



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

06/10/2025

O Boletim Focus desta semana apresentou, novamente, revisões para baixo nas projeções de inflação e taxa de câmbio. Além de correções nas estimativas para o setor externo e nos indicadores fiscais.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego permaneceu em 5,6% no trimestre encerrado em agosto, estável na margem. A leve redução simultânea do emprego e da força de trabalho (-0,2% m/m, com ajuste sazonal) manteve o indicador inalterado, enquanto a taxa de participação recuou 0,2 p.p., para 62,2%. A massa salarial real efetiva caiu 0,2%, refletindo o recuo do emprego e do rendimento médio (-0,1% m/m). O mercado segue

resiliente, mas já mostra perda de fôlego, com queda no emprego formal e informal — o primeiro, em baixa pela primeira vez desde setembro de 2023. O crédito também apresentou sinais de moderação. As concessões de crédito livre recuaram 0,4% em agosto, com queda de 2,2% para pessoas jurídicas e alta de 1,0% para pessoas físicas, enquanto o crédito direcionado encolheu 11,3%. A inadimplência total subiu para 3,9%, influenciada por ajustes contábeis da Resolução CMN nº 4.966, e o saldo de crédito cresceu 4,8% em termos reais, indicando desaceleração do ritmo de expansão.

Já a indústria surpreendeu

positivamente, com alta de 0,8% m/m — acima da mediana das expectativas (+0,4%) —, impulsionada pela indústria de transformação (+0,6%) e pelos segmentos de bens intermediários (+1,0%) e bens de consumo semiduráveis e não duráveis (+0,9%).

Apesar da surpresa, o setor mantém tendência de desaceleração no terceiro trimestre. O conjunto dos dados revela um quadro misto: enquanto a indústria apresentou reação pontual, o crédito e o mercado de trabalho perderam fôlego. Nesse contexto, não houve alteração na mediana das projeções do Focus para o crescimento da atividade econômica, que segue em trajetória de moderação.

Contudo, a menor pressão sobre a demanda contribuiu para nova revisão baixista das expectativas de inflação: a mediana do IPCA recuou de 4,81% para 4,80% em 2025, e permaneceu em 4,28% para 2026. O IGP-M foi ajustado de 1,02% para 0,96% em 2025, mantendo-se em 4,20% em 2026, enquanto os preços administrados avançaram ligeiramente, de 4,77% para 4,81% em 2025.

O câmbio também passou por nova revisão, refletindo a valorização recente do real e a sinalização do Copom de juros elevados por período prolongado. As projeções caíram de R\$ 5,48/US\$ para R\$ 5,45/US\$ em 2025 e de R\$ 5,58/US\$ para R\$ 5,53/US\$ em 2026, apoiadas

na melhora do ambiente doméstico e no diferencial de juros favorável.

No setor externo, os ajustes incorporaram os dados de agosto. A balança comercial de 2025 foi revista de US\$ 64,60 bi para US\$ 64,40 bi e a de 2026 de US\$ 68,38 bi para US\$ 67,35 bi. Já o déficit em conta corrente recuou para US\$ 68,16 bi em 2025 e US\$ 65,00 bi em 2026, mantendo a leitura de quadro externo desafiador, ainda que com fluxos robustos de investimento direto.

O setor público consolidado apresentou déficit primário de R\$ 17,3 bilhões em agosto, impulsionado pelo resultado do governo central (-R\$ 15,6 bi, segundo o Tesouro; -R\$ 15,9 bi pela

definição do BC) e dos governos regionais (-R\$ 1,3 bi). A surpresa positiva veio de receitas não tributárias acima do esperado, que compensaram a desaceleração de receitas recorrentes. Em 12 meses, o resultado manteve-se em -0,2% do PIB, com a dívida bruta estável em 77,5% e a líquida subindo para 64,2% do PIB. As projeções fiscais também melhoraram: o déficit primário esperado passou de -0,51% para -0,50% do PIB em 2025, e a dívida bruta foi revista de 65,80% para 65,76%, reforçando a percepção de estabilidade, ainda que com pouco espaço para avanços estruturais.

Na agenda da semana, a possível continuidade do shutdown do governo dos Estados Unidos tende a afetar o humor dos mercados. No Brasil, a segunda-feira (6/10) traz os dados da balança comercial de setembro. No exterior, merecem atenção as falas de dirigentes do BCE e do BoE. Na terça-feira, serão divulgados o IGP-DI de setembro e a balança comercial dos EUA (ago). A quarta-feira (8/10) traz os dados do fluxo cambial estrangeiro, e a quinta-feira reserva o destaque da semana: o IPCA de setembro. A agenda se encerra na sexta-feira com o Índice de Preços ao Produtor (IPP) de agosto, mantendo o Brasil no centro das atenções.

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
					03/10/25	26/09/25	05/09/25	04/07/25	05/01/24	03/10/25	26/09/25	05/09/25	04/07/25	05/01/24
4	PIB	3,40%	2,53%	3,18%	2,16%	2,16%	2,16%	2,23%	2,00%	1,80%	1,80%	1,85%	1,86%	2,00%
4	PIB Indústria	3,28%	1,71%	2,39%	1,51%	1,54%	1,72%	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%	2,00%	2,00%	1,97%	1,95%	1,90%	1,90%	1,85%	1,80%	1,95%
4	PIB Agropecuário	-3,21%	10,12%	5,83%	7,40%	7,42%	7,24%	0,00%	3,00%	2,90%	2,90%	3,00%	2,85%	3,00%
1	IPCA	4,83%	3,15%	4,67%	4,80%	4,81%	4,85%	5,18%	3,50%	4,28%	4,28%	4,30%	4,50%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-0,94%	2,83%	0,96%	1,02%	1,15%	2,25%	3,98%	4,20%	4,20%	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	5,32	5,72	5,45	0,00	5,55	5,70	5,00	5,53	0,00	5,61	5,75	5,10
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,48%	0,00%	56,82%	65,76%	65,80%	65,80%	65,80%	66,40%	70,08%	70,09%	70,08%	70,00%	69,50%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-66,17	-46,81	-68,85	-68,16	-68,32	-65,41	-56,70	-43,00	-65,00	-65,10	-62,00	-54,98	-43,55
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	37,50	50,86	64,40	64,60	65,00	73,00	66,59	67,35	68,38	69,00	77,97	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%	4,81%	4,77%	4,68%	4,36%	4,00%	3,97%	3,97%	4,00%	4,30%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 03/10/2025

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

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

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