



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

11/08/2025

O Boletim Focus desta semana manteve a trajetória recente de revisões baixistas para a inflação, foi o décimo primeiro ajuste consecutivo, também houve deterioração das expectativas externas e redução na expectativa de crescimento.

Pelo lado da atividade, o mercado de trabalho manteve-se resiliente no primeiro semestre de 2025, com a criação de 1,22 milhão de empregos formais, alta de 2,59% no estoque de vínculos, que atingiu 48,4 milhões. Em junho, foram abertas 166,6 mil vagas líquidas, com saldos positivos em todos os setores e 26 estados. O destaque ficou para Serviços (+77,1 mil), especialmente nas áreas de informação, comunicação, finanças, imobiliário, atividades profissionais e administrativas. Comércio (+32,9 mil), Agropecuária (+25,8 mil), Indústria (+20,1 mil) e Construção (+10,7 mil) também contribuíram. Nos 12

meses encerrados em junho, o saldo foi de 1,59 milhão de postos, levemente abaixo do registrado no período anterior (1,73 milhão). O salário médio de admissão alcançou R\$ 2.278,37, avanço de 1,09% frente a maio e de 1,28% em relação a junho de 2024, já descontadas as variações sazonais.

Apesar do desempenho robusto no mercado de trabalho, fatores como juros reais elevados e a imposição de tarifas de importação pelos EUA sobre produtos brasileiros levaram a uma revisão marginal para baixo nas projeções de crescimento do PIB de 2,23% para 2,21% em 2025 e de 1,88% para 1,87% em 2026.

No campo inflacionário, os indicadores de preços mostraram alívio na margem, contribuindo para revisões baixistas nas projeções para o ano. O IGP-DI recuou

0,07% em julho, após queda de 1,80% no mês anterior, acumulando alta de 2,91% em 12 meses, segundo a FGV. A desaceleração foi caracterizada por um recuo menos intenso nos preços ao produtor (IPA-DI), que caíram 0,34% frente à deflação de 2,72% em junho, influenciados pela reversão no minério de ferro (+5,37% ante -6,96%) e pela alta da soja (+1,27% ante +0,66%). Já o IPC-DI avançou 0,37% (ante +0,16%), pressionado por reajustes nos jogos lotéricos (+13,26%) e tarifas de energia elétrica. O INCC-DI subiu 0,91% (ante +0,69%), com destaque para tubos e conexões de PVC (+13,34%), reflexo do aumento nas tarifas de importação de resinas.

Diante desse quadro, as expectativas recuaram levemente: a projeção para o IGP-M de 2025 passou de 1,33% para 1,28%, enquanto a mediana do IPCA caiu de 5,07% para 5,05% e a de 2026, de 4,43% para 4,41%. As estimativas para os preços administrados em 2025 permaneceram estáveis em 4,71%.

O fluxo cambial de julho apresentou saldo negativo de US\$ 0,3 bilhão, resultado de entrada de US\$ 8,9 bilhões na conta comercial e saída de US\$ 9,2 bilhões na conta financeira. O desempenho ficou próximo à média histórica do mês, mas bem abaixo do observado em julho de 2024 (+US\$ 2,1 bilhões). No acumulado do ano, o saldo está negativo em US\$ 14,6 bilhões, ante superávit de US\$ 13,6 bilhões no mesmo período do ano anterior, refletindo, sobretudo, a continuidade das saídas expressivas no

segmento financeiro, que já somam quase US\$ 50 bilhões no ano.

