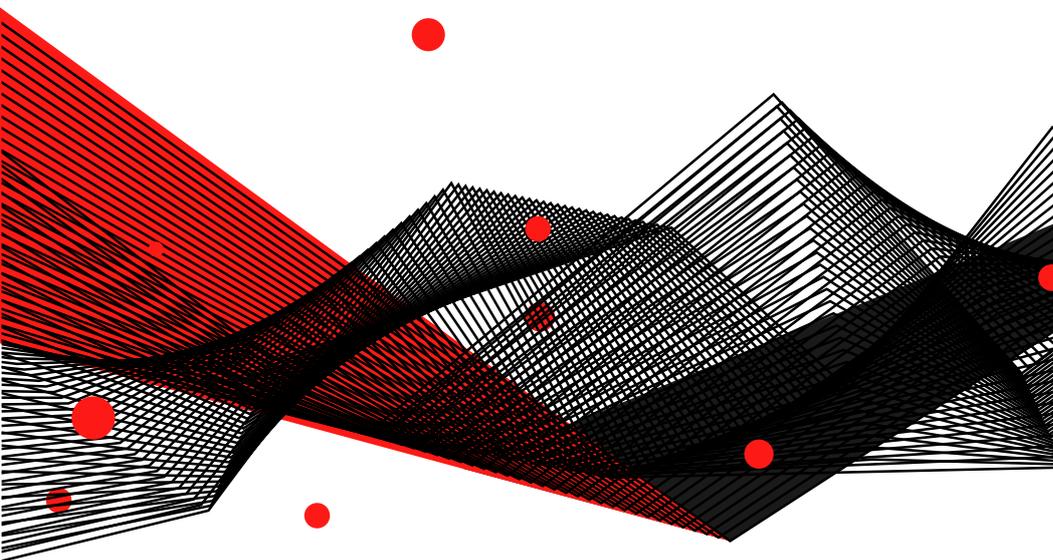




# Carta de conjuntura

Conselho Superior  
de Economia,  
Sociologia e Política  
da FecomercioSP

junho  
2025



# Selic deve seguir alta...

O Banco Central não deve baixar os juros em 2025. Isso significa queda de margens dos negócios. Seja conservador.

## Negociações **complexas**

Em um cenário de mercado de trabalho aquecido, as negociações salariais serão mais duras. Considere isso antes de investir.



## ... o que favorece os **investimentos**

Nesse contexto, invista no mercado financeiro. Vale mais a pena guardar agora para usar os recursos no futuro do negócio.

## Real mais **valorizado**

O dólar está perdendo força — e continuará desse jeito até o fim do ano. Veja a qual moeda a sua empresa está mais exposta.

# Total incerteza dos EUA

Um cenário que demanda taxas de juros mais altas, maior custo da dívida pública e enfraquecimento do dólar



O Tesouro estadunidense está tendo dificuldades para refinarçar títulos de longo prazo, já que os investidores tradicionais estão fugindo do país em razão das indefinições econômicas causadas pelo governo de Donald Trump.

Isso fica ainda mais grave com a dúvida global sobre o quanto a guerra entre Israel, Estados Unidos e Irã vai escalar a partir de agora, principalmente após os ataques às instalações nucleares iranianas realizadas pelo exército estadunidense, na metade do mês.

Por outro lado, convencido por uma ala menos radical, o governo do país tem recuado de posições extremadas sobre o comércio exterior, uma vez que dúvidas geram quedas de crescimento e podem prejudicar o Partido Republicano nas eleições para a Câmara e para o Senado em 2026 (as chamadas midterms).

A ideia de Trump é manter o crescimento anual do país acima de 2%, com a inflação relativamente baixa pelo menos até essas eleições. Será que ele conseguirá esse feito?

Trump não abre mão de usar políticas heterodoxas, ainda mais com uma troca do presidente do FED, o banco central de lá, Jerome Powell.

Esse custo todo deve vir no médio prazo, com consequências para o Brasil.

