

PIB confirma desaceleração moderada e cresce só 0,4% no 2º trimestre

Serviços, indústria e consumo sustentam atividade, mas agro e investimentos caem

Por **Alessandra Saraiva**, **Alex Jorge Braga**, **Anaís Fernandes**, **Isadora Camargo**, **Lucianne Carneiro**, **Marcelo Osakabe**, **Marta Watanabe** e **Rafael Rosas** — Do Rio e de São Paulo

03/09/2025 05h01 · Atualizado há 2 horas

O desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil no segundo trimestre deste ano confirmou a perspectiva de desaceleração da economia ao longo de 2025 após três meses iniciais fortes. Essa perda de fôlego foi até um pouco menos intensa do que o esperado, porque, mais uma vez, a agropecuária, mesmo em queda, mostrou-se um dos setores mais dinâmicos do país ao recuar bem menos do que o antecipado. O período trouxe sinais mistos, típicos de um início de desaceleração, com os efeitos negativos da política monetária contracionista ficando mais claros sobre alguns segmentos, ao mesmo tempo em que a resiliência do emprego e da renda ainda se sobrepõe em outros.

Com ajuste sazonal, o PIB desacelerou para alta de 0,4% no segundo trimestre, ante o primeiro, quando subiu 1,3% (dado revisado de 1,4%). As informações foram divulgadas ontem pelo IBGE. O resultado do segundo trimestre ficou um pouco acima da projeção mediana de 0,3% colhida pelo **Valor** com instituições financeiras.

Em relação ao segundo trimestre de 2024, o PIB subiu 2,2%, em linha com o levantamento e também desacelerando ante a alta de 2,9% do primeiro trimestre. Foi o menor crescimento nessa comparação desde o 1,5% do primeiro trimestre de 2022. Na primeira metade do ano, o PIB avançou 2,5%, ante o mesmo período de 2024.

Mesmo com o crescimento mais fraco, a economia brasileira ainda encontra-se no nível mais elevado da série histórica do IBGE, iniciada em 1996. Serviços e consumo das famílias, por exemplo, renovaram, no segundo trimestre, seus respectivos patamares recordes.

São 16 trimestres seguidos de alta do PIB na comparação com os três meses imediatamente anteriores - a última queda foi de 0,6% no segundo trimestre de 2021, na pandemia. Desde o terceiro trimestre daquele ano, a economia brasileira acumula crescimento de quase 13%, observa a Genial.

“Vemos mercado de trabalho e medidas de impulso à demanda fortes”

— Yihao Lin

Com o resultado do segundo trimestre, economistas calculam que a herança estatística para o PIB no ano - ou seja, se os próximos trimestres ficarem estagnados - está em 2,4%. Tanto a pesquisa Focus, do Banco Central com o mercado, quanto a do **Valor** apontam alta mediana de 2,2% em 2025.

Sob a ótica da oferta, a agropecuária recuou apenas 0,1% no segundo trimestre, ante o primeiro, contra expectativa mediana de queda de 1,7%. No primeiro trimestre, em que se concentrou o efeito da safra recorde, a alta foi de 12,3%. “Parece que uma parcela da safra de soja e milho escorregou para o segundo trimestre”, diz Luis Otávio Leal, economista-chefe da G5 Partners.

Em relação ao segundo trimestre de 2024, o agro subiu 10,1% e foi a atividade que mais contribuiu para o crescimento interanual, segundo Rebeca Palis, coordenadora de Contas Nacionais do IBGE.

Os serviços, que têm o maior peso no PIB, aceleraram a alta para 0,6% no segundo trimestre, de 0,4% no primeiro. O resultado ficou acima da estimativa mediana de mais um crescimento de 0,4%. Foi a 20ª alta trimestral seguida dos serviços, na comparação com os três meses imediatamente anteriores.

A recuperação prevista em serviços de transporte e armazenagem, ao escoar a safra recorde, se confirmou, com o segmento passando de queda de 0,5% no primeiro trimestre para avanço de 1% no segundo. A estagnação no comércio, após cinco altas seguidas, diante das restrições de crédito também era esperada.

O segmento de “outros serviços” - que engloba aqueles prestados às famílias e que são importantes para o acompanhamento da inflação -, porém, acelerou, para alta de 0,7% no segundo trimestre, de 0,2% no primeiro. Destacaram-se ainda serviços financeiros (2,1%) e de informação (1,2%).

“Se por um lado, política monetária está impactando negativamente a economia brasileira, por outro, vemos o mercado de trabalho e as medidas de impulso à demanda fortes”, diz Yihao Lin, coordenador econômico da Genial.

Ainda pela ótica da oferta, o comportamento da indústria, com crescimento de 0,5% no segundo trimestre, ante o primeiro, ficou dentro do esperado. O setor foi impulsionado pela indústria extrativa, que cresceu 5,4% com base em petróleo e ferro, enquanto transformação e construção recuaram 0,5% e 0,2%, respectivamente, refletindo os efeitos da política monetária restritiva. A maior queda, no entanto, foi na produção e distribuição de eletricidade, gás, água e esgoto, que recuou 2,7% ante o primeiro trimestre por causa do menor consumo de energia e de bandeiras tarifárias mais caras, segundo Palis.

A coordenadora no IBGE observa que agro, extrativa e outros serviços responderam juntos por 60% do crescimento da economia brasileira no segundo trimestre, na comparação com igual período do ano anterior.

“Esse mecanismo [taxa de juros elevada] machuca, mas demorou para se sentir”

— Fernando Rocha

Só o efeito direto da agropecuária e da extrativa responde por cerca de metade do crescimento interanual de 2,2% no segundo trimestre e por quase metade do ganho no primeiro semestre, nota Fernando Montero, economista-chefe da Tullet Prebon.

À exceção de outros serviços, agro e extrativa são exemplos de setores menos dependentes dos ciclos econômicos domésticos, menos suscetíveis aos efeitos de políticas monetárias e fiscais. Enquanto os setores mais cíclicos cresceram somente 1,3% no segundo trimestre, ante igual período de 2024, os segmentos menos cíclicos apresentaram expansão de 3,7%, estima Leal, da G5.

Do lado da demanda, Igor Cadilhac, economista do PicPay, diz que os sinais foram mistos, refletindo um ambiente doméstico ainda aquecido, mas em processo de desaceleração.

Por um lado, o consumo das famílias avançou 0,5%, um pouco acima da expectativa de 0,4%, mas ainda desacelerando expressivamente da alta de 1% no primeiro trimestre. A Selic elevada promove um forte aperto do crédito que bate no custo mais salgado e na alta da inadimplência, mas o mercado de trabalho aquecido e ainda com alta do rendimento médio das famílias permite uma resiliência do consumo, diz **Thiago Xavier**, economista da Tendências Consultoria.

Por outro lado, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), medida para os investimentos no PIB, caiu 2,2%, em linha com as expectativas, enquanto o consumo do governo recuou 0,6%, ante alta esperada de 0,3%.

A FBCF, que registrou a primeira queda desde o terceiro trimestre de 2023, sente a política monetária restritiva e a base de comparação elevada do primeiro trimestre, quando subiu 3,2% influenciada pela importação de uma plataforma de petróleo da China, observa Palis, do IBGE. “Temos [no segundo trimestre] desaