

15 de Setembro de 2025

A Semana em Perspectiva (de 15 a 19 de Setembro)

A Semana em **Perspectiva**:

- Dados de **indústria e varejo da China indicam** que o país apresentou **desaceleração** no ritmo de expansão **entre Jul25 e Ago25**.
- No **Brasil**, o **IBC-Br reportou queda de 0,5% entre Jun25 e Jul25**, indicando chance de variação negativa no PIB do 3tri25.
- **Na semana, o Federal Reserve e o BCB anunciarão suas taxas de juros**. No Congresso, a **MP-1300/2025** (tarifa social de energia) **precisa ser votada até 17/09**, para não perder validade.

A Semana **que Passou**:

- Nos **EUA**, as **solicitações de seguro desemprego aumentaram de 234 mil para 263 mil** entre 30/08 e 06/09.
- No **Brasil**, o **IPCA reportou deflação de 0,11% em Ago25** (efeito do Bônus de Itaipu nas contas de energia elétrica).
- O **varejo restrito recuou pelo quarto mês consecutivo** em Jul25. Os **serviços de alojamento e alimentação às famílias também caíram pelo quarto mês seguido**.

Setorial / Regional:

- Os **EUA suspenderam a tarifa de 10% sobre os produtos de celulose importados do Brasil**.
- A **duplicata escritural pode entrar em operação entre Nov25 e Mar26**, segundo expectativa do Banco Central.

▪ [Gráficos](#) da semana

▪ [Indicadores](#)

▪ [Projeções](#)



A Semana em Perspectiva: Otimismo cauteloso (II)

- A semana começa sob **nova rodada de dados** que mostram **desaceleração econômica**.
- Na **China**, a **produção industrial desacelerou** de 5,7% em Jul25 para 5,2% em Ago25 **enquanto o varejo oscilou de 3,7% para 3,4%** na mesma comparação.
- No **Brasil**, o **IBC-Br**, de atividade econômica, **caiu 0,5% entre Jun25 e Jul25**, contra expectativa de queda de 0,3%. **Análises preliminares** indicam que o **PIB do 3tri25 pode apresentar variação negativa** em relação ao 2tri25.
- A **perda de ritmo da economia** e a **valorização do Real** contribuem para as **revisões para baixo nas expectativas de inflação**, que também são observadas nas projeções de 2027.
- Na semana, o **Federal Reserve e BCB anunciarão suas decisões sobre as taxas de juros** de curto prazo. Expectativa de **queda de 0,25 ponto percentual nos EUA** e de **manutenção no Brasil**.
- A **MP-1300/2025**, da tarifa social de energia elétrica, **perderá validade em 17/09**.

Evolução dos principais preços, taxas e índices em 2025

| | 31/12/2024 | 31/03/2025 | 27/06/2025 | 25/07/2025 | 29/08/2025 | 05/09/2025 | 12/09/2025 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Brent | 461,08 | 426,44 | 371,83 | 380,81 | 369,87 | 354,53 | 358,68 |
| WTI | 443,04 | 407,84 | 359,49 | 362,56 | 347,56 | 334,88 | 335,66 |
| Cobre | 54.163,44 | 55.402,35 | 54.197,62 | 54.359,45 | 53.764,89 | 53.571,21 | 53.904,42 |
| Alumínio | 15.761,64 | 14.452,54 | 14.237,99 | 14.664,45 | 14.201,38 | 14.075,47 | 14.400,39 |
| Minério de Ferro | 640,04 | 582,21 | 518,77 | 553,92 | 552,80 | 566,97 | 565,95 |
| Soja | 6.166,59 | 5.789,86 | 5.638,96 | 5.557,24 | 5.629,24 | 5.447,78 | 5.492,17 |
| Milho | 2.832,34 | 2.608,93 | 2.290,70 | 2.222,90 | 2.161,02 | 2.159,63 | 2.136,37 |
| Trigo | 3.406,84 | 3.063,96 | 2.879,15 | 2.994,93 | 2.812,58 | 2.711,71 | 2.693,21 |
| DI Jan27 | 15,94 | 14,94 | 14,18 | 14,23 | 13,97 | 13,93 | 14,02 |
| US 10y | 4,57 | 4,21 | 4,28 | 4,39 | 4,23 | 4,07 | 4,06 |
| BRL | 6,18 | 5,71 | 5,49 | 5,56 | 5,43 | 5,41 | 5,35 |
| DXY | 108,49 | 104,21 | 97,40 | 97,65 | 97,77 | 97,77 | 97,55 |
| Ouro | 16.212,59 | 17.822,15 | 17.965,27 | 18.569,40 | 18.721,33 | 19.413,32 | 19.506,46 |
| Prata | 178,54 | 194,48 | 197,47 | 212,33 | 215,66 | 221,94 | 225,88 |
| Ibovespa | 19.423,02 | 22.829,72 | 24.945,01 | 23.997,01 | 26.046,05 | 26.353,35 | 26.571,46 |
| S&P500 | 5.881,63 | 5.611,85 | 6.173,07 | 6.388,64 | 6.460,26 | 6.481,50 | 6.584,29 |
| Nasdaq | 19.310,79 | 17.299,29 | 20.273,46 | 21.108,32 | 21.455,55 | 21.700,39 | 22.141,10 |

