Boletim

CENÁRIOS ECONÔMICOS

Julho 2025

Previ

Classificação: Pública

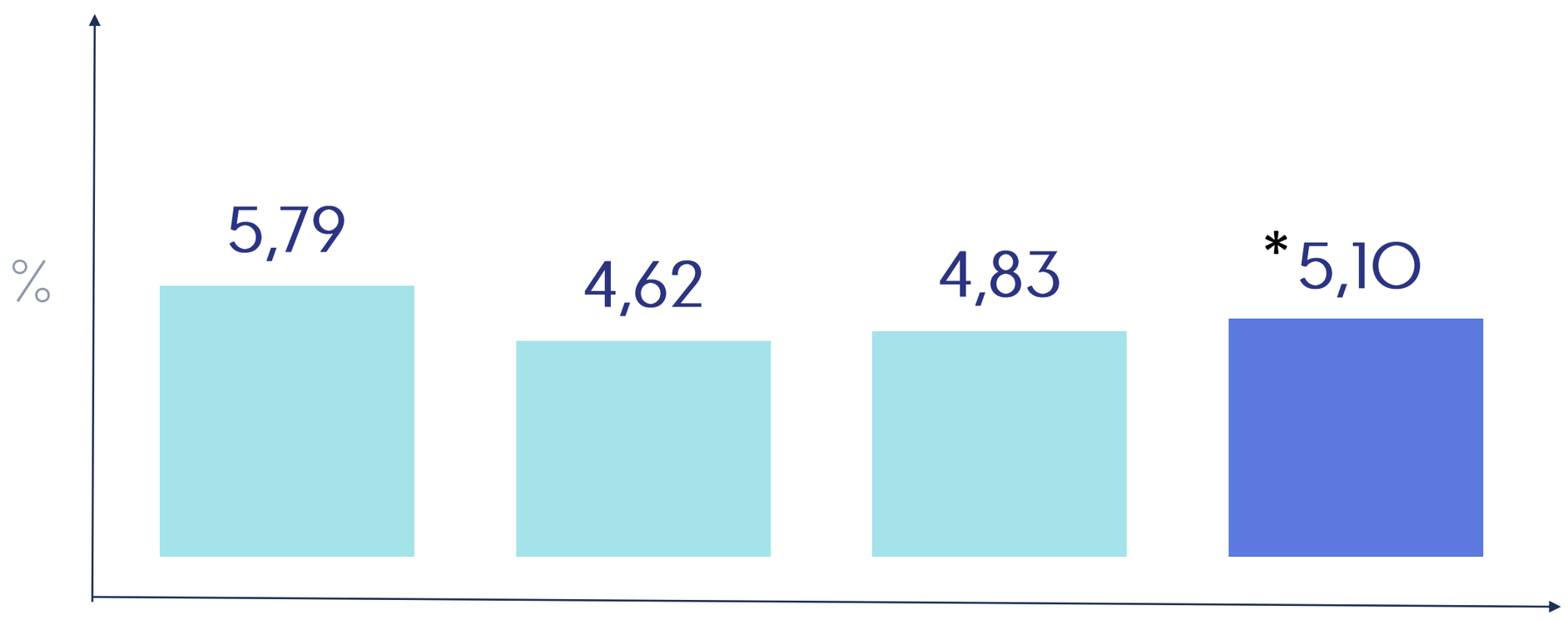
Inflação IPCA

IPCA mensal **+0,24%** Jun/25

Acumulado no ano **+2,99%**

Acumulado em 12 meses **+5,35%**

Evolução



*O valor referente a 2025 é a mediana das expectativas do IPCA fornecida pelas instituições que participam da pesquisa do Banco Central do Brasil (em 18/07/2025).

Fonte: IBGE/Bacen, elaborado pela Previ

MAIOR **PESO**

na renda das famílias

IPCA **2025**

21,93%

Alimentação
e bebidas

variação de -0,18%

MAIOR **VARIAÇÃO**

Dos 9 grupos do IPCA

IPCA **2025**

+0,99%

Habitação

peso de 15,08%

Classificação: Pública

IPCA

Variação dos itens

Pepino

+ 24,3%

Pimentão

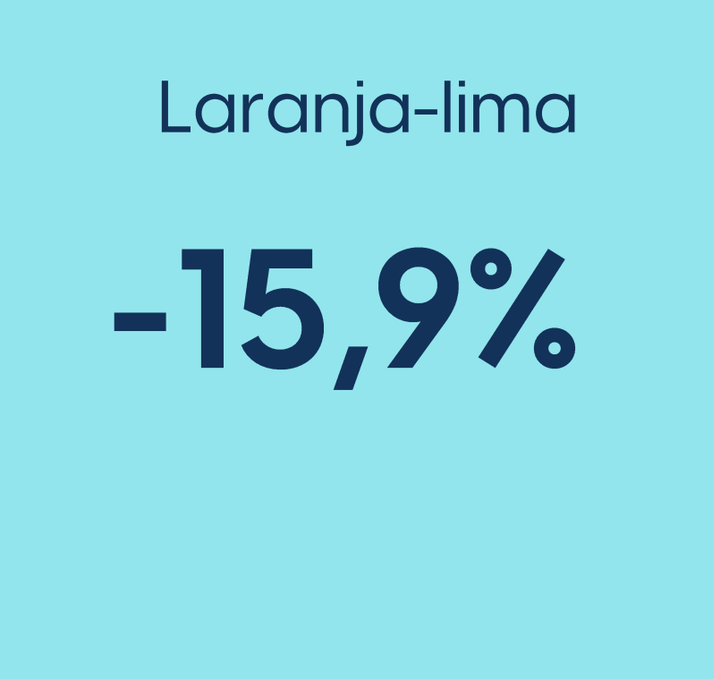
+ 14,0%

Manga

+14,0%

Laranja-lima

-15,9%



Melão

-13,9%

Laranja-baía

-11,1%

Cenário Interno

Inflação

O IPCA de junho registrou alta de 0,24%, uma leve desaceleração em relação a maio (0,26%) e dentro do intervalo esperado pelo mercado. Essa foi a menor taxa para o mês desde 2022. No acumulado de 12 meses, a inflação subiu para 5,35%, ultrapassando o teto da meta de 4,5%.

O grupo "Alimentação e bebidas" teve destaque com queda de 0,18%, puxada pela alimentação no domicílio (-0,43%). Essa redução contribuiu para a menor difusão do índice, que recuou de 59,7% para 53,6%. Sem esse grupo, a difusão teria subido para 59,8%.

Por outro lado, o grupo "Habitação" avançou 0,99%, influenciado pelo reajuste da energia elétrica com a mudança da bandeira tarifária. "Vestuário" e "Transportes" também registraram altas, com destaque para o transporte por aplicativo, que subiu 13,77%. Já os grupos "Saúde e cuidados pessoais" e "Despesas pessoais" apresentaram desaceleração, enquanto "Educação" manteve estabilidade. A inflação de serviços voltou a acelerar no acumulado de 12 meses.

