



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

08/09/2025

O Boletim Focus desta semana, apesar de não alterar a mediana das projeções de IPCA para 2025, apresenta revisão benigna para a inflação, além disso mostrou redução na projeção de PIB e valorização do Real.

O PIB brasileiro avançou 0,4% no segundo trimestre de 2025 com destaque para o setor de serviços, que surpreendeu positivamente ao crescer 0,6% na margem. Agricultura e indústria, por sua vez, vieram em linha com o projetado, com estabilidade na produção agropecuária (-0,1% t/t) e expansão moderada da indústria (+0,5% t/t). Pelo lado da demanda, o consumo das famílias

desacelerou para 0,5% t/t, após alta de 1,0% no trimestre anterior, sinalizando perda de fôlego do mercado interno. A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) recuou 2,2% na margem, revertendo parte da forte alta do IT25, influenciada pelo setor de petróleo, enquanto o setor externo contribuiu positivamente, com aumento de exportações (+0,7%) e queda das importações (-2,9%).

A abertura dos indicadores confirma a tendência de desaceleração gradual da atividade ao longo dos próximos trimestres. Nos serviços, o avanço foi sustentado principalmente por segmentos de informação e

intermediação financeira, ao passo que o comércio mostrou sinais de moderação. Do lado da indústria, os dados mais recentes da PMS apontam para enfraquecimento da produção, que recuou 0,2% em junho e apresentou resultado abaixo do esperado, pressionada pelo setor extrativo. Na decomposição, apenas 48% dos ramos industriais registraram crescimento em julho, contra 60% no mês anterior, evidenciando um quadro de perda de tração disseminada.

Esse conjunto de resultados levou a novas revisões baixistas nas projeções para o PIB. A mediana das estimativas para 2025 recuou 0,03 p.p., para 2,16%, refletindo o arrefecimento da indústria e a perda de dinamismo do consumo. Para 2026, a projeção também foi ajustada para baixo, de 1,87% para 1,85%, em meio ao impacto da política monetária contracionista e a um ambiente político doméstico mais conturbado.

Do lado das expectativas de preços, a projeção para o IPCA de 2025 foi mantida em 4,85%, interrompendo a sequência recente de revisões baixistas. Para os anos seguintes, contudo, a

leitura mais moderada para a inflação foi estendida, com medianas em 4,30% para 2026, 3,93% em 2027 e 3,70% em 2028. No caso do IGP-M, houve leve ajuste para cima em 2025, de 1,14% para 1,15%, enquanto a expectativa para 2026 permaneceu em 4,23%. Já os preços administrados seguiram estáveis, com projeções de 4,68% em 2025 e 4,00% em 2026.

Já no setor externo, o fluxo cambial de agosto foi negativo em US\$ 2,1 bilhões, resultado de entradas de US\$ 1,8 bilhão no canal comercial e saídas de US\$ 3,8 bilhões no financeiro. O saldo ficou próximo da média histórica

para o mês e do observado em agosto de 2024 (-US\$ 2,8 bi). No acumulado do ano, entretanto, o fluxo segue bastante desfavorável, em -US\$ 16,9 bilhões, revertendo o superávit de US\$ 10,7 bilhões registrado no mesmo período do ano passado. O movimento reflete tanto a desaceleração das entradas comerciais, que somam US\$ 36,1 bilhões em 2025 (contra US\$ 52,6 bilhões em 2024), quanto a continuidade das saídas financeiras, que acumulam US\$ 53 bilhões até agosto (ante -US\$ 41,9 bilhões em igual período de 2024).

O quadro de menor ingresso de divisas e forte pressão pelo canal financeiro mantém coerência com os dados do balanço de pagamentos, que apontam aumento do déficit em conta corrente e redução nos fluxos de capitais. Ainda que as saídas financeiras tenham mostrado alguma moderação na margem, a expectativa de valorização do real persiste. As projeções para a taxa de câmbio foram levemente ajustadas, passando de R\$ 5,56/US\$ para R\$ 5,55/US\$ em 2025, e de R\$ 5,62/US\$ para R\$ 5,60/US\$ em 2026.

