

02 DE JANEIRO DE 2025

Resumo Semanal

Brasil: desemprego no mínimo histórico

Internacional

Estados Unidos: Fed segue com comitê dividido

A ata da reunião de dezembro do Fed (Federal Reserve, o banco central americano) mostrou que o comitê de política monetária segue dividido em relação à percepção de riscos para a economia. Na ocasião, o comitê optou por reduzir as taxas de juros para o intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano. Vale lembrar que a decisão não foi unânime: houve um voto por um corte de juros maior, de 50 pontos-base (pb), e dois pela manutenção dos juros no patamar anterior. **A ata mostra com clareza que há diferentes opiniões em discussão no comitê** em relação aos próximos passos da autoridade monetária. Parte dos dirigentes do Fed avalia que predominam riscos de deterioração do mercado de trabalho, enquanto outros se mostram mais preocupados com a inflação, que pode permanecer elevada por mais tempo que o previsto.

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 (Fed, o banco central americano) cauteloso em relação aos próximos passos. **Diante deste cenário e da comunicação recente do Fed, um novo corte de juros em janeiro nos parece pouco provável.**

O setor imobiliário segue fraco. As vendas de casas pendentes permanecem em um patamar baixo em termos históricos, segundo dados da Associação Nacional de Corretoras (NAR, na sigla em inglês). 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.**

Europa: negociações para um acordo de paz continuam

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Ataques continuam de ambos os lados. Um acordo de paz continua sendo negociado. O presidente ucraniano, Volodymyr Zelensky, foi aos EUA e se encontrou com o presidente Trump. Ambos enfatizaram que o processo pode tomar mais tempo. Equipes da Europa, EUA e Ucrânia continuarão a se reunir nas próximas semanas.

China: atividade surpreende positivamente

A atividade apresentou desempenho melhor em dezembro 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, subiu 1 ponto para 50,7. O aumento do indicador reflete uma volta à expansão, ainda que moderada, do setor de manufaturas (50,1) – com aumento da produção e da demanda doméstica. O setor de construção também voltou a crescer, beneficiado por temperaturas amenas e menor volume de chuvas. Já o setor de serviços, apesar de um melhor desempenho comparado ao período anterior, segue em contração (49,7).

O lucro da indústria acumulado no ano (janeiro a novembro) desacelerou para 0,1%, comparado ao mesmo período do ano anterior, de acordo com o Departamento Nacional de Estatísticas da China (NBS, na sigla em inglês). Em novembro, comparado ao mesmo mês de 2024, houve queda de 13,1%. 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) segue 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.

Na última semana de 2025, **o governo anunciou um novo programa de subsídios** para troca de produtos e upgrade de equipamentos, adotando medidas já implementadas ao longo do ano passado para estimular o consumo. O governo anunciou também **novas medidas para apoiar o setor imobiliário** – diminuindo restrições sobre a compra de imóveis, o custo de financiamento e o imposto associado a transação. **O impacto dessas medidas deve ser limitado** e mostra que o governo deve continuar com sua política de estímulo gradual e direcionado a alguns setores da economia.

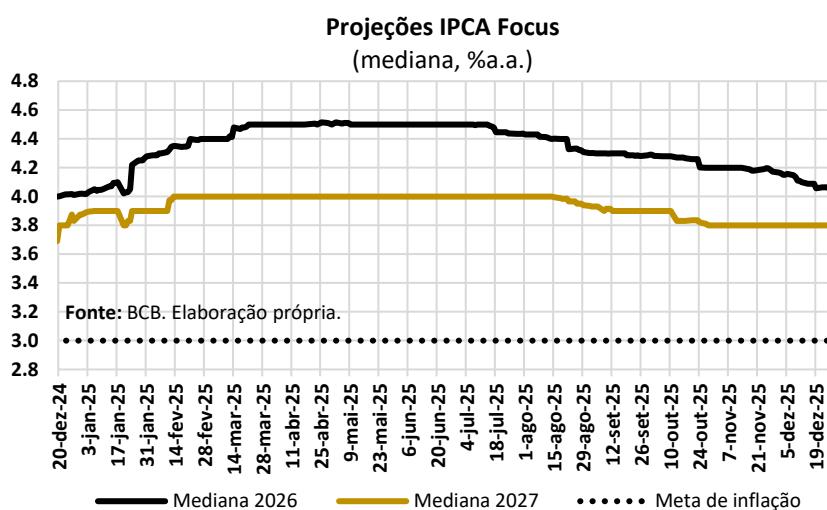
Commodities: petróleo recua

O preço futuro do petróleo Brent diminuiu 1,6% entre 24/12 e 31/12, fechando o período em 62,4 dólares por barril. **No ano, o preço do Brent teve queda de 16%**, a maior desde a pandemia em 2020. A expectativa é de preços ainda menores em 2026 em razão da ampla oferta global principalmente de países que não fazem parte da Organização de Países Exportadores de Petróleo e aliados (OPEP+). Na próxima semana (4/01), a OPEP+ decidirá sua produção e a expectativa é que mantenha os volumes estáveis, sem aumento no 1T, conforme anunciado em novembro.