Os preços administrados tiveram impacto relevante, com destaque para a energia elétrica residencial, que subiu 2,96%. Em contrapartida, os combustíveis recuaram, especialmente a gasolina (-1,38%). A contribuição dos preços administrados para o IPCA foi de 0,73 ponto percentual no mês, acumulando alta de 5,46% em 12 meses. Esses movimentos refletem tanto fatores regulatórios quanto variações de mercado.

Cenário Interno

Câmbio

A taxa de câmbio tem registrado trajetória positiva em 2025, mantendo essa tendência ao longo de todo o primeiro semestre. No acumulado do ano (até 23/07), o real apresenta uma valorização de 11,4% frente ao dólar. Esse movimento contribui para o alívio das pressões inflacionárias por meio do repasse cambial. Avaliamos que essa valorização decorre, majoritariamente, de fatores externos, sendo a desvalorização do dólar frente a diversas moedas globais o principal impulsionador.

Com o início da guerra tarifária e o aumento da incerteza global, os fluxos financeiros começaram a se redirecionar para outros países. Esse movimento tem impactado diretamente o câmbio real/dólar, que segue a tendência de valorização observada em outras moedas frente à divisa norte-americana.

No entanto, a nova rodada de tarifas comerciais de 50% imposta ao Brasil pelo governo dos EUA neste mês pode ter efeitos negativos e representar um fator de risco para o real. A redução no comércio exterior e, consequentemente, a entrada de dólares no país, pode levar à desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar.

Internamente, o real tem sido sustentado pelo elevado diferencial de juros. Ainda assim, o cenário fiscal doméstico e a antecipação do debate eleitoral podem gerar incertezas e comprometer essa dinâmica.

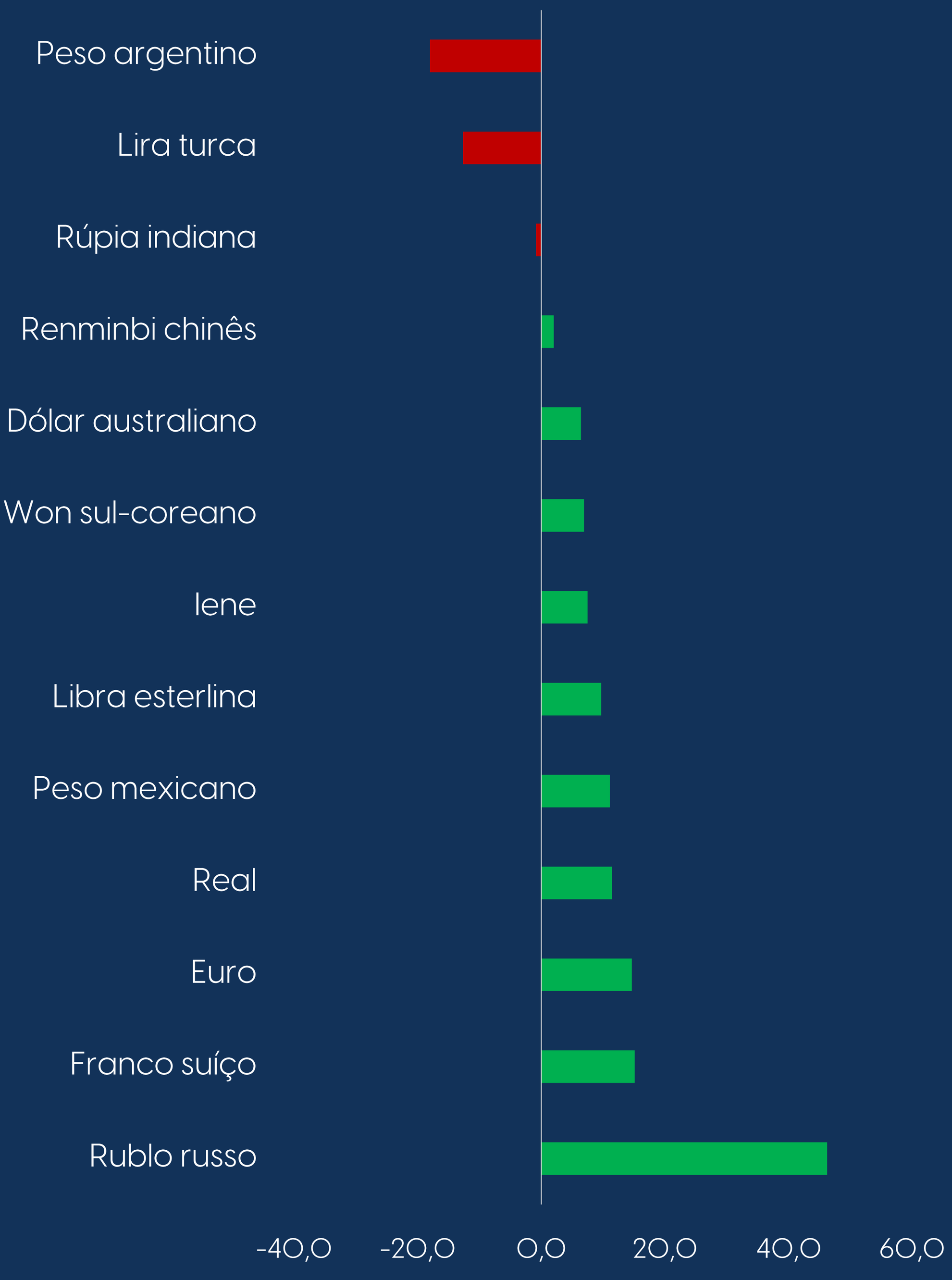
R$/US$ 5,55

23.07.2025

Cenário Interno

Câmbio

Dólar ante principais moedas em 2025 (02/01/2025 - 23/07/2025 %)



Fonte: Bloomberg, elaborado pela Previ

Cenário Interno

Câmbio

Taxa de câmbio- R$/US$ (PTAX) e DXY (Pontos)

Fonte: Bloomberg, elaborado pela Previ

Cenário Interno

Relatório de Política Monetária

O Banco central do Brasil divulgou o Relatório de Política Monetária (RPM), documento que contém as diretivas das políticas adotadas pelo Comitê de Política Monetária (Copom), além de apresentar uma avaliação da evolução recente e das perspectivas do cenário econômico.

Na edição referente ao 2° trimestre, a autarquia federal informou que a projeção de inflação no cenário base segue acima da meta de longo prazo no horizonte relevante, ou seja, expectativas seguem desancoradas até o 4° trimestre de 2027. Isso implicaria em uma política monetária contracionista por um período suficiente para levar as expectativas para a meta de inflação de 3%.

