CNseg

Acompanhamento das Expectativas Econômicas

04/08/2025

O Boletim Focus desta semana manteve a trajetória recente de revisões baixistas para a inflação e de deterioração das expectativas externas. O recuo de 0,77% do IGP-M em julho, embora menos intenso que o de junho (-1,67%), reforçou a percepção de descompressão inflacionária, puxada pela desaceleração nos preços ao produtor e pela menor incidência de reajustes salariais no INCC. Com isso, a projeção do IGP-M para 2025 recuou de 1,60% para 1,33%. A mediana do IPCA de 2025 caiu de 5,09% para 5,07%, enquanto a de 2026 passou de 4,44% para 4,43%.

Apesar disso, os dados qualitativos do IGP-M apontam reversão parcial no alívio inflacionário, especialmente pela alta de 0,27% do IPC, com pressão vinda de habitação e despesas diversas. Essa dinâmica levou à elevação das expectativas para os preços administrados em 2025, de 4,69% para 4,71%.

Pelo lado da atividade, a produção industrial avançou 0,1% em junho, abaixo da mediana de mercado (+0,4%), refletindo a queda na indústria extrativa (-1,9%), que compensou o leve avanço na transformação (+0,2%). No segundo trimestre, a indústria cresceu apenas 0,1%, com contração na manufatura (-0,7%) e alta na extrativa (+4,8%). O desempenho sugere manutenção do ritmo fraco nos próximos meses. No mercado de crédito, junho trouxe retração nas concessões (-3,5% no crédito livre, dessazonalizado), com destaque para o segmento PJ (-7,2%), impactado pelo aumento do IOF. O crédito para PF caiu 0,2%, e o direcionado recuou 4,4%. A inadimplência subiu para 3,6% (+0,2 p.p.), enquanto o crescimento do estoque de crédito desacelerou de 6,2% para 5,1% a/a. Apesar do cenário mais fraco na indústria e no crédito o mercado de trabalho segue resiliente. A taxa de desemprego caiu para 5,8% no trimestre encerrado em junho, abaixo da mediana de 6,0%.

Nota: Estes comentários não devem ser interpretados como recomendação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em qualquer estratégia de negócios. A CNseg não se responsabiliza por ações tomadas com base nas informações aqui contidas e por eventuais perdas resultantes desses atos. Este material é para uso exclusivo de seus destinatários e não pode ser reproduzido ou redistribuído, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento da CNseg.

A ocupação aumentou (+0,2%), com destaque para o setor formal (+0,3%), enquanto a massa salarial real avançou 0,5%, sustentando os fundamentos para o consumo. As projeções para o PIB de 2025 foram mantidas em 2,23%, com leve ajuste para 1,88% em 2026 (ante 1,89%).

Como amplamente esperado, o Copom manteve a Selic em 15,00% a.a., sinalizando estabilidade prolongada. O comunicado reforçou que a atividade segue em moderação e destacou o mercado de trabalho como ponto de atenção. A ata, prevista para terça-feira (5/08), deve detalhar o racional da decisão.

No setor externo, a confirmação das tarifas de 50% sobre exportações brasileiras aos EUA, com exceções relevantes, segue afetando as projeções. O superávit comercial de 2025 foi revisado de US$ 66,7 bi para US$ 65,25 bi, enquanto o de 2026 subiu para US$ 70,79 bi. O déficit em conta corrente foi ajustado para US$ 60 bi em 2025 e mantido em US$ 61,6 bi em 2026.

No campo fiscal, o setor público consolidado registrou déficit primário de R$ 47,1 bi em junho, mantendo o resultado em 12 meses em -0,2% do PIB. A dívida bruta subiu para 76,6% do PIB e a líquida, para 62,9%. O déficit nominal acumulado avançou de 7,4% para 7,6% do PIB, refletindo aumento nos juros. A arrecadação melhorou no curto prazo, mas ficou aquém do esperado, enquanto as despesas voltaram a acelerar, sobretudo com a Previdência. Ainda assim, o governo segue relativamente próximo da meta de déficit primário de -0,6% do PIB em 2025. Com isso, a projeção do resultado nominal em 2025 melhorou (de -8,62% para -8,50% do PIB), enquanto a de 2026 para o resultado primário piorou (de -0,62% para -0,65% do PIB).

