

# Atividade

Julho 2025

12/09/2025



**André Valério**

Coordenador de Pesquisa  
Macroeconômica

andre.valerio@inter.co

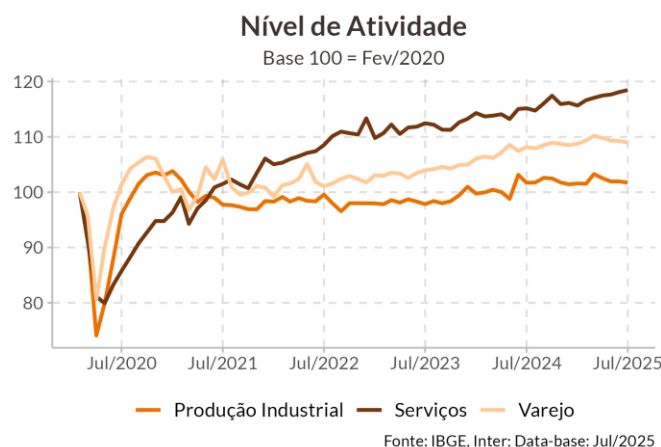
| Atividade | M/M    | No ano | A/A   |
|-----------|--------|--------|-------|
| Indústria | -0,20% | 1,10%  | 0,20% |
| Varejo    | -0,30% | 1,70%  | 1,00% |
| Serviços  | 0,30%  | 2,90%  | 2,80% |
| IBC-Br*   | 0,00%  |        | 2,40% |

\* Estimativa Inter

## Atividade continua a perder força

Dos três setores pesquisados pelo IBGE, apenas serviços teve desempenho positivo, reafirmando a percepção de que a tendência da atividade econômica é de acomodação, mas sem grandes sinais, ainda, de que uma desaceleração mais intensa esteja no horizonte, o que foi confirmado pelo desempenho do PIB no 2º trimestre, que apresentou uma desaceleração considerável frente ao desempenho do 1º trimestre, saindo de uma alta de 1,4% para uma alta de 0,4%.

Os dados sugerem que a tendência de acomodação deve permanecer. A indústria já completa 4 meses sem apresentar crescimento, sendo que 3 desses 4 meses ela apresentou contração. O comércio varejista, por sua vez, recuou pelo quarto mês consecutivo, puxado principalmente por setores mais sensíveis à renda. Por outro lado, o setor de serviços mantém desempenho robusto, apresentando variação positiva pelo sexto mês consecutivo. Porém, o crescimento do setor no ano é altamente dependente dos serviços de TI, setor mais descolado do ciclo econômico, enquanto os serviços prestados às famílias, mais sensível à demanda, apresenta desempenho fraco nos últimos meses.



Para os próximos meses esperamos a continuidade dessa tendência de acomodação. O aperto monetário empreendido pelo Copom já começa a ser transmitido para atividade real e deve começar a pesar de maneira mais significativa ao fim do 3º trimestre, à medida que a desaceleração no crédito se intensifique. A incerteza continua sendo os potenciais impactos do tarifaço americano, principalmente sobre as exportações e produção industrial, e a política fiscal. Os dados das exportações de agosto não indicaram impacto significativo nas exportações totais, que cresceram, apesar das tarifas. A política fiscal, por sua vez, deve reverter a sua tendência de contração observada no 1º semestre, passando a ter um impulso positivo sobre a atividade, o que pode garantir alguma sustentação à demanda.

## Produção industrial segue sem crescer

Em julho a produção industrial recuou 0,2%, levemente melhor que o esperado pelo consenso, que era um recuo de 0,3%. Na comparação com julho de 2024, a produção avançou 0,2%, enquanto acumula alta de 1,1% no ano e de 1,9% nos últimos 12 meses, o menor valor desde junho de 2024.

O recuo ocorreu em 13 dos 25 ramos industriais pesquisados, com destaque para metalurgia, equipamentos de transportes e bebidas, que apresentaram as principais contribuições negativas. Na ponta positiva, destacamos a produção farmacêutica, com alta de 7,9%, e produtos alimentícios e indústrias extrativas, como os principais fatores de alta. Destaca-se também a alta de 1,2% na produção de máquinas e equipamentos, talvez o setor mais exposto às tarifas americanas, uma vez que não foram isentos das tarifas. Entretanto, o impacto das tarifas no setor deve ficar evidente a partir da próxima leitura, uma vez que as tarifas entraram em vigor apenas no dia 7 de agosto.

Considerando as grandes categorias econômicas, o resultado foi misto. Bens de consumo duráveis e bens de capital apresentaram variação negativa de 0,5% e 0,2%, respectivamente, ambos em clara tendência de desaceleração, uma vez que são as categorias mais sensíveis à taxa de juros. Por outro lado, os setores produtores de bens intermediários (0,5%) e de bens de consumo semi e não duráveis (0,1%) mostraram os resultados positivos neste mês, entretanto, ambos também apresentam tendência de desaceleração.