Preços das commodities (petróleo Brent e WTI, cobre, alumínio, minério de ferro, soja, milho, trigo, ouro e prata) em Reais.

As taxas de juros (DI Jan27 e US 10y) em % ao ano.

Índices de ações (Ibovespa, S&P 500 e Nasdaq) em Dólar.

DXY é um índice de cesta de moedas contra o Dólar.

KEY TAKEAWAYS

Apesar da **aceleração na inflação**, outro **desempenho ruim** nos dados de **emprego reforçou o otimismo** dos mercados **quanto à queda** da taxa de **juros nos EUA**.

No **Brasil**, a **desinflação em ritmo lento** (IPCA acima de 5% em 12 meses) **sobressaiu à desaceleração** nos dados de **consumo** das famílias. Apenas a moeda brasileira seguiu o otimismo do mercado internacional.

GEOPOLÍTICA & ECONOMIA MUNDIAL

A **Suprema Corte dos EUA avaliará em Nov25 a legalidade da política tarifária**. Enquanto isso, os EUA anunciaram nova rodada de negociações com a China.

As **exportações totais da China cresceram 3,5% em 2025** (de janeiro a agosto), na comparação anual, **apesar dos cinco meses de queda de dois dígitos nos embarques aos EUA**.

ECONOMIA EUA

As **solicitações de seguro desemprego nos EUA aumentaram de 234 mil para 263 mil entre 30/08 e 06/09**, contra expectativa de leve queda para 231 mil no período.

O **aumento inesperado** reforçou a leitura de enfraquecimento do mercado de trabalho, **ofuscando a alta de 2,7% para 2,9% na inflação** anual do consumidor (CPI) dos EUA entre Jul25 e Ago25.

POLÍTICA BRASIL

Principais **alterações no projeto** de regulamentação da reforma **tributária**: critérios para o **Comitê Gestor do IBS**, fundos imobiliários e agroindustriais, Imposto Seletivo sobre refrigerantes, regime específico sobre combustíveis, isenção do ITCMD e tributação de taxistas e hotéis.

A Câmara dos Deputados aprovou **urgência do projeto que permitirá a exclusão das despesas temporárias com educação e saúde** (Lei do Fundo Social) **do teto dos gastos do arcabouço fiscal**. Somado a outras treze medidas, elevarão as despesas fora do teto em mais de R\$ 156 bilhões em 12 meses, segundo o IFI.

ECONOMIA BRASIL

O **IPCA reportou deflação de 0,11% em Ago25** (efeito do Bônus de Itaipu nas contas de energia elétrica). Os preços dos alimentos apresentaram deflação de 0,46%, a terceira seguida. O IPCA em **12 meses recuou de 5,23% para 5,13% entre Jul25 e Ago25**.

O **varejo restrito** (-0,3% em Jul25 na comparação mensal) **recuou pelo quarto mês consecutivo**, puxado por super e hipermercados. Os **serviços de alojamento e alimentação** às famílias (-0,04% em Jul25 na comparação mensal) **também caíram pelo quarto mês seguido**.

MERCADOS BRASIL

Os mercados renovaram o **otimismo em torno do ciclo de queda da taxa de juros** nos EUA. O dólar seguiu em queda enquanto os preços das ações subiram em diversas bolsas, exceto no Brasil.

No Brasil, o **Real também refletiu o otimismo externo** e testou o menor nível de 2025.

