



# ***Economia em foco***

**Agosto de 2025**

## **Índice**

**I – Contextualização**

**II – Política fiscal e contas públicas**

**III - Política monetária e inflação**

**IV – Indicadores setoriais**

**V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos**

## **I – Contextualização**

**O Governo dos EUA impôs tarifa de 50% aos produtos oriundos do Brasil, porém considerou centenas de exceções. Assim, além dos 10% já anunciados anteriormente, foi imposta tarifa adicional de 40 pontos percentuais e foi definida uma lista de quase 700 exceções à essa tarifa extra, englobando alimentos, aviões civis, veículos, partes e peças, combustíveis, metais e minerais, fertilizantes, produtos agrícolas, dentre outros. Mesmo com a lista de exceções que pode representar cerca de 40% do valor exportado pelo Brasil aos EUA, muitas empresas brasileiras já estão sendo forte e negativamente impactadas, afetando diferentes cadeias produtivas. As empresas, entidades setoriais e Governo brasileiro, estão enfrentando dificuldade de diálogo e negociação com os EUA, inclusive para inclusão de mais itens na lista de exceções.**

Com o objetivo de amenizar os impactos nos setores econômicos afetados, **o Governo brasileiro anunciou o Plano Brasil Soberano. Esse plano, direcionado às empresas impactadas, foi estruturado em 3 eixos, sendo eles: fortalecimento do setor produtivo; proteção aos trabalhadores; e diplomacia comercial e multilateralismo.** Dentre as medidas, o plano considera linha de crédito de R\$ 30 bilhões, incentivos à exportação, ampliação do prazo de pagamento de tributos federais e do programa Reintegra e flexibilização de regras para compras públicas de alimentos perecíveis. Ressalte-se que **esse Plano considera o tamanho e grau de dependência da empresa afetada em relação ao mercado norte-americano**, de forma que quanto menor e mais dependente for a empresa, maior será o acesso às medidas de apoio ao enfrentamento da situação.

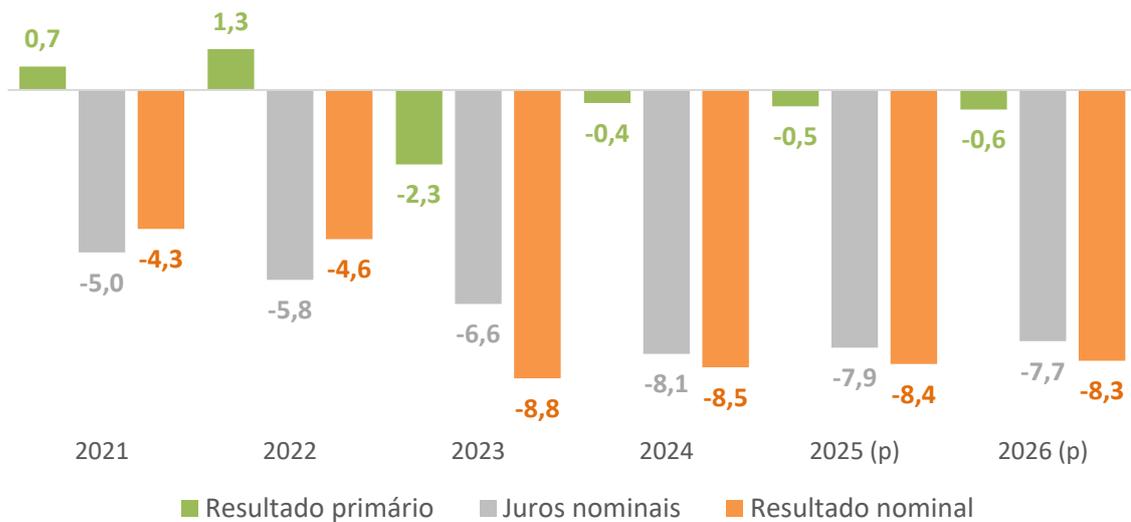
**A demora pelo detalhamento e pela implementação desse Plano Brasil Soberano por parte do Governo, tem sido fator de preocupação adicional das empresas, o que já tem ampliado demissões e férias coletivas em alguns segmentos.** Adicionalmente, o Governo brasileiro tem atuado de forma diplomática para a continuidade das negociações com os EUA e **para ampliar a diversificação de mercados para exportação. Esse plano foi estruturado com a preocupação de ter pouco impacto fiscal, inicialmente estimado em R\$ 9,5 bilhões.**

