

An aerial night photograph of a city. On the right side, a tall, modern skyscraper with a grid-like facade of windows is illuminated from within, standing out against the twilight sky. The rest of the city is visible in the background, with lights from buildings and streets creating a bokeh effect. A semi-transparent dark rectangle is overlaid on the left side of the image, containing white text.

Fundação FHC

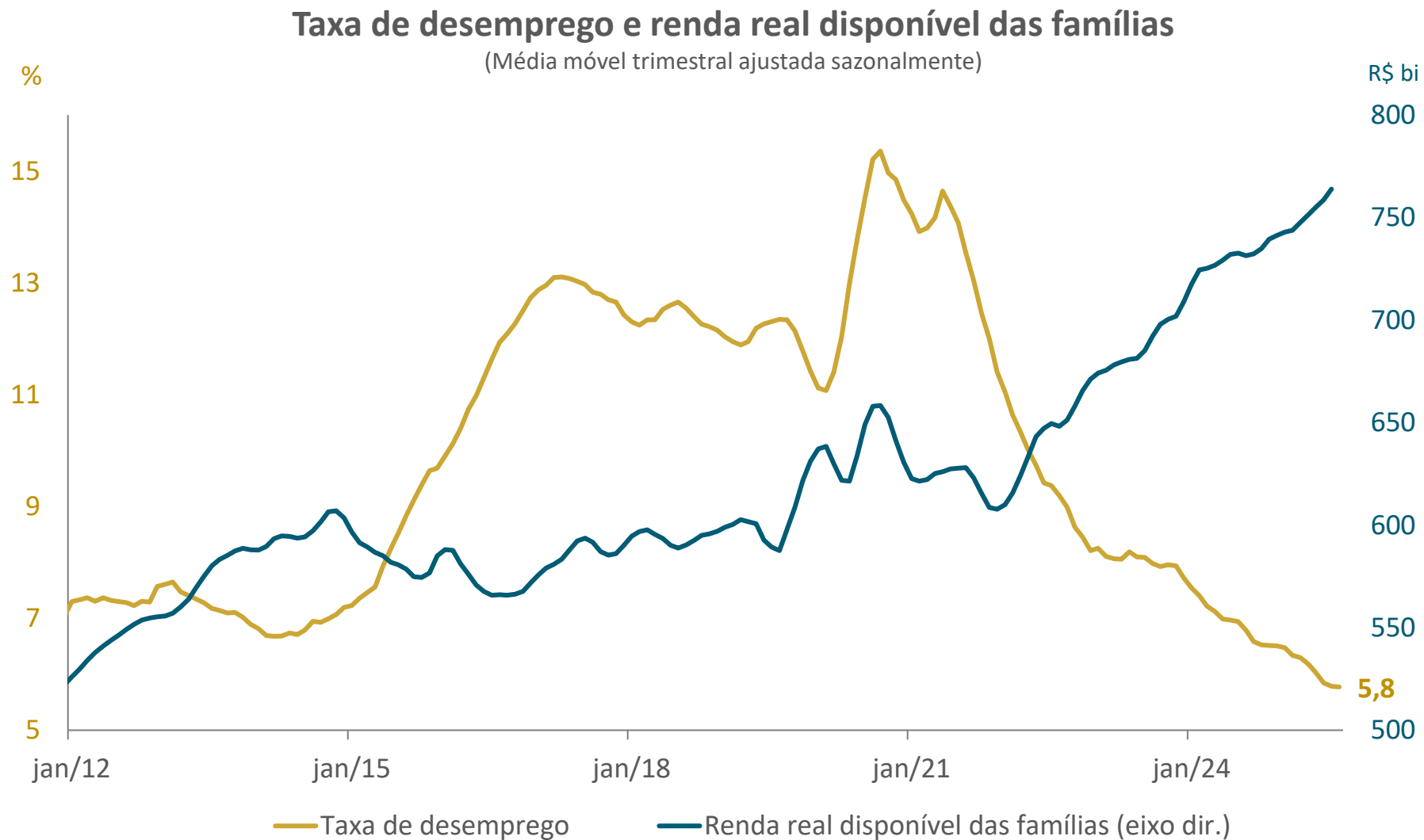
Cenário econômico

Gabriel Galípolo

Presidente do Banco Central do Brasil

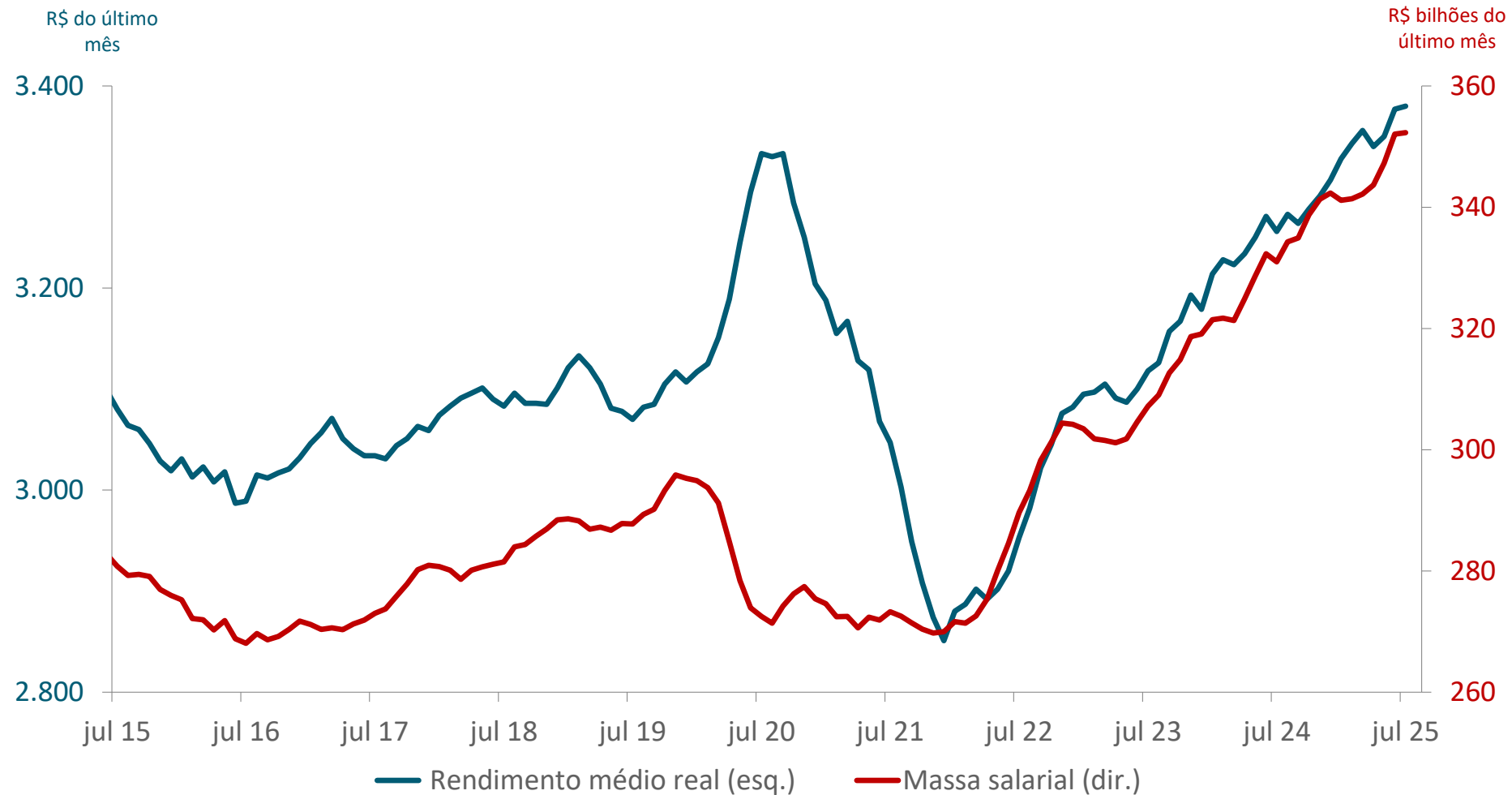
06 de outubro de 2025

Taxa de desemprego nas mínimas históricas. Renda real disponível das famílias segue com ritmo forte de crescimento.



Rendimento real e massa salarial nas máximas históricas.

Massa salarial e ganhos reais

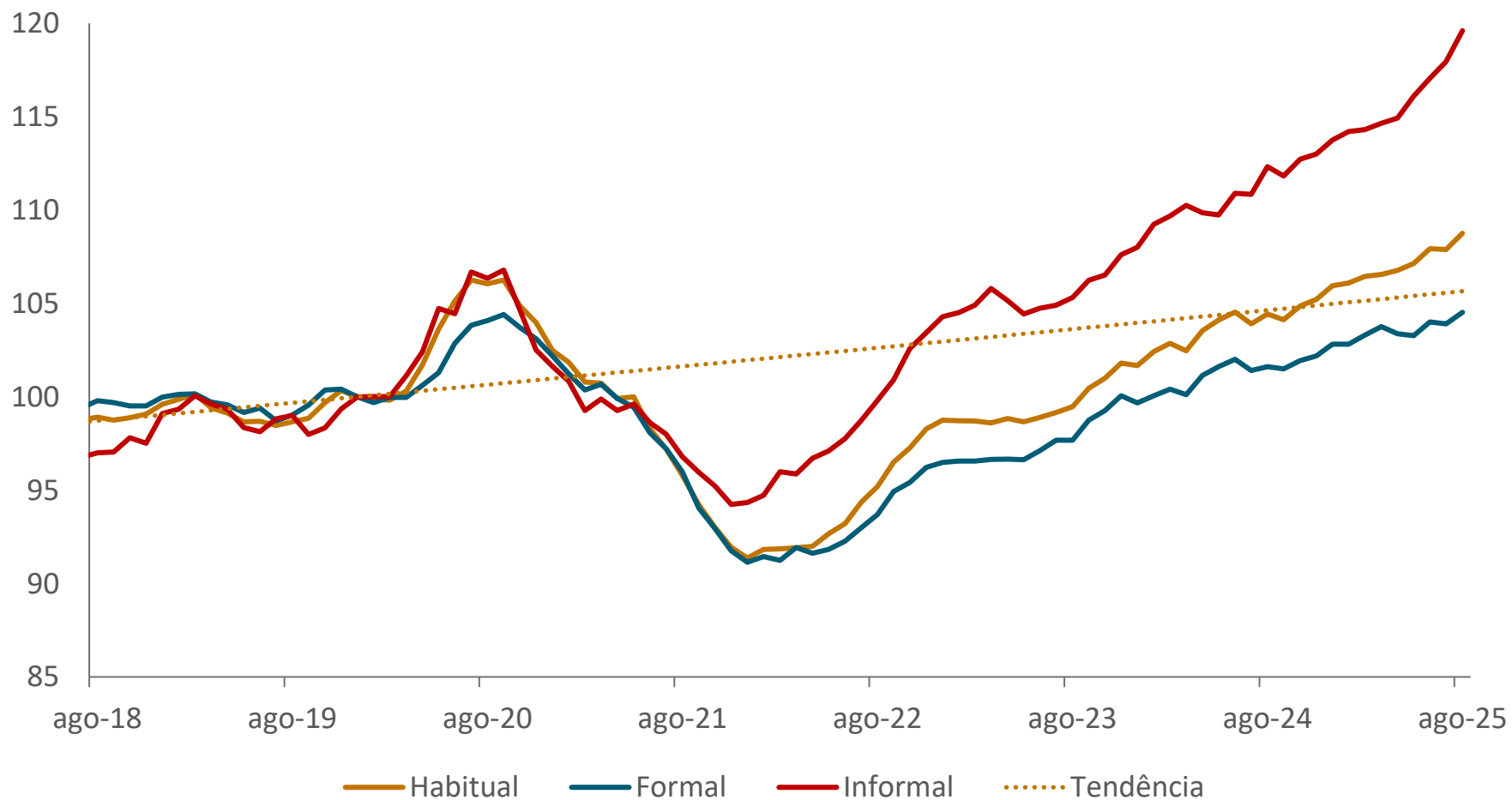


Observação: massa salarial é o produto entre o salário médio e o número de trabalhadores

O rendimento médio real do trabalho mantém crescimento alto, com aceleração na margem.