A balança comercial registrou superávit de US\$ 7,1 bilhões no mês, acima da expectativa de mercado (+US\$ 5,8 bilhões), impulsionado pelo avanço de 4,8% nas exportações (US\$ 32,3 bilhões), especialmente de bens manufaturados, e pelo aumento de 8,4% nas importações (US\$ 25,2 bilhões), também concentradas em manufaturados. O saldo em 12 meses atingiu US\$ 62,1 bilhões, com melhora dos termos de troca — preços de exportação +1,6% m/m e importação +0,5% m/m. Entre os destaques, houve alta nas exportações de milho, acompanhando o avanço da colheita, e aceleração nas vendas para os EUA de ferro/aço e aeronaves, possivelmente antecipando as tarifas implementadas em agosto. Já o superávit projetado para 2025

foi ligeiramente revisto para US\$ 65,0 bilhões (ante US\$ 65,25 bilhões) e, para 2026, para US\$ 69,0 bilhões (ante US\$ 70,79 bilhões), enquanto o déficit em conta corrente foi ajustado para US\$ 62 bilhões em 2025 e US\$ 61,7 bilhões em 2026.

A ata do Copom reforçou o tom do comunicado anterior, reconhecendo a esperada desaceleração da atividade econômica, ainda que o mercado de trabalho siga mostrando dinamismo. O colegiado destacou a importância de cautela diante do ambiente externo mais incerto, de sinais divergentes entre indicadores domésticos e das incertezas quanto à trajetória do crédito.

Pela primeira vez, o documento citou a queda recente das medidas de inflação implícita, mas ponderou que as expectativas captadas pelo Focus para prazos mais longos permanecem estáveis. A leitura sugere que o comitê está mais confiante no processo de arrefecimento da economia e, assim, não vê necessidade de alterar o atual nível da Selic, que deve se manter em 15% até o fim de 2025, com início gradual do ciclo de afrouxamento previsto para o primeiro trimestre de 2026.

A agenda econômica da semana inicia com tom mais moderado. Na terça-feira (12/08), o destaque no Brasil será a divulgação do IPCA, enquanto nos Estados Unidos o foco recairá sobre o CPI e o balanço orçamentário federal. Na quarta-

feira (13/08), saem no Brasil os dados de vendas no varejo e do fluxo cambial, ao passo que, nos EUA, discursos de dirigentes do Federal Reserve devem concentrar atenções. A quinta-feira (14/08) será marcada pela divulgação do PIB do Reino Unido, da União Europeia e do Japão, enquanto, na China, ganham relevância a produção industrial e a taxa de desemprego. A semana se encerra na sexta-feira (15/08) com a divulgação da produção industrial nos Estados Unidos e no Japão.

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
					08/08/25	01/08/25	11/07/25	09/05/25	05/01/24	08/08/25	01/08/25	11/07/25	09/05/25	05/01/24
6	PIB	3,40%	2,85%	3,47%	2,21%	2,23%	2,23%	2,00%	2,00%	1,87%	1,88%	1,90%	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%	1,96%	1,80%	1,95%	1,88%	1,85%	1,80%	1,70%	1,95%
6	PIB Agropecuário	-3,21%	10,17%	1,82%	6,70%	6,70%	6,70%	0,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,78%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,83%	2,99%	4,97%	5,05%	5,07%	5,17%	5,51%	3,50%	4,41%	4,43%	4,49%	4,50%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-1,71%	2,66%	1,28%	1,33%	2,18%	4,98%	3,98%	4,40%	4,43%	4,50%	4,60%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	13,01%	15,00%	15,00%	15,00%	14,75%	8,50%	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%	8,50%
1	Câmbio	6,19	0,00	4,81	5,60	5,60	5,65	5,85	5,00	5,70	5,70	5,70	5,90	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%	70,15%	70,20%	70,11%	70,15%	69,50%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-57,89	-32,81	-61,47	-62,00	-60,00	-56,70	-56,00	-43,00	-61,70	-61,60	-55,43	-52,90	-43,55
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	26,06	43,93	65,00	65,25	72,40	75,00	66,59	69,00	70,79	78,00	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%	4,71%	4,42%	4,57%	4,00%	4,17%	4,19%	4,28%	4,29%	3,53%

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

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.



Dúvidas?

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