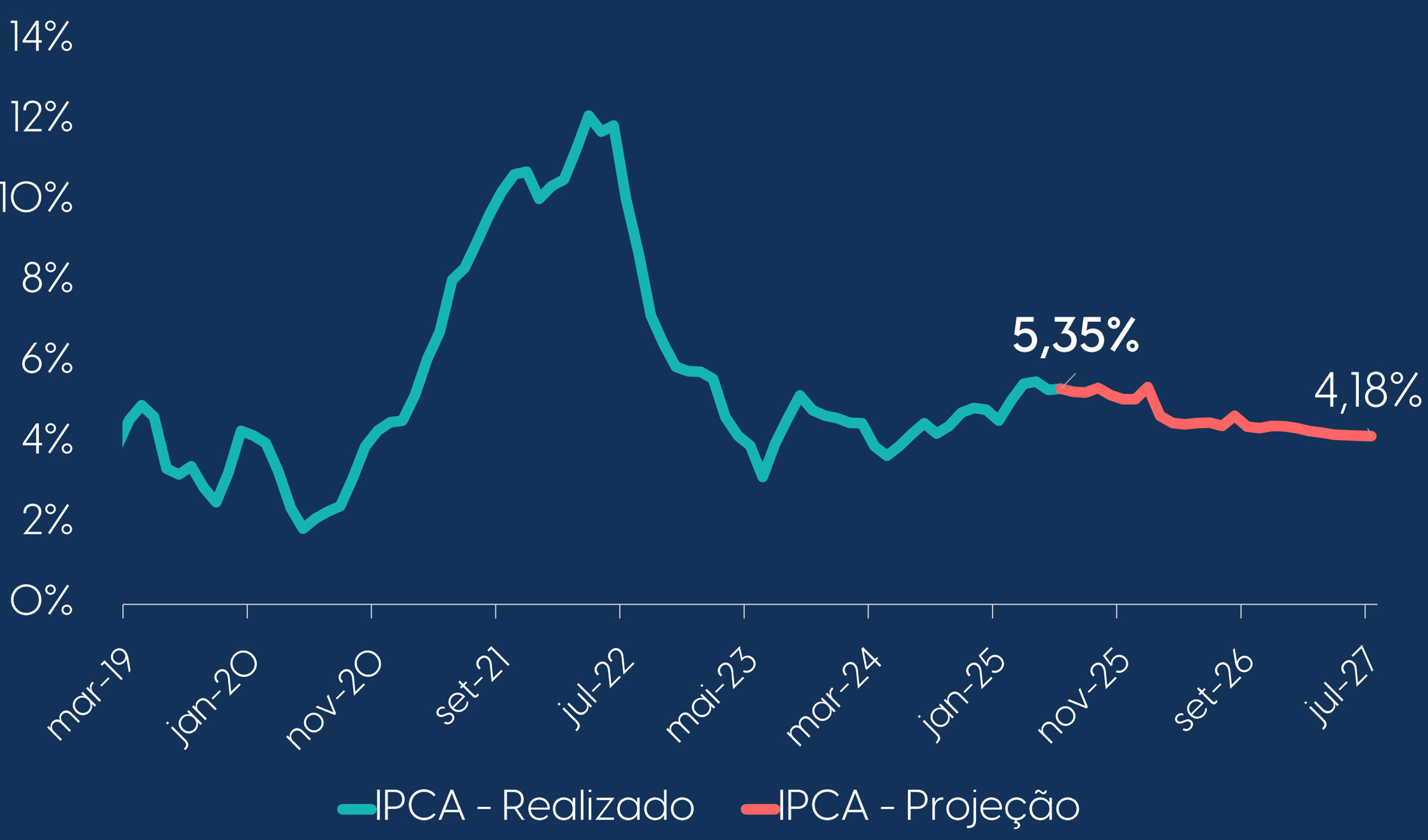
As projeções econômicas foram revistas para cima, com o crescimento do PIB estimado em 2,1% para 2025, puxado pelo consumo das famílias e pelos investimentos. O crédito também deve crescer mais do que o previsto anteriormente, com expansão de 8,5%. Apesar disso, o BC alerta para uma desaceleração futura da economia. O hiato do produto, que mede o quanto a economia está aquecida acima ou abaixo do chamado PIB potencial, deve passar de positivo para negativo até o fim de 2026.

Diante dos dados mais recentes da economia brasileira e da evolução das expectativas, o Banco Central deve manter uma postura prudente. É essencial que a autoridade monetária explicite sua leitura sobre o ritmo da atividade econômica, especialmente em um momento em que os sinais de desaceleração ainda são incipientes.

Cenário Interno

Relatório de Política Monetária

IPCA acumulado em 12 meses



Evolução do hiato do produto na série histórica (%)

Fonte: Banco Central do Brasil elaborado pela Previ

Cenário Interno

Brasil – IBC-Br

O Banco Central do Brasil divulgou no dia 14, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) referente ao mês de maio, na comparação com abril deste ano. O dado aponta uma retração de 0,74%. Em abril, o indicador havia registrado alta de 0,05%, conforme o dado revisado.

No acumulado de 12 meses, observa-se um avanço de 4,04%, enquanto no trimestre encerrado em maio, houve alta de 1,28%. Em relação ao mesmo mês de 2024, o índice apresentou crescimento de 3,16%.

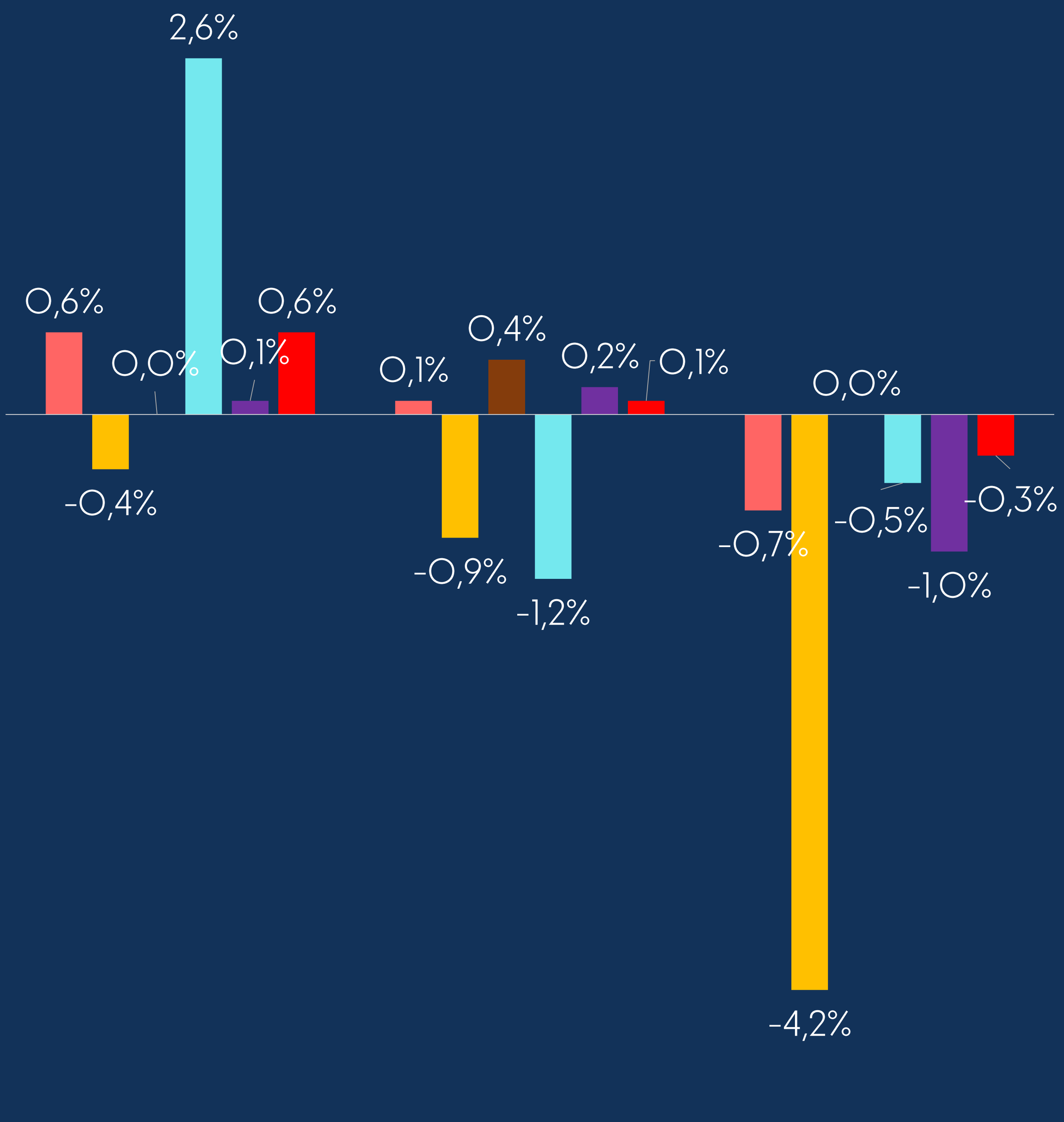
A composição do índice considera o desempenho de setores como indústria, agropecuária e serviços. Em maio, o destaque foi a retração de 4,2% no setor agropecuário. Entendemos que, após os primeiros meses do ano e a consequente colheita das safras nesse período, já se esperava uma queda no setor agrícola, porém o recuo foi mais acentuado do que o previsto e teve peso significativo no resultado geral.