## **II – Política fiscal e contas públicas**

**O setor público consolidado apresentou um resultado primário deficitário de R\$ 47 bilhões em junho e superavitário de R\$ 18 bilhões (0,15% do PIB) no acumulado em 12 meses.** Os juros nominais somaram R\$ 61 bilhões em junho e R\$ 912 bilhões no acumulado em 12 meses (7,45% do PIB). Já o resultado nominal, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi deficitário em R\$ 108 bilhões em junho e em R\$ 894 bilhões (7,30% do PIB) em 12 meses.

O déficit estrutural das contas públicas está diretamente relacionado com as despesas com juros, que tende a se manter acima de 7% do PIB em 2025 e em 2026 (Gráfico 1). Essas despesas têm sido determinantes para a trajetória da dívida pública bruta, que pode se aproximar de 80% do PIB em 2026. Como consequência, haverá o aumento da percepção de risco fiscal e maior pressão para implementação de medidas fiscais mais restritivas, inclusive devido à perda de credibilidade do arcabouço fiscal vigente. Ressalte-se que, para a melhora da situação fiscal, torna-se imprescindível criar as condições para a redução da taxa Selic em termos estruturais.

**Gráfico 1** Evolução do resultado primário, juros nominais e resultado nominal (% PIB)<sup>(1)</sup>



Fonte: BCB / Elaboração e prognóstico (p) do autor.

<sup>(1)</sup> Total - Setor público consolidado.

### III – Política monetária e inflação

#### Política Monetária

Na reunião do Copom que ocorreu no final de julho, a taxa Selic foi mantida em 15,0% a.a. por unanimidade. Apesar da queda da expectativa de inflação, ainda permanece a expectativa de que o início do ciclo de cortes da taxa Selic ocorra apenas no primeiro trimestre de 2026. A política monetária fortemente contracionista está reduzindo o potencial de crescimento econômico. Muitas tomadas de decisões de consumo das famílias e de investimentos produtivos e em infraestrutura por parte de empresas estão sendo negativamente impactados. A taxa Selic muito elevada tem resultado em grande preocupação sobre seu impacto na dinâmica da dívida pública e, conseqüentemente, em um aumento da percepção de risco fiscal.

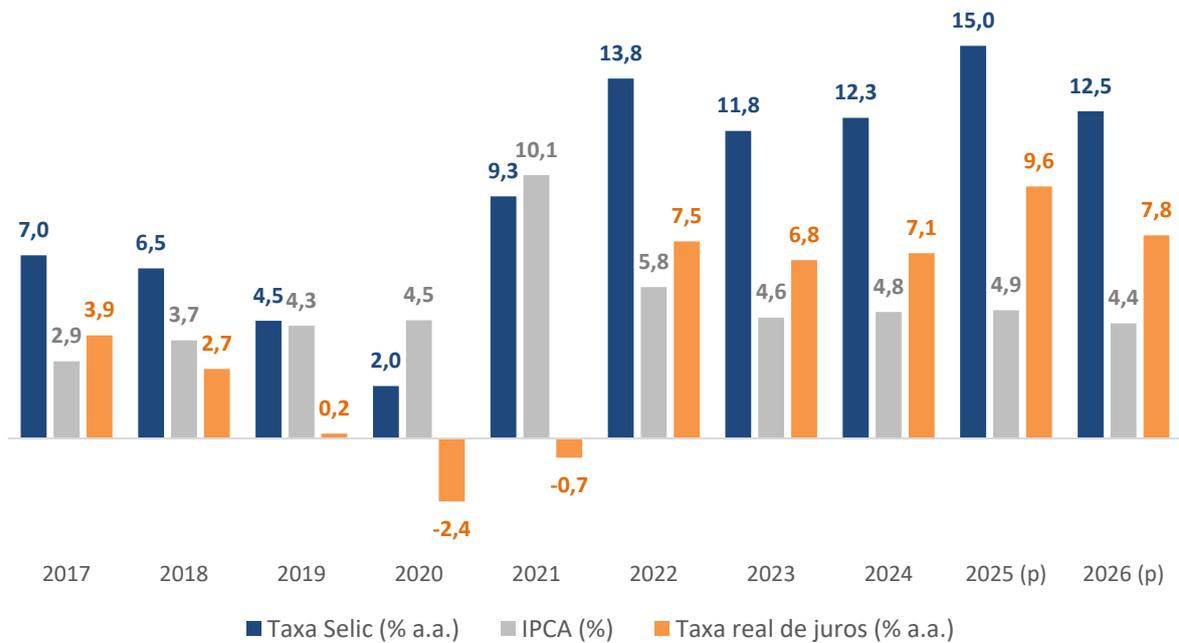
Ressaltem-se os seguintes fatores apontados pelo Copom: i) ambiente externo está mais adverso e incerto e marcado pela tensão geopolítica, principalmente devido à conjuntura e à política econômica dos Estados Unidos, com destaque para a política comercial e fiscal e de seus impactos; ii) cenário doméstico apresenta moderação do crescimento da atividade econômica e manutenção do

