

Apesar dos ruídos, Brasil tem semana mais positiva

Destaques

A implementação das tarifas sobre importações brasileiras, esperada para hoje, foi antecipada, mas os Estados Unidos surpreenderam ao isentar uma extensa lista de produtos. Ao longo dos últimos dias, o governo se debruçou sobre medidas de contenção aos impactos do tarifaço, que elevaria a 50% a alíquota de importação brasileira. Contudo, muitos setores não foram contemplados – vigorando, sobre eles, somente as tarifas recíprocas (10%). Isso trouxe um alívio importante ao empresariado e aos ativos locais. Agora, a expectativa é de negociação acerca dos produtos ainda afetados, que serão impactados a partir de 6 de agosto. Por enquanto, estudam-se medidas de suporte às empresas, com foco na manutenção dos empregos. A ideia é que qualquer plano de contingência não entre nos gastos primários, diante do “cenário de excepcionalidade”. De qualquer forma, não há divulgações oficiais por ora e a expectativa é que sejam anunciadas a partir da semana que vem – quando o Congresso também retornará do recesso informal. Segundo nossas estimativas iniciais, o impacto na atividade econômica deve ser limitado, ao passo que a inflação pode ser beneficiada com um aumento da oferta interna de produtos taxados, como o café. Além disso, vale notar que a aprovação presidencial tem melhorado, diante desse novo cenário, o que diminui o risco de cauda de um quadro fiscal mais estressado – pela implementação de medidas de cunho populista. Tudo isso contribui para uma perspectiva menos desfavorável no curto prazo, embora o ambiente siga ruidoso e suscetível à volatilidade.

Do lado da política monetária, o Copom confirmou a manutenção dos juros, indicando que os estes devem ficar elevados por um período prolongado, mas essa nova conjuntura favorece apostas de cortes mais cedo. Em decisão unânime, o Banco Central manteve a taxa Selic em 15,0% a.a., reforçando que buscará a convergência da inflação à meta – em sua projeção, o horizonte relevante para a política monetária (1º trimestre de 2027) mostra um IPCA de 3,4% no acumulado em 12 meses. Com um tom hawkish, a instituição indicou que vê a atividade econômica mostrando alguma moderação, mas que o cenário externo está mais adverso e incerto, o que exige cautela. Além disso, o mercado de trabalho segue bastante resiliente, conforme resultado da PNAD Contínua desta semana: no mês de junho, a taxa de desemprego atingiu o patamar de 5,8%, ficando abaixo do esperado (6,0%), e com novo recorde de empregados com carteira assinada. Os rendimentos também ficaram pressionados novamente. Porém os demais indicadores reforçam, de fato, a narrativa de desaceleração da economia em alguma medida. E, considerando nossos estudos recentes de possíveis impactos desinflacionários (incluindo a dinâmica cambial e as tarifas comerciais), entendemos que o processo de desinflação poderá ser mais célere. Assim, seguiremos a indicação dos próximos hard data e das estatísticas de crédito, para mensuração dos impactos da política monetária contracionista já implementada.

Nos EUA, também cresceu a expectativa de cortes de juros, após o Payroll indicar uma maior fraqueza do mercado de trabalho. Houve criação de apenas 73 mil vagas em julho, enquanto o as expectativas eram de 104 mil, além de revisões baixistas significativas para maio (de 144 mil para 19 mil) e junho (de 147 mil para 14 mil). O setor de bens tem mostrado um fechamento constante de vagas – puxado pela manufatura e, em menor grau, por mineração – enquanto o setor de serviços mostrou enfraquecimento nos segmentos de serviços profissionais e de informação. Por sua vez, o governo federal continua enxugando seu quadro, com demissões desde fevereiro. Assim, ganha probabilidade uma redução dos juros na próxima reunião de setembro, conforme nosso cenário base. Na última decisão, desta semana, o FOMC manteve as taxas de juros, mas de forma não unânime. Como esperado, houve votos dissidentes de Waller e Bowman e o Comitê manteve-se data dependent. Além disso, o discurso de Powell foi bastante hawkish, ao reforçar que a inflação continua acima da meta e ao evitar dar um guidance para a próxima decisão – reiterando que há muito a ser observado a respeito das tarifas. De todo modo, os dados abriram espaço à redução das Fed Funds e, por isso, revisamos nossa expectativa: antes projetávamos um único corte de juros nos EUA e agora – com a deterioração mais clara do mercado de trabalho –, passamos a esperar dois cortes até o fim do ano, um em setembro e outro em dezembro. A pausa em outubro deve se dar pelas tarifas recém-impostas, que ainda têm efeitos incipientes nos preços, o que exige cautela na condução da política.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda terá como destaque a **ata do Copom**, após decisão que manteve a taxa Selic em 15,00%. Além disso, será divulgado o resultado do **Caged** de junho, que foi postergado, e deve mostrar avanço na margem.

