

# Velocidade da desaceleração da economia pode embutir risco de recessão técnica

Primeiro semestre deve ter crescimento puxado pela demanda doméstica, mas segundo semestre tem perspectiva de fraco desempenho

Por **Lucianne Carneiro** — Do Rio

01/04/2025 05h03 - Atualizado há um dia

Após quatro anos de **surpresas positivas** no desempenho do Produto Interno Bruto (PIB), economistas esperam um 2025 de desaceleração da atividade econômica, embora ainda com expansão. A expectativa é de um período marcado por ritmos muito distintos nas duas metades do ano, com o primeiro semestre mais forte e o segundo mais fraco.

O crescimento deve ser puxado pela demanda doméstica, principal força do PIB em 2024, mas a **demanda externa volta a ser uma influência positiva**, como ocorreu em 2023. Novamente, a explicação vem da agropecuária, com mais uma safra recorde após o recuo da produção registrado no ano passado.

A grande dúvida é sobre a velocidade da desaceleração da alta da economia e se há chance de recessão técnica, ou seja, dois trimestres de queda no PIB. O risco não pode ser descartado, alerta o economista-chefe da MB Associados, Sergio Vale.



**A economia brasileira em 2025**  
Projeções para o PIB em 2025 e seus componentes

	2024	UBS BB	FGV Ibre	MB Associados	LCA 4Intelligence	Santander	Bradesco	Tendências Consultoria	XP	Porto Asset	Itaú Unibanco	Kinitro Capital	VVC
<b>PIB</b>	3,4	1,5	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2	2	2,2	2,4	2,8
<b>Oferta</b>													
Agropecuária	-3,2	8	6,7	7,1	5	5	6,1	5	6,5	5,5	5,5	7,7	8,8
Indústria	3,3	0	2,3	1	1,4	1,4	1,7	1,8	2,1	1,5	1,4	1,8	1,8
Serviços	3,7	1	1,1	1,4	1,6	1,8	1,4	1,6	1,7	2	2,2	2	2,5
<b>Demanda</b>													
Consumo das famílias	4,8	1	1,2	2,9	1,6	1,8	3,4	1,7	1,8	1,3	2	2,2	2,2
Consumo do governo	1,9	0,6	1,2	1,5	1,5	1,5	2,2	1,4	2,1	2,2	1,4	1,8	2,5
Investimento (FBCF)	7,3	-1,3	3,8	1,4	1,5	0,5	0,4	2,2	2,5	1,5	3	1,2	4,5
Exportação	2,9	4,1	3	7,2	5,2	3,2	4,6	1,2	3,4	nd	2	5	2,2
Importação	14,7	-1	3,8	7,8	5,2	0,5	6,3	4,2	2,3	nd	2,4	4	5,1

Fonte: IBGE (dados 2024) e instituições

Mas quem está na ponta mais pessimista, como o economista-chefe do banco de investimento UBS BB, Alexandre de Ázara - com projeção de 1,5% para o ano e perspectiva de o país caminhar para uma estagflação -, diz que o perfil é mais de um PIB que “pode patinar”.

Na mediana, a projeção do mercado está em 2% (1,98%, pelo último Boletim Focus). Mas os extremos se distanciam. Levantamento feito pelo **Valor** mostra o intervalo das previsões entre 1,5% (UBS BB) e 2,8% (Vitor Vidal Consulting).

As projeções mais otimistas, de qualquer forma, também consideram uma “desaceleração disseminada” nos componentes do PIB, mas sem movimento abrupto nem tão intenso, como aponta o chefe de pesquisa macroeconômica da Kinitro Capital, João Savignon. Sua estimativa é de alta de 2,4%:

“Resultados do ano até aqui e indicadores antecedentes sugerem recuperação ante dezembro, por isso não vemos desaceleração tão rápida. Além disso, há o carregamento estatístico e os reflexos do salário mínimo. Mas isso não quer dizer que não tem desaceleração disseminada nas atividades que compõem o PIB”, afirma.

