

8 DE AGOSTO DE 2025

Resumo Semanal

EUA: Tarifas entram em vigor

Internacional

Estados Unidos: novas tarifas entram em vigor

O setor de serviços permaneceu estável em julho. O índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês) do Instituto ISM registrou 50,1 pontos, diminuindo 0,7 ponto em relação ao mês anterior e sugerindo estabilidade do setor. Na composição do indicador, a demanda desacelerou e o emprego recuou no período. Os preços, no entanto, seguem pressionados.

Em relatório semanal, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 226 mil na semana encerrada em 2 de agosto.

As novas tarifas recíprocas entraram em vigor esta semana para a maioria dos países. Grandes parceiros comerciais, como União Europeia (UE) - principal parceiro americano considerando o bloco de 27 países - Japão e Coreia do Sul receberam alíquota de 15%. O Canadá, por questões de segurança na fronteira, ficou com 35% para os produtos fora do acordo de livre comércio com EUA. O México, que faz parte do mesmo acordo, conseguiu estender o prazo de negociação por mais 90 dias. A Índia, que recebeu alíquota de 25%, terá a taxa aumentada para 50% (a partir de 27 de agosto) como punição às importações de petróleo russo. O Brasil continua com a taxa de 50%, mas com exceções para diversos produtos (para estes foi mantida alíquota mínima de 10%). A China, terceiro maior parceiro comercial americano, segue por ora com alíquota de 30%. Segundo um centro de pesquisa da Universidade de Yale, **a alíquota efetiva média de importação dos EUA**, que estava em 2,4% no início deste ano, **alcançou 18,3%** nesta semana com a implementação das tarifas - maior patamar desde 1935.

A elevação das tarifas comerciais deve pressionar a inflação americana. Diante deste risco, **acreditamos que o banco central americano (Federal Reserve - Fed) manterá os juros no patamar atual por mais algum tempo.** No entanto, reconhecemos que a surpresa negativa com os dados recentes do mercado de trabalho aumenta as chances de uma flexibilização já na próxima reunião, em setembro.

Europa: BoE reduz juros em decisão apertada

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Ataques russos continuam intensos. O presidente americano recuou em relação ao prazo (que terminaria hoje) dado à Rússia para firmar um acordo de cessar-fogo com a Ucrânia. Trump, que tem pressionado para um fim do conflito, deve se reunir com Putin na próxima semana. **Uma solução permanente, por ora, ainda nos parece distante.**

O volume de vendas no varejo na Zona do Euro apresentou recuperação moderada. O índice subiu 0,3% em junho, segundo o Eurostat, e houve revisão para cima do dado divulgado no mês anterior. No 2T, portanto, as vendas cresceram 2,8%, em termos anualizados e com ajuste sazonal, uma melhora em relação ao 1T. O aumento das vendas ocorreu em diversas categorias e em diversos países do bloco, como Alemanha (0,9%) e Itália (0,4%). Na França, o índice segue fraco, houve queda de 0,9%. O indicador agregado de vendas está próximo do patamar pré-pandemia.

O Banco da Inglaterra (BoE, na sigla em inglês) diminuiu a taxa de juros em 25 pontos base, para 4% ao ano, conforme esperado. A decisão, no entanto, não foi unânime, quatro dos nove membros votaram por manter a taxa inalterada. Na ata, o Comitê justificou a decisão de corte em razão do contínuo progresso desinflacionário nos últimos dois anos e meio, **mas reconhece uma pressão inflacionária recente**, causada principalmente por preço de energia, alimentos e administrados, que pode ter efeito persistente. A expectativa da instituição é que a inflação alcance um pico de 4% em setembro, antes de desacelerar no 4T e se aproximar da meta em 2027 (projeção similar à de maio). Por ora, a política monetária segue restritiva para conter riscos inflacionários. O comitê reiterou seu objetivo de levar a inflação para a meta (2%) no médio prazo e reforçou que **um ajuste gradual da política monetária continua apropriado**, sem um caminho pré-determinado. Decisões continuarão sendo tomadas a cada reunião.