Rendimento médio real do trabalho

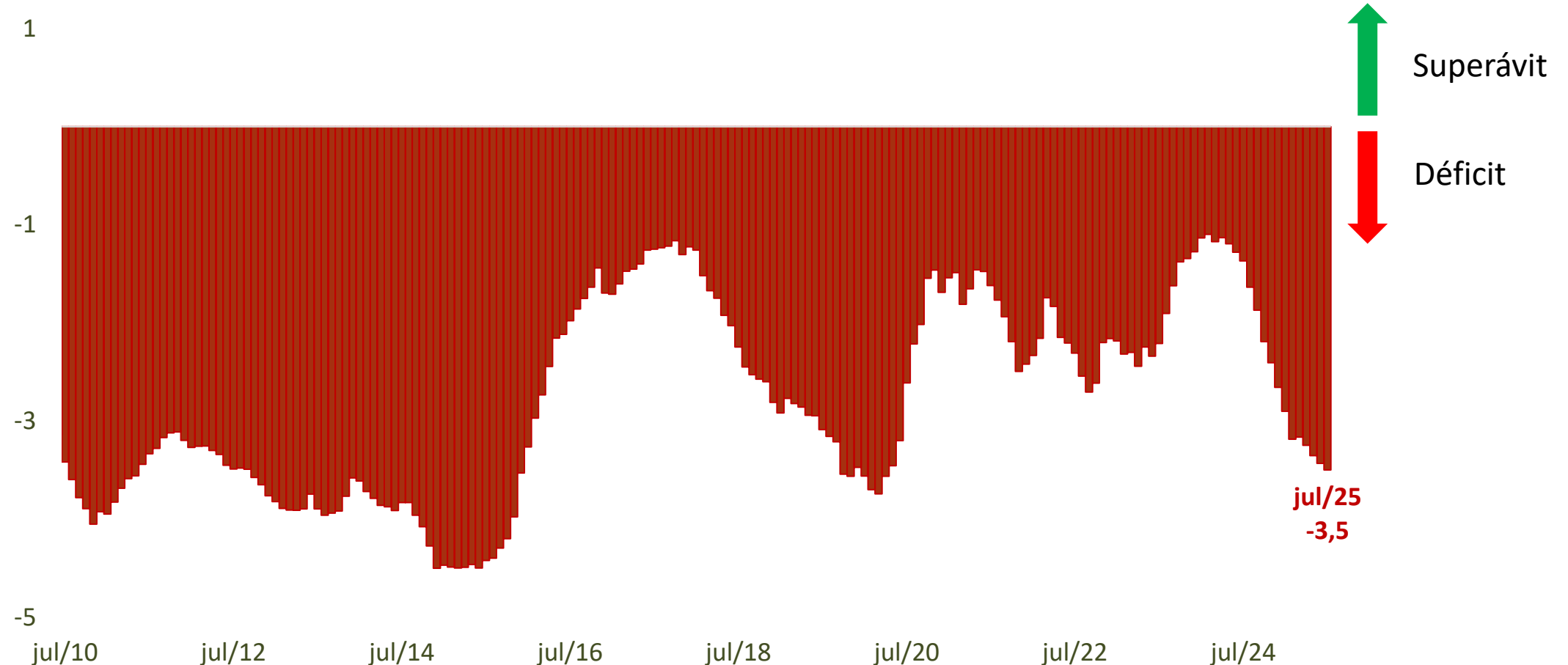
(Dez/2019 = 100, média móvel trimestral ajustada sazonalmente e anualizada)



Em valor, as importações brasileiras atingiram recorde da série histórica, no acumulado até julho. Gastos com viagens em julho registraram o maior valor desde agosto de 2014.

Saldo em transações correntes

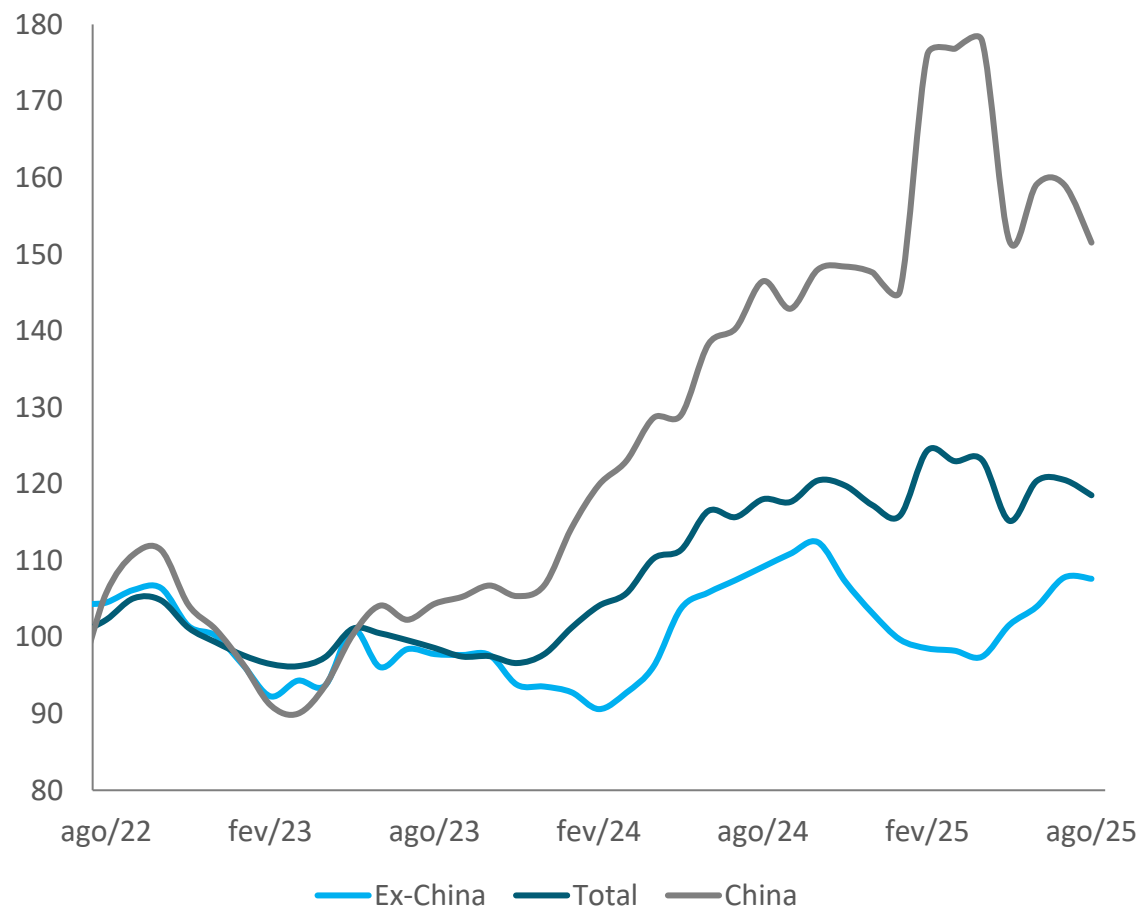
%PIB (acumulado em 12 meses)



China segue exportando deflação para o Brasil.

