

07 DE NOVEMBRO DE 2025

Resumo Semanal

Selic segue em 15% e cortes devem ficar para 2026

Internacional

Estados Unidos: shutdown atrasa a divulgação de dados oficiais de emprego

O governo americano continua em shutdown, o mais longo da histórica americana. Nesta sexta-feira, a paralisação completa 38 dias diante do impasse entre democratas e republicanos para a aprovação do orçamento do ano fiscal de 2026. Serviços públicos não-essenciais permanecem fechados e a divulgação de dados econômicos de agências do governo foi interrompida temporariamente. **Apesar de alguns senadores sinalizarem abertura para negociar, não há uma conclusão em vista até o momento.**

Com a paralisação parcial do governo americano, os dados oficiais referentes ao de mercado de trabalho não estão sendo publicados - como a criação de empregos (payroll), a taxa de desemprego, o ganho por hora trabalhada e os pedidos de seguro-desemprego. Diante disto, outros indicadores paralelos têm ganhado importância. O levantamento da ADP (uma empresa privada que estima a criação de postos de trabalho), por exemplo, apontou a criação de 42 mil vagas, uma melhora em relação aos meses anteriores, enquanto o Fed de Chicago estima uma taxa de desemprego praticamente estável nos EUA em outubro, pouco acima de 4,3%. No geral, **os dados disponíveis indicam que o mercado de trabalho segue resiliente, sem sinais de uma piora abrupta.**

O setor de manufaturas continuou em contração, segundo o PMI do Instituto ISM. O indicador diminuiu 0,4 ponto para 48,7 em outubro. O subíndice de produção, demanda e emprego registram retração. Os preços pagos pelos insumos seguem elevados, indicando pressão inflacionária.

O setor de serviços registrou expansão em outubro. O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM registrou 52,4 pontos, aumentando 2,4 pontos em relação ao mês anterior e indicando expansão do setor. Na composição do índice, a demanda registrou forte aceleração no mês. O emprego aumentou, mas permanece em retração. Os preços aumentaram e seguem pressionados.

Europa: BoE permanece em pausa

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Uma solução definitiva, por ora, ainda nos parece distante.

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro apresentou leve redução em setembro. O índice diminuiu 0,1% contra o mês anterior, de acordo com o Eurostat. A agência também revisou para baixo o dado de agosto. As vendas encolheram na França (-0,1%) e na Itália (-0,6%), mas cresceram na Alemanha (0,2%) e Espanha (0,4%). O indicador agregado segue próximo do patamar pré-pandemia.

O Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) manteve a taxa de juros em 4% ao ano, conforme esperado. A votação, no entanto, foi acirrada, quatro dos nove membros preferiam um corte de 25 pontos-base. Na ata, o Comitê avaliou que a inflação alcançou o pico e deve desacelerar nos próximos meses, devido ao arrefecimento do crescimento salarial e estagnação do mercado de trabalho. Ainda assim, a política monetária segue restritiva em razão das incertezas. Membros do Comitê ponderaram que **cortes na taxa de juros devem acontecer de forma gradual, à medida que a inflação for cedendo.**

China: exportações desapontaram

A balança comercial registrou superávit de 90 bilhões de dólares em outubro, um resultado **abaixo do esperado**, mas praticamente igual ao do mês anterior. Na composição, **as exportações contraíram** e as importações tiveram leve aumento em relação a outubro de 2024. A redução das exportações ocorreu para vários produtos e destinos e pode estar relacionada ao menor número de dias úteis no mês de outubro em razão de feriado prolongado. A expectativa é que as exportações continuem crescendo e sejam ampliadas para os EUA depois de uma redução de tarifas comerciais acordada entre Donald Trump e Xi Jinping.

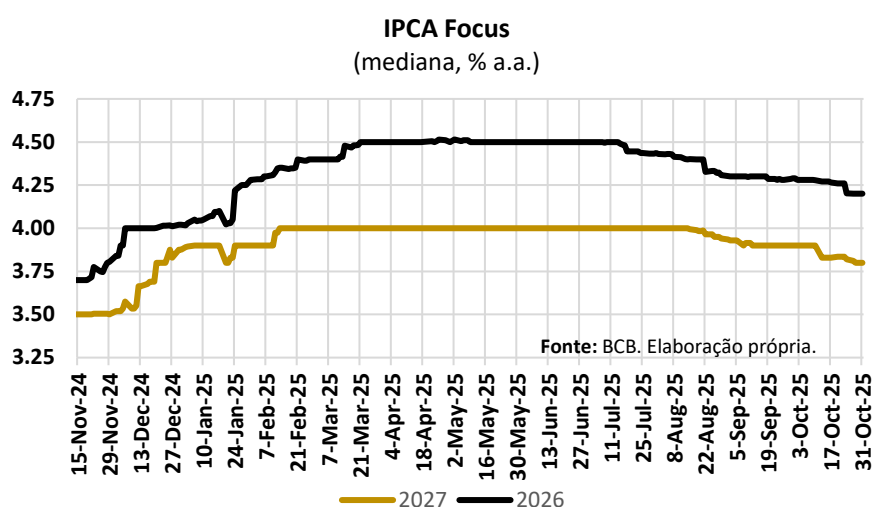
Commodities: petróleo recua

O preço futuro do petróleo Brent diminuiu 2,5% entre 30/10 e 6/11, encerrando o período próximo a 63 dólares por barril. A redução, pela segunda semana consecutiva, ocorre depois de alta expressiva (8%) causada pelo anúncio de novas sanções dos EUA e União Europeia a duas grandes empresas russas produtoras de petróleo.