# E os ataques ao Irã?

## Incerteza total, da mesma forma

Os mercados mundiais devem se manter comportados pelo menos enquanto duas premissas seguirem sendo obedecidas no quadro geopolítico: o Irã não ter arma nuclear e a infraestrutura de exportação do país persa ficar intacta.

Vale lembrar que os iranianos controlam o canal de Ormuz, por onde deságuam cerca de 20% do petróleo do mundo.

Hoje, ninguém sabe se isso se manterá.

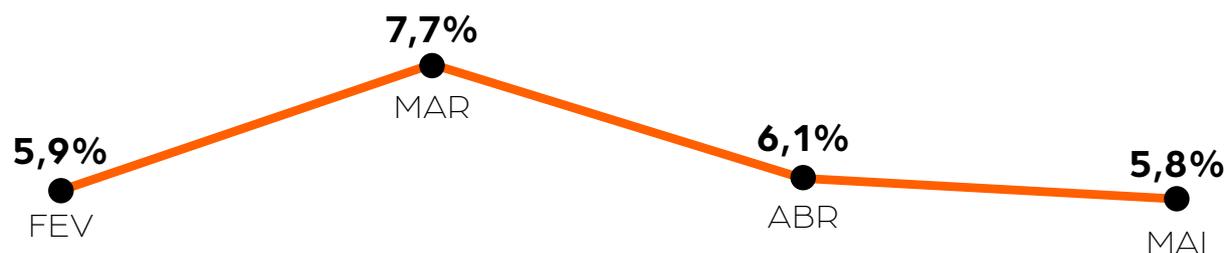


# China vê crise surgir sobre elétricos

Enquanto isso, a economia chinesa acumulou dados bons (e não tão bons) em maio. De um lado, a produção industrial cresceu 5,8% em relação ao mesmo mês de 2024, o que significa uma desaceleração na comparação com abril — quando subiu 6,1%.

## PRODUÇÃO INDUSTRIAL

National Bureau of Statistics of China



Por outro lado, no entanto, as vendas do varejo surpreenderam, alcançando uma alta de 6,4% frente aos 5,1% de abril. A previsão era estimada em 4,3%. Isso aconteceu por causa dos subsídios governamentais ao setor, além dos feriados nacionais, como o Dia do Trabalho e o Festival 618, focado em compras.

A China também tem se preocupado com os carros elétricos, a sua grande aposta em termos globais. A crescente fragilidade do setor ficou evidente diante do anúncio do capital de giro negativo de US\$ 14,4 bilhões da fábrica BYD (os ativos foram de US\$ 52 bilhões, mas os passivos chegaram a US\$ 66,4 bilhões). A margem média caiu de 4,6% para 3,9%, enquanto o lucro agregado recuou 6,2%.

Em outras palavras, há riscos concretos de liquidez e sustentabilidade financeira.



# Agro salva o PIB

**N**ão fosse o crescimento relevante do Agronegócio, o Produto Interno Bruto (PIB) do primeiro trimestre não teria sido tão positivo (1,4%, segundo o IBGE). A conta seria de uma alta tímida de 0,2% (com uma elevação anual de 0,8%).

## O QUE ISSO QUER DIZER?

Que setores não cíclicos, sobretudo, dominaram o crescimento nacional. Além do Agro, por exemplo, a Indústria Extrativa se elevou em 2,1% no período.

# PIB do segundo trimestre vai crescer



**A**inda que os sinais de desaceleração já estejam presentes na conjuntura econômica, o PIB do segundo trimestre ainda será positivo, já que a safra do Agronegócio é sempre contabilizada nos primeiros seis meses do ano.

Logo, se o setor está em um bom momento, puxará o indicador para cima.

