor de serviços registrou 53,8 pontos, acima do esperado pelo mercado, indicando crescimento do setor. Na composição do índice, a demanda e o emprego mantiveram patamar compatível com expansão. Os preços de insumos seguem pressionados.

O número de vagas de emprego em aberto diminuiu, segundo a pesquisa Jolts do Departamento de Trabalho. Os dados, referentes ao mês de dezembro, vieram abaixo do esperado pelo mercado. A proporção de vagas disponíveis por desempregado permaneceu pouco abaixo de 1, o que sugere um **mercado de trabalho resiliente, em tendência de desaceleração gradual**. Em outra pesquisa, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 231 mil na semana encerrada em 31 de janeiro.

O novo impasse em relação ao orçamento federal levou a uma **paralisação parcial de 4 dias do governo dos EUA**. Apesar de breve, o episódio voltou a evidenciar a crescente dificuldade que democratas e republicanos têm tido para negociar pautas e acordos no país. O financiamento de grande parte das agências federais foi garantido até setembro - com exceção do órgão responsável pela execução da política de fronteiras e de imigração, temas politicamente sensíveis, que segue sendo discutido.

Europa: BCE e BoE em pausa, mas com sinalizações distintas

O Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros estáveis, conforme esperado. A taxa de depósito, principal instrumento para transmissão da política monetária, permaneceu em 2%. No comunicado, o BCE reiterou que a inflação deve estabilizar próximo à meta de 2% no médio prazo, acrescentando que a economia segue resiliente apesar do ambiente externo desafiador. A presidente do BCE, Christine Lagarde, disse que a **decisão foi unânime** e que o comitê vê riscos equilibrados (de aumento ou redução) para a inflação e para o crescimento econômico à frente. As decisões de juros continuam dependentes de dados e não existe um comprometimento com nenhuma trajetória de juros. **Em nossa visão, o BCE deve manter os juros no patamar atual por mais algum tempo.**

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro contraiu em dezembro, de acordo com o Eurostat, e a agência revisou para baixo o dado de novembro. O resultado, abaixo do esperado, veio com retração das vendas na França (-1,4%), Itália (-0,5%) e Espanha (-0,9%). Na Alemanha as vendas ficaram praticamente estáveis (0,1%) depois de encolherem no mês anterior. O indicador agregado segue abaixo da tendência pré-pandemia.

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) diminuiu ligeiramente em janeiro, comparado ao mês anterior, segundo a prévia do Eurostat. **Em doze meses, o índice acumulou alta de 1,7%.** O núcleo do índice, que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco, desacelerou de 2,3% para 2,2%. Na composição do indicador, preços de bens mostram tendência de queda – associada ao maior volume de comércio com a China e um euro mais forte – enquanto preços de serviços seguem pressionando o índice. Com os salários desacelerando e a moeda da região mais forte frente ao dólar, **nossa expectativa continua sendo de que a inflação permanecerá próxima da meta de 2% do BCE.**

O Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) manteve a taxa de juros em 3,75% ao ano, conforme esperado. A votação, no entanto, foi acirrada com quatro dos nove membros preferindo um corte de 25 pontos-base, mostrando que um alívio monetário pode acontecer em breve. Na ata, o Comitê ponderou que os riscos de uma **inflação** elevada continuam diminuindo e que o índice **deve alcançar a meta de 2% a partir de abril**. A expectativa do BoE é de um crescimento menor da economia neste e no próximo ano, de inflação abaixo de 2% em 2027 e 2028 e desemprego mais elevado do que o previsto anteriormente. O presidente da instituição, Andrew Bailey, comentou que o processo de desinflação está avançando e que deve existir **espaço para mais redução de juros este ano.**

China: atividade perde força no início do ano

A atividade apresentou desempenho abaixo do esperado em janeiro 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, diminuiu 0,9 ponto para 49,8. A queda do indicador reflete uma retração no setor de manufaturas (49,3) – com enfraquecimento da demanda doméstica – construção (48,8) e serviços (49,5).

Commodities: preço do petróleo segue elevado

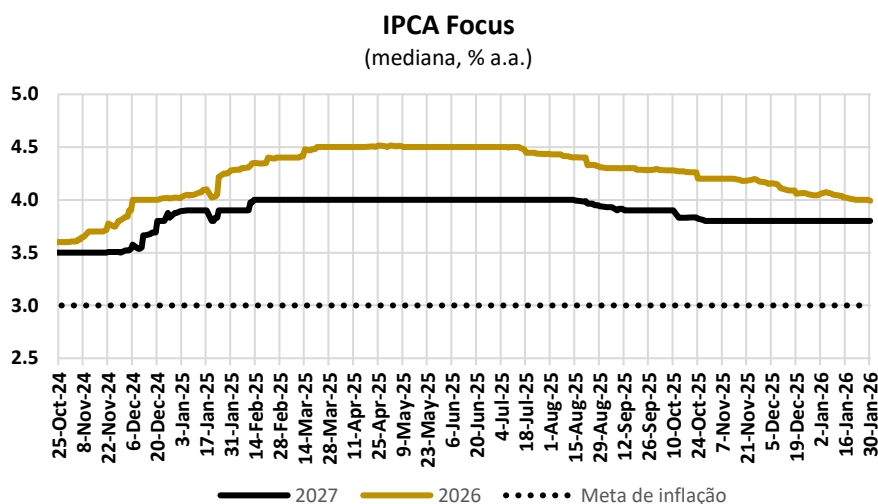
O preço futuro do petróleo Brent recuou 4,5% entre 29/1 e 5/2, encerrando o período em 67 dólares por barril – ainda alto, **depois de alcançar o maior patamar dos últimos seis meses** na semana anterior. Os preços da commodity permanecem **pressionados por tensões geopolíticas** entre EUA e Irã (importante produtor global, com produção de 3 milhões de barris por dia). Uma reunião entre autoridades de ambos os países acontece hoje em Omã com o objetivo de discutir o programa nuclear iraniano. **Apesar dos preços elevados, os fundamentos apontam para preços menores este ano**, com oferta global acima da demanda.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram desempenho misto na semana. O preço do trigo recuou 1,2%, do milho permaneceu estável e o da soja subiu 3,7% com notícias de que a China poderia aumentar suas compras dos EUA.