China: exportações para os EUA diminuem

A balança comercial registrou superávit de 98,2 bilhões de dólares em julho, um resultado abaixo do mês anterior e menor do que o esperado. Na composição, as exportações e importações cresceram comparadas a julho de 2024. Na comparação mês contra mês, no entanto, as exportações diminuíram, com queda nas vendas para os EUA, Japão e União Europeia, enquanto as importações cresceram moderadamente, refletindo uma demanda doméstica fraca. Por produto, a redução nas exportações foi generalizada, indo de bens de consumo menos sofisticados (têxteis, vestuário e brinquedos) a produtos mais tecnológicos (celulares, computadores). A exportação de semicondutores permaneceu resiliente – possivelmente beneficiada pela isenção de tarifas americanas. **A relação comercial entre EUA e China melhorou** depois dos acordos comerciais temporários firmados entre ambos os países em meados de maio e início de junho, **no entanto, incertezas continuam, e as tarifas ainda elevadas devem pesar sobre o comércio entre ambos os países à frente.**

Commodities: petróleo recua

O preço futuro do petróleo (Brent) diminuiu 8,4% entre 31/7 e 7/8 encerrando o período em 66,4 dólares por barril. O recuo recente está relacionado à expectativa de que a reunião entre

Trump e Putin resulte em avanços para um acordo de cessar-fogo na guerra entre Rússia e Ucrânia. Além disso, uma melhora na relação entre EUA e Rússia é bem-vista, já que **pode diminuir as ameaças de imposição de tarifas secundárias** sobre países importadores de petróleo russo, o que aliviaria a oferta de petróleo global.

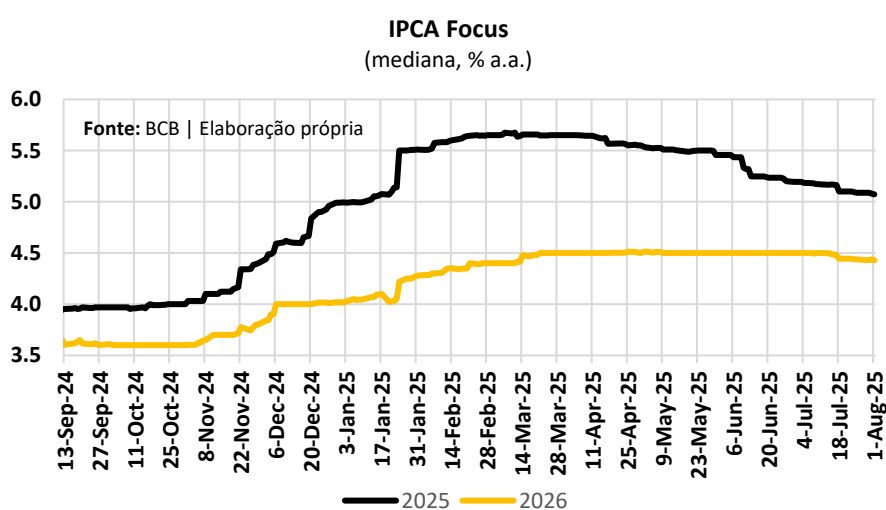
Também nesta semana, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo e aliados (OPEP+) decidiu aumentar a produção de petróleo em mais 547 mil barris por dia a partir de setembro, conforme esperado. O aumento deve ser o último de uma sequência que devolverá ao mercado o volume retirado voluntariamente pela Organização, de 2,2 milhões de barris, no fim de 2024.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram desempenho misto na semana. O preço futuro da soja subiu 1%, enquanto os do milho e do trigo caíram 2,4% e 1%, respectivamente.

Brasil

Focus: projeções permanecem praticamente estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indicador de inflação oficial do país, permaneceram praticamente estáveis para 2025 (de 5,09% para 5,07%) e para 2026 (de 4,44% para 4,43%). O número esperado para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) segue em 2,23% para 2025, mas apresentou pequenas mudanças para 2026 (de 1,89% para 1,88%). **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.