Os preços futuros das commodities agrícolas caíram na semana. O preço da soja, do trigo e do milho recuaram 3%, 2,8% e 2,3%, respectivamente, depois de aumentos na semana anterior.

Focus: projeções estáveis

As projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 4,06% para 4,05%). Para 2027, seguiram em 3,80%. O crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) permaneceu em 1,80% para 2026. A projeção para a taxa Selic ficou em 12,25% para o fim de 2026 e em 10,50% para 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.

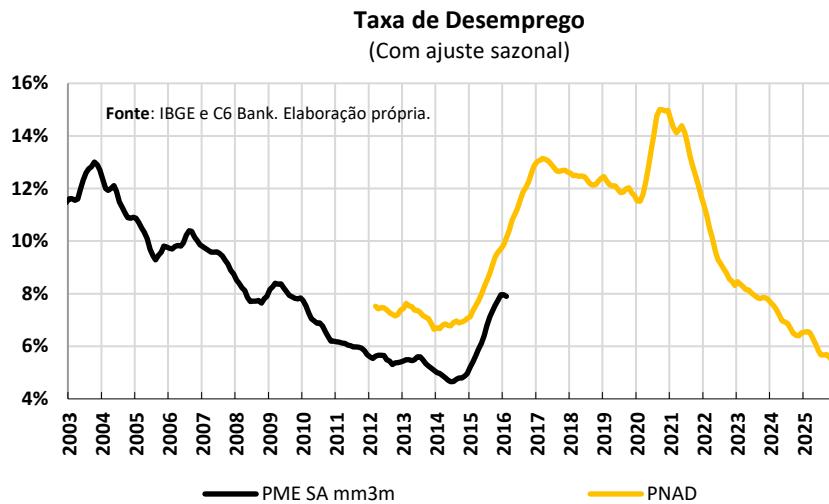


Atividade: taxa de desemprego alcança nova mínima histórica

A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua registrou o patamar de 5,2% no trimestre encerrado em novembro. **Na nossa série com ajuste sazonal, o índice recuou para 5,5% — o menor patamar da série histórica.**

A composição da pesquisa mostrou leve crescimento da população ocupada e da população economicamente ativa. Os salários continuam em patamar elevado. Na comparação com novembro de 2024, a renda real média habitual cresceu 4,5%, enquanto a massa de renda habitual teve aumento de 5,8%.

Diante desse dinamismo, projetamos que a taxa de desemprego (ajustada sazonalmente) encerre 2025 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: IGP-M encerra 2025 em deflação

A inflação medida pelo IGP-M registrou queda de 0,01% em dezembro, abaixo da mediana das projeções de mercado (0,17%). A composição dos índices de atacado mostrou o IPA agrícola com queda de 0,87%, enquanto o núcleo do IPA industrial — que exclui alimentos, combustíveis e minério de ferro — variou 0,06%. **Em 2025, o IGP-M registrou deflação de 1%**, com o IPA agrícola apresentando queda de 3,3% e o núcleo do IPA industrial avanço de 2,3%. O dado reforça o movimento recente de alívio nos preços no atacado devido à queda do preço de commodities em reais, ainda que a inflação medida pelo IPCA siga pressionada por fatores domésticos, como o mercado de trabalho aquecido.

Fiscal: dívida líquida do setor público em nível recorde

O Resultado do Setor Público Consolidado apontou déficit nominal de R\$ 101,6 bilhões em novembro, reflexo de um déficit primário de R\$ 14,4 bilhões e juros nominais de R\$ 87,2 bilhões. **A dívida líquida atingiu 65,2% do PIB, o patamar mais elevado já registrado desde o início da série em dezembro de 2001.**

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%	1,7%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.389	7.610	9.012	10.080	10.943	11.745	12.720	13.581
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%	65,4%	68,6%
Dívida Bruta (% PIB)	74,4%	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,5%	78,5%	83,4%
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	54	55
Conta Corrente (US\$ bi)	-64	-24	-39	-42	-27	-66	-78	-67
Conta Corrente (% PIB)	-3,4%	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,5%	-2,8%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,5%	5,0%
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, 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.