No **cenário internacional**, o ISM de Serviços será destaque nos **EUA**, enquanto na **Zona do Euro** serão divulgados o PPI e as Vendas do Varejo. Já na **China**, os dados de inflação de julho estarão em foco, bem como os resultados da balança comercial.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
04/08/2025 Segunda-feira						
5:00	Brasil	IPC-Fipe (MoM)	Jul	-	-	-0.08%
5:30	Zona do Euro	Confiança do Investidor	Ago	6.9	-	4.5
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-	-
11:00	EUA	Encomendas à Indústria (MoM)	Jun	-4.9%	-	8.2%
14:30	Brasil	Caged	Jun	175k	175k	149k
22:45	China	PMI Caixin	Jul			
		Serviços		50.3	-	50.6
		Composto		-	-	51.3
05/08/2025 Terça-feira						
5:00	Zona do Euro	PMI	Jul (F)			
		Serviços		51.2	-	51.2
		Composto		51.0	-	51.0
6:00	Zona do Euro	PPI (MoM)	Jun	0.9%	-	-0.6%
8:00	Brasil	Ata do Copom	-	-	-	-
9:30	EUA	Balança Comercial	Jun	-\$61.9b	-	-\$71.5b
10:45	EUA	PMI	Jul (F)			
		Serviços		55.2	-	55.2
		Composto		54.6	-	54.6
11:00	EUA	ISM de Serviços	Jul	51.5	-	50.8
06/08/2025 Quarta-feira						
6:00	Zona do Euro	Vendas no Varejo (MoM)	Jun	0.3%	-	-0.7%
14:30	Brasil	IC-Br (MoM)	Jul	-	-	-1.35%
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Mensal	Jul	-	\$5.8b	\$5.9b
07/08/2025 Quinta-feira						
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM)	Jul	-	-	-1.8%
9:30	EUA	Produtividade do Trabalho (QoQ)	2T (P)	1.9%	-	-1.5%
9:30	EUA	Custo Unitário do Trabalho (QoQ)	2T (P)	1.5%	-	6.6%
9:30	EUA	Pedidos de Auxílio Desemprego	-	224k	-	218k
16:00	EUA	Crédito ao Consumidor	Jun	\$7.2b	-	\$5.1b
08/08/2025 Sexta-feira						
22:30	China	PPI (YoY)	Jul	-3.2%	-	-3.6%
22:30	China	CPI (YoY)	Jul	-0.1%	-	0.1%
Na semana						
-	China	Balança Comercial	Jul	\$108b	-	\$115b
		Exportações (YoY)		5.5%	-	5.8%
		Importações (YoY)		-1.5%	-	1.1%

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	6,9	7,3
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,2	4,5
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,75	5,85
Transações Correntes (US\$ bil)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-56,0	-69,9	-69,4
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-2,6	-3,2	-3,0
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	52,8	57,9
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	69,7	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,2	3,3
Resultado Primário do Governo Central (R\$ bil)	-95,1	-743,3	-35,1	54,1	-249,1	-43,0	-73,9	-67,8
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,6	-0,5
Resultado Primário do Setor Público (R\$ bil)	-61,9	-703,0	64,7	126,0	-249,1	-47,6	-42,5	-37,8
Resultado Primário do Setor Público (% PIB)	-0,8	-9,2	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,3	-0,3
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	79,4	83,7
PIB - Estados Unidos (%)	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,7	2,0
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	3,5	2,8
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	4,00	3,75

Our team

Andrea Bastos Damico
Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Thaís Rodrigues
Economist and Partner
thais@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa
Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Marcelo Alonso
Economist
marcelo@buysidebrazil.com

Mirella Hirakawa
Research Coordinator and
Partner
mirella@buysidebrazil.com

Rita Milani
Economist
rita@buysidebrazil.com

Henrique Miareli
Economist
henrique@buysidebrazil.com

