

Atividade doméstica perde fôlego em meio ao avanço das tensões comerciais

Destaques

No Brasil, a semana foi marcada pela divulgação dos principais indicadores de atividade referentes a maio, que reforçaram a leitura de perda gradual de dinamismo da economia ao longo do segundo trimestre. As pesquisas setoriais mostraram um desempenho mais fraco do que o esperado tanto em serviços quanto no comércio, enquanto o IBC-Br confirmou um cenário de praticamente estagnação da atividade. O volume de serviços recuou 0,4% na margem, abaixo das expectativas, devolvendo parte da alta observada em abril, com destaque para a retração dos segmentos de transportes e outros serviços. Embora serviços profissionais e os prestados às famílias tenham registrado novas altas, o resultado reforça a moderação do setor, especialmente diante do ambiente de juros elevados, elevado comprometimento da renda das famílias e menor impulso da demanda doméstica. No comércio, a recuperação também se mostrou bastante limitada. O varejo restrito avançou apenas 0,1% na margem, muito abaixo do esperado, enquanto o varejo ampliado voltou a recuar, com queda de 0,2%. Apesar de cinco dos oito segmentos pesquisados terem apresentado crescimento, a composição foi menos favorável, com destaque para a retração de supermercados, principal segmento do varejo restrito, e para o fato de que parte dos avanços em setores como vestuário e papelaria parece refletir antecipação de compras relacionadas à Copa do Mundo, efeito que tende a não se repetir nos próximos meses. Em linha com esse quadro, o IBC-Br permaneceu praticamente estável em maio, registrando queda de 0,07% na série divulgada pelo Banco Central. O resultado foi influenciado principalmente pelo recuo da agropecuária, após o forte desempenho observado nos meses anteriores, enquanto a indústria manteve alguma resiliência e os serviços ficaram praticamente estáveis. Excluindo o efeito da agropecuária, o indicador avançou 0,23% na margem, mas ainda assim reforçou a percepção de uma economia operando em ritmo bastante moderado. No conjunto, os indicadores confirmam que a política monetária segue produzindo efeitos sobre a atividade doméstica e reforçam nossa expectativa de continuidade desse processo de desaceleração ao longo do ano. Assim, mantemos nossa projeção de crescimento de 0,1% QoQ SA para o PIB do segundo trimestre.

No cenário político-comercial, a escalada das tensões entre Brasil e Estados Unidos voltou ao centro das atenções após a confirmação, pelo governo americano, da imposição de uma tarifa adicional de 25% sobre importações brasileiras no âmbito da investigação da Seção 301. A regulamentação final esclareceu que a nova tarifa será aplicada de forma cumulativa à tarifa universal de 12,5% já incidente sobre os produtos brasileiros, elevando para 37,5% a tarifa efetiva sobre os bens não contemplados pelas exceções. Ao mesmo tempo, foi preservado um amplo conjunto de isenções, incluindo produtos relevantes da pauta exportadora brasileira, como combustíveis, café, carnes, suco de laranja e diversos insumos industriais, além da manutenção da exclusão dos produtos já sujeitos às tarifas setoriais da Seção 232, como aço, alumínio, cobre, veículos e autopeças. Com isso, estimamos que aproximadamente 31% das exportações brasileiras para os Estados Unidos permaneçam efetivamente expostas à tarifa de 37,5%, enquanto a tarifa média ponderada incidente sobre a pauta exportadora brasileira passe para cerca de 24,1%. Em resposta, o governo brasileiro anunciou que dará início aos trâmites para eventual utilização da Lei de Reciprocidade Econômica, regulamentada em 2025, que permite a adoção de contramedidas diante de barreiras comerciais unilaterais. Embora o instrumento preveja mecanismos como a imposição de tarifas sobre produtos importados e outras restrições comerciais, sua aplicação envolve etapas de consulta e negociação e busca minimizar impactos sobre a economia doméstica. Assim, o foco passa a se concentrar na evolução das negociações entre os dois países e na possibilidade de adoção de novas medidas comerciais nas próximas semanas.