Sem o componente agropecuário, o IBC-Br teria fechado em -0,3%. Os índices da indústria e dos impostos também registraram queda, de 0,52% e 1%, respectivamente. Já o setor de serviços avançou 0,01% na margem, indicando uma desaceleração em relação a abril, quando havia crescido 0,4%. O resultado pode ser interpretado como um sinal de desaceleração da atividade econômica.

Cenário Interno

Brasil – IBC-Br

Evolução IBC-Br (últimos 3 meses)



Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado pela Previ

Cenário Externo

EUA – Política tarifária e comércio

O cenário global continua sendo marcado pelas discussões em torno das tarifas comerciais e seus impactos sobre a economia. O presidente Donald Trump anunciou um acordo com o Reino Unido, Vietnã e Japão, além de uma concessão à China quanto as tarifas sobre as terras raras, sendo uma redução significativa dos impostos direcionados ao país asiático, embora as negociações de um acordo mais abrangente devam continuar pelos próximos períodos. Novas ameaças de tarifas foram enviadas a diversos países, seguindo o movimento de acirramento da guerra comercial.

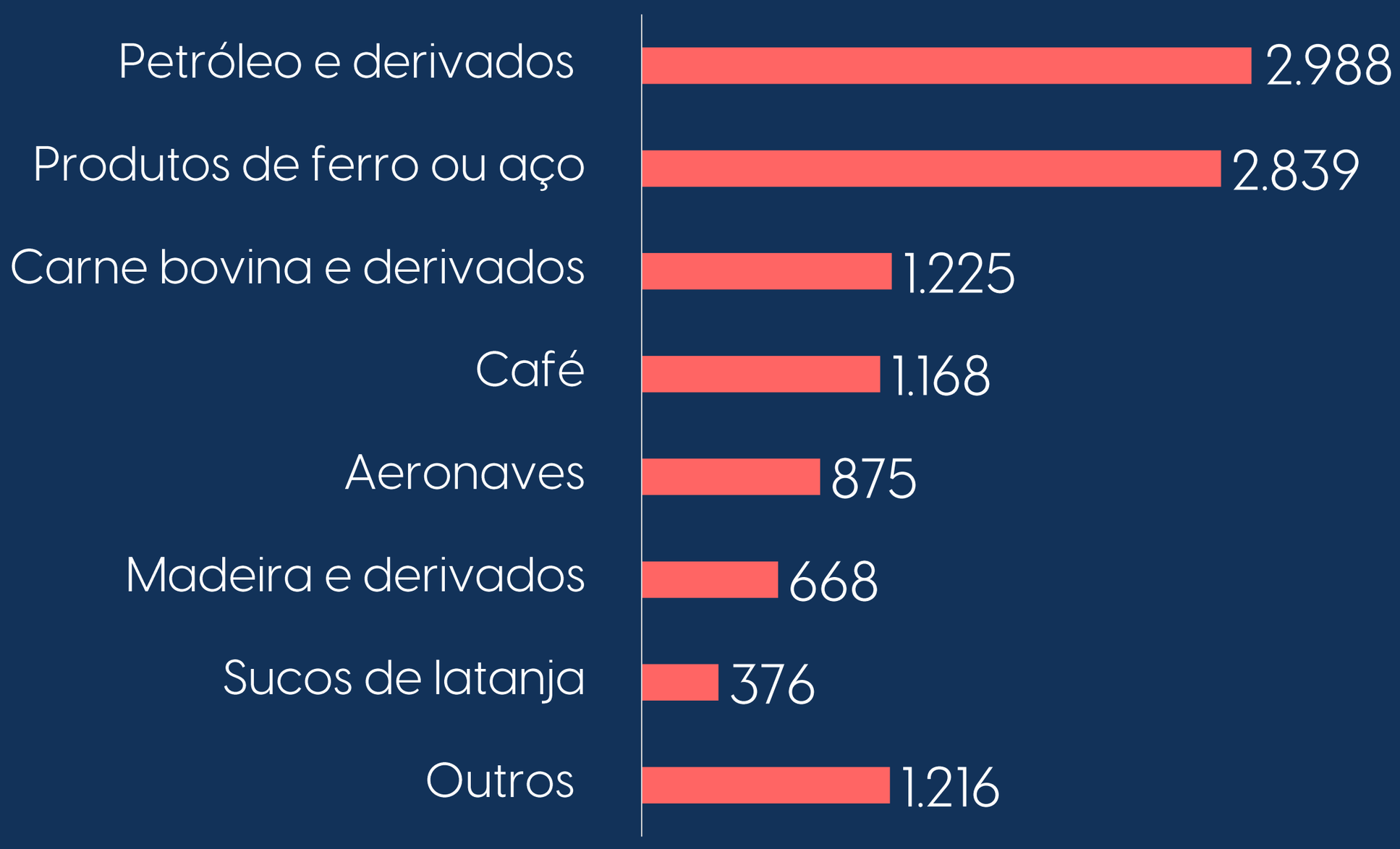
A guerra tarifária chegou mais intensa no debate nacional no dia 9 deste mês quando os Estados Unidos anunciaram uma tarifa de 50% sobre todos os produtos importados do Brasil, com início previsto para 1º de agosto. A medida foi formalizada por meio de uma carta direta ao presidente Lula. O conteúdo mistura críticas ao sistema judicial brasileiro e acusações de censura a plataformas digitais americanas. Analisando os dados, não há evidência de prejuízo comercial aos EUA, que mantêm superávit na balança comercial com o Brasil há mais de 15 anos.

Essa tarifa marca uma inflexão na relação bilateral e simboliza mais uma tentativa de influência política do que uma disputa comercial tradicional. Ela surge em um contexto de tensão diplomática crescente que envolve, entre outros fatores, a atuação do Brasil em fóruns como o BRICS.

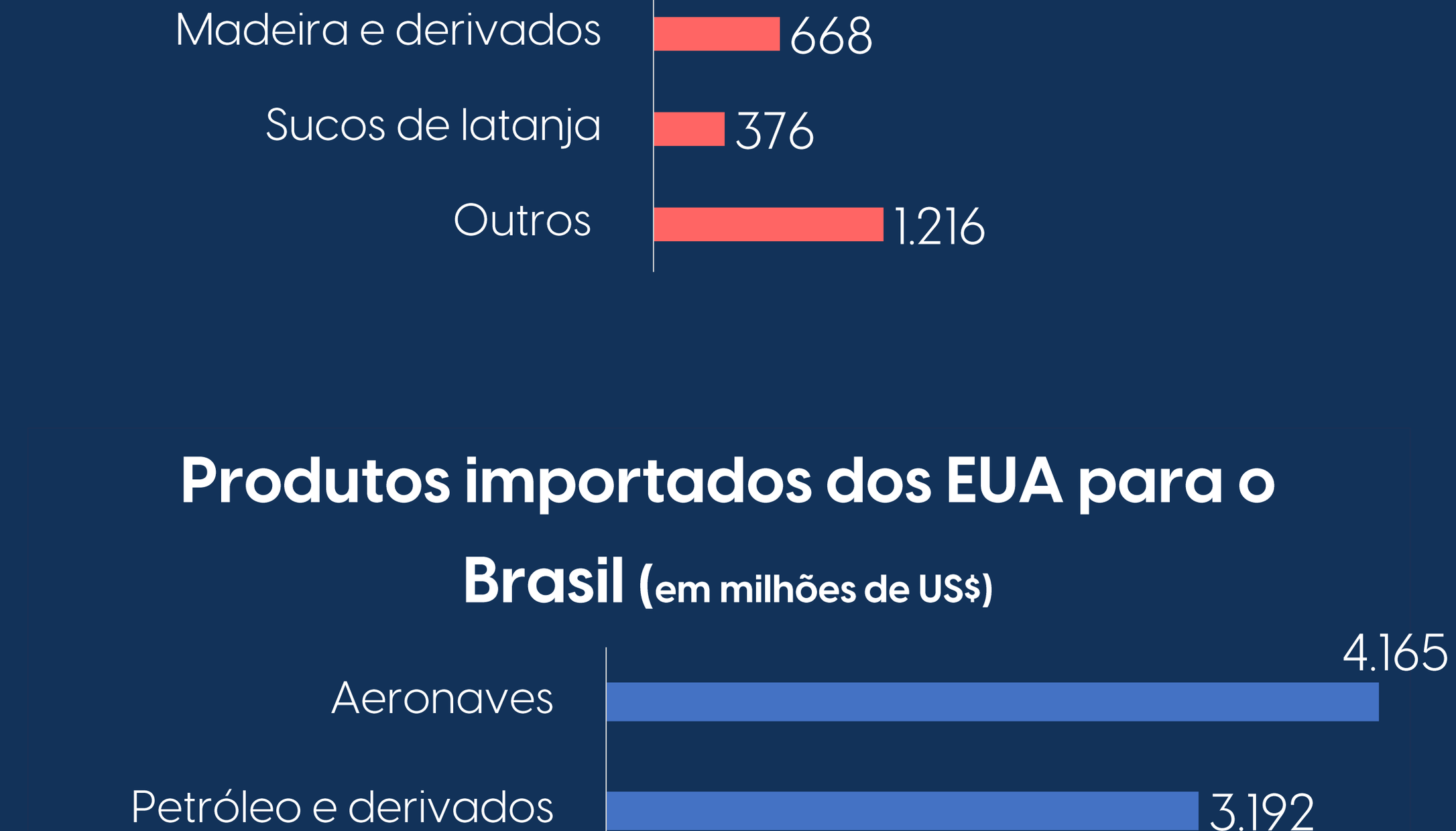
Cenário Externo

EUA – Política tarifária e comércio

Produtos exportados do Brasil para os EUA
(em milhões de US$)



Produtos importados dos EUA para o Brasil (em milhões de US$)



Fonte:MDIC, elaborado pela Previ

Cenário Externo

China – Atividade e política monetária

Em julho, foi divulgado o resultado do PIB da China referente ao 2° trimestre de 2025. A economia chinesa cresceu 5,2%, segundo dados do Departamento Nacional de Estatísticas, impulsionada principalmente pelo bom desempenho das exportações, mesmo diante do cenário de guerra tarifária com os Estados Unidos.

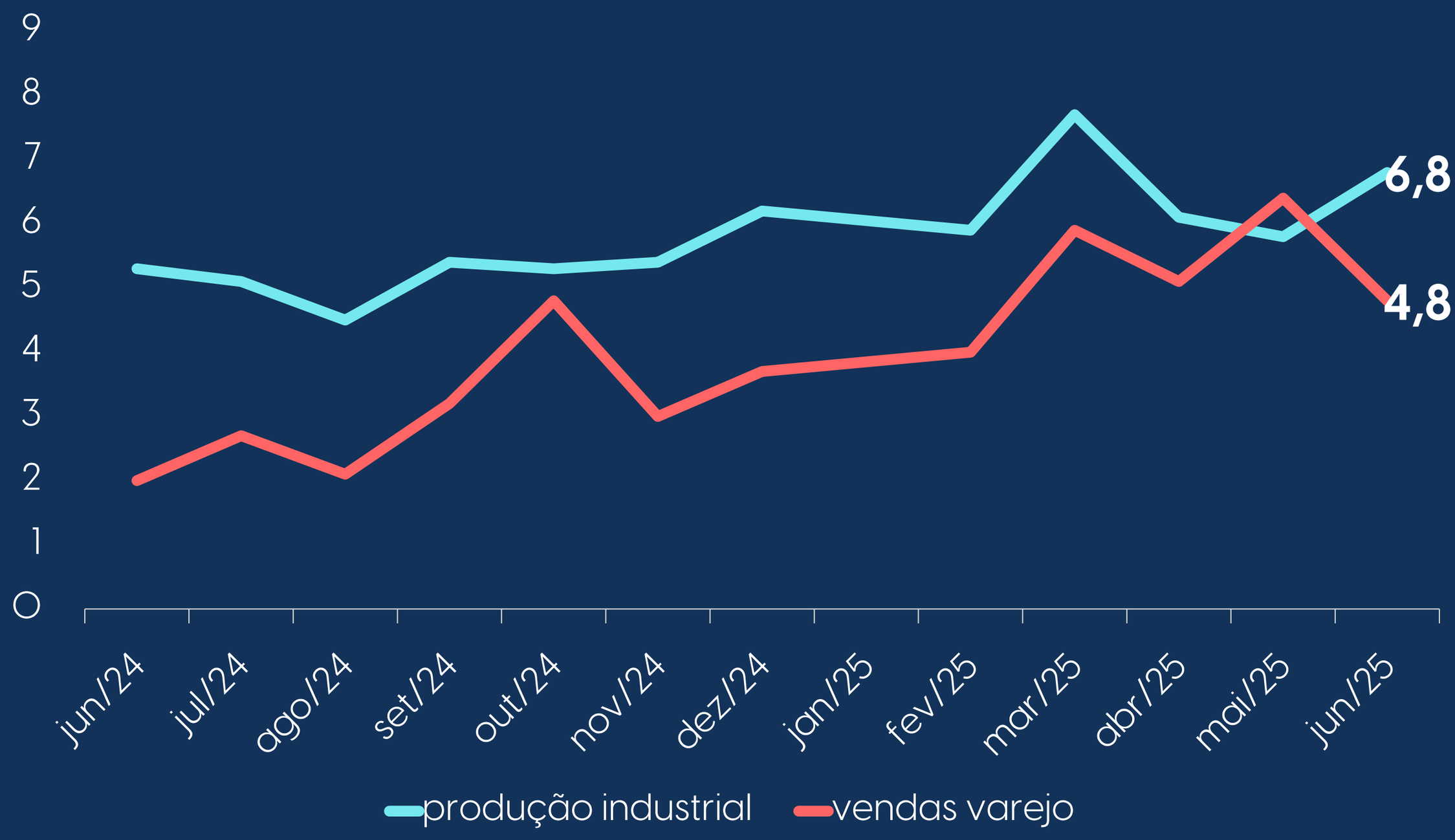
Na composição do PIB, destaca-se o aumento de 5,8% nas exportações em junho, na comparação anual, favorecido por um acordo prévio de trégua na guerra comercial com os EUA. As importações também cresceram, registrando alta de 1,1%, acima da previsão de 0,3%. A produção industrial avançou 6,8%, superando a estimativa de 5,6%. Já as vendas no varejo cresceram 4,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, porém abaixo da expectativa do mercado, que era de 5,3%, o que reforça a percepção de que os estímulos ao consumo interno não estão atingindo os resultados esperados.