O resultado vem em linha com o cenário de condições financeiras mais adversas, além da elevada incerteza causada pelo tarifaço. A perspectiva é de que continuemos a ver a produção industrial perdendo força na margem, andando de lado até o fim do ano. Entretanto, podemos ver a indústria perder força além do esperado a depender do impacto das tarifas americanas sobre o setor. Esse cenário desafiador se manifesta na confiança da indústria, que em agosto caiu para o menor nível desde outubro de 2023. O setor já está a 4 meses sem apresentar taxa positiva de crescimento e podemos ver esse recorde se ampliar nas próximas leituras.

### Produção Industrial

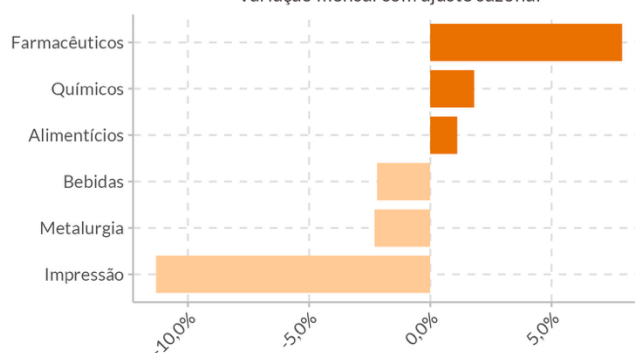
M/M: -0.2%; A/A: 0.2%



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

### Principais Contribuições

Variação mensal com ajuste sazonal



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

## Varejo mantém sequência de perdas

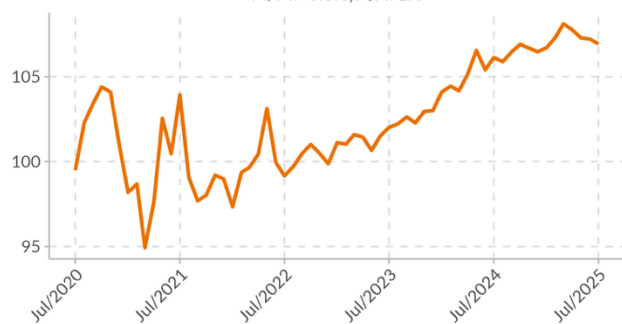
Em julho, o volume de vendas no varejo contraiu 0,3% na comparação com junho, quarto resultado negativo consecutivo. Frente ao mesmo mês do ano anterior, o varejo cresceu 1%, enquanto acumula 1,7% de alta no ano e de 2,5% nos últimos 12 meses. O comércio varejista ampliado avançou 1,3% na comparação com junho, enquanto contraiu 2,5% frente ao mesmo mês do ano anterior. No ano, acumula queda de 0,2% e avança 1,1% nos últimos 12 meses.

O recuo em julho foi puxado pela queda de 0,3% em supermercados, acompanhado de quedas mais intensas em equipamentos e material de escritório (-3,1%) e vestuário (-2,9%). No lado da alta, os principais destaques foram combustíveis (0,7%) e artigos farmacêuticos (0,6%), acompanhado de altas de 1,5% em móveis e eletrodomésticos e de 1% em livros e papelaria. No varejo ampliado, as vendas de veículos tiveram alta de 1,8%, enquanto material de construção avançou 0,4%.

O resultado reafirma a tendência de desaceleração no setor, que já acumula quatro meses de queda, puxado principalmente pela piora no desempenho de supermercados, grupo com maior peso no índice e que também recua por quatro meses seguidos. Assim, vemos que a desaceleração do varejo mais sensível à renda tem sido o principal determinante da desaceleração do setor. O varejo sensível à crédito, apesar da recuperação em julho, também apresenta sinais de fragilidade. O varejo sensível à crédito avançou 1,08% em julho, mas acumula queda de 4,25% nos últimos 4 meses e queda de 1,32% no ano, enquanto o varejo sensível à renda acumula queda de 0,99% nos últimos 4 meses e alta de 0,52% no ano. Esperamos para os próximos meses a continuidade dessa tendência de desaceleração à medida que o aperto monetário implique em continuidade na piora das condições de crédito e o mercado de trabalho comece a perder força na margem.