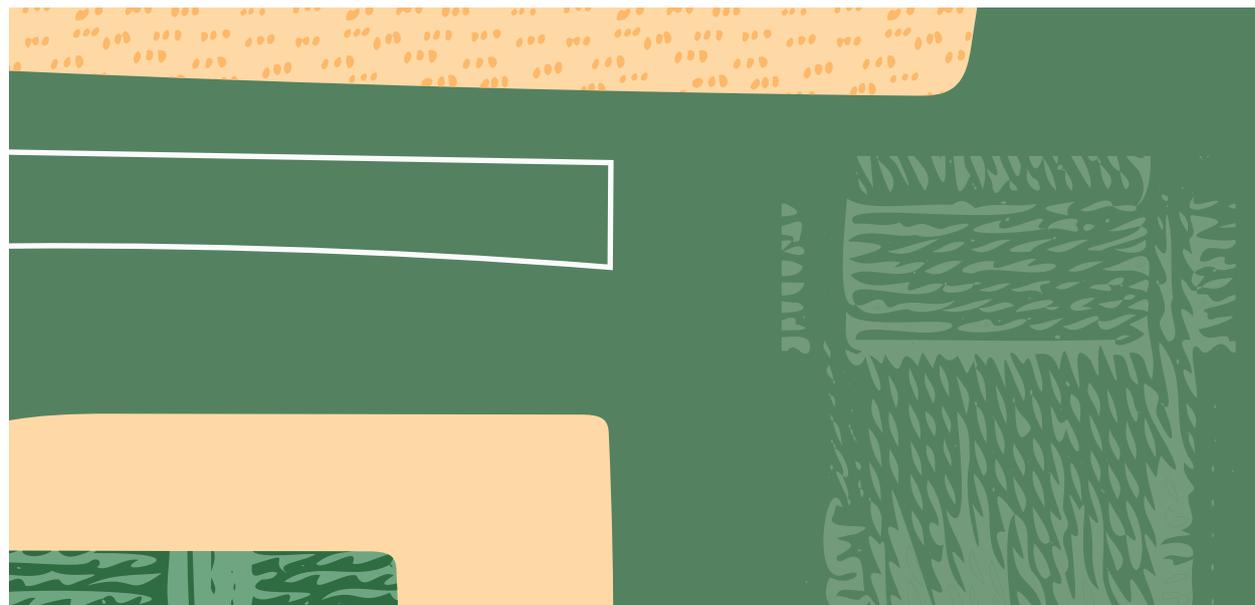
## **O SEGUNDO SEMESTRE, PORÉM, DEVE SER DE RETRAÇÃO.**

Para o Conselho Superior de Economia, Sociologia e Política da FecomercioSP, o País deve expandir 2,2% em 2025, seguindo o carry-over do primeiro trimestre.

A grande preocupação é sempre a taxa de investimento, que permanece muito baixa (17,8% do PIB). Pior do que isso, os dados da produção de bens de capital estão caindo ladeira abaixo, começando 2025 com alta de 8%, mas, em abril, já atingindo -3,3%.



Para o Conselho Superior de Economia, Sociologia e Política da FecomercioSP, o País deve expandir 2,2%



# Brasil tira o pé do acelerador

Os primeiros dados do segundo trimestre do ano já mostram a desaceleração que o conselho vinha apontando desde o início do ano

**D**e acordo com o IBGE, o Comércio ampliado caiu 1,9% “na margem” no período. Já o setor de Serviços perdeu ritmo (0,2%), enquanto a Indústria ficou praticamente estável (0,1%).