Apesar do crescimento de 5,2%, houve uma desaceleração em relação ao 1° trimestre, quando a economia chinesa havia avançado 5,4%. Considerando a meta de crescimento médio de 5% e uma inflação próxima de zero, o Banco do Povo da China (banco central do país) optou por manter inalteradas as taxas básicas de juros: a taxa de empréstimos de 1 ano permanece em 3%, e a de 5 anos, em 3,5%.

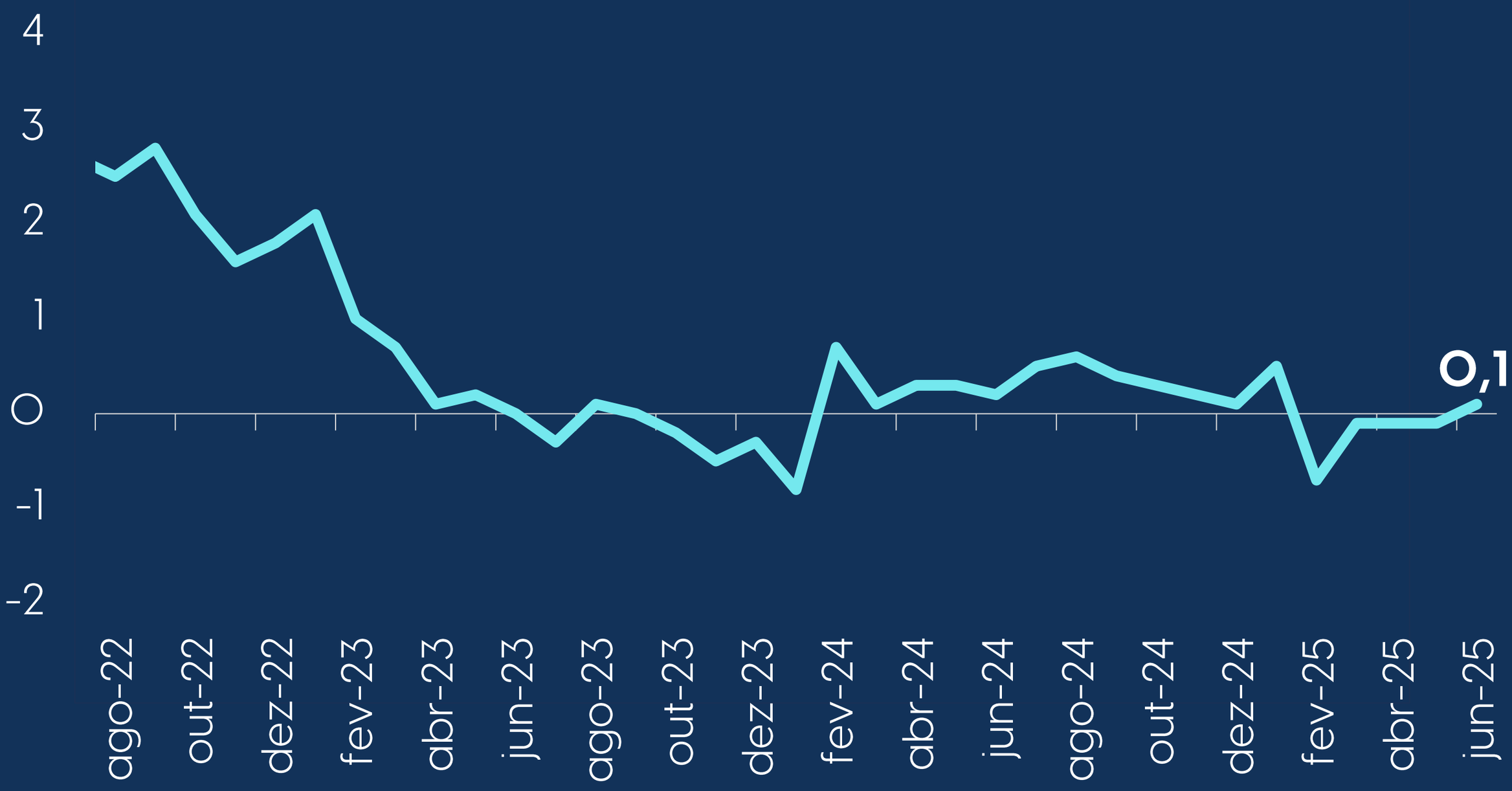
Cenário Externo

China – Política monetária e atividade

Vendas no varejo e produção industrial em 12 meses (%)



Índice de inflação mensal China (%)



Fonte:Bloomberg, elaborado pela Previ

Indicadores

	Junho	2025**	12 meses	24 meses	36 Meses
CDI*	1,10%	7,24%	12,14%	25,24%	42,20%
IMA-G*	1,27%	7,99%	10,73%	19,84%	36,64%
IFIX*	0,63%	11,19%	4,08%	10,41%	24,62%
MSCI World Index + Ptax*	-0,38%	-1,78%	21,69%	54,11%	66,76%
IBOVESPA*	1,33%	10,89%	12,06%	17,59%	40,91%
IHFA*	2,12%	7,48%	14,41%	20,48%	31,49%

***Acesse as definições dos indicadores no glossário**
**** Atualizado até 18.07.2025**

Fonte: Bloomberg, elaborado pela Previ

Classificação: Pública

Análise Segmentos

Renda fixa e Renda Variável

Renda Fixa: Os índices de renda fixa mantiveram desempenho positivo em junho. O IMA-B 5, que acompanha títulos públicos atrelados à inflação com vencimento de até cinco anos, subiu 0,45% no mês e acumula 8,96% em 12 meses. Já o IMA-B 5+, que representa papéis semelhantes com prazos superiores a cinco anos, teve alta de 1,86% no mês e 6,56% no acumulado anual. O IRF-M, que reflete o desempenho de títulos prefixados, avançou 1,78% em junho e 11,15% em 12 meses. Por fim, o IMA-S, que acompanha títulos indexados à taxa Selic, subiu 1,11% no mês e lidera no acumulado em 12 meses com 12,40%.

