

Dados de atividade e inflação reforçam cenário de desaceleração doméstica, enquanto governo lança pacote para mitigar impacto do tarifaço de Trump

Destaques

Consolidando os dados do segundo trimestre, as pesquisas mensais do IBGE referentes ao mês de junho reforçaram o quadro de enfraquecimento da economia.

Na indústria, divulgada no início do mês, o desempenho de 0,1% MoM (est. 0,4%) frustrou as expectativas do mercado ao apresentar fortes recuos na indústria extrativa, refletindo a menor produção de minério de ferro, em conjunto com um crescimento moderado da indústria de transformação, impulsionada principalmente pelos avanços na produção de automóveis e metalurgia, embora o setor de alimentos tenha exercido contribuição negativa. Nas vendas no varejo, o desempenho foi bem abaixo das expectativas do mercado, com o varejo recuando 0,1% MoM (est. 0,8%), ao passo que a leitura ampliada registrou queda de 2,5% MoM s.a (est. 0,1%). Nas aberturas, as quedas foram disseminadas entre os segmentos, com destaque para as atividades mais ligadas ao crédito, como veículos, materiais de construção e móveis apresentando forte desaceleração, acompanhadas das métricas mais associadas à renda frustrando a expectativa de melhora, especialmente em supermercados. Já no volume de serviços, o resultado de 0,3% MoM superou as projeções do mercado (est. 0,0%), mas a alta ficou bastante concentrada no segmento de transportes, de modo que todas as demais aberturas apresentaram recuos na margem, com ênfase para a dinâmica baixista de serviços prestados às famílias. Assim, o conjunto agregado dos dados apontam para uma desaceleração da atividade econômica no segundo trimestre, além do previsto por nós anteriormente. Dessa forma, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB no trimestre para 0,2% QoQ (ante 0,4%), de modo a atualizarmos nossa projeção anual para 2,1%.

Como destacado no relatório anterior, acreditamos que a combinação de atividade econômica mais moderada e projeções de inflação mais baixas corroboram a narrativa de início de cortes de juros no mês de janeiro de 2026. Em termos de qualidade inflacionária, os dados correntes do IPCA de julho reforçam essa visão. O índice registrou alta de 0,26% MoM, abaixo da nossa projeção (0,41%) e da mediana das expectativas (est. 0,36%), com destaque para desaceleração da média dos núcleos (0,27% MoM) impactada especialmente por bens industriais. Dentro dessa abertura, destaque para os impactos do IPI na variação de automóveis novos, além de números mais fracos para higiene pessoal. Em contrapartida, o subgrupo de serviços subjacentes superou as expectativas, embora bastante concentrado em alimentação fora do domicílio. Analisando a métrica de subjacentes excluindo esse item, houve uma desaceleração em relação aos dados de junho, que deve se manter em função dos repasses de preços mais baixos de produtos in natura. Assim, entendemos que a surpresa altista nesse item não anula a melhora dos demais componentes.

No âmbito fiscal, governo apresenta pacote para minimizar efeitos do tarifaço de Trump.

Apresentado pelo presidente Lula e por ministros do governo, o Plano Brasil Soberano reúne um conjunto amplo de medidas para atenuar o impacto do aumento tarifário dos Estados Unidos sobre exportadores brasileiros, combinando injeção de crédito, incentivos fiscais, flexibilização regulatória e reforço na diplomacia comercial. O eixo central é a destinação de R\$ 30 bilhões do Fundo Garantidor de Exportações (FGE) como funding para concessão de crédito a taxas acessíveis, com foco em empresas mais afetadas, embora com condicionantes como a manutenção de empregos. Essa operação envolve aporte imediato de R\$ 4,5 bilhões do Tesouro aos fundos garantidores, mas foi excepcionalizada da meta fiscal. No campo tributário, destaca-se a ampliação temporária do Reintegra até dezembro de 2026, com impacto estimado em R\$ 5 bilhões (também fora da meta fiscal), além da prorrogação por um ano do prazo para exportação de produtos com insumos importados adquiridos com suspensão tributária e do diferimento de tributos federais por dois meses para empresas mais afetadas. Ademais, outras ações incluem a flexibilização de compras públicas de produtos atingidos, a modernização da garantia à exportação com maior cobertura e compartilhamento de riscos com o setor privado. No total, as medidas somam um efeito estimado de R\$ 9,5 bilhões ao longo de 2025 e 2026, com impacto fiscal direto limitado, mas que sinaliza uma piora marginal na percepção qualitativa das contas públicas.

Nos Estados Unidos, o impacto das tarifas comerciais não se refletiu nos dados de inflação e ainda contribuiu para sustentar o desempenho das vendas no varejo.