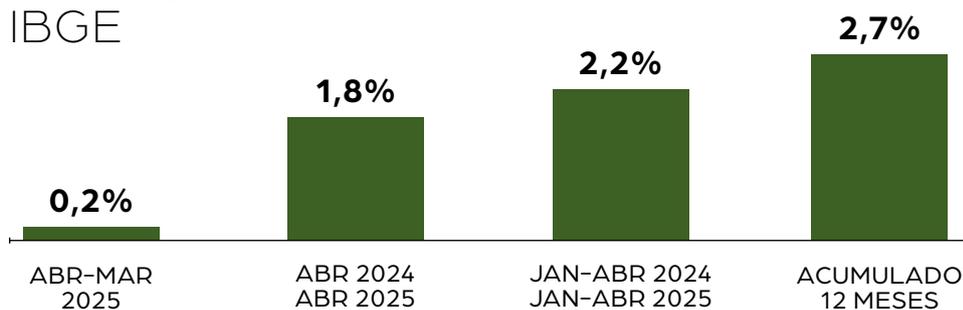
## COMÉRCIO AMPLIADO

IBGE

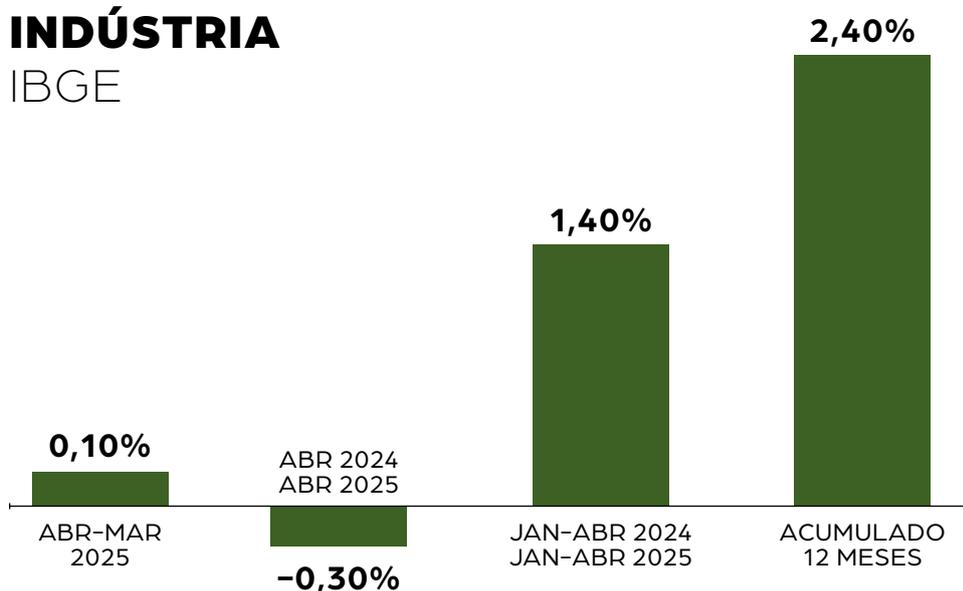


**SERVIÇOS**

IBGE

**INDÚSTRIA**

IBGE



No mês de abril, o índice de difusão da indústria, indicador que mede a parcela de atividades que registraram elevação, caiu a 43,3%. Em março, essa taxa tinha sido de 55,1%.

Com tudo isso, o boletim Focus, do Banco Central (BC), já sinaliza redução nas previsões do mercado sobre a inflação. Vários fatores entram nessa perspectiva, como o delay dos efeitos da taxa de juros (a Selic) sobre a economia e o alívio nos preços dos alimentos nos últimos meses.

Em compensação, há fatores de risco, como o conflito no Oriente Médio e a possibilidade de um inverno mais rigoroso no Hemisfério Norte, sem contar a resistência nos preços dos Serviços.