dinamismo no mercado de trabalho; iii) índices de inflação se mantiveram acima da meta; iv) as expectativas de inflação para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus seguem acima da meta; e v) no balanço de riscos para a inflação destacam-se a desancoragem das expectativas de inflação por um período mais prolongado, maior resiliência da inflação de serviços do que a projetada e taxa de câmbio que permanece mais depreciada.

**O Comitê ressaltou que está acompanhando com atenção e cautela a imposição de tarifas comerciais pelos EUA ao Brasil. Ademais, o Copom destacou novamente a preocupação com a política fiscal e seus impactos para a política monetária e para os ativos financeiros.** Outros aspectos foram destacados como as expectativas que seguem desancoradas e as projeções de inflação ainda elevadas, assim como que há resiliência da atividade econômica e pressões no mercado de trabalho. Diante desse cenário, o Copom afirmou que “para assegurar a convergência da inflação à meta em ambiente de expectativas desancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado.”

Com a recente decisão do Copom e com a redução da expectativa de inflação, **a perspectiva é que a taxa real de juros se aproxime de 10% a.a. em 2025, maior patamar dos últimos anos. Já para 2026, a expectativa de corte da taxa Selic deve reduzir a taxa real para um nível inferior a 8% a.a. Diante desse cenário, o Brasil tende a se manter entre os países com as taxas reais de juros mais elevadas do mundo (Gráfico 2).**

**Gráfico 2** Evolução da taxa real de juros



Fonte: BCB; IBGE / Elaboração e prognóstico (p) do autor.

## Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de julho de 2025 apresentou variação positiva de 0,26%. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a julho, destacam-se, de um lado, Habitação (+0,91%) e Despesas pessoais (+0,76%) que tiveram variações positivas nos seus preços. De outro lado, os grupos Alimentação e bebidas (-0,27%) e Vestuário (-0,54%) tiveram variações negativas. No ano, o IPCA acumulou variação de 3,26%. **No acumulado em 12 meses, o IPCA geral foi de 5,23%**. Destacam-se os grupos Alimentação e bebidas (+7,44%), Habitação (+5,44%), Transportes (+3,60%), Saúde e cuidados pessoais (+5,40%), Despesas pessoais (+6,07%) e Educação (+6,15%) que apresentaram maiores variações (Tabela 1).

