



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

29/09/2025

O Boletim Focus desta semana trouxe revisões marginais nas projeções, com leve redução para o IPCA e para a taxa de câmbio. Houve ainda ajuste no IGP-M, com queda para 2025 e alta para 2026, além de revisões pontuais nas estimativas da balança comercial e da conta corrente.

Na última semana, o IPCA-15 de setembro registrou alta de 0,48%, abaixo da mediana das expectativas (0,52%). A abertura mostrou surpresas baixistas em seguro de automóveis e alimentação no domicílio, enquanto energia elétrica residencial superou as projeções. Entre os núcleos, os serviços subjacentes vieram abaixo do

esperado, influenciados por alimentação fora do domicílio, ao passo que os industriais subjacentes ficaram em linha com as estimativas. A surpresa baixista recente nos serviços concentrou-se em seguro de automóveis — item volátil, sujeito a devoluções em leituras seguintes — e nos descontos da “semana do cinema”, fatores temporários. Nesse contexto, a mediana do IPCA recuou de 4,83% para 4,81% em 2025 e de 4,29% para 4,28% em 2026. O IGP-M foi revisto de 1,09% para 1,02% em 2025, mas avançou de 4,18% para 4,20% em 2026. Já os preços administrados passaram de 4,75% para 4,77% em 2025 e

permaneceram em 3,97% para 2026.

A ata do Copom reforçou avaliações positivas sobre o processo de desinflação, citando a valorização do real e a desaceleração consistente da atividade. O Comitê destacou que as expectativas de inflação avançam na direção correta e sinalizou que a política monetária entrou em nova fase: manutenção dos juros em patamar elevado por período prolongado, após o ciclo de alta. O Relatório de Política Monetária de setembro reiterou que ainda não há fundamentos para discutir cortes em 2025.

Esse quadro, somado ao diferencial de juros frente ao Fed, levou à revisão nas projeções de câmbio, de R\$ 5,50/US\$ para R\$ 5,48/US\$ em 2025 e de R\$ 5,60/US\$ para R\$ 5,58/US\$ em 2026.

Em agosto, o déficit em conta corrente somou US\$4,7 bilhões, inferior ao registrado no mesmo mês de 2024 (-US\$7,1 bilhões). A balança comercial apresentou superávit de US\$5,5 bilhões, enquanto a conta de serviços foi negativa em US\$4,2 bilhões, com destaque para transportes (-US\$1,19 bi), viagens (-US\$1,20 bi) e aluguéis (-US\$933 mi). A conta de rendas, deficitária em US\$6,3 bilhões, mostrou saídas menores que o esperado, principalmente em juros

(-US\$1,5 bi). No acumulado em 12 meses, o déficit chegou a US\$76,2 bilhões (3,5% do PIB), frente a US\$66,2 bilhões (3,0% do PIB) em 2024. O Investimento Direto no País (IDP) manteve robustez, com ingressos de US\$8,0 bilhões em agosto, acima da mediana do mercado (US\$6,1 bilhões). O déficit mensal foi menor que o previsto, mas revisões históricas ampliaram os déficits de 2024 e 2025 em cerca de US\$10 bilhões, reforçando o quadro desafiador. Assim, a mediana das projeções para a balança comercial de 2025 recuou de US\$64,81 bilhões para US\$64,60 bilhões, enquanto o déficit em conta corrente de 2026 foi ampliado de US\$64,50 bilhões para US\$65,10

bilhões.

A agenda da semana inclui a divulgação do IGP-M de setembro e dos dados de emprego do Caged de agosto. No exterior, o foco inicial recai sobre discursos de dirigentes do Banco do Japão (BoJ), Banco da Inglaterra (BoE) e Federal Reserve (Fed). Na terça-feira (30/09), saem o PIB do 2º trimestre do Reino Unido e o relatório Jolts nos EUA, enquanto no Brasil serão conhecidos a balança orçamentária e a taxa de desemprego. Na quinta-feira (02/10), destaque para o IPC-Fipe, a taxa de desemprego da zona do euro e os pedidos semanais de seguro-desemprego nos EUA. A semana se encerra na sexta-feira (03/10) com a divulgação do payroll, principal indicador do mercado de trabalho norte-americano.

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
					26/09/25	19/09/25	29/08/25	27/06/25	05/01/24	26/09/25	19/09/25	29/08/25	27/06/25	05/01/24
4	PIB	3,40%	2,53%	3,18%	2,16%	2,16%	2,19%	2,21%	2,00%	1,80%	1,80%	1,87%	1,87%	2,00%
4	PIB Indústria	3,28%	1,71%	2,39%	1,54%	1,52%	1,74%	1,80%	1,88%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,94%
4	PIB de Serviços	3,67%	2,03%	2,90%	2,00%	1,97%	2,00%	1,96%	1,95%	1,90%	1,90%	1,83%	1,80%	1,95%
4	PIB Agropecuário	-3,21%	10,12%	5,83%	7,42%	7,34%	7,00%	0,00%	3,00%	2,90%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,83%	3,15%	4,67%	4,81%	4,83%	4,85%	5,20%	3,50%	4,28%	4,29%	4,31%	4,50%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-1,36%	2,40%	1,02%	1,09%	1,14%	2,37%	3,98%	4,20%	4,18%	4,23%	4,50%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	13,38%	15,00%	0,00%	15,00%	15,00%	8,50%	12,25%	0,00%	12,50%	12,50%	8,50%
1	Câmbio	6,19	0,00	5,27	5,48	0,00	5,56	5,70	5,00	5,58	0,00	5,62	5,80	5,10
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,48%	0,00%	51,47%	65,80%	65,80%	65,80%	65,80%	66,40%	70,09%	70,09%	70,05%	70,00%	69,50%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-66,17	-46,81	-68,85	-68,32	-68,32	-65,06	-56,70	-43,00	-65,10	-64,50	-62,00	-54,96	-43,55
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	37,50	50,86	64,60	64,81	65,00	73,00	66,59	68,38	68,38	68,70	78,00	68,50
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	74,09	52,65	65,17	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%	3,52%	3,17%	4,77%	4,75%	4,68%	4,30%	4,00%	3,97%	3,97%	4,00%	4,30%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 26/09/2025

Notas: 1- dados até agosto/25; 2- dados até julho/25; 3- dados até junho/25; 4- dados até maio/25

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

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