Os preços futuros das commodities agrícolas vieram mistos na semana. Houve alta do preço do trigo (2%) em meio a preocupações com o clima em regiões produtoras, enquanto o preço do milho diminuiu levemente e da soja ficou estável.

Focus: projeções de inflação estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2025 (de 4,56% para 4,55%), para 2026 (em 4,2%) e para 2027 (de 3,82% para 3,8%). O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) não teve mudanças tanto para 2025 (em 2,16%), quanto para 2026 (em 1,78%). A projeção para a taxa Selic se manteve estável 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-DI recua no acumulado em 12 meses**

O IGP-DI apresentou deflação de 0,03% em outubro, acima da mediana das projeções de mercado (-0,22%). O IPA agrícola caiu 0,7%. O núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — contraiu 0,1%. **Em 12 meses, o IGP-DI acumula alta de 0,7%, abaixo do mês anterior (2,3%).** Nesta mesma métrica, o IPA agrícola aponta queda de 1,7% e o núcleo do IPA industrial contração de 0,1%. Ao longo do ano, 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.

Atividade: indústria recua e confirma tendência de desempenho fraco em 2025

A produção industrial recuou 0,4% em setembro na comparação com agosto, resultado em linha com a projeção do mercado. A queda foi puxada principalmente pela indústria extrativa, que contraiu 1,6% no mês, enquanto a indústria de transformação ficou estável. **Os dados da produção industrial em setembro 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.



Política monetária: Copom segue sem pressa para cortar juros

O Banco Central do Brasil (BCB) manteve a taxa Selic em 15% ao ano nesta quarta-feira (5). A decisão foi unânime e em linha com o que foi sinalizado na reunião anterior. **O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve o tom duro** no comunicado da decisão.

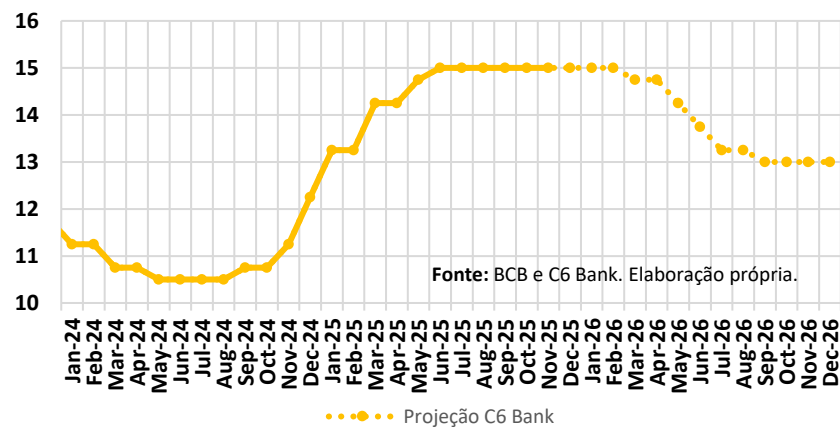
O texto continuou afirmando que, neste ambiente de expectativas desancoradas, a convergência da inflação à meta exige uma política monetária em patamar significativamente contracionista por **período bastante prolongado**. A manutenção do termo “bastante prolongado” descarta, na nossa visão, a chance de flexibilização na taxa Selic ainda neste ano.

O Comitê reiterou que **“não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso julgue apropriado”**, indicando firmeza na condução da política monetária. No entanto, ele passou a avaliar que a manutenção da taxa Selic no patamar atual é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta, o que significa um leve alívio com relação à comunicação anterior. Estas frases denotam que, apesar do reconhecimento do quadro inflacionário um pouco mais benigno, ainda **não há pressa em mudar o patamar das taxas de juros por ora**.

A melhora do cenário prospectivo de inflação é refletida em números. **A projeção de IPCA no cenário de referência do Copom** (que considera juros projetados pelo Boletim Focus) **registrou queda de 3,4% para 3,3% para o segundo trimestre de 2027 (em relação ao último Relatório de Política Monetária)**. A projeção do Comitê para o horizonte relevante está, portanto, um pouco mais perto da meta de inflação de 3%.

O comunicado é **consistente com nosso cenário de estabilidade da Selic até o final deste ano e início de um ciclo de queda de juros em março do ano que vem**. Aguardamos a ata da reunião, que será divulgada na próxima terça-feira (11/11), para termos mais detalhes sobre os rumos da política monetária.

Selic (% a.a.)



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	12.717	13.621
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-0,8%	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,6%
Dívida Líquida (% PIB)	54,7%	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,5%	65,1%	67,7%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,2%	82,8%
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	57	74
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-72	-61
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-3,3%	-2,7%
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.