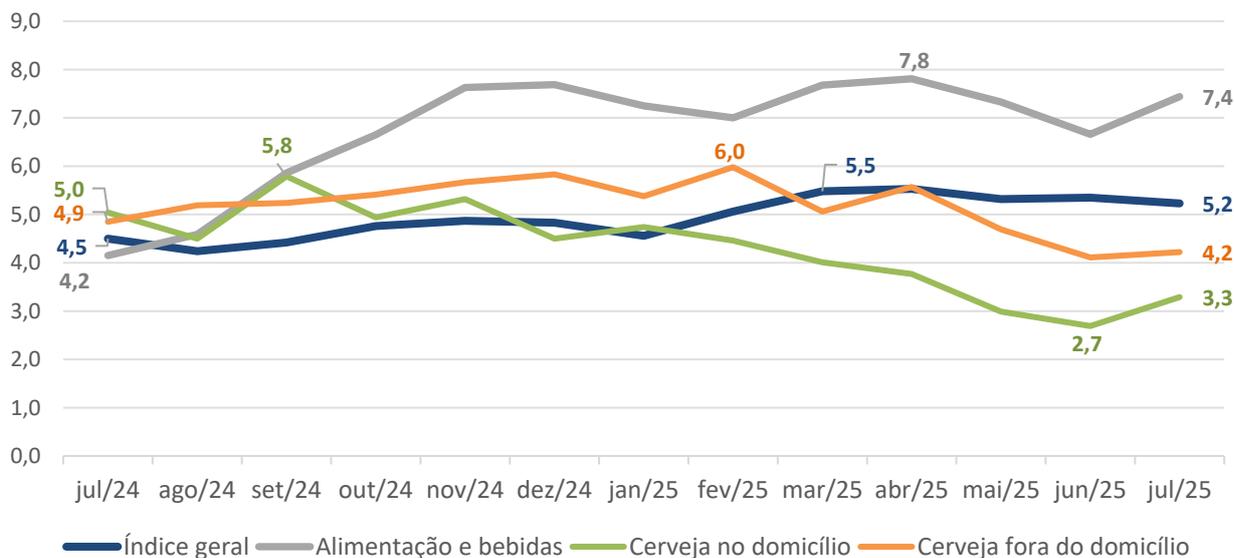
**Tabela 1** IPCA de julho de 2025

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. ano	Acum. 12 meses
<b>Índice geral</b>	<b>0,26</b>	<b>3,26</b>	<b>5,23</b>
1.Alimentação e bebidas	-0,27	3,41	7,44
Alimentação no domicílio	-0,69	2,92	7,11
<b>Cerveja</b>	<b>0,45</b>	<b>1,98</b>	<b>3,29</b>
Alimentação fora do domicílio	0,87	4,72	8,31
<b>Cerveja</b>	<b>0,06</b>	<b>1,77</b>	<b>4,22</b>
2.Habitação	0,91	4,77	5,44
Gás de botijão	-0,37	1,24	5,65
3.Artigos de residência	0,09	0,92	2,26
4.Vestuário	-0,54	2,10	4,12
5.Transportes	0,35	2,24	3,60
Combustíveis (veículos)	-0,64	1,86	2,83
Gasolina	-0,51	2,01	2,82
Etanol	-1,68	1,49	3,26
Óleo diesel	-0,59	1,02	2,08
6.Saúde e cuidados pessoais	0,45	3,92	5,40
7.Despesas pessoais	0,76	3,28	6,07
8.Educação	0,02	5,21	6,15
9.Comunicação	-0,09	1,02	1,89

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

**A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,45% em julho, de 1,98% no ano e de 3,29% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve elevação nos preços de 0,06% no mês, de 1,77% no ano e de 4,22% no acumulado em 12 meses. Desta forma, na variação acumulada em 12 meses, os aumentos dos preços da cerveja para consumo no domicílio e fora do domicílio seguem inferiores ao IPCA Geral e ao grupo Alimentação e bebidas (Tabela 1 e Gráfico 3).**

**Gráfico 3 IPCA: evolução do Índice Geral, do grupo Alimentação e bebidas e da Cerveja**  
(Variação acumulada em 12 meses, %)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

Já o Índice Geral de Preços- Mercado (IGP-M) registrou **variação negativa de 0,77% em julho** e de **1,70% no ano**. Já no acumulado em 12 meses, esse índice teve **variação positiva de 2,96%**.

