

Economia brasileira desacelera no segundo trimestre e dados mais fracos de emprego nos Estados Unidos ampliam as possibilidades de cortes adicionais nas Fed Funds

Destaques

Apesar do resultado acima das expectativas, composição do PIB não gera gatilhos de revisões adicionais para o ano.

O PIB brasileiro apresentou expansão de 0,4% QoQ s.a. no segundo trimestre de 2025, superando tanto a nossa projeção quanto a mediana de mercado. O crescimento foi sustentado principalmente por serviços e indústria, enquanto a agropecuária exerceu contribuição negativa após o forte impulso observado no início do ano com a supersafra. Pela ótica da demanda, a absorção doméstica encolheu, refletindo a queda dos investimentos e dos gastos do governo, ao passo que o consumo das famílias ainda adicionou crescimento, mas já em ritmo menor em relação ao primeiro trimestre. Olhando para os próximos meses, os primeiros dados referentes ao terceiro trimestre corroboram a narrativa de que a economia segue em trajetória de moderação. A produção industrial de julho mostrou retração de 0,2% MoM s.a., ligeiramente menos negativa do que projetava o mercado, mas ainda apontando para uma composição frágil. A queda foi puxada pela indústria de transformação, que reverteu os avanços anteriores, enquanto a indústria extrativa ofereceu algum alívio ao registrar crescimento de 0,8%. Entre as categorias econômicas, apenas os bens intermediários avançaram, enquanto bens de capital e de consumo duráveis mostraram quedas mais expressivas. Assim, vislumbramos que a atividade econômica deva continuar perdendo ímpeto no segundo semestre, de modo a convergir para nossa expectativa de crescimento de 2,1% no ano. Em termos de política monetária, o resultado não deve endossar mudanças na comunicação do Banco Central. A perda de fôlego do consumo doméstico, que já havia sido destacada pelo BC nas últimas atas, deve ser apontada como um canal de confirmação de que a política monetária está surtindo efeito na atividade econômica, fator necessário para a convergência da inflação à meta. Assim, mantemos nossa expectativa de início de corte de juros em janeiro de 2026.

No contexto político, julgamento de Bolsonaro se inicia e eleva questionamentos sobre a postura de Trump.

O julgamento do ex-presidente Jair Bolsonaro teve início na Primeira Turma do Supremo Tribunal Federal em 2 de setembro, marcando um momento histórico como o primeiro desde a redemocratização em que um ex-presidente responde no tribunal por tentativa de golpe de Estado. Na abertura da sessão, o ministro Alexandre de Moraes reafirmou a independência do STF e destacou que não haverá espaço para impunidade, reforçando o compromisso da Corte com a análise imparcial do caso. O procurador-geral da República, Paulo Gonet, apresentou as principais provas reunidas, como reuniões com militares, ataques às urnas, uso da PRF e da ABIN, além dos atos de 8 de janeiro, defendendo a condenação de Bolsonaro e demais réus como parte de uma trama golpista. Em contrapartida, a defesa negou as acusações, sustentou que não há evidências concretas do envolvimento do ex-presidente e questionou a credibilidade da delação premiada de Mauro Cid.

A expectativa é de que o julgamento, que deve se estender ao longo da próxima semana, seja decisivo para definir a responsabilização institucional e jurídica dos envolvidos. Nesse contexto, após a imposição de tarifas comerciais por parte dos Estados Unidos embasadas em contextos políticos, a possível condenação do ex-presidente eleva as incertezas de novas rodadas de medidas restritivas por Donald Trump, como a ampliação da lei Magnitsky e a condução dos bancos em acatar as imposições.

Nos Estados Unidos, dados mais fracos do Payroll ampliam as possibilidades de cortes adicionais nas Fed Funds.