Inflação: IGP-DI registra a 3ª deflação seguida

A inflação medida pelo IGP-DI registrou uma contração de 0,07% em julho, acima da mediana das projeções de mercado (-0,15%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com contração de 3,42%. O núcleo do IPA industrial — que considera apenas os bens industriais do IPCA, excluindo alimentos, combustíveis e minério de ferro — recuou 0,26%. Em 12 meses, o IGP-DI acumula alta de 2,9%. Nesta mesma métrica, o IPA agrícola subiu 2,8% e o núcleo do IPA industrial avançou 4,9%. O dado **reforça o movimento recente de alívio nos preços no atacado**, ainda que a inflação medida pelo IPCA siga pressionada por fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido.

Política monetária: ata reforça mensagem de cautela

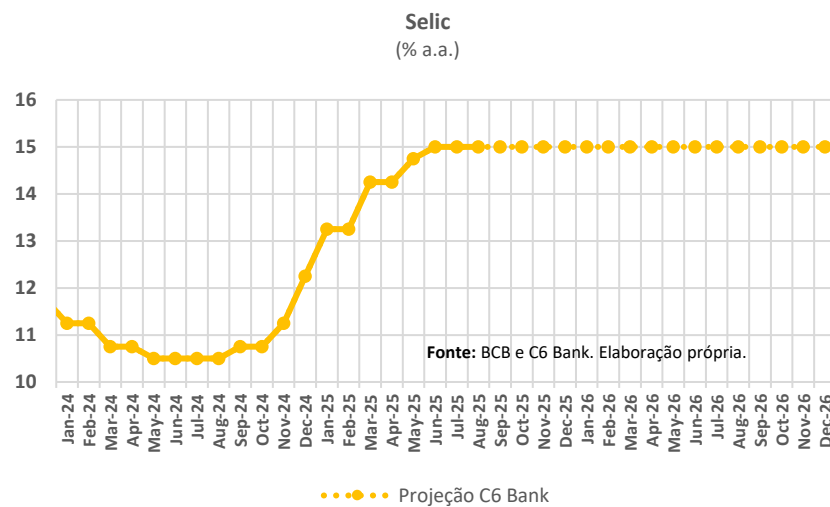
O Banco Central (BC) divulgou nesta terça-feira (05) a ata das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) dos dias 29 e 30 de julho. No comunicado em que anunciou a decisão, o Copom manteve a taxa Selic em 15% ao ano, e antecipou, em se confirmando o cenário esperado, “uma continuação na interrupção no ciclo de alta de juros para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado”.

Na nossa visão, o texto da ata **reforça a mensagem de cautela do Comitê** e veio em linha com o comunicado da decisão, sem nenhuma sinalização adicional sobre os passos futuros da política monetária. O texto utilizou quatro vezes a palavra cautela, associada ao ambiente externo marcado por tensão geopolítica, ao comércio exterior e ao cenário com elevada incerteza.

O Comitê reforçou que “o arrefecimento da demanda agregada é um elemento essencial do processo de reequilíbrio entre oferta e demanda da economia e convergência da inflação à meta”. O texto afirma que o mercado de crédito tem apresentado uma moderação mais nítida e que o Comitê irá acompanhar atentamente as próximas divulgações. No entanto, **o mercado de trabalho segue dinâmico**, tanto do ponto de vista da renda como do emprego.

Sobre as expectativas de inflação, o Copom reconheceu uma queda nas expectativas de curto prazo, porém afirmou que não houve alteração relevante para os horizontes mais longos. Diante disso, o Comitê “reforçou e renovou seu compromisso com a reancoragem das expectativas e com a condução de uma política monetária que enseje tal movimento.”

Acreditamos que a decisão de juros e a ata são **compatíveis com nosso cenário de estabilidade da Selic até o final deste e do próximo ano.**



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	12.768	13.927
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%	64,2%	66,4%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,2%	81,2%
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	65	79
Conta Corrente (US\$ bi)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-51	-43
Conta Corrente (% PIB)	-3,5%	-1,7%	-2,4%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-2,4%	-1,8%
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.