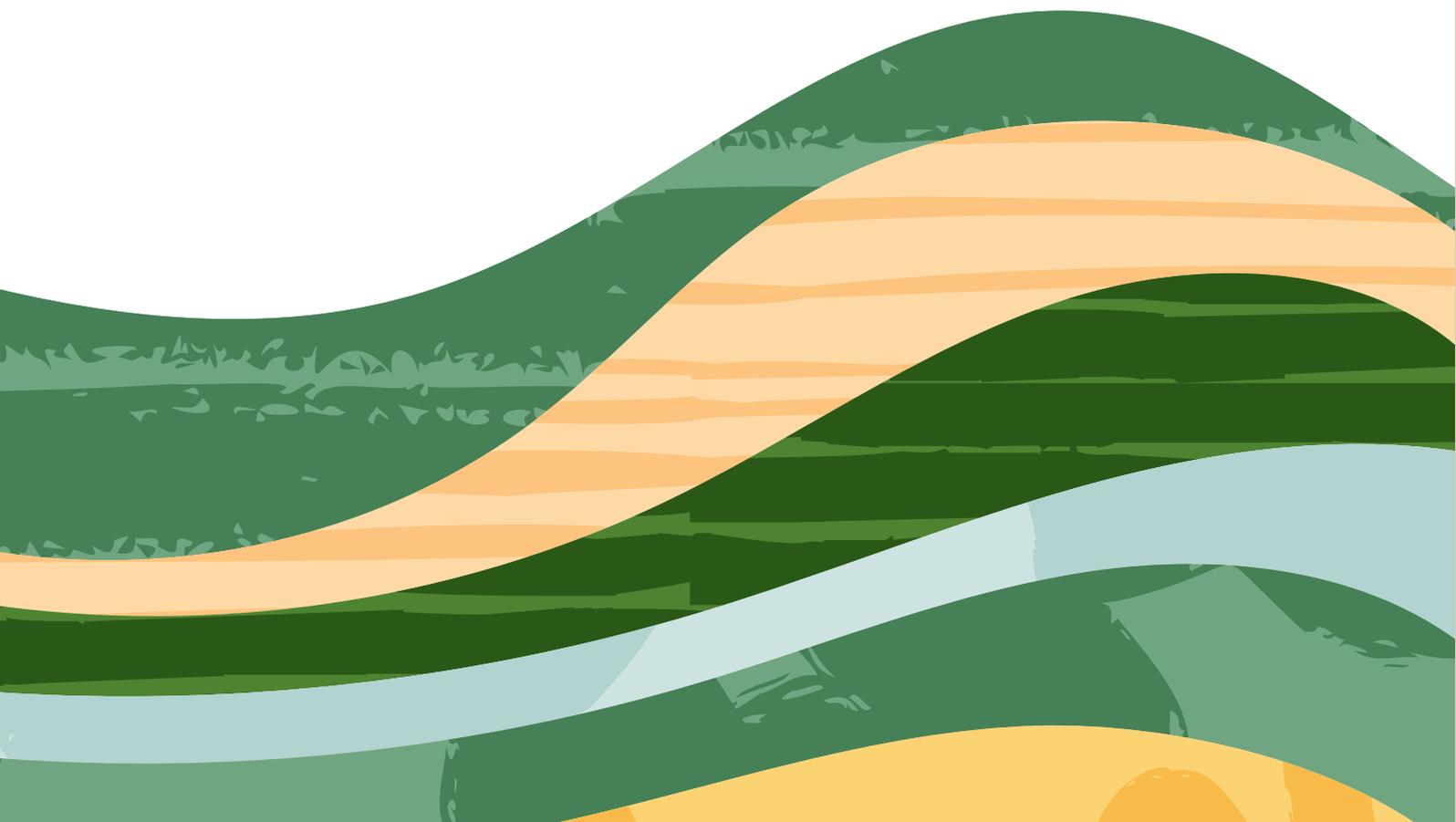
# Prévia do PIB ainda é boa

Em abril, o IBC-Br, a prévia do PIB, cresceu 0,2% na comparação com março, superando a expectativa do mercado, que era de 0,1%

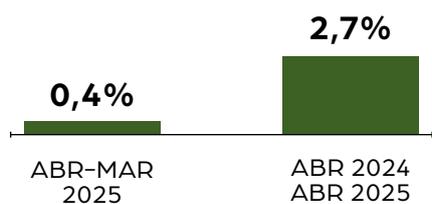
**M**as o índice mostrou uma retração em relação a março do ano passado, quando cresceu 0,7%. Na comparação com abril de 2024, o indicador avançou 2,5% (com uma elevação de 4% no acumulado de 12 meses).