CLIMA

A estiagem no Mato Grosso reduziu a umidade do solo da região para o menor nível dos últimos 30 anos, segundo o EarthDaily. Na região do Norte Pioneiro (Paraná), a umidade do solo está abaixo da média e pode chegar ao menor nível dos últimos 10 anos. A expectativa é de manutenção do clima seco, exceto na região Sul e em áreas do Nordeste.

AGRICULTURA

Os resultados preliminares de uma pesquisa conduzida pela Universidade de Franca indicam que a aplicação de micro ou nano partículas de gel biocompatível em sementes aumenta em até 90% o crescimento inicial da planta. Os estudos estão focados em semente de soja, mas a expectativa é que seja possível a adaptação para milho e outras plantas.

PETRÓLEO & GÁS

A exploração de novos campos é a principal prioridade para 28% das empresas de petróleo da América Latina, segundo pesquisa da Aggreko. Há percepção favorável ao aumento da exploração e da produção na Argentina e no Brasil. A Colômbia não tem autorizado exploração de novos campos e o México enfrenta o desafio do elevado endividamento da Pemex.

MINERAÇÃO

O MME divulgou as diretrizes da Política Nacional de Minerais Críticos: desenvolvimento sustentável, licenciamento prioritário, mapeamento geológico e mineral, coordenação subnacional, apoio financeiro, P&D, capacitação da força de trabalho, desenvolvimento de infraestrutura, atração de investimento estrangeiro e parcerias globais e incentivos fiscais.

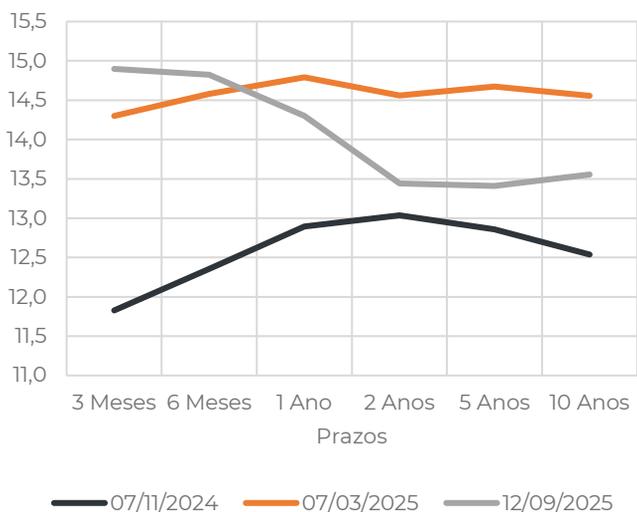
SERVIÇOS FINANCEIROS

A duplicata escritural pode entrar em operação entre Nov25 e Mar26, segundo expectativa do Banco Central. Estima-se que sejam movimentadas R\$ 11 trilhões em vendas de produtos a prazo e cerca de R\$ 4 trilhões em notas de serviços, segundo dados dos Estados e da Cerc. E apenas 10% desse montante é efetivamente negociado no mercado.

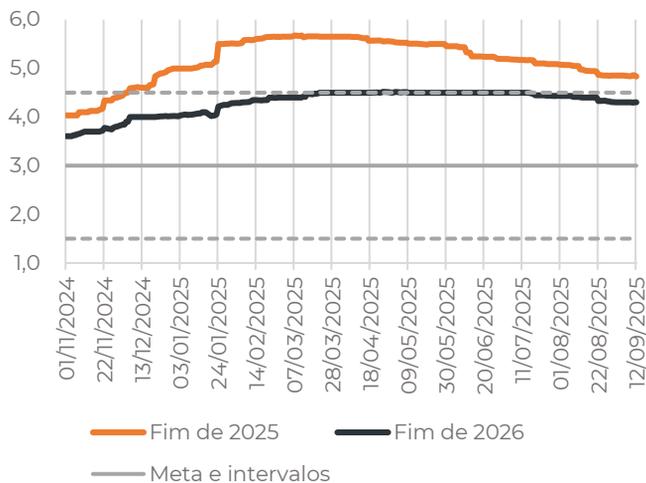
CELULOSE

Os EUA suspenderam a tarifa de 10% sobre os produtos de celulose importados do Brasil – o produto já estava isento da tarifa adicional de 40% anunciada em Jul25. Segundo a Iba, a isenção abrange mais de 90% do volume das exportações de produtos de celulose do Brasil aos EUA. Os produtos de madeira (MDF e MDP) seguem tarifados em 40%.