#### IV – Indicadores setoriais

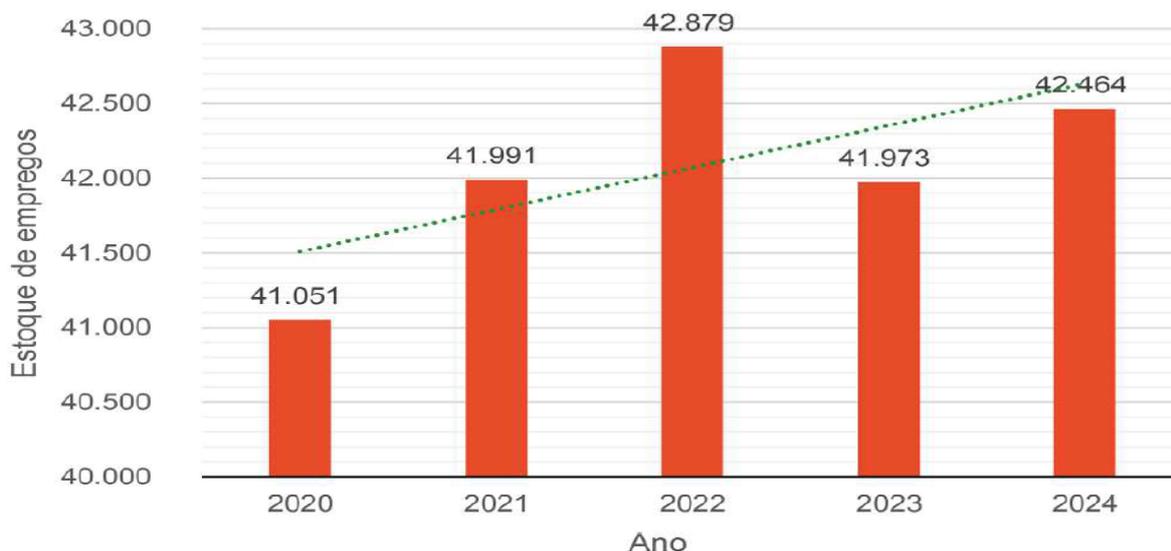
##### Mercado de trabalho

A **taxa de desocupação (desemprego)** foi estimada em **5,8%**, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de abril a junho de 2025. Assim, a estimativa era de que **cerca de 6,3 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em junho de 2025**. Já a **taxa de subutilização da força de trabalho** (pessoas desocupadas, desalentadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla da situação do mercado de trabalho, foi **estimada em 14,4% no trimestre móvel de abril a junho de 2025**. A estimativa apontou que em torno de **16,5 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando redução de 1,7 milhão de pessoas em relação ao trimestre de janeiro a março de 2025**.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em junho de 2025 houve um **saldo positivo de 167 mil empregos formais**. Os Serviços (+77 mil), o Comércio (+33 mil), a Construção (+11 mil), a Indústria (+20 mil) e a Agropecuária e pesca (+26 mil) registraram abertura de postos de trabalho. No acumulado ano, o saldo foi positivo em 1.223 mil postos de trabalho. **No acumulado em 12 meses, o saldo foi de 1.591 mil postos, sendo que os Serviços (+839 mil), o Comércio (+337 mil), a Indústria (+293 mil), a Construção (+88 mil) e a Agropecuária e pesca (+35 mil) apresentaram abertura de postos de trabalho**.

Já no que se refere ao setor cervejeiro, em 2024 ocorreu uma retomada do crescimento dos empregos diretos, superando o patamar de 42 mil empregados. Assim, no ano de 2024 em relação a 2023, houve um saldo positivo de cerca de 500 empregos (Gráfico 4).

**Gráfico 4** Evolução do estoque de empregos do setor de cerveja



Fonte e elaboração: Ministério da Agricultura e Pecuária.

## Indústria

O indicador da produção industrial mensal de junho apresentou um aumento de 0,1% em relação ao mês anterior (IBGE). De um lado, os bens de capital (+1,2%) e os bens de consumo duráveis (+0,2%) registraram aumento na produção. Já os bens intermediários (-0,1%) e os bens de consumo semi e não duráveis (-1,2%) tiveram queda de produção. **No acumulado no ano, a produção da indústria geral aumentou 1,2%. No acumulado em 12 meses, a produção da Indústria Geral apresentou variação positiva de 2,4%.** Nessa base de comparação, os bens de capital (+7,0%), os bens intermediários (+2,6%) e os bens de consumo duráveis (+12,5%) tiveram aumento de produção.