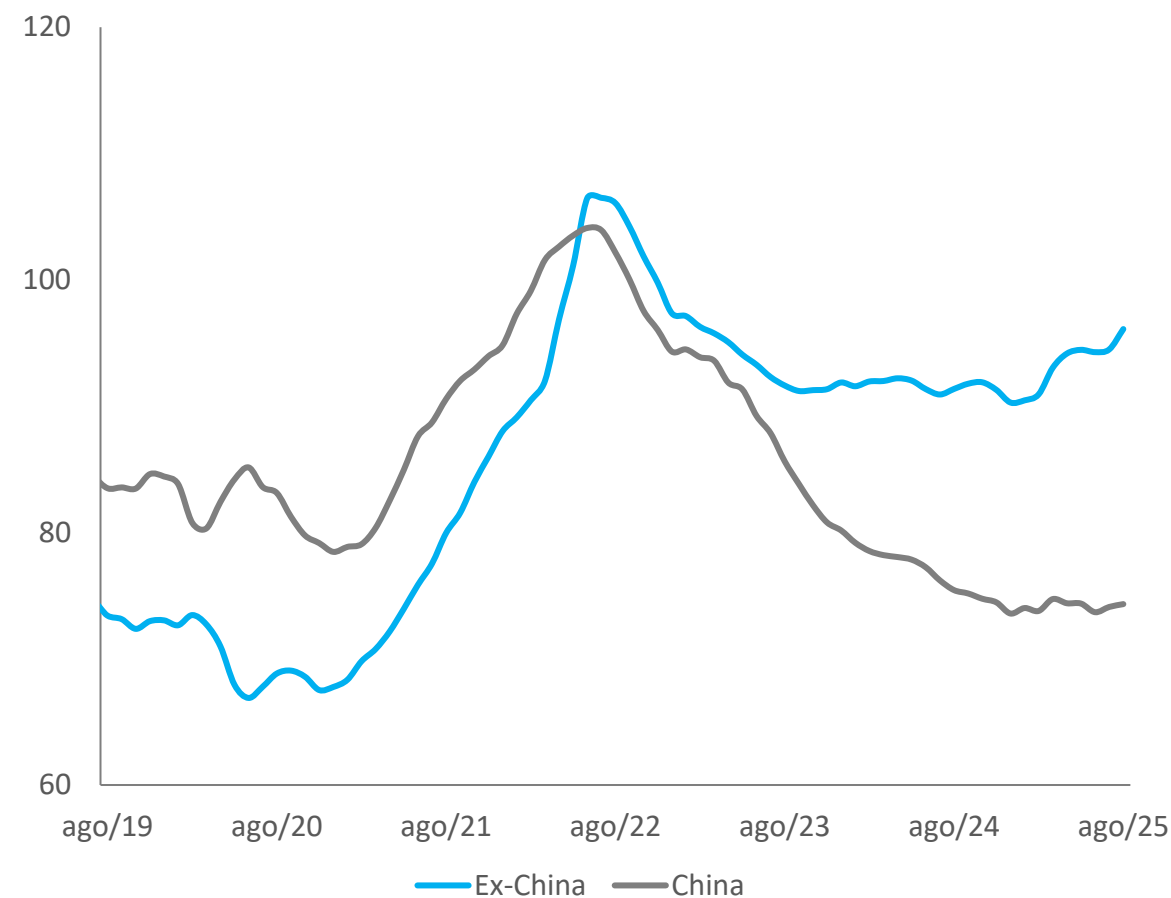
Quantum importação

Índice 2022 = 100, média móvel trimestral ajustada sazonalmente

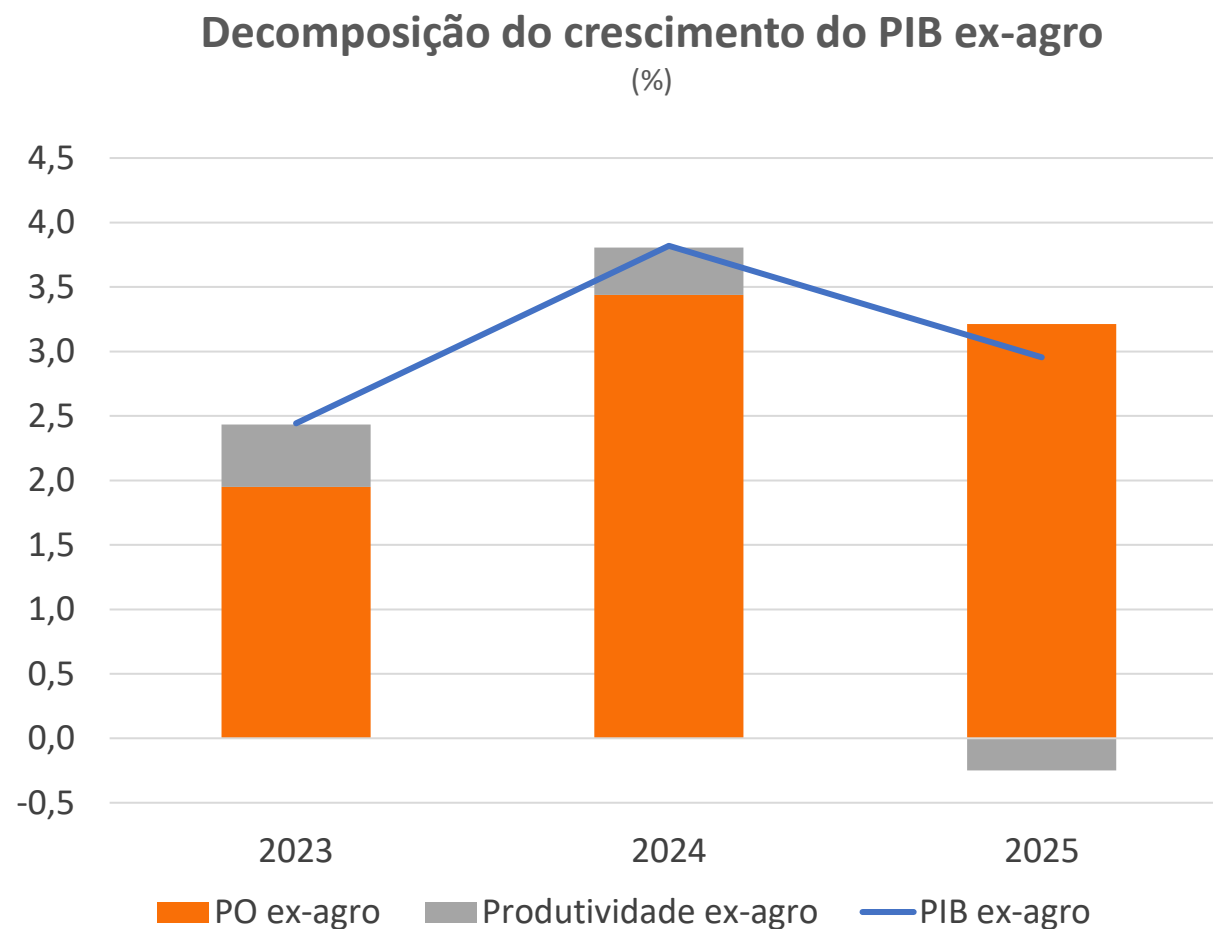


Preço importação (FOB)

Índice 2022 = 100, média móvel trimestral ajustada sazonalmente



Nos últimos anos o crescimento do PIB foi muito baseado somente no emprego. O crescimento da produtividade dependeu muito da agropecuária.

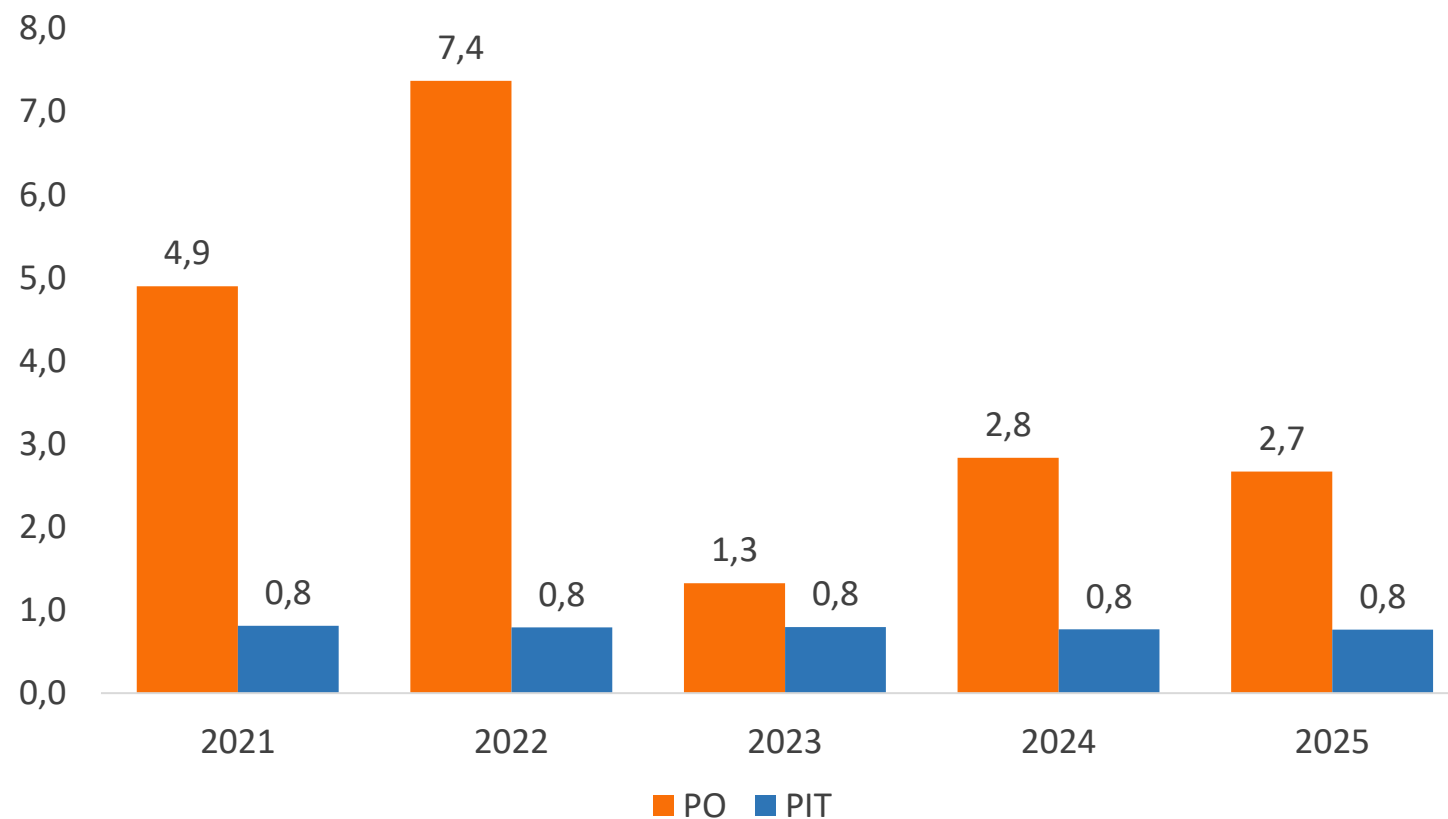


PO: População ocupada
2025: 4 trimestres encerrados em 2025.II

Nos últimos anos, a população ocupada cresceu em ritmo bem maior do que a população em idade de trabalhar, reduzindo a taxa de desemprego. Mas há limites inerentes para esse tipo de crescimento.

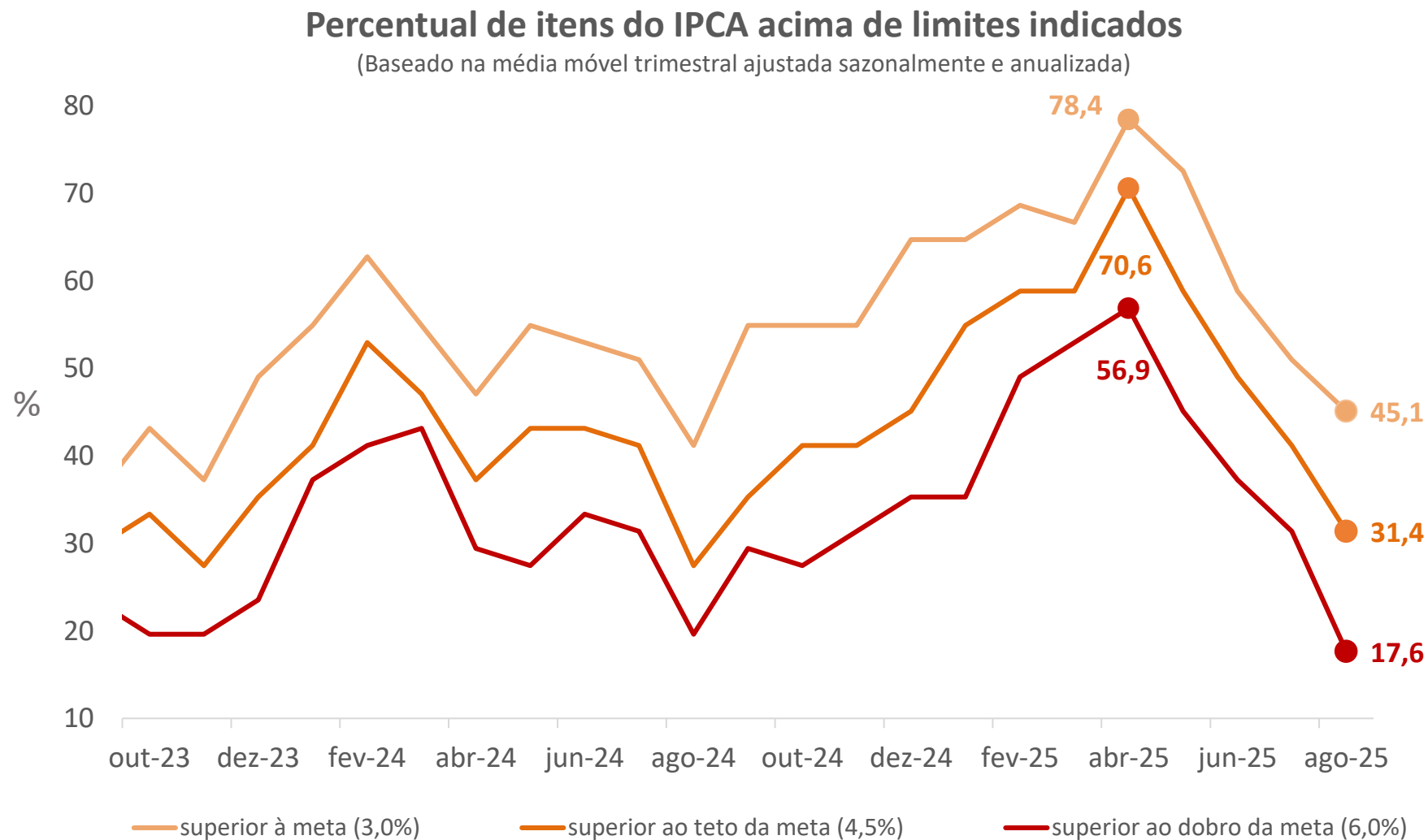
População ocupada (PO) e População em idade de trabalhar (PIT)