No cenário internacional, os indicadores divulgados nos Estados Unidos apontaram, na margem, um desempenho mais favorável da inflação e uma desaceleração gradual da atividade econômica. Tanto o CPI quanto o PPI surpreenderam para baixo em junho, refletindo principalmente a forte queda dos preços de energia após o recuo das cotações internacionais do petróleo ao longo do mês. Além do impacto da gasolina sobre os índices cheios, os núcleos de inflação permaneceram comportados, com continuidade da desinflação em bens e serviços e evidências de que o repasse das tarifas segue restrito a poucos segmentos da economia. Pelo lado da atividade, a produção industrial avançou apenas marginalmente em junho, indicando perda de fôlego da indústria após o desempenho mais forte observado nos meses anteriores. Ainda assim, os segmentos ligados à infraestrutura tecnológica, inteligência artificial e defesa seguem sustentando o crescimento da manufatura na comparação anual, enquanto os bens de consumo continuam apresentando desempenho mais fraco. Em conjunto, os dados vieram melhores do que o esperado na margem, mas a recente retomada das tensões no Oriente Médio e a nova alta do petróleo mantêm elevada a incerteza quanto à evolução dos preços de energia e da inflação nos próximos meses.

Calendário Econômico

No Brasil, a agenda é mais esvaziada, sem divulgação de indicadores relevantes de atividade ou inflação. Os destaques ficam para o Boletim Focus e a Balança Comercial Semanal.

No cenário internacional, as atenções se voltam para a decisão de política monetária do BCE e para a divulgação dos PMIs preliminares de julho nas principais economias, além dos pedidos semanais de auxílio-desemprego e dos índices regionais de atividade nos Estados Unidos.

Data	País	Evento	Referência	Mediana	Anterior
20/07/26	Segunda-feira				
8:25	Brasil	Boletim Focus	-	-	-
15:00	Brasil	Balança Comercial Semanal	-	-	-
21/07/26	Terça-feira				
9:30	EUA	Índice de atividade do setor de serviços da Filadélfia	jul/26	-	-25,8
22/07/26	Quarta-feira				
11:30	EUA	Estoque de petróleo bruto	jul/26	-	-
14:30	Brasil	Fluxo Cambial Semanal	jul/26	-	-
23/07/26	Quinta-feira				
9:15	Z. do Euro	Reunião sobre política monetária	jul/26	2,50%	2,25%
9:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego	jul/26	212k	-
9:30	EUA	Índice de Atividade Nacional (CFNAI)	jun/26	0,14%	-0,10%
11:00	Z. do Euro	Confiança do Consumidor	jul/26	-	-17,7
12:00	EUA	Sondagem Industrial - Kansas City	jul/26	-	11
24/07/26	Sexta-feira				
4:30	Alemanha	PMI Composto	jul/26	50	49,5
5:00	Z. do Euro	PMI Composto	jul/26	50,9	50
10:45	EUA	PMI Composto	jul/26	51,5	51,9
12:00	EUA	Índice de atividade do setor de serviços em Kansas	jul/26	9	5

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	1,9
Taxa de Desemprego (média, %)	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	6,6	5,6	5,5
IPCA (%)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,2
Taxa Selic (final de período, %)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	14,00
Taxa de Câmbio (final de período, R\$/US\$)	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,15
Transações Correntes (US\$ bi)	-68,0	-28,2	-46,4	-53,6	-28,6	-66,2	-68,8	-52,9
Transações Correntes (% PIB)	-3,6	-1,7	-2,9	-2,8	-1,4	-3,0	-3,0	-2,3
Balança Comercial - BCB (US\$ bi)	26,5	32,4	36,4	44,2	80,5	66,2	60,0	78,0
Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bi)	69,2	37,8	46,4	87,2	62,0	71,1	77,7	75,0
Investimento Direto Estrangeiro (% PIB)	3,7	2,6	2,8	4,5	2,8	3,2	3,4	3,3
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,3	-0,4	-0,4	-0,2
Dívida Pública Bruta (% PIB)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,3	76,1	78,7	83,7
PIB - Estados Unidos (%)	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,3
PCE - Estados Unidos (%)	1,4	1,1	4,1	6,6	3,8	2,5	2,9	3,1
Fed Funds (final do período, %)	1,75	0,25	0,3	4,0	5,5	4,5	3,75	3,75

Our team

Andrea Bastos Damico

Chief Economist and CEO
andrea@buysidebrazil.com

Rafaela de Sousa

Economist
rafaela@buysidebrazil.com

Henrique Miareli

Economist
henrique@buysidebrazil.com

Mirella Hirakawa

Research Coordinator and
Partner
mirella@buysidebrazil.com

Rita Milani

Economist
rita@buysidebrazil.com