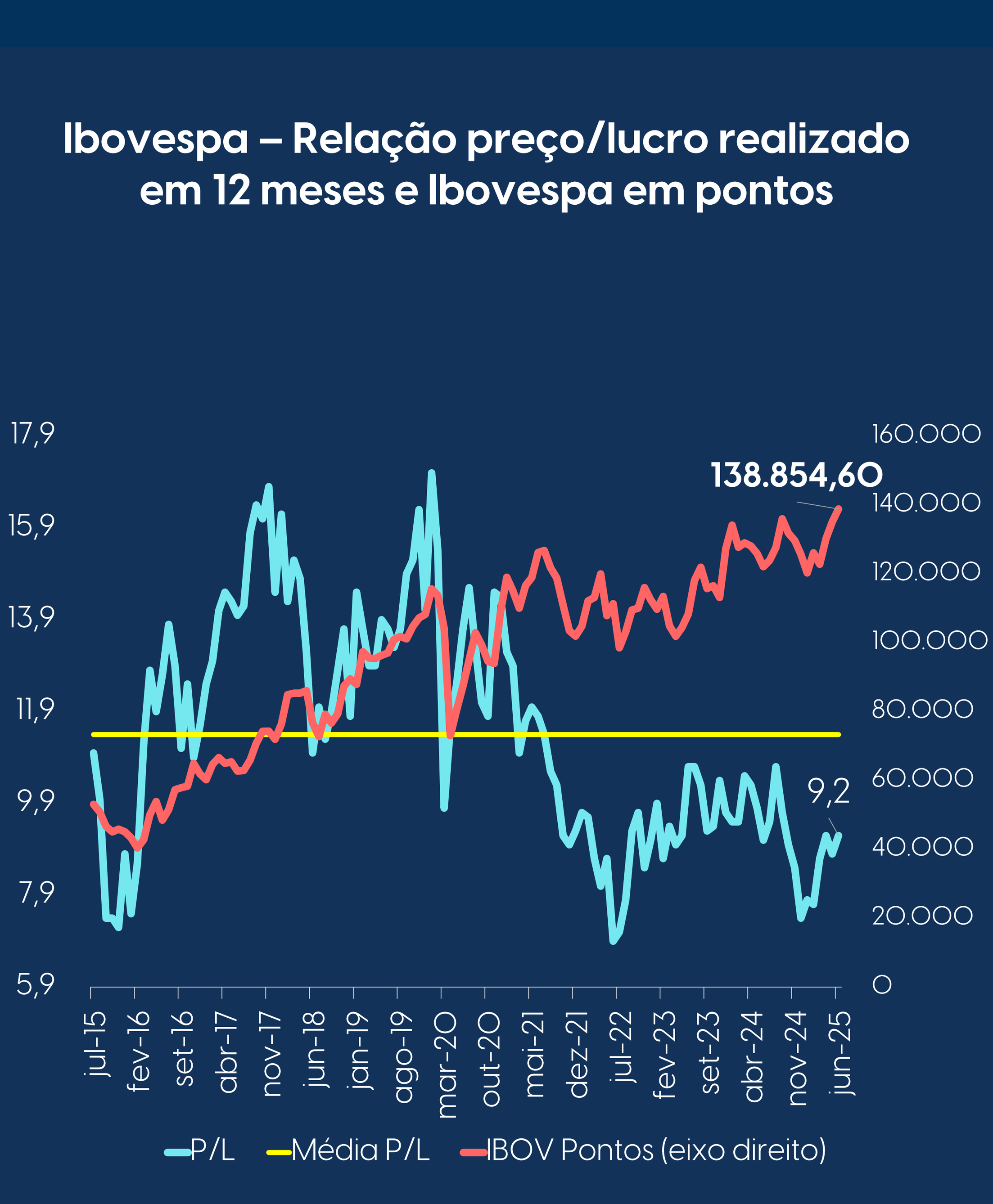
Renda Variável: O mês de junho foi marcado por maior cautela no mercado acionário brasileiro, em meio a incertezas fiscais internas e tensões no cenário internacional. Ainda assim, o Ibovespa avançou 1,33% no mês, acumulando alta de 15,44% no primeiro semestre de 2025, o melhor desempenho semestral desde 2016. A valorização no ano foi estimulada pelo bom desempenho das ações dos setores de educação, consumo e construção civil. A entrada significativa de investidores estrangeiros, impulsionada pela realocação global de portfólios em meio às incertezas sobre a política tarifária dos Estados Unidos, também ajudou a fortalecer o sentimento positivo no mercado e a sustentar a trajetória de alta do índice.

Clique e saiba mais do resultado na Carta do Gestor

Análise Segmentos

Ibovespa

Ibovespa – Relação preço/lucro realizado em 12 meses e Ibovespa em pontos



Fonte: Bloomberg, elaborado pela Previ.