(taxa de crescimento anual)



2025: 4 trimestres encerrados em 2025.II

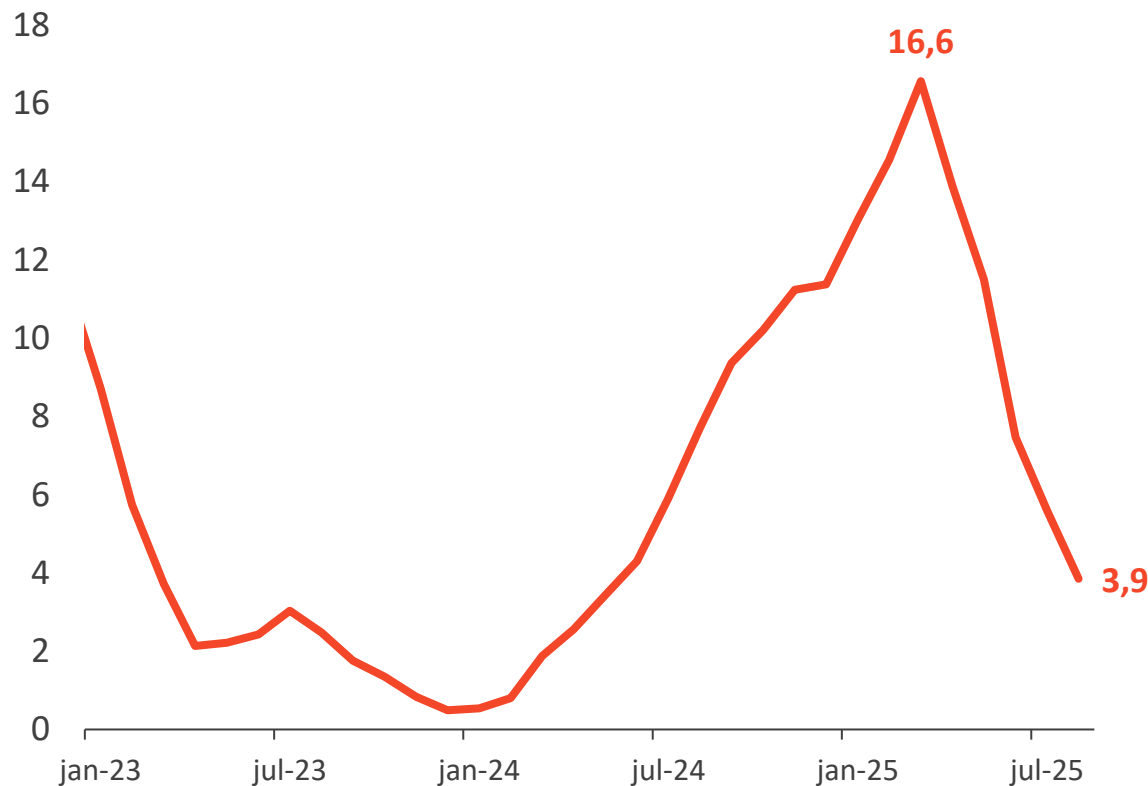
Queda substancial na dispersão da inflação.



Inflação de alimentos contribui na margem para desinflação do IPCA.

Núcleo de alimentos (IPCA)

(%, média móvel trimestral ajustada sazonalmente e anualizada)

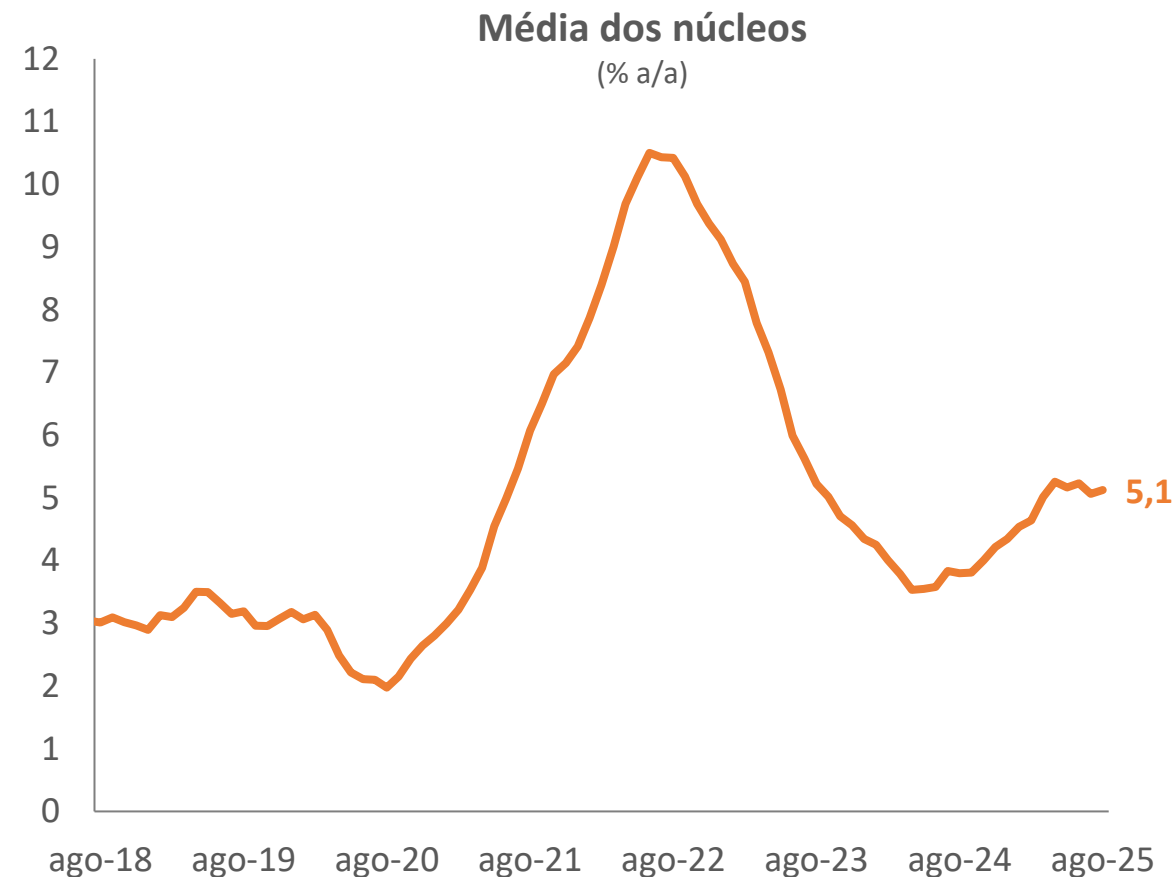
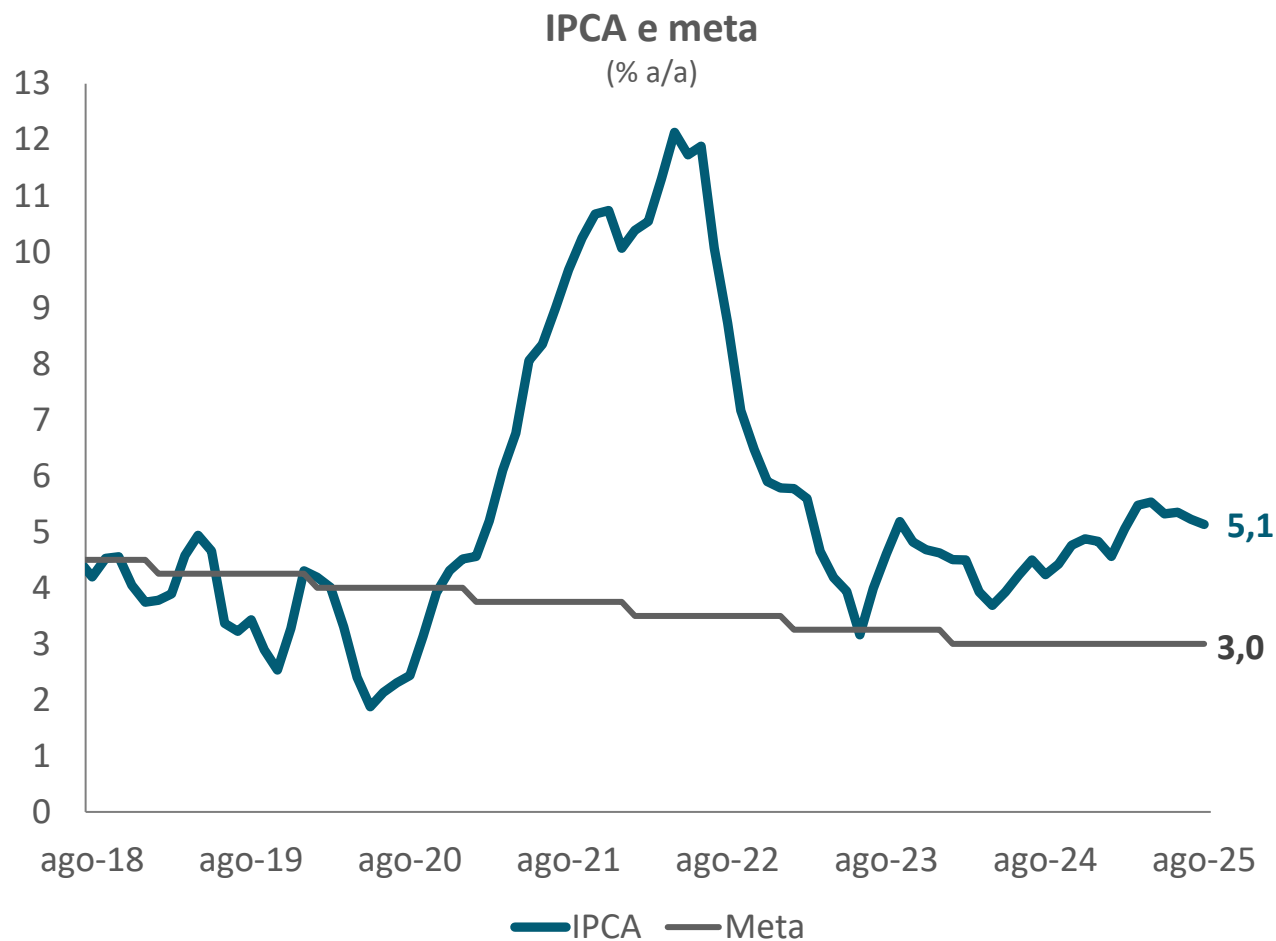


No núcleo de alimentos são considerados apenas alguns itens de alimentação relativamente menos voláteis.