Brasil

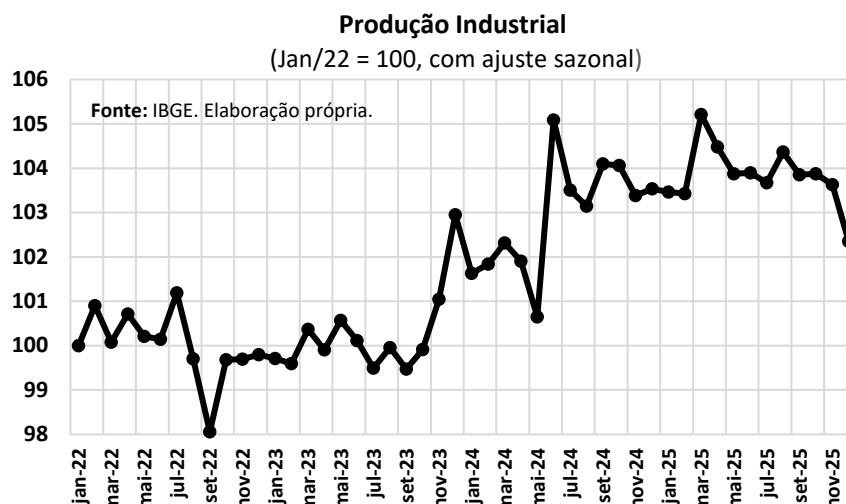
Focus: projeções estáveis

As projeções para o IPCA ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,00% para 3,99%). Para 2027, seguiram em 3,8%. O crescimento do PIB permaneceu em 1,8% para 2026 e para 2027. A projeção para a taxa Selic segue em 12,25% para o fim de 2026 e em 10,50% para o fim de 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: produção industrial desacelera em 2025

A produção industrial recuou 1,2% em dezembro na comparação com novembro. A queda foi puxada principalmente pela indústria de transformação, que recuou 1,9% no mês. Já a indústria extrativa avançou 0,9%. **Em 2025, a indústria acumulou crescimento de 0,6%, depois de registrar expansão de 3,1% em 2024.**



Inflação: IGP-DI ainda em deflação

A inflação medida pelo IGP-DI registrou uma expansão de 0,2% em janeiro, levemente abaixo da mediana das projeções de mercado (0,24%). O IPA agrícola caiu 2,6%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — subiu 1,5%. **Em 12 meses, o IGP-DI acumula queda de 1,1%, acima do mês anterior (-1,2%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola aponta queda de 7,6% e o núcleo do IPA industrial expansão de 2,1%. Ao longo dos últimos meses, o IGP-DI 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.

Política monetária: ata do Copom enfatiza mercado de trabalho

O Banco Central (BC) divulgou na terça-feira (3) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 27 e 28 de janeiro, em que manteve a taxa Selic estável em 15% ao ano. De maneira geral, o texto segue indicando um provável corte de juros em março e serenidade quanto ao ritmo e magnitude do corte, o que sinaliza que o Comitê tende a optar por iniciar o ciclo de cortes de juros com um movimento brando, de 25 pontos base.

Destacamos dois pontos que nos chamaram atenção nesta ata. Em primeiro lugar, ao longo do texto, o Comitê enfatizou que há **maiores evidências da transmissão da política monetária** para o cenário inflacionário. Esse reconhecimento nos parece central para a proximidade da queda de juros. Considerando também a **melhora na dinâmica recente da inflação**, o Comitê justifica que julgou adequado sinalizar o início de um ciclo de redução da taxa de juros em sua próxima reunião.

Em segundo lugar, houve **bastante destaque para a dinâmica do mercado de trabalho**. O Comitê afirmou que há sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade e seus efeitos sobre a inflação, com o mercado de trabalho ainda mostrando resiliência. O Copom reforçou que “segue atento ao debate sobre as dimensões corrente e estrutural do mercado de trabalho” e reafirmou a necessidade de manter a Selic em patamar restritivo “até que se consolide não

apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas à meta, dada a resiliência de fatores que pressionam preços tanto correntes quanto esperados, em especial do dinamismo ainda observado no mercado de trabalho". Na nossa visão, **os dados de desemprego e renda serão insumos importantes para a decisão sobre o ritmo e a magnitude da queda de juros à frente.**

O texto 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, mas deixa aberta a possibilidade de um corte de 50 pontos base.**

A melhora do cenário prospectivo para a inflação, principalmente em função de um câmbio mais apreciado, juntamente com a comunicação recente do Copom sugere um ciclo de juros um pouco maior do que esperávamos anteriormente, o que nos levou a revisar **nossa projeção de Selic de 13% para 12,5% ao final de 2026.**

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%	1,7%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.739	13.545	14.633
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%	65,1%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,8%	84,0%	87,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,47	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	65	66
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-63	-72
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,6%	-3,0%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,5%	4,5%
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	12,50%	12,50%

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.