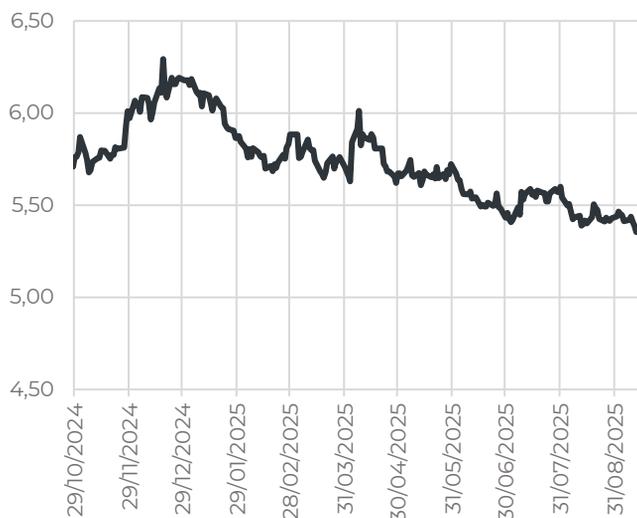
Curva da Taxa de Juros (% ao ano)



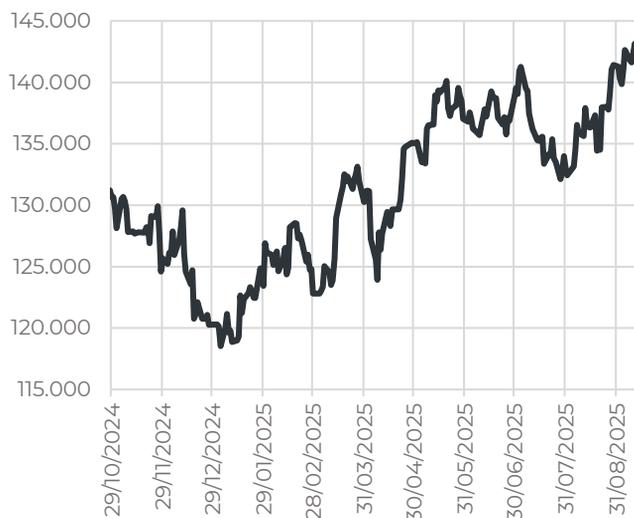
Expectativas de Inflação (Focus para o IPCA)



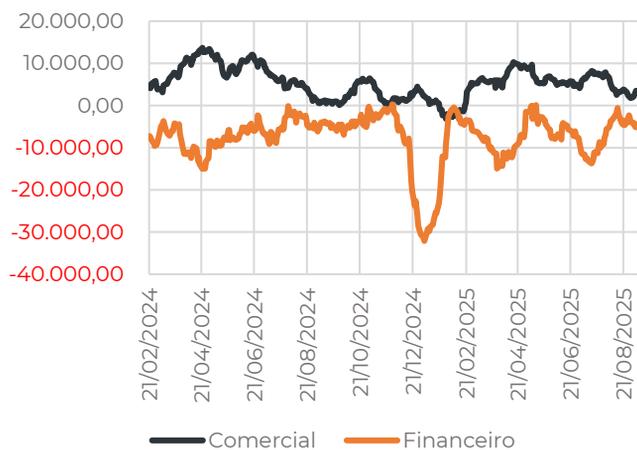
BRL por USD



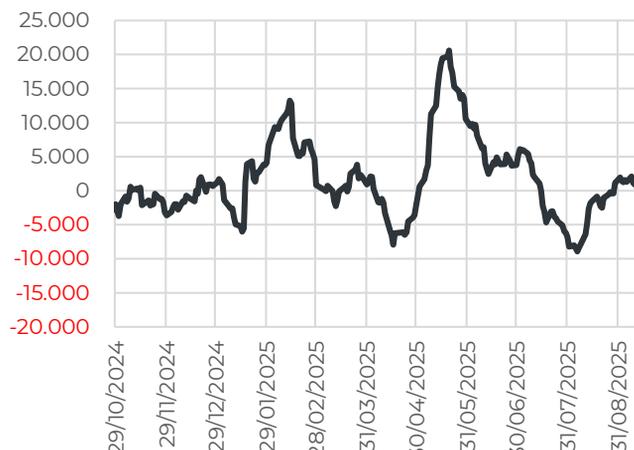
Ibovespa (em pontos)