Os itens são:

- Farinhas, féculas e massas. Ex: farinha de mandioca, macarrão, etc.
- Panificados. Ex: pão francês, bolos, etc.
- Carnes e peixes industrializados. Ex: linguiça, presunto, etc.
- Bebidas e infusões. Ex: café, refrigerante, cerveja, etc.
- Enlatados e conservas. Ex: sardinha, etc.
- Sal e condimentos. Ex: alho, molho de tomate, etc.

A inflação segue acima da meta e medidas subjacentes continuam em patamar elevado.



*Média simples dos seguintes núcleos:

Ex-0: exclui alimentação no domicílio e monitorados (por ex. gasolina, energia elétrica).

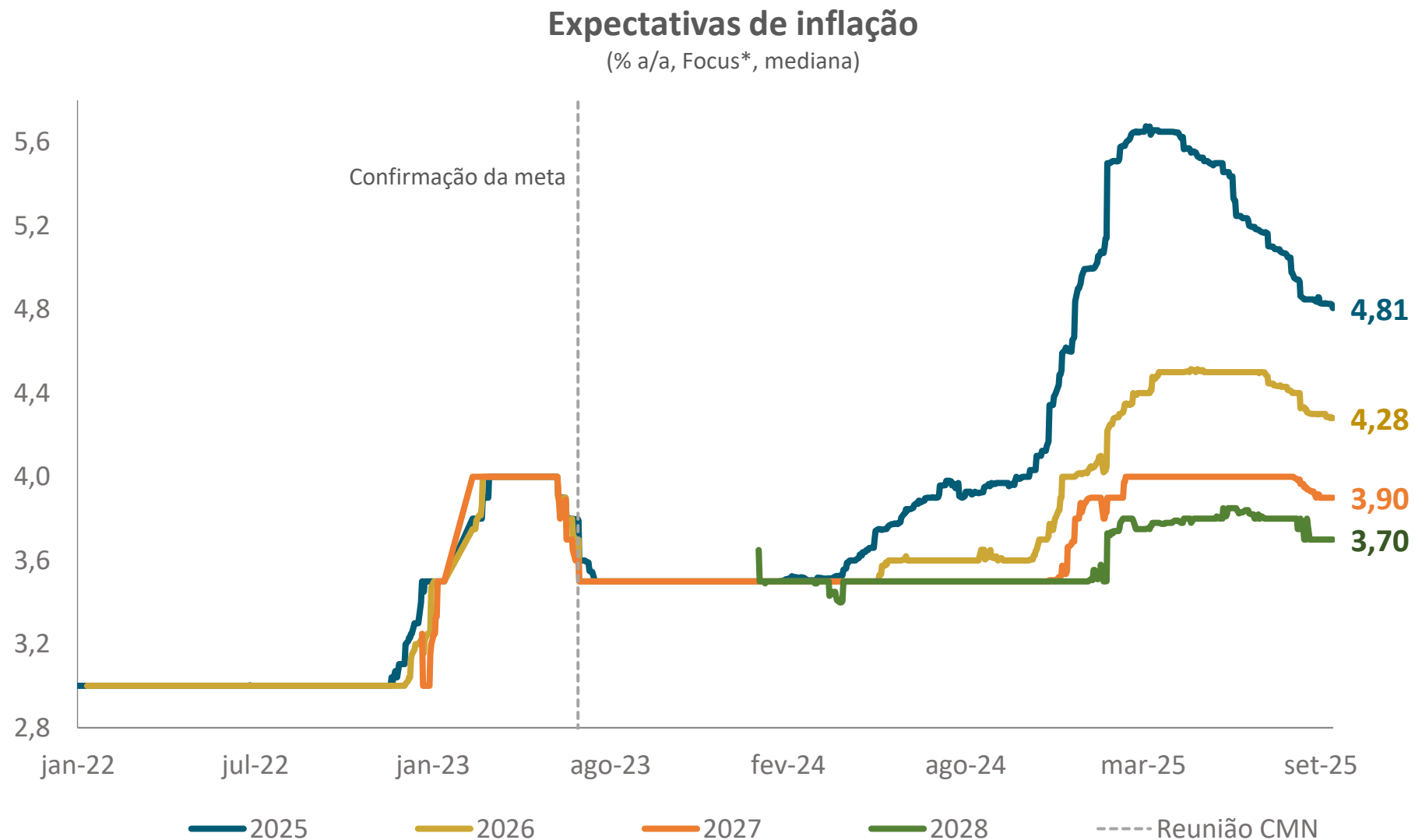
Ex-3: além destes, exclui também itens voláteis de serviços e bens industriais (por ex. passagem aérea, etanol).

MS (médias aparadas com suavização): exclui itens que tiveram variação mais extrema, após suavização de itens com variação infrequente.

DP (dupla ponderação): reduz o peso de itens mais voláteis.

P55: utiliza variação do subitem localizado no percentil 55.

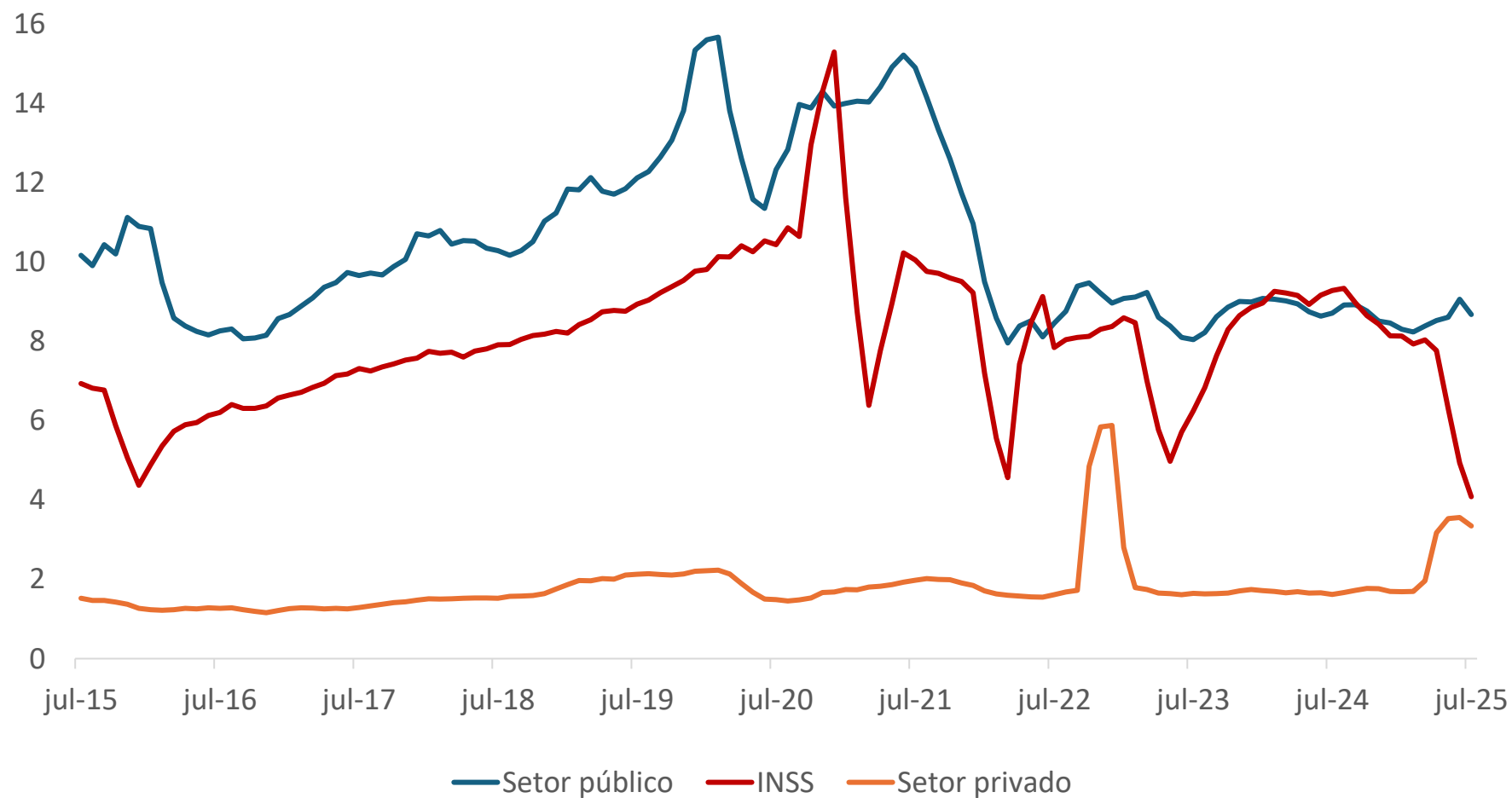
As expectativas de inflação permanecem desancoradas.



A concessão de crédito consignado do INSS caiu após a exigência de autenticação biométrica.