## Comércio e serviços

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, apresentou recuo de 2,5% em junho, em relação ao mês anterior. No acumulado do ano, o aumento foi de 0,5% e, no acumulado em 12 meses, houve um crescimento de 2,0%. Já o volume de serviços registrou aumento de 0,3% em junho frente ao mês anterior, de 2,5% no ano e de 3,0% no acumulado em 12 meses. Apesar do bom dinamismo do mercado de trabalho, as pressões inflacionárias e a elevada taxa Selic seguirão tendo um relevante impacto negativo para as vendas de bens e serviços ao longo do segundo semestre de 2025.

Na sequência, segue o quadro resumo dos principais indicadores e prognósticos futuros.

### V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (p)	2026 (p)
<b>Nível de atividades</b>									
<b>PIB (var. % real)</b>	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	2,0
<b>Taxa de desemprego (em dez., em %)</b>	11,6	11,0	13,9	11,1	7,9	7,4	6,2	6,6	6,8
<b>Inflação</b>									
<b>IPCA (var. % a.a.)</b>	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,9	4,4
<b>Taxa básica de juros – Selic</b>									
<b>Juros nominais (% em dez.)</b>	6,5	4,50	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,0	12,5
<b>Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)</b>	2,7	0,2	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	9,6	7,8
<b>Contas Públicas</b>									
<b>Resultado Primário (em % PIB)</b>	-1,6	-0,9	-9,5	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,5	-0,6
<b>Resultado Nominal (em % do PIB)</b>	-7,1	-5,9	-13,7	-4,3	-4,6	-8,8	-8,5	-8,4	-8,3
<b>Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)</b>	75	74	87	77	72	74	76	78	79
<b>Setor Externo</b>									
<b>Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)</b>	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,60	5,70
<b>Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)</b>	47	35	50	61	62	99	75	64	68
<b>Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)</b>	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-60	-58
<b>Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)</b>	88	76	34	46	91	62	71	68	70
<b>Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)</b>	375	357	356	362	325	355	330	340	350

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração, estimativas (e) e prognósticos (p) do autor.

Elaborado por André Paiva Ramos, economista, com informações disponíveis até 22/08/2025.

## Summary indicators and forecasts

Indicators	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (f)	2026 (f)
<b>Activity level</b>									
<b>GDP (var. % real)</b>	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	2.9	3.4	2.3	2.0
<b>Unemployment rate</b> (in dec., %)	11.6	11.0	13.9	11.1	7.9	7.4	6.2	6.6	6.8
<b>Inflation</b>									
<b>IPCA – Consumer Price Index</b> (var. %, per year)	3.7	4.3	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	4.9	4.4
<b>Basic interest rate – Selic</b>									
<b>Nominal interest rate</b> (% in dec.)	6.5	4.50	2.0	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	12.5
<b>Real interest rate</b> (% in dec.) /IPCA (%)	2.7	0.2	-2.4	-0.7	7.5	6.8	7.1	9.6	7.8
<b>Public accounts</b>									
<b>Primary result</b> (in % GDP)	-1.6	-0.9	-9.5	0.7	1.3	-2.3	-0.4	-0.5	-0.6
<b>Nominal result</b> (in % GDP)	-7.1	-5.9	-13.7	-4.3	-4.6	-8.8	-8.5	-8.4	-8.5
<b>Public gross debt (in % GDP,</b> in dec.)	75	74	87	77	72	74	76	78	79
<b>External sector</b>									
<b>Exchange rate</b> (R\$/US\$, in dec.)	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.84	6.19	5.60	5.70
<b>Trade Balance</b> (US\$ billion, per year)	47	35	50	61	62	99	75	64	68
<b>Current account balance</b> (US\$ billion, per year)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-60	-58
<b>Direct investment inflows</b> (US\$ billion, per year)	88	76	34	46	91	62	71	68	70
<b>International reserves</b> (US\$ billion, in dec.)	375	357	356	362	325	355	330	340	350

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the author.

*Prepared by André Paiva Ramos, economist, with information available until 08/22/2025.*