Nos dados de inflação, o CPI de julho ficou em linha com as expectativas do mercado, com o headline avançando 0,20% MoM e o núcleo 0,32% MoM, refletindo menor pressão em bens e aceleração mais forte em serviços. A desaceleração do índice cheio foi explicada pela desinflação de alimentos e pela queda nos preços de energia, enquanto o núcleo de bens registrou alta modesta, sustentada por veículos novos e usados, com aumentos menores em itens importados, sugerindo repasse limitado das tarifas comerciais impostas por Trump. Já os serviços aceleraram de forma mais disseminada, impulsionados por passagens aéreas, serviços médicos e aluguéis, com o supercore registrando a maior alta desde janeiro. Já nos dados do atacado, o PPI surpreendeu para cima, com o headline e o núcleo avançando 0,9%, puxados por alimentação, energia e serviços, enquanto os bens mantiveram avanço mais contido. Nos duráveis, veículos tiveram variação mínima, mas móveis, eletrodomésticos e computadores subiram de forma moderada. Na base anual, o PPI cheio passou de 2,3% para 3,3% e o núcleo de 2,6% para 3,7%, sinalizando maior pressão, embora com impacto ainda limitado das tarifas sobre os preços finais. Já em atividade econômica, os dados de julho vieram mais fracos que o esperado tanto nas vendas no varejo quanto na produção industrial. As vendas no varejo cresceram 0,5% no mês, abaixo da expectativa de 0,6% e desacelerando frente aos 0,9% de junho, com o grupo de controle também perdendo força. O desempenho foi sustentado pela continuidade da recuperação das vendas de veículos, que seguem beneficiadas por preços não afetados pelas tarifas, e pela alta em móveis, lojas de departamento e postos de combustíveis. Em contrapartida, materiais de construção, eletroeletrônicos e lojas de produtos diversos recuaram, assim como segmento de food services, proxy para consumo de serviços. Já a produção industrial caiu 0,12% MoM, influenciada pela queda nos serviços públicos, na mineração e pelo recuo marginal na indústria de transformação, onde a retração em bens não duráveis superou o avanço nos bens duráveis. Assim, os dados mais baixos de atividade e os números ainda contidos de inflação fortalecem nossa expectativa de início de cortes de juros em setembro.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda mais esvaziada terá como destaque as divulgações do **Índice de Atividade Econômica do Banco Central**, que projetamos estabilidade na margem, em conjunto com os dados do **Monitor do PIB** da Fundação Getúlio Vargas, consolidando os resultados do segundo trimestre.

No **cenário internacional**, destaque para a publicação da **Ata do FOMC** referente à reunião do mês de julho, assim como dos dados de **PMI de agosto**. Adicionalmente, serão divulgados os dados de inflação na Zona do Euro e do PIB da Alemanha.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
18/08/2025 Segunda-feira						
8:00	Brasil	IGP-10 (MoM)	Ago	-		-1,65%
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-		
9:00	Brasil	IBC-Br (MoM)	Jun	0,10%	0,00%	-0,74%
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Nova York	Ago	-		-9,3
10:15	Brasil	Monitor do PIB	Jun	-		0,30%
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal		-		\$1286m

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
19/08/2025 Terça-feira						
5:00	Brasil	IPC-Fipe	2º q	-		0,29%
9:30	EUA	Novas Construções Residenciais	Jul	1290k		1321k
9:30	EUA	Concessões de Alvarás	Jul P	1390k		1393k

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
20/08/2025 Quarta-feira						
6:00	Z. do Euro	CPI (YoY)	Jul F	2,00%		2,00%
6:00	Z. do Euro	CPI: Núcleo (YoY)	Jul F	2,30%		2,30%
8:00	Brasil	IGP-M (2ª Prévia)	Ago	-		-0,89%
12:00	EUA	Discurso de J. Waller (Fed St. Louis)	-	-		-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-		-
15:00	EUA	Ata do FOMC	Jul	-		-
16:00	EUA	Discurso de R. Bostic (Fed Atlanta)	-	-		-

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
21/08/2025 Quinta-feira						
4:30	Alemanha	PMI Composto	Ago P	50,4		50,6
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	Ago P	50,6		50,9
9:30	EUA	PMI Composto	Ago P	-		55,1
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	-	-		224k
9:30	EUA	Sondagem Industrial - Filadélfia	Ago	8,0		15,9
11:00	EUA	Indicadores Antecedentes (MoM)	Jul	-0,10%		-0,30%
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	Ago P			14,7
11:00	EUA	Vendas de Moradias Usadas	Jul	3,90m		3,93m

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Buysidebrazil	Anterior
22/08/2025 Sexta-feira						
3:00	Alemanha	PIB (QoQ a.s.)	2T F	-0,10%		-0,10%
3:00	Alemanha	PIB (YoY)	2T F	0,00%		0,40%

Projeções

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB - Brasil (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,1	1,8
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	6,3	6,7
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,8	4,3
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,75
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,65	5,70
Transações Correntes (US\$ bil)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-56,0	-76,3	-74,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-2,6	-3,5	-3,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bil)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	52,6	53,6
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bil)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	66,8	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,1	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	3,50

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