São sinais de resiliência, apesar dos efeitos da política monetária restritiva e da Selic ainda em linha crescente.

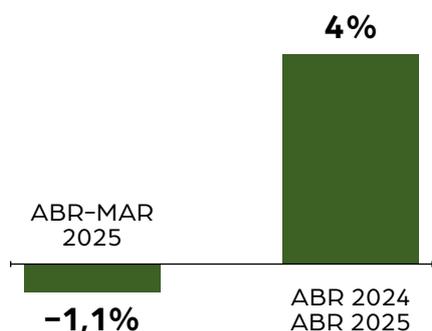
Entre os setores, o grande destaque foi o de Serviços, com crescimento de 0,4%. A Indústria caiu 1,1%, e o Agro, 0,9%. Até mesmo o Varejo mostrou fragilidade (-0,4%).



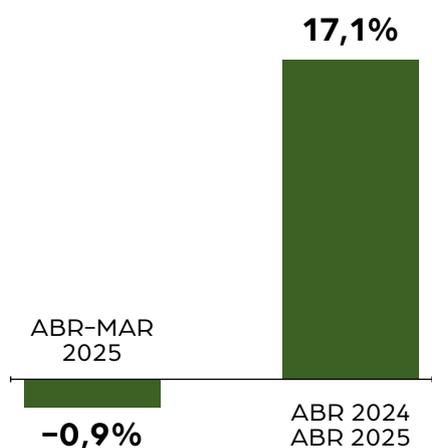
**IBC-BR | SERVIÇOS**



**IBC-BR | INDÚSTRIA**



**IBC-BR | AGRONEGÓCIO**



Os Serviços ainda estão muito fortes por causa do mercado de trabalho

Mesmo com a inflação mais controlada, o Copom, do BC, resolveu aumentar os juros básicos em 0,25 ponto percentual (p.p.) na reunião deste mês, deixando a Selic em 15%, a maior em 20 anos — e a segunda maior do mundo em termos reais.

**MAS POR QUE O COPOM TOMOU ESSA DECISÃO?**

Primeiro, a desancoragem de expectativas. Segundo, os Serviços ainda estão muito fortes por causa do mercado de trabalho. O comunicado do comitê aposta mais em um fim do ciclo de alta, mas a taxa deverá permanecer assim por mais tempo do que o esperado.



Embora a inflação esteja começando a ficar mais controlada, o Copom preferiu se apegar a uma política forte de contenção nos preços a oferecer uma chance de estes voltarem a subir. De um lado, é ruim, porque a cautela excessiva terá efeitos para a economia; por outro, mostra como o BC está preocupado com os custos altos às famílias. O setor de Serviços permanece inflacionado, em especial o que mostra uma resistência do contexto aquecido mesmo com a Selic elevadíssima. No cenário mundial, todos estão em apreensão. Os ataques dos Estados Unidos ao Irã podem aumentar, e muito, os preços de algumas das commodities mais importantes do mundo, como o petróleo. Isso teria efeitos para o dólar, para o mercado internacional e, no caso do Brasil, para a própria inflação – ainda que, em contrapartida, a demanda do produto brasileiro possa aumentar.”



**Antônio Lanzana**

Presidente do Conselho Superior  
de Economia, Sociologia e Política

**FECOMERCIO**SP

sesc senac

PUBLICAÇÃO DA FEDERAÇÃO DO COMÉRCIO DE BENS,  
SERVIÇOS E TURISMO DO ESTADO DE SÃO PAULO

**ABRAM SZAJMAN**  
PRESIDENTE

**IVO DALL'ACQUA JÚNIOR**  
VICE-PRESIDENTE

**ANTONIO CARLOS BORGES**  
SUPERINTENDENTE

**WWW.FECOMERCIO.COM.BR**

AV. REBOUÇAS, 3377,  
PINHEIROS, SÃO PAULO - SP  
CEP: 05401-400