Cenário Interno

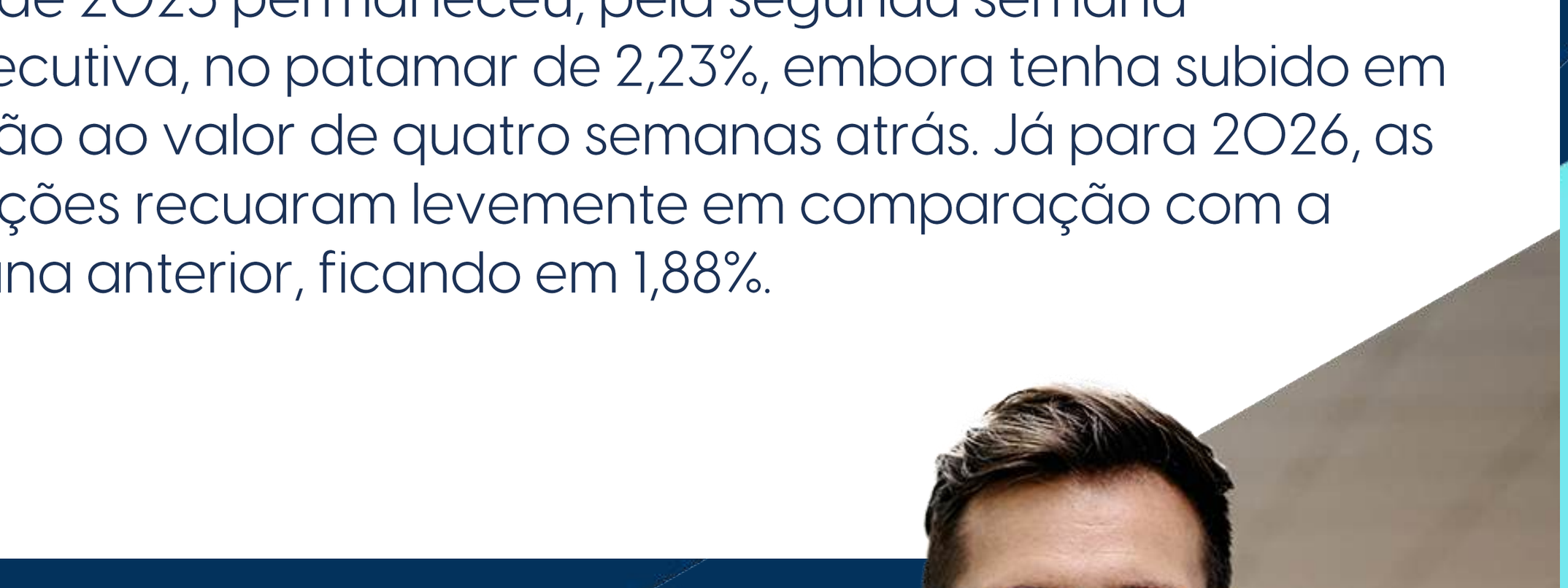
Boletim Focus

O Relatório Focus de 18/07 indicou, pela oitava semana consecutiva, uma revisão para baixo nas expectativas de inflação para 2025 e, após nove semanas de manutenção, uma queda nas expectativas para 2026. A taxa de câmbio segue em queda nas estimativas para 2025 e 2026, situando-se em R$/US$ 5,65 e R$/US$ 5,70, respectivamente.

A taxa Selic manteve-se estável nas últimas quatro semanas, após a decisão do Copom de elevar a taxa em 0,25 ponto percentual na reunião de 18 de junho. Segundo o relatório, o Banco Central deve manter a Selic em 15% até o final do ano.

As expectativas para o IPCA seguem desancoradas, refletindo pressões persistentes no setor de serviços, incertezas em relação à política fiscal e a resiliência da atividade econômica. A projeção para 2025 está em 5,10%, acima do teto da meta, enquanto a estimativa para 2026 é de 4,45%, ligeiramente abaixo do limite superior do intervalo de tolerância.

No que diz respeito à atividade econômica, a projeção para o PIB de 2025 permaneceu, pela segunda semana consecutiva, no patamar de 2,23%, embora tenha subido em relação ao valor de quatro semanas atrás. Já para 2026, as projeções recuaram levemente em comparação com a semana anterior, ficando em 1,88%.



Classificação: Pública

Previsões Mercado

PIB		Há 4 semanas	18/07/2025	variação	impacto
2025	(% a.a.)	2,21	2,23	↗	👍
2026	(% a.a.)	1,85	1,88	↗	👍

CÂMBIO		Há 4 semanas	18/07/2025	variação	impacto
2025	(R$/US$.)	5,72	5,65	↘	👍
2026	(R$/US$.)	5,80	5,70	↘	👍

IPCA		Há 4 semanas	18/07/2025	variação	impacto
2025	(% a.a.)	5,24	5,10	↘	👍
2026	(% a.a.)	4,50	4,45	↘	👍

SELIC		Há 4 semanas	18/07/2025	variação	impacto
2025	(% a.a.)	15,00	15,00	=	=
2026	(% a.a.)	12,50	12,50	=	=

Fonte: Bacen/Focus, elaborado pela Previ

Classificação: Pública

Glossário

Benchmark: índice ou taxa utilizados como parâmetro na medida da performance de um ativo ou carteira mobiliária e imobiliária.

CDI: sigla para certificado de depósito interbancário. É um título de curto prazo emitido pelos bancos para regularizar o fluxo de caixa entre eles. Tem vinculação direta com a taxa Selic.

COPOM: sigla para Comitê de Política Monetária. Colegiado do Banco Central que detém a atribuição de estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa básica de juros (Selic).

DXY: índice que mede a força do dólar em relação a outras moedas de diversos países (Euro (EUR), Iene japonês (JPY),Libra esterlina (GBP), Dólar canadense (CAD), Coroa sueca (SEK) e Franco suíço (CHF).

ETTJ: sigla para Estrutura a Termo da Taxa de Juros. Utilizada para avaliar e representar graficamente a evolução da taxa de juros em diferentes vencimentos. Em outras palavras, reflete a expectativa dos rendimentos médios dos títulos públicos com base em contratos futuros de juros (ou DI).

IBOVESPA: é o principal índice referente a bolsa de valores brasileira. O índice é calculado com base no desempenho das ações das empresas com os maiores volumes financeiros negociados.

IFIX: representa uma carteira teórica com os principais fundos imobiliários negociados no mercado.

IHFA: é uma referência para a indústria de hedge funds. No Brasil, esses produtos se assemelham aos fundos multimercado de gestão ativa, com aplicações em diversos segmentos do mercado e várias estratégias de investimento.

Glossário

IMA-G: formado por todos os títulos que compõem a dívida pública.

IMA-B 5: formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional– Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento de até cinco anos.

IMA-B 5+: formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional– Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento igual ou acima de cinco anos.

IMA-S: formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic), que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic).

MSCI World Index: representa o desempenho das ações de empresas de médio e grande porte em diversos países.

PTAX: é a taxa média do dólar norte-americano, calculada com base nas operações realizadas pelos bancos no mercado de câmbio e divulgada diariamente pelo Banco Central.

Fonte: Anbima (IHFA, IMA-G, IMA-B 5, IMA-B 5+, IMA-S)

Nos ajude a melhorar,
escaneie o qr code abaixo
e avalie o Boletim Cenários
Econômicos.

Previ

Disclamer

O presente boletim, de caráter informativo, foi produzido com base em dados publicamente divulgados. A Previ não declara, tampouco garante, de forma expressa ou tácita, que tais dados sejam imparciais, precisos, completos ou corretos. Cenários, análises, projeções, prognósticos e estimativas com base em tais dados estão sujeitos a riscos e incertezas e podem ser, ainda, e a qualquer momento, prejudicados, desconsiderados e descartados, até mesmo como decorrência, por exemplo, de mudanças na conjuntura nacional e/ou internacional, divergências nos critérios e métodos interpretativos e/ou nos fatores de riscos sistêmicos e/ou associados a alterações geopolíticas, políticas, econômicas, sociais, legislativas ou regulatórias.

Este boletim não deve, em nenhuma circunstância, ser considerado como indicação, orientação, recomendação ou fonte para tomada de decisões. Compete a cada leitor realizar pesquisas, estudos e análises devidas. Qualquer eventual decisão ou ação é de sua exclusiva responsabilidade, não podendo a Previ, em nenhuma hipótese, ser de qualquer forma responsabilizada, inclusive, por qualquer perda ou dano, direto ou indireto. A Previ não assume qualquer compromisso ou obrigação, inclusive de revisar, atualizar ou complementar este boletim. A reprodução, divulgação, distribuição ou compartilhamento não expressamente autorizado deste boletim, ou de qualquer parte dele, sujeitará o infrator às penalidades .

Previ