Com estimativa em patamares inferiores, a sócia e diretora de macroeconomia e análise setorial da Tendências Consultoria, Alessandra Ribeiro, enumera a piora das condições financeiras, o menor impulso fiscal na comparação com os últimos dois anos e os impactos da economia global como fatores para explicar a desaceleração da atividade econômica.

“Não é só Selic. Vemos aumento significativo da curva futura de juros desde o ano passado. Tem o contexto internacional, mas também o ambiente doméstico, com mais preocupação com o cenário fiscal e a inflação. Tem mais incerteza”, afirma a economista, com projeção de 1,9%.

Motivada pela pressão inflacionária, a taxa de juros elevada e ainda em trajetória de alta, segundo as expectativas, deve comprometer principalmente os investimentos. A alta em 2024 foi de 7,3%, a maior desde os 12,9% de 2021, no retorno após o tombo do primeiro ano da pandemia.

““

## No caso da inflação, vai rodar por muito tempo acima do teto da meta”

— Alexandre Ázara

“O investimento desacelera bem em 2025, com taxa de juros e incerteza lá de fora. Como em outros anos, a agropecuária e as indústrias extrativa e mineral vão bem, mas o resto da economia não consegue segurar. Consumo e investimento vão no sentido contrário, com crescimento menor”, diz Vale.

É por essa combinação que ele não descarta o risco de recessão técnica: “Isso pode acontecer. Tenho [estimativa de] PIB no terceiro trimestre de zero na margem e de queda de 0,7% no quarto trimestre. Se o terceiro trimestre virar negativo, falamos de recessão técnica”.

O impacto dos juros altos se dará também no consumo das famílias. Um mercado de trabalho ainda com força e massa de rendimentos elevada ajudaria a sustentar o consumo, mas o crédito mais caro e estímulos fiscais menores - como no caso do pagamento dos precatórios - devem dar o tom dos gastos das famílias no ano.

E é aí que está uma das principais influências na projeção do UBS BB para 2025. Para o economista-chefe do banco de investimento, existe uma certa resistência do mercado para revisar projeções para baixo. Isso ocorre, segundo ele, pelo histórico dos últimos anos, quando números finais do PIB surpreenderam para cima.

Em suas estimativas para 2025, chama atenção a taxa de 1% para o consumo das famílias, após alta de 4,8% em 2024. O pagamento de precatórios deve cair de uma média próxima de R\$ 140 bilhões, no resultado acumulado em 12 meses em 2024, para R\$ 60 bilhões, segundo Ázara. “As famílias tiveram uma renda extra no ano passado que não terão este ano. [...] Mesmo que minha previsão esteja errada e [o valor] caia para R\$ 70 bilhões e não R\$ 60 bilhões, vai desacelerar”, afirma.

A visão do UBS BB é que a combinação de fracos impulsos de crescimento, indicadores de deterioração e inflação persistente sugere que o Brasil se encaminha para estagflação em 2025 e 2026.

“É muito mais um PIB que pode ‘patinar’, rodar perto de zero no resultado trimestral, na passagem do segundo para o terceiro trimestre, por exemplo. No caso da inflação, vai rodar por muito tempo acima do teto da meta”, diz Ázara.

O economista pondera, no entanto, que a desaceleração do PIB “não é necessariamente uma má notícia”. “A desaceleração é muito bem-vinda para gerar a desinflação necessária. A recessão seria má notícia. O receio é como o governo pode reagir ao lidar com isso, essa incerteza”, afirma, ao citar risco em política fiscal e possível influência das eleições presidenciais de 2026.

Na avaliação do economista Leonardo Costa, do ASA, 2025 será importante para “ver de fato” se o PIB potencial da economia brasileira - patamar em que consegue crescer sem pressionar a inflação - é maior do que se estima, entre 1,5% e 2%: “Vamos ver qual é a resistência da atividade ao juro mais elevado. Há uma carga de juro bem forte na economia e espera-se que isso faça algum efeito. O segundo semestre vai ser a chave para ver o tamanho [da desaceleração].”