Concessão de crédito consignado

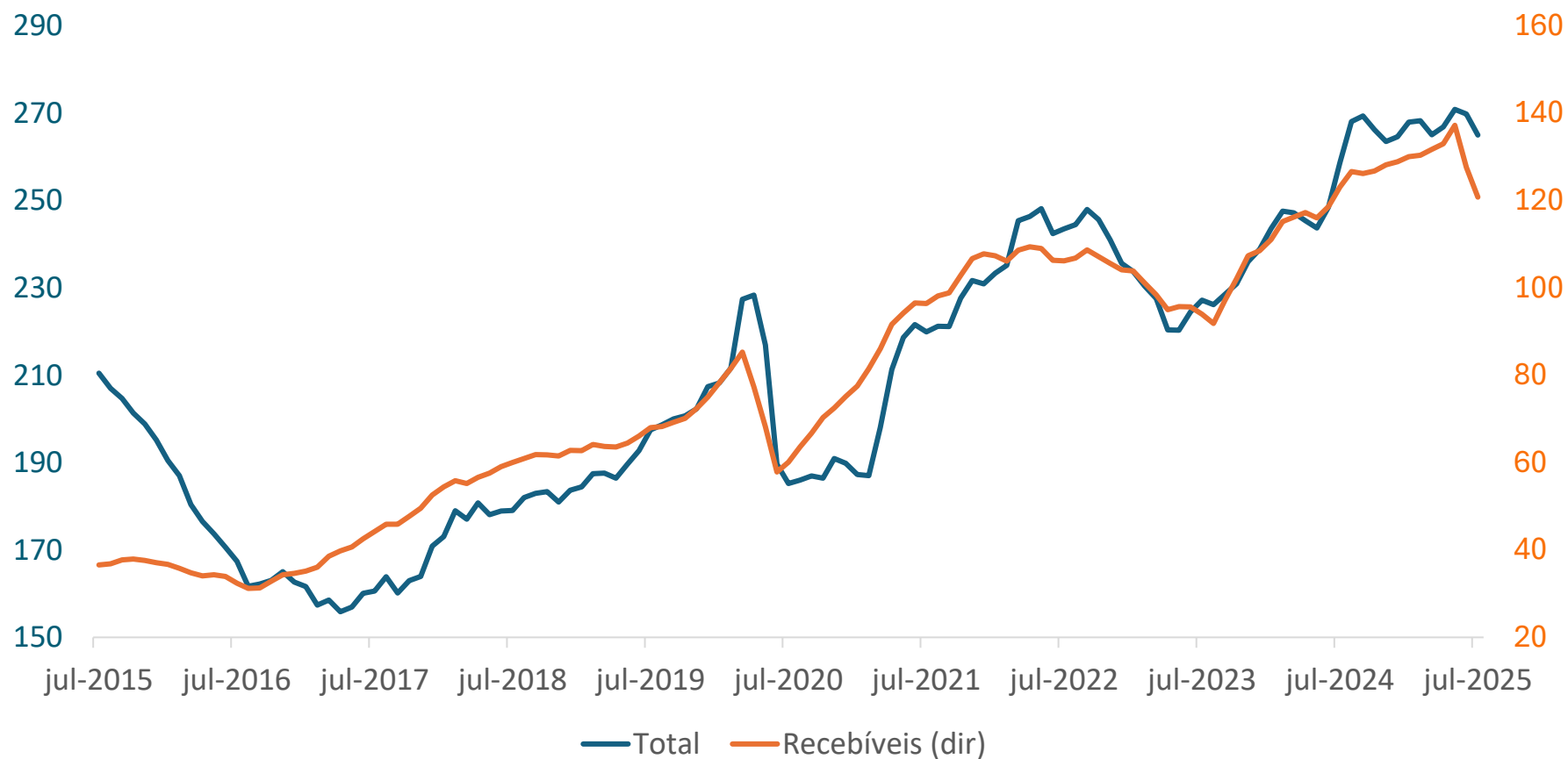
(R\$ bilhões de jul/2025, média móvel trimestral ajustada sazonalmente)



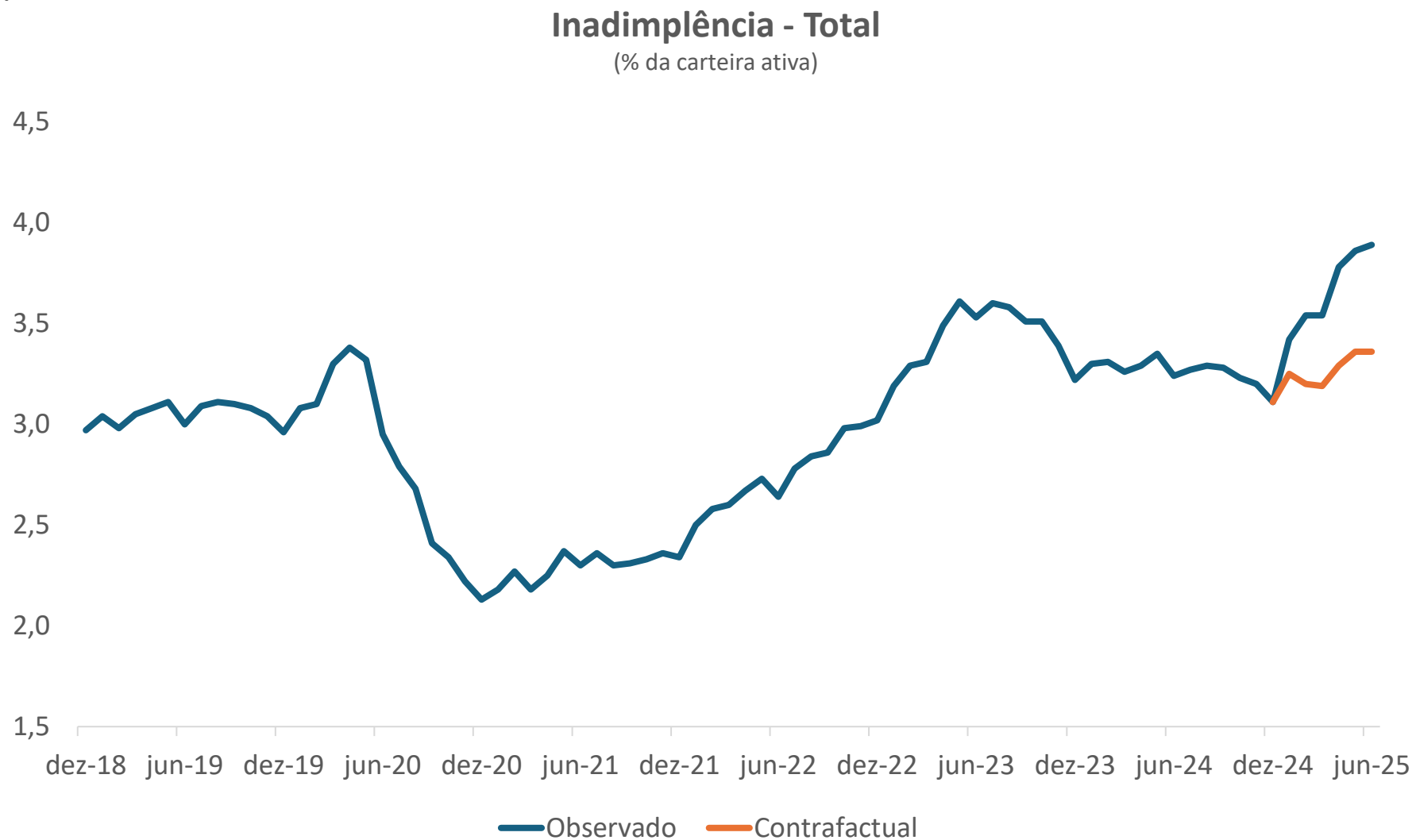
As concessões da modalidade desconto de duplicatas e recebíveis recuaram 15% no trim. encerrado em julho, com as mudanças no IOF sobre operações de “risco sacado”.

Concessão de crédito a pessoas jurídicas

(R\$ bilhões de jul/2025, ajustado sazonalmente.)



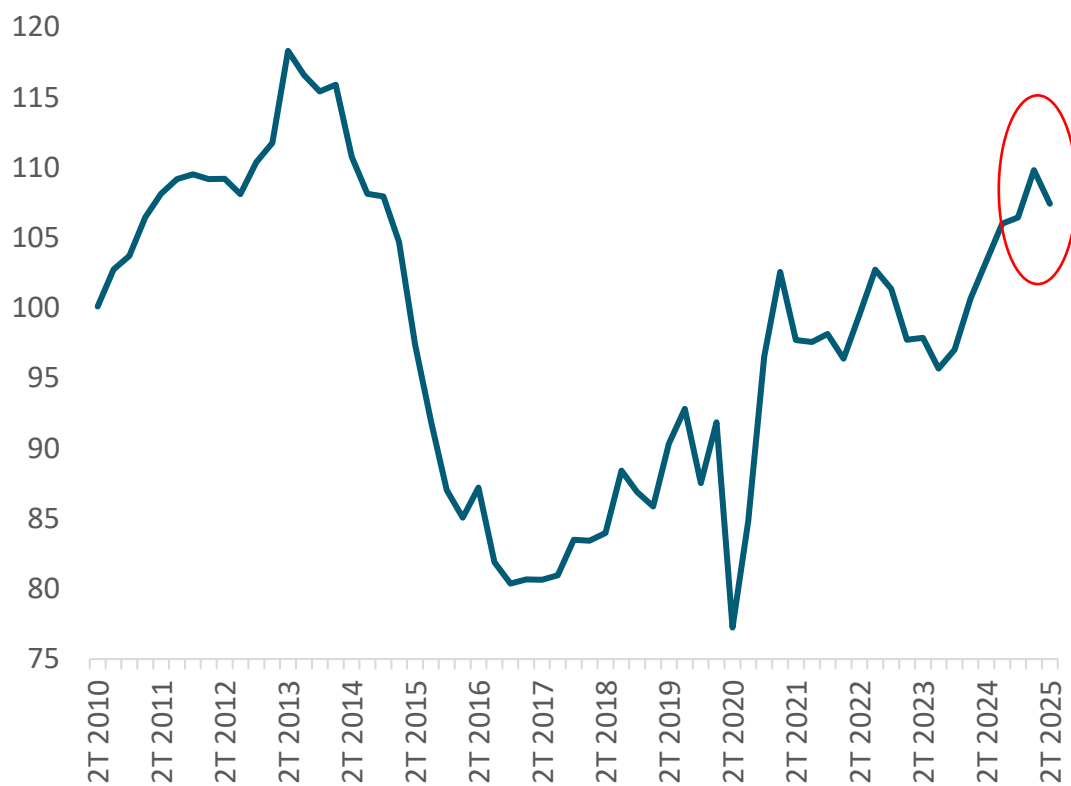
Exercício contrafactual indica que cerca de 70% do aumento da inadimplência até junho de 2025 estaria associado a mudanças nas regras de contabilização.



Reco no investimento foi influenciado pela queda nas importações de bens de capital, que foram impulsionadas pela entrada de uma plataforma de petróleo no 1º trim. Excluído esse efeito, a razão FBCF/PIB manteve-se praticamente estável desde o 3º trim. de 2024.