O Payroll de agosto reforçou o quadro de desaceleração do mercado de trabalho nos EUA, com criação líquida de apenas 22 mil vagas, muito abaixo da mediana do mercado de 75 mil. O resultado veio acompanhado de revisões relevantes, com forte baixa em junho e leve alta em julho, sinalizando perda de consistência no ritmo de geração de empregos. Tanto o setor privado quanto o público mostraram enfraquecimento: no primeiro, houve perda de tração em bens e serviços, com diversos segmentos registrando fechamento líquido; no segundo, o governo também recuou, com cortes em esferas federal e estadual. A indústria manteve tendência negativa, refletindo quedas em manufatura, construção e mineração, enquanto os serviços, que vinham sustentando a criação, apresentaram desaceleração disseminada, com destaque para retrações em segmentos profissionais, de informação e financeiros. Os salários também mostraram arrefecimento na margem, enquanto a taxa de desemprego avançou para 4,3%, em linha com as projeções. No conjunto, os dados indicam um mercado de trabalho mais frágil, aumentando a probabilidade de uma postura menos restritiva por parte do Federal Reserve nas próximas decisões de política monetária. Por ora, mantemos nosso cenário de dois cortes nas Fed Funds em 2025, mas reconhecemos que o dado mais fraco de agosto eleva a probabilidade de uma redução adicional em outubro, tal como de cortes mais agressivos.

Calendário Econômico

No **Brasil**, a agenda doméstica terá como destaque a divulgação do **IPCA de agosto**, que projetamos **queda de 0,18% MoM**. Adicionalmente, serão divulgados os resultados das pesquisas setoriais de atividade econômica referentes ao mês de julho.

No **cenário internacional**, destaque para os **dados de inflação nos Estados Unidos** correspondentes ao mês de agosto. Na China, para além dos dados de preços, ênfase nos dados da balança comercial mensal.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
08/09/2025 Segunda-feira					
3:00	Alemanha	Produção Industrial (MoM)	Jul	1,0%	-1,9%
8:00	Brasil	IGP-DI (MoM)	Ago	0,27%	-0,07%
8:25	Brasil	Pesquisa Focus	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-
16:00	EUA	Crédito ao Consumidor	Jul	-	\$7.371b
09/09/2025 Terça-feira					
5:00	Brasil	IPC-Fipe (MoM)	1º q (set)	-	0,1%
7:00	EUA	Confiança do Pequeno Empresário	Ago	100,5	10030,00%
22:30	China	PPI (YoY %)	Ago	-2,9%	-3,60%
22:30	China	CPI (YoY %)	Ago	-0,2%	0,0%
10/09/2025 Quarta-feira					
8:00	Brasil	IGP-M (1ª Prévia)	Set	-	0,4%
9:00	Brasil	IPCA (MoM)	Ago	-0,15%	0,26%
9:00	Brasil	Pesquisas Trimestrais do Abate de Animais	2T 2025	-	-
9:30	EUA	PPI (MoM)	Ago	0,3%	0,9%
		Núcleo (MoM)		0,3%	0,90%
11:30	EUA	Estoques de petróleo bruto	-	-	-
14:00	EUA	Leilão de Títulos de 10 anos	-	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	-	-	-
11/09/2025 Quinta-feira					
9:00	Brasil	PMC Restrita (MoM)	Jul	-	-0,1%
		PMC Ampliada (MoM)		-	-2,50%
9:00	Brasil	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	Ago	-	-
9:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	Set	2,0%	2,00%
9:30	EUA	CPI (MoM)	Ago	0,3%	0,2%
		Núcleo (MoM)		0,3%	0,30%
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	-	-	-
15:00	EUA	Resultado Fiscal Mensal	Ago	-	-\$380.1b
12/09/2025 Sexta-feira					
3:00	Alemanha	CPI Harmonizado (MoM%)	Ago F	0,1%	0,1%
9:00	Brasil	PMS (MoM)	Jul	-	0,30%
11:00	EUA	Confiança do Consumidor	Set P	58,0	58,2
		Expectativas de inflação para um ano	-	-	4,80%
		Expectativas de inflação entre 5 e 10 anos	-	-	3,50%
Na semana					
-	China	Balança Comercial Mensal (USD bilhões)	Ago	\$99.3b	\$98.24b

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	4,7	4,2
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