### Volume de Vendas no Varejo

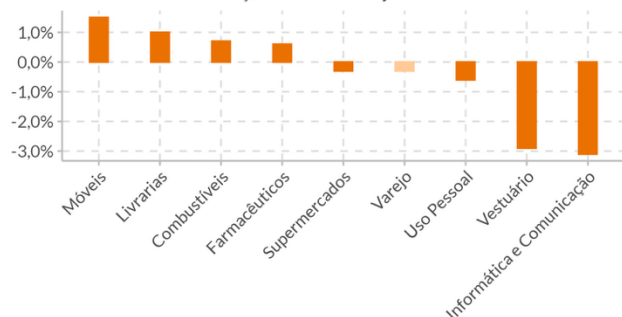
M/M: -0.3%; A/A: 1%



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

### Volume de Vendas no Varejo por Atividade

Variação mensal com ajuste sazonal



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

## Serviços avança pelo 6º mês consecutivo

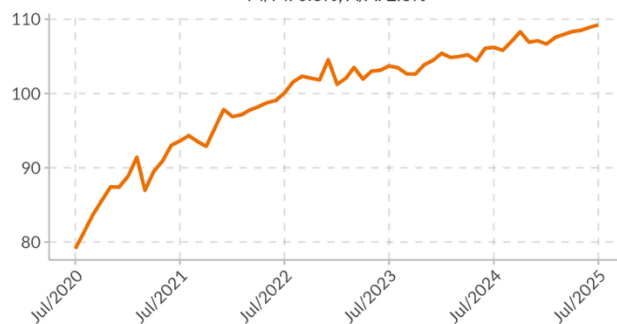
Em julho, o volume de serviços avançou 0,3%, levemente abaixo do esperado que era um avanço de 0,4%. Frente a julho do ano passado, o avanço foi de 2,8%, 16ª taxa positiva consecutiva nessa comparação. O setor acumula crescimento de 2,6% no ano e de 2,9% nos últimos 12 meses, desacelerando frente ao observado em junho. Com o resultado de julho, o setor está no ponto mais alto da série histórica, 18,5% acima do nível pré-pandemia.

O avanço no mês foi disseminado, com 3 das 5 atividades pesquisadas apresentando alta. O destaque é para o avanço de 1% em informação e comunicação, que praticamente foi responsável pela alta do setor no mês, revertendo uma leve queda de 0,1% em junho. Além disso, destacamos a alta de 0,3% nos serviços prestados às famílias, interrompendo uma sequência de 3 meses consecutivos de queda, período em que acumulou perda de 1,9%. Finalmente, serviços profissionais tiveram alta de 0,4%, voltando a crescer após apresentar estabilidade em junho. Na ponta negativa o destaque é para os serviços de transportes, que recuou 0,6%, refletindo a queda de 4% no transporte aéreo e de 1,7% no transporte aquaviário.

O resultado de julho indica uma recuperação de algumas atividades importantes do setor, mas com predominância das atividades mais ligadas à oferta, após um resultado, em junho, que indicou fragilidades subjacentes. Mesmo com o avanço dos serviços prestados às famílias, vemos mais uma recomposição parcial das perdas dos últimos meses do que uma mudança de tendência, enquanto se nota cada vez mais a predominância dos serviços de TI no desempenho do setor, que representa por 45% dos ganhos observados no ano, enquanto setores mais sensíveis à taxa de juros, como serviços prestados às famílias e serviços profissionais, indicam estagnação no crescimento acumulado no ano. Para o restante do ano esperamos manutenção da atual tendência de acomodação, com o setor crescendo 2,9% em 2025.

### Volume de Prestação de Serviços

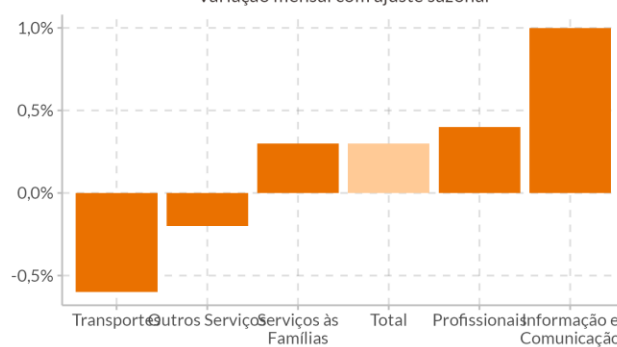
M/M: 0.3%; A/A: 2.8%



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

### Volume de Serviços por Setor

Variação mensal com ajuste sazonal



Fonte: IBGE, Inter; Data-base: Jul/2025

## Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. ("Inter") e destina-se à informação de investidores, não configurando um relatório de análise para os fins da Resolução CVM 20/2021. Este material tem como único objetivo fornecer informações macroeconômicas e não deve ser interpretado como uma recomendação, oferta ou solicitação de oferta para aquisição ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e este relatório foi preparado de maneira independente. Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Inter ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Inter, ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter").

Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. O Inter não é responsável por eventuais perdas e danos ou lucros cessantes que decorram do uso dos dados aqui divulgados. Antes de tomarem decisões com base no presente material, os potenciais investidores devem buscar orientação individual financeira, legal, contábil, econômica, de crédito e de mercado, considerando seus objetivos e características pessoais. Ao acessar este material, você declara que está ciente e compreende os riscos decorrentes dos mercados aqui abordados e às leis em sua jurisdição referentes a aquisição e venda de produtos de serviço financeiro.

Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização prévia por escrito do Inter.