Nota: Estes comentários não devem ser interpretados como recomendação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em qualquer estratégia de negócios. A CNseg não se responsabiliza por ações tomadas com base nas informações aqui contidas e por eventuais perdas resultantes desses atos. Este material é para uso exclusivo de seus destinatários e não pode ser reproduzido ou redistribuído, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento da CNseg.

A agenda econômica da semana já começa com o clima aquecido com o IPC-Fipe e o Índice de Evolução do Emprego do Caged, na segunda-feira. Na terça (5/08), os holofotes se voltam para a ata do Copom e os dados de PMI (sigla para índice de gerente de compras) no Brasil, nos Estados Unidos e na Europa. Na quarta-feira, a agenda local ganha força com a balança comercial e o fluxo cambial. Na quinta-feira (7/08), os mercados acompanham de perto o início da aplicação das tarifas de Donald Trump e o novo cenário comercial que pode surgir a partir delas. Mas o dia não gira só em torno da Casa Branca. Também é a vez da decisão de juros pelo Banco da Inglaterra, além da divulgação do IGP-DI e do Índice de Preços ao Produtor (IPP). A sexta-feira promete um ritmo um pouco mais tranquilo, com os indicadores de inflação na China, que devem fechar a semana com atenção redobrada.

Nota: Estes comentários não devem ser interpretados como recomendação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em qualquer estratégia de negócios. A CNseg não se responsabiliza por ações tomadas com base nas informações aqui contidas e por eventuais perdas resultantes desses atos. Este material é para uso exclusivo de seus destinatários e não pode ser reproduzido ou redistribuído, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento da CNseg.

Notas	Variável	Realizado 2024	Realizado 2025	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2025					Valores projetados para 2026				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					01/08/25	25/07/25	04/07/25	02/05/25	05/01/24	01/08/25	25/07/25	04/07/25	02/05/25	05/01/24
6	PIB	3,40%	2,85%	3,47%	2,23%	2,23%	2,23%	2,00%	2,00%	1,88%	1,89%	1,86%	1,70%	2,00%
6	PIB Indústria	3,28%	2,40%	3,12%	1,80%	1,80%	1,80%	1,50%	1,88%	1,50%	1,50%	1,50%	1,40%	1,94%
6	PIB de Serviços	3,67%	2,09%	3,31%	2,00%	2,00%	1,97%	1,80%	1,95%	1,85%	1,85%	1,80%	1,70%	1,95%
6	PIB Agropecuário	-3,21%	10,17%	1,82%	6,70%	6,70%	6,50%	0,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,85%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,83%	2,99%	4,97%	5,07%	5,09%	5,18%	5,53%	3,50%	4,43%	4,44%	4,50%	4,51%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-1,71%	2,66%	1,33%	1,60%	2,25%	4,98%	3,98%	4,43%	4,42%	4,50%	4,52%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	13,01%	15,00%	0,00%	15,00%	14,75%	8,50%	12,50%	0,00%	12,50%	12,50%	8,50%
1	Câmbio	6,19	0,00	4,81	5,60	0,00	5,70	5,86	5,00	5,70	0,00	5,75	5,91	5,10
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,48%	0,00%	51,33%	65,80%	65,80%	65,80%	65,80%	66,40%	70,20%	70,20%	70,00%	70,18%	69,50%
1	Conta Corrente (em US$ bi)	-57,89	-32,81	-61,47	-60,00	-59,00	-56,70	-55,90	-43,00	-61,60	-61,60	-54,98	-52,90	-43,55
1	Balança Comercial (em US$ bi)	65,84	26,06	43,93	65,25	66,70	73,00	75,00	66,59	70,79	70,04	77,97	78,60	68,50
1	Investimento Direto no País (em US$ bi)	71,07	33,75	54,42	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	78,00
1	Preços Administrados	4,66%	3,46%	4,16%	4,71%	4,69%	4,36%	4,63%	4,00%	4,19%	4,19%	4,30%	4,28%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 01/08/2025

Notas: 1- dados até julho/25; 2- dados até junho/25; 3- dados até maio/25; 4- dados até abril/25; 5- dados até março/25; 6- dados até fevereiro/25

Vide nota de referência de período.

CNseg

Dúvidas?

SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS - SUESP
estudos@cnseg.org.br