Nesse contexto, a balança comercial registrou superávit de

US\$6,1 bilhões em agosto, em linha com a mediana das expectativas (US\$6,0 bi) e acima do observado no mesmo mês de 2024 (US\$4,5 bi). As exportações somaram US\$29,9 bilhões, alta de 3,9% a/a, impulsionadas por commodities industriais, com destaque para grãos, carne bovina e petróleo, que compensaram a desaceleração das vendas aos Estados Unidos já afetadas pelas tarifas. As importações, por sua vez, recuaram 2,0% a/a, totalizando US\$23,7 bilhões, refletindo menor demanda por manufaturados e tendência de enfraquecimento da atividade doméstica. No acumulado em 12 meses, o superávit alcançou

US\$63,4 bilhões. Apesar da piora nos termos de troca – com queda de 0,3% nos preços de exportação e alta de 2,0% nos de importação –, o saldo comercial sustentou revisão marginal no déficit em conta corrente de 2025 (de US\$65,06 bi para US\$65,41 bi), enquanto as projeções para a balança comercial se mantiveram em US\$65,0 bilhões no próximo ano e avançaram de US\$68,7 bilhões para US\$69,0 bilhões em 2026.

A semana começa nesta segunda-feira (8/09) com a divulgação da balança comercial da China, os resultados das eleições legislativas em Buenos Aires e o IGP-DI no Brasil. Na terça-feira, a atenção segue voltada à China, com a publicação do Índice de Preços ao Consumidor (CPI), e à reunião do Eurogrupo. Na quarta-feira (10/09), o destaque doméstico é o IPCA de agosto, enquanto, na quinta-feira, a agenda internacional ganha força com a decisão de juros da zona do euro, a coletiva do BCE, além do relatório mensal da Opep e dos pedidos de seguro-desemprego nos EUA. A semana se encerra na sexta-feira (12/09) com a divulgação do PIB de julho

e da balança comercial do Reino Unido.

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
					05/09/25	29/08/25	08/08/25	06/06/25	05/01/24	05/09/25	29/08/25	08/08/25	06/06/25	05/01/24
3	PIB	3,40%	2,53%	3,18%	2,16%	2,19%	2,21%	2,18%	2,00%	1,85%	1,87%	1,87%	1,81%	2,00%
3	PIB Indústria	3,28%	1,71%	2,39%	1,72%	1,74%	1,80%	1,70%	1,88%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,94%
3	PIB de Serviços	3,67%	2,03%	2,90%	2,00%	2,00%	2,00%	1,90%	1,95%	1,85%	1,83%	1,88%	1,80%	1,95%
3	PIB Agropecuário	-3,21%	10,12%	5,83%	7,24%	7,00%	6,70%	0,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,83%	3,26%	5,25%	4,85%	4,85%	5,05%	5,44%	3,50%	4,30%	4,31%	4,41%	4,50%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-1,36%	3,03%	1,15%	1,14%	1,28%	4,16%	3,98%	4,23%	4,23%	4,40%	4,55%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	13,01%	15,00%	15,00%	0,00%	14,75%	8,50%	12,50%	12,50%	0,00%	12,50%	8,50%
1	Câmbio	6,19	5,43	5,73	5,55	5,56	5,60	5,80	5,00	5,60	5,62	5,70	5,89	5,10
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,48%	0,00%	56,64%	65,80%	65,80%	65,80%	65,80%	66,40%	70,08%	70,05%	70,15%	70,10%	69,50%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-57,89	-40,08	-68,74	-65,41	-65,06	-62,00	-56,00	-43,00	-62,00	-62,00	-61,70	-52,47	-43,55
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	32,34	50,22	65,00	65,00	65,00	74,50	66,59	69,00	68,70	69,00	78,00	68,50
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	71,07	42,10	62,77	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%	4,68%	4,68%	4,71%	4,55%	4,00%	4,00%	4,00%	4,17%	4,31%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 05/09/2025

Notas: 1- dados até agosto/25; 2- dados até julho/25; 3- dados até junho/25

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

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