Formação Bruta de Capital Fixo

Índice ajustado sazonalmente, 2022 = 100



FBCF/PIB a preços correntes

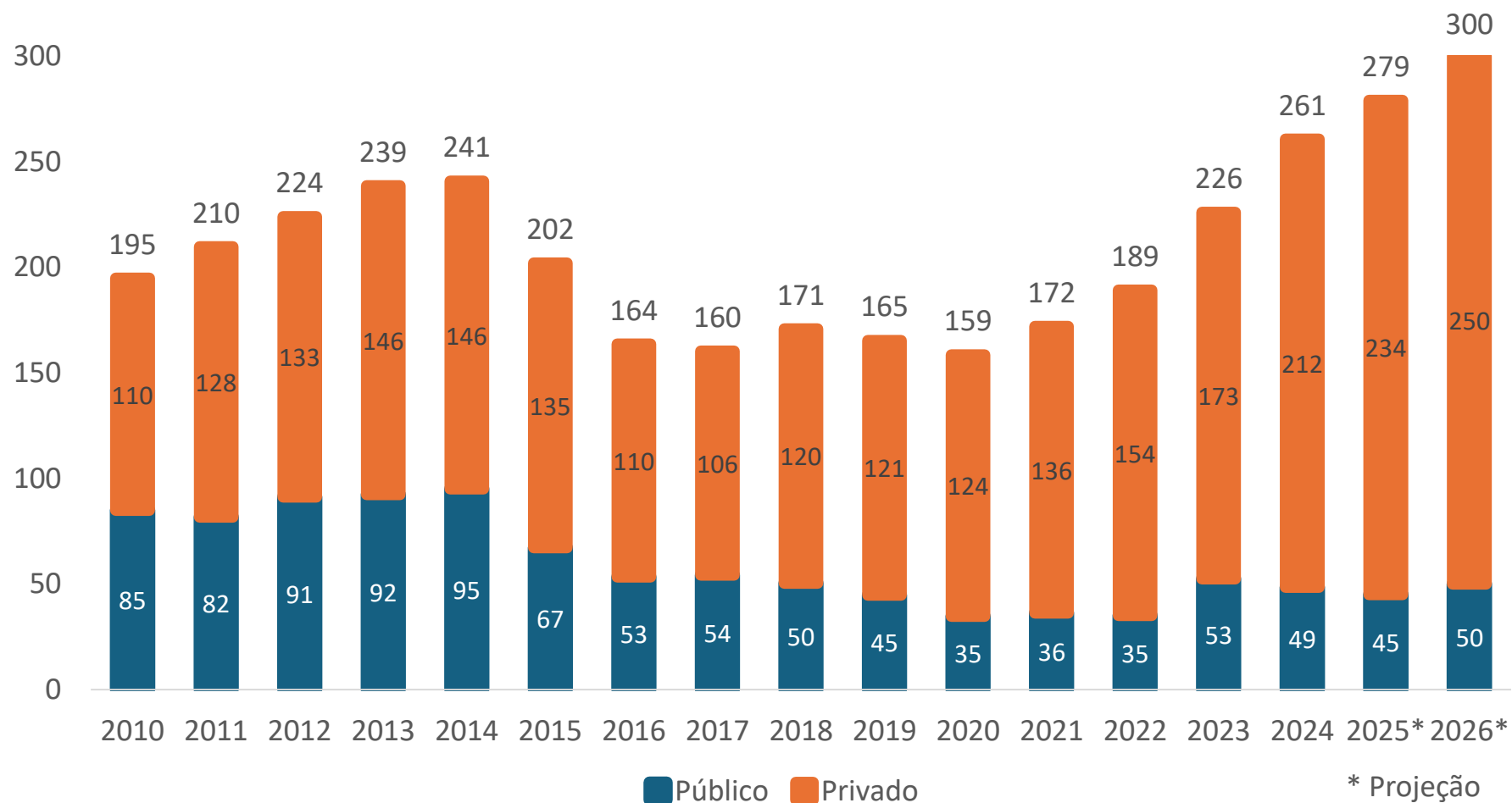
com ajuste sazonal, %



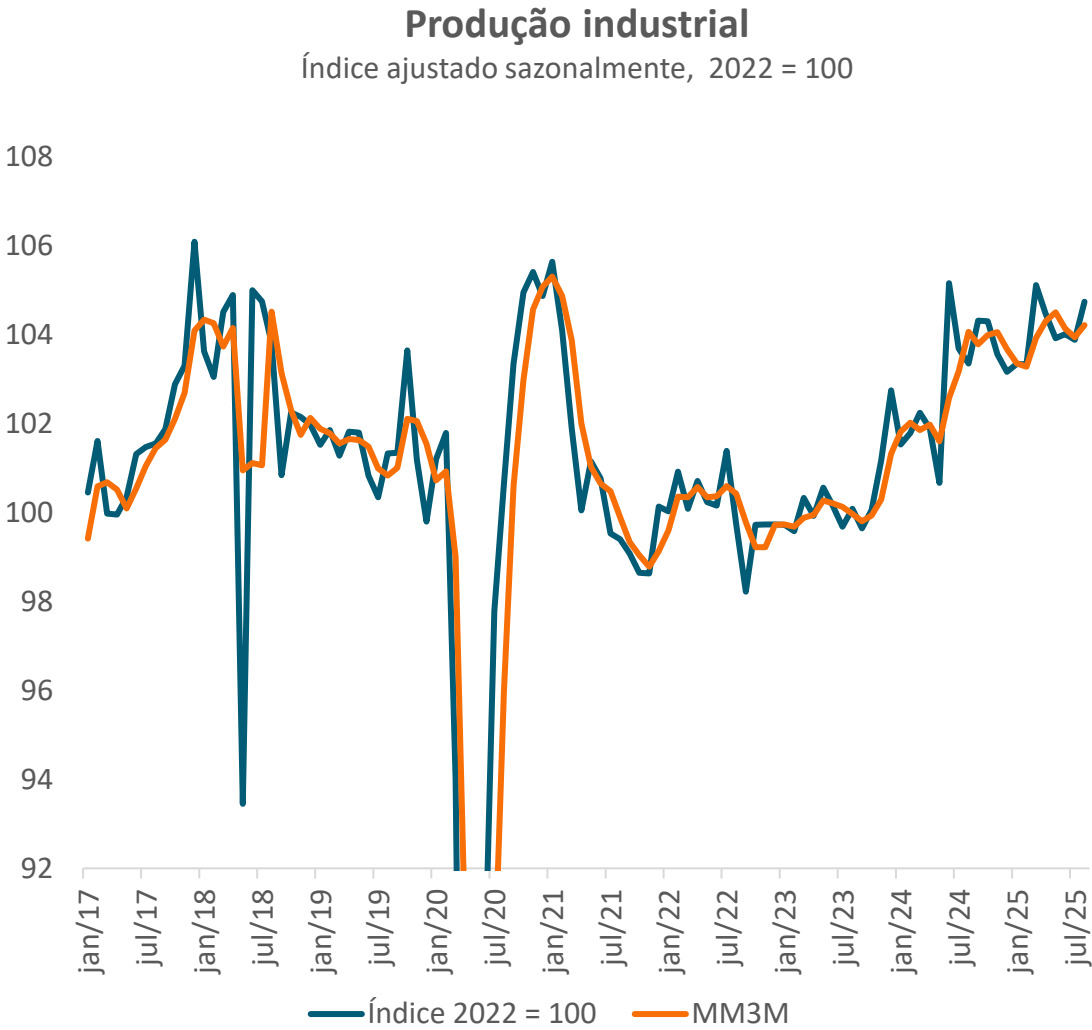
Investimento em infraestrutura vem mostrando um bom ritmo de crescimento. Projeções indicam valores ainda maiores em 2025 e 2026.

Investimento em infraestrutura

(R\$ bilhões constantes de 2024 e valores correntes para 2025 e 2026)



Produção industrial cresceu 0,8% em agosto, resultado bastante acima das projeções.



Produção industrial por atividade

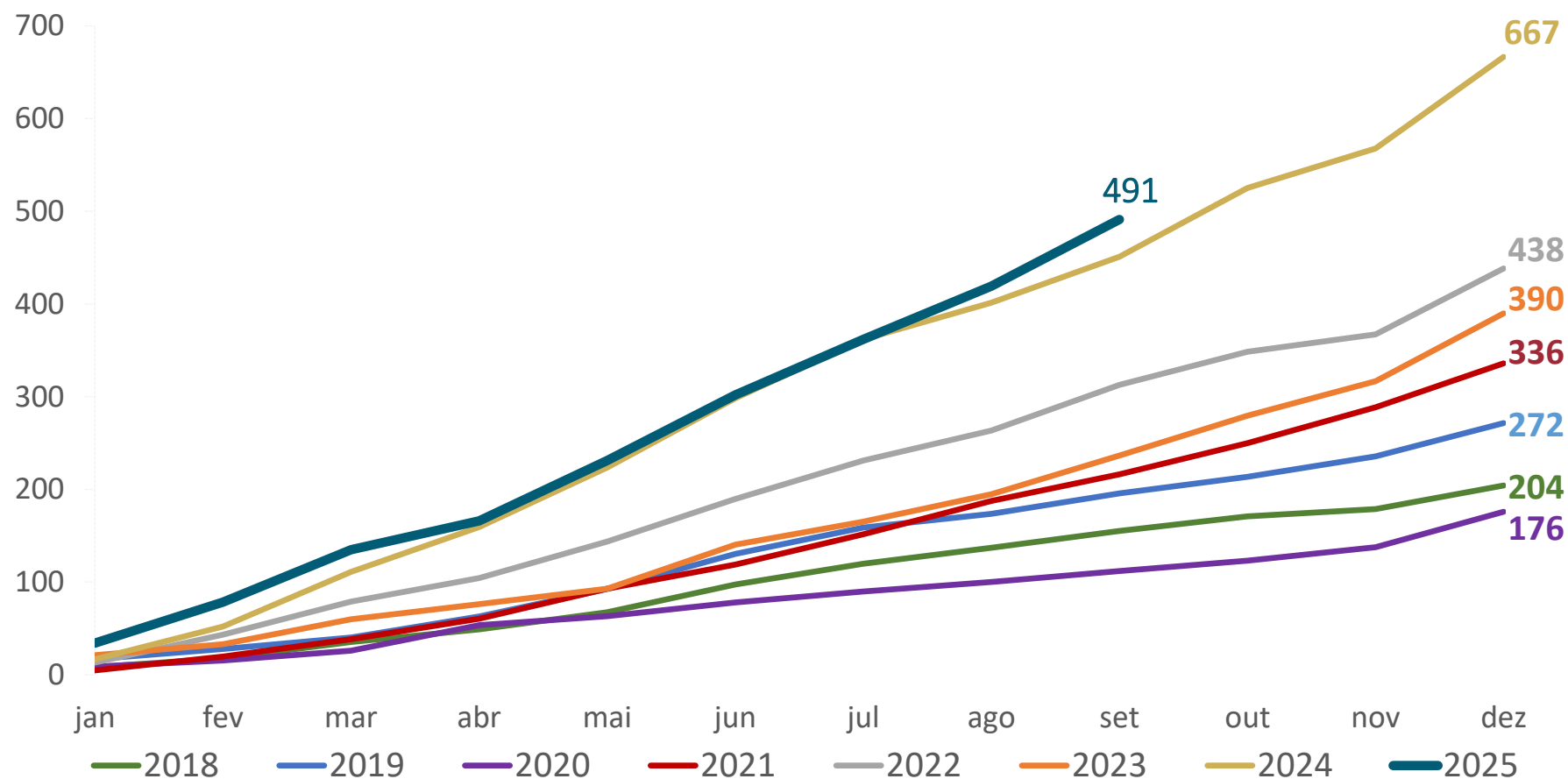
Ago/2025, valores ajustados sazonalmente, %

Atividade	Variação percentual em relação ao mês anterior
Impressão e reprodução de gravações	26,8
Produtos farmoquímicos e farmacêuticos	13,4
Produtos diversos	5,8
Outros equipamentos de transporte	4,4
Coque, derivados do petróleo e biocombustíveis	1,8
Veículos automotores, reboques e carrocerias	1,8
Bebidas	1,7
Produtos alimentícios	1,3

Mercado de capitais segue aquecido, com volume recorde de emissões acumuladas em 2025.