Fluxo Cambial (US\$ milhões, soma móvel de 21 dias do saldo líquido, até 05/09/2025)



Investimento Estrangeiro na B3 (R\$ milhões, soma móvel de 21 dias do saldo líquido, até 11/09/2025)



Cotações em 12 de Setembro de 2025

| Moedas | Preço | Var. % semana | Var. % Mês | Var. % Ano |
|---------------------|----------|---------------|------------|------------|
| BRL | 5,35 | -1,08% | -1,39% | -13,32% |
| CLP | 954,25 | -1,21% | -1,31% | -4,09% |
| COP | 3.896,50 | -1,59% | -3,00% | -11,56% |
| MXN | 18,44 | -1,48% | -1,17% | -11,47% |
| DXY (índice) | 97,55 | -0,22% | -0,23% | -10,08% |
| EUR | 1,17 | 0,15% | 0,41% | 13,33% |
| JPY | 147,68 | 0,17% | 0,43% | -6,06% |
| GBP | 1,36 | 0,35% | 0,39% | 8,31% |
| CNY | 7,13 | -0,11% | -0,08% | -2,39% |

| Commodities | Preço (USD) | Var. % semana | Var. % Mês | Var. % Ano |
|-----------------|-------------|---------------|------------|------------|
| Brent | 66,99 | 2,27% | -1,66% | -10,25% |
| WTI | 62,69 | 1,33% | -2,06% | -12,59% |
| Ferro | 105,70 | 0,91% | 3,82% | 2,02% |
| Cobre | 10.067,50 | 1,72% | 1,67% | 14,82% |
| Alumínio | 2.689,50 | 3,42% | 2,83% | 5,41% |
| Níquel | 15.391,00 | 1,02% | -0,19% | 0,41% |
| Soja | 1.025,75 | 1,91% | -1,06% | 2,75% |
| Milho | 399,00 | 0,00% | 0,25% | -12,98% |
| Trigo | 503,00 | 0,40% | -2,90% | -8,79% |
| Ouro | 3.643,14 | 1,57% | 5,66% | 38,81% |
| Prata | 42,19 | 2,88% | 6,21% | 45,96% |

| Índices (Ações) | Pontos | Var. % semana | Var. % Mês | Var. % Ano |
|----------------------|------------|---------------|------------|------------|
| S&P500 | 6.584,29 | 1,59% | 1,92% | 11,95% |
| Nasdaq | 22.141,10 | 2,03% | 3,20% | 14,66% |
| Euro Stoxx 50 | 5.390,71 | 1,36% | 0,73% | 10,10% |
| FTSE 100 | 9.283,29 | 0,82% | 1,04% | 13,58% |
| Nikkei | 44.768,12 | 4,07% | 4,80% | 12,22% |
| CSI | 4.522,00 | 1,38% | 0,56% | 14,92% |
| Ibovespa | 142.271,58 | -0,26% | 0,60% | 18,28% |

| Variável | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 (P) |
|--|--------|--------|--------|----------|
| PIB (Var. % real) | 3,0% | 3,2% | 3,4% | 2,8% |
| Desemprego (% da força de trabalho) | 9,5% | 7,8% | 6,9% | 6,0% |
| IPCA (% em 12m) | 5,79% | 4,62% | 4,83% | 4,58% |
| IGP-M (% em 12m) | 5,45% | -3,18% | 6,54% | 1,89% |
| Taxa Selic (% ao ano) | 13,75% | 11,75% | 12,25% | 14,00% |
| Taxa de Câmbio (BRL por USD) | 5,22 | 4,84 | 6,19 | 5,30 |
| Balança Comercial (\$ bilhões) | 61,5 | 98,9 | 74,6 | 64,9 |
| Dívida Bruta (% do PIB) | 71,7 | 73,8 | 76,1 | 78,1 |

PEZCO ECONOMICS **Economia & Mercados**

Contato:

economics@pezco.com.br

+55 (11) 3582 5509

Rua Bela Cintra, 1200, 1º andar, Consolação, São Paulo, SP

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda ("Pezco Economics"), exclusivamente para seus clientes e parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos de vista. Foram tomados os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não é possível garantir a exatidão delas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" estão fundamentadas em elementos e tendências disponíveis quando a análise foi produzida, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações não públicas e protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito pela Pezco Economics.