



# **Acompanhamento das Expectativas Econômicas**

18/08/2025

O Boletim Focus desta semana mostrou uma importante revisão benigna para a inflação deste ano e para as expectativas em relação as contas externas se deterioraram.

O IPCA de julho avançou 0,26%, abaixo da mediana das projeções do mercado (0,36%). No acumulado em 12 meses, a inflação desacelerou de 5,4% em junho para 5,2%. A abertura do dado mostrou surpresas baixistas em alimentação no domicílio e cuidados pessoais. Entre os núcleos, os serviços subjacentes ficaram em linha com as expectativas, enquanto os industriais vieram abaixo do previsto, influenciados por quedas em higiene pessoal e vestuário,

itens que tradicionalmente apresentam comportamento sazonal mais favorável nesta época do ano. Além disso, automóveis novos registraram deflação, refletindo os efeitos da redução do IPI. Os resultados qualitativo e quantitativo melhores do que o esperado levaram a novas revisões para baixo nas expectativas inflacionárias. A projeção para o IPCA de 2025 recuou de 5,05% para 4,95% e, para 2026, de 4,41% para 4,40%. No caso do IGP-M, as estimativas caíram de 1,28% para 1,13% em 2025 e de 4,33% para 4,32% em 2026. Já as projeções para preços administrados mostraram ligeira alta, passando de 4,71% para 4,72% em 2025 e de 4,17% para 4,18%

em 2026. As vendas no varejo registraram forte recuo em junho, confirmando uma redução no ritmo da atividade no segundo trimestre. O volume de vendas no varejo ampliado caiu 2,5% em relação ao mês anterior com ajuste sazonal (-3,0% a/a), bem abaixo da mediana das expectativas de mercado (+0,1% m/m). No varejo restrito, houve queda de 0,1% m/m (+0,3% a/a), também abaixo da projeção de +0,8% m/m.

Dos dez segmentos pesquisados, apenas três apresentaram crescimento, com destaque positivo para “Outros artigos de uso pessoal e doméstico” (+1,0% m/m), enquanto o pior desempenho veio de “Veículos e autopeças” (-1,8% m/m). No acumulado do 2T25, o varejo restrito avançou 0,1%, ao passo que o ampliado recuou 1,7%, resultando em carregos estatísticos negativos para o 3T25: -0,2% no índice restrito e -1,6% no ampliado. As principais surpresas negativas se concentraram em supermercados, cujo desempenho foi inferior ao esperado, além de atacarejos especializados em alimentos e materiais de construção, que também contribuíram para o recuo. Em junho, observou-se ainda retração mais intensa em segmentos

sensíveis ao crédito, refletindo o peso dos juros elevados sobre o consumo. Esses fatores reforçam a leitura de desaceleração do consumo das famílias e, conseqüentemente, da atividade econômica no segundo trimestre.

Por outro lado, o setor de serviços surpreendeu positivamente, com alta de 0,3% m/m em junho (2,8% a/a), acima da mediana das expectativas (0,0% m/m). Apenas a categoria “Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio” apresentou crescimento relevante (+1,5% m/m), enquanto “Serviços profissionais, administrativos e complementares” (-0,1% m/m) e “Serviços de informação e comunicação” (-0,2% m/m) recuaram. . No trimestre, o setor como um todo expandiu 1,1% t/t, com

serviços prestados às famílias em +0,4% t/t, resultando em carregos estatísticos de 0,3% e -1,0%, respectivamente, para o 3T25. Apesar da surpresa positiva na margem, a maioria dos segmentos ainda mostra sinais de retração, em linha com o cenário de moderação da atividade. Com dados divergentes entre comércio e serviços, não houve alteração nas projeções de PIB, permanecendo em 2,21% para 2025 e 1,87% para 2026. O déficit em conta corrente projetado para 2025 foi revisto de US\$ 62,0 bilhões para US\$ 63,7 bilhões, enquanto para 2026 passou de US\$ 61,7 bilhões para US\$ 61,8 bilhões.

Já a mediana das projeções para o saldo da balança comercial permaneceu em US\$ 65,0 bilhões em 2025, mas recuou de US\$ 69,0 bilhões para US\$ 68,4 bilhões em 2026. A piora do déficit externo não reflete alterações significativas no superávit comercial, mas ajustes nas contas de serviços e rendas em especial nas remessas de lucros e dividendos, enquanto a estabilidade em 2025 e a leve redução em 2026 na balança comercial refletem revisões marginais nas expectativas de exportações e importações, diante de menor dinamismo da demanda externa e dos efeitos cambiais sobre a competitividade.

A semana começa com a divulgação

do IGP-10 e do IBC-Br no Brasil, enquanto na terça-feira (19/08) o destaque internacional será o discurso de Michelle W. Bowman, diretora do Fed e nome cogitado para a presidência da instituição, além da decisão de juros do Banco Popular da China (PBoC). Na quarta-feira, a atenção se volta aos dados de inflação do Reino Unido e da Zona do Euro, à ata da última reunião do Fed e ao discurso de Christopher Waller, também citado como possível sucessor na presidência do banco central e a divulgação do fluxo cambial no Brasil. Na quinta-feira (21/08), o início do Simpósio de Jackson Hole divide espaço com os PMIs do Reino Unido, da Zona do Euro e dos EUA,

além do balanço do Federal Reserve. A semana se encerra na sexta-feira (22/08) com o aguardado discurso de Jerome Powell em Jackson Hole, principal evento para calibrar expectativas sobre a política monetária americana.

| 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 |
|       |                                            |                |                |                    | 15/08/25                     | 08/08/25      | 18/07/25  | 16/05/25   | 05/01/24      | 15/08/25                     | 08/08/25      | 18/07/25  | 16/05/25   | 05/01/24      |
| 6     | PIB                                        | 3,40%          | 2,85%          | 3,47%              | 2,21%                        | 2,21%         | 2,23%     | 2,02%      | 2,00%         | 1,87%                        | 1,87%         | 1,88%     | 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%         | 1,92%     | 1,80%      | 1,95%         | 1,88%                        | 1,88%         | 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%         | 2,93%     | 2,90%      | 3,00%         |
| 1     | IPCA                                       | 4,83%          | 3,26%          | 5,25%              | 4,95%                        | 5,05%         | 5,10%     | 5,50%      | 3,50%         | 4,40%                        | 4,41%         | 4,45%     | 4,50%      | 3,50%         |
| 1     | IGP-M                                      | 6,54%          | -1,71%         | 2,66%              | 1,13%                        | 1,28%         | 1,72%     | 4,95%      | 3,98%         | 4,32%                        | 4,40%         | 4,45%     | 4,60%      | 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          | 5,65      | 5,82       | 5,00          | 5,70                         | 0,00          | 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%        | 70,10%                       | 70,15%        | 70,20%    | 70,13%     | 69,50%        |
| 1     | Conta Corrente (em US\$ bi)                | -57,89         | -32,81         | -61,47             | -63,70                       | -62,00        | -57,70    | -56,00     | -43,00        | -61,80                       | -61,70        | -57,38    | -52,90     | -43,55        |
| 1     | Balança Comercial (em US\$ bi)             | 65,84          | 26,06          | 43,93              | 65,00                        | 65,00         | 69,25     | 75,00      | 66,59         | 68,40                        | 69,00         | 75,20     | 78,50      | 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%          | 4,16%          | 4,85%              | 4,72%                        | 4,71%         | 4,64%     | 4,55%      | 4,00%         | 4,18%                        | 4,17%         | 4,19%     | 4,30%      | 3,53%         |

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 15/08/2025

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](mailto:estudos@cnseg.org.br)