Emissões primárias acumuladas

(R\$ bilhões)



Observação: emissões incluem debêntures, certificados de recebíveis do agronegócio (CRAs), certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) e notas comerciais

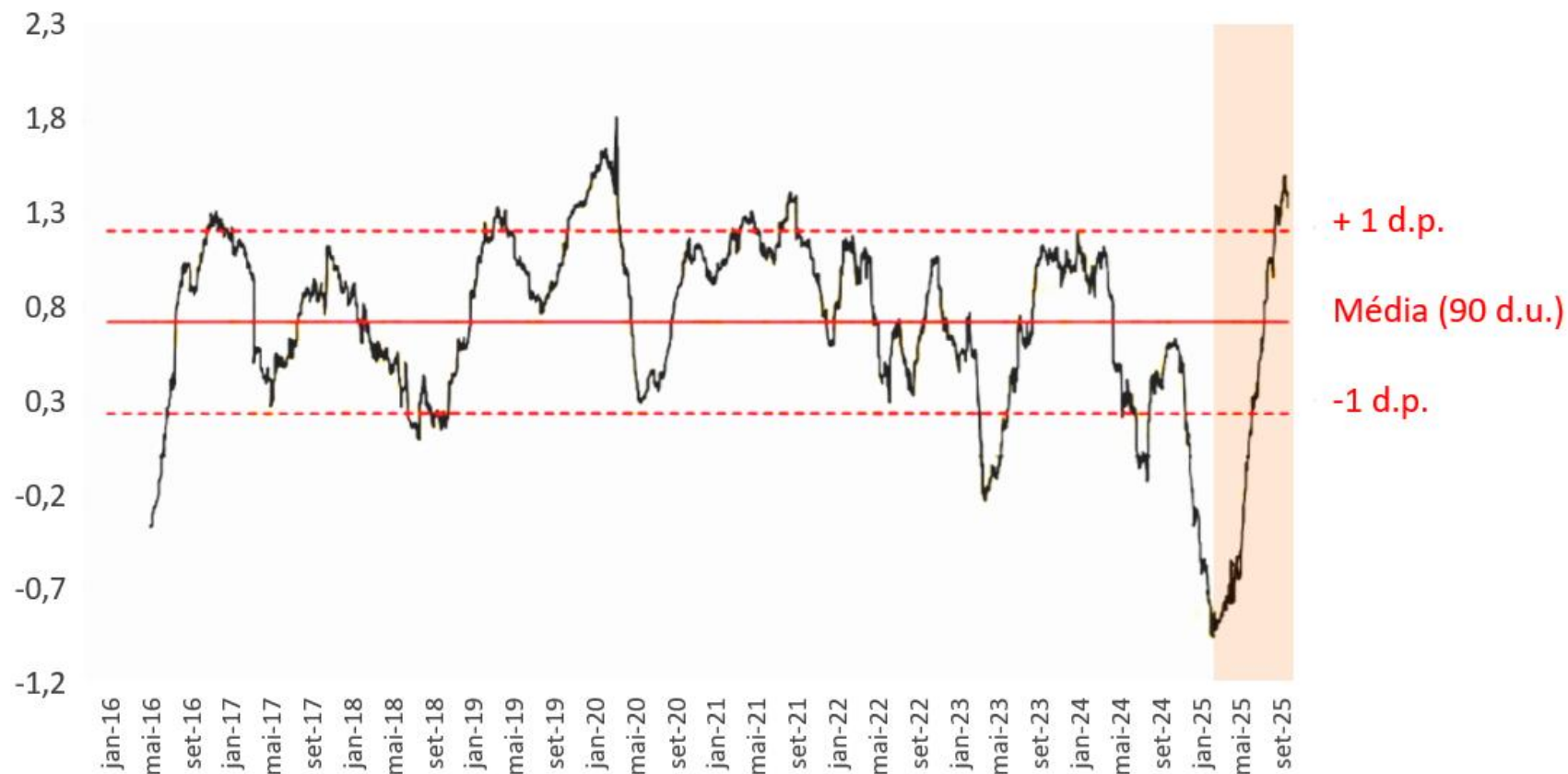
Real é uma das moedas emergentes com melhor desempenho em 2025.



Recentemente, posicionamento de investidores em ativos brasileiros (ações, títulos e reais) atingiu níveis bem acima da média histórica.

Posicionamento de investidores em ativos brasileiros

(Indicador de posicionamento em kit Brasil, 90 d.u.)



No entanto, inflação cheia ainda segue elevada.

IPCA-15 de set/25
(% acumulado em 12 meses)

IPCA Agregado	5,32
Média dos núcleos	5,09
Alimentação no domicílio	6,6
Núcleo de alimentos	10,0
Bens industrializados	3,5
Industriais núcleo	3,9
Serviços	5,9
Serviços subjacente	6,7
Subjac. ex-aliment. fora	5,8
Serviços ex-subjacente	4,8
Administrados	5,4

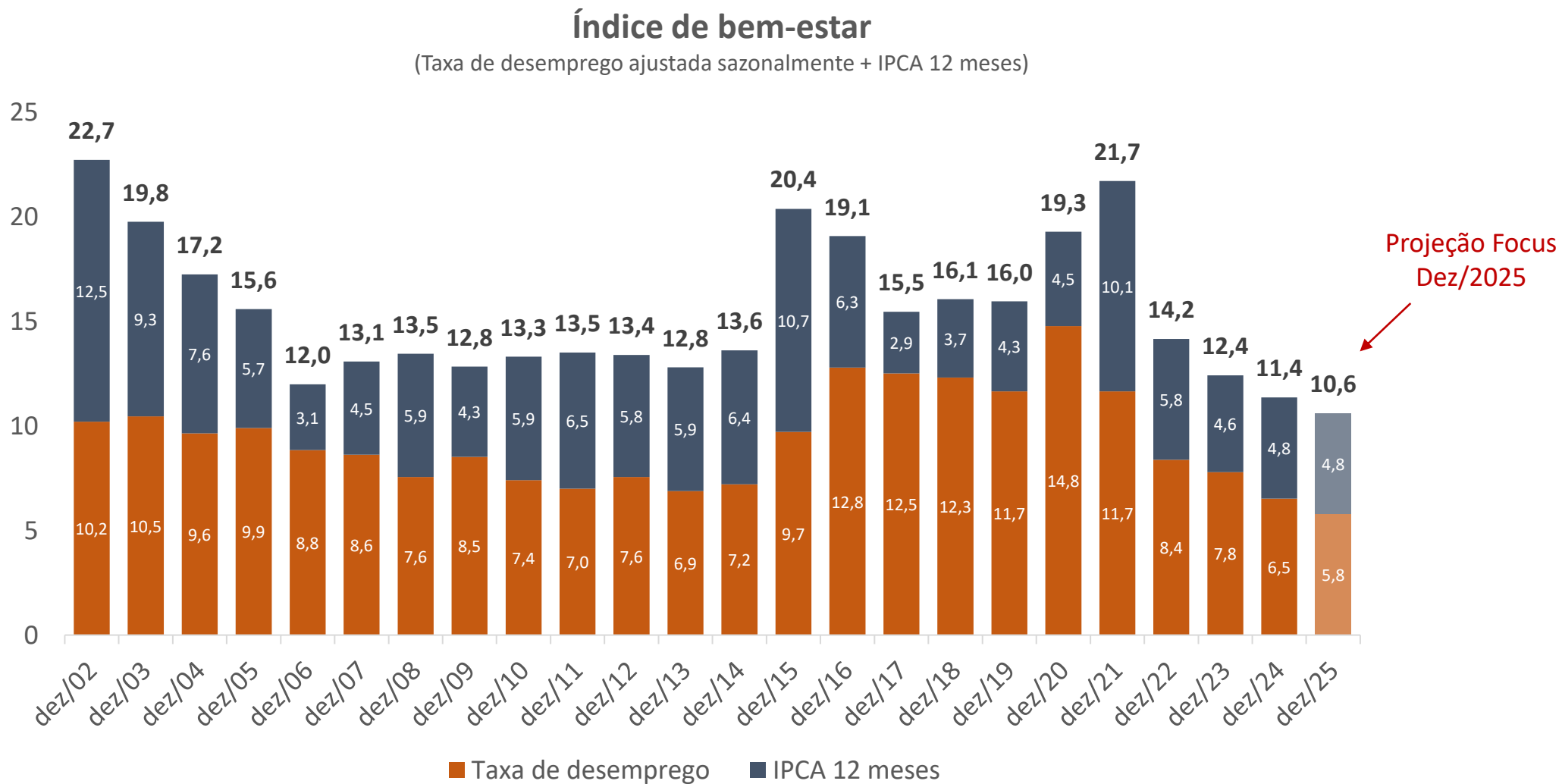
IPCA-15 de set/25 - grupos
(% acumulado em 12 meses)

Alimentação e bebidas	7,2
Habitação	6,9
Artigos de residência	1,4
Vestuário	5,1
Transportes	2,6
Saúde e cuid. pessoais	5,7
Despesas pessoais	6,7
Educação	6,1
Comunicação	1,7

Média dos núcleos é uma média dos 5 principais núcleos:
Ex-0: exclui alimentação no domicílio e monitorados (por ex. gasolina, energia elétrica).
Ex-3: além destes, exclui também itens voláteis de serviços e bens industriais (por ex. passagem aérea, etanol).
MS (médias aparadas com suavização): exclui itens que tiveram variação mais extrema, após suavização de itens com variação infrequente.
DP (dupla ponderação): reduz o peso de itens mais voláteis.
P55: utiliza variação do subitem localizado no percentil 55.

Núcleo de alimentos inclui itens menos voláteis dentro do segmento.
Industriais núcleos exclui etanol, eletroeletrônicos, automóveis, fumo e carvão.
Serviços subjacente exclui turismo, serviços domésticos, cursos e comunicação.
Os grupos seguem a classificação do IBGE.

Índice de bem-estar no melhor nível da série histórica. Quanto menor o índice, maior o bem-estar.





Obrigado!

Gabriel Galípolo
Presidente do Banco Central do Brasil
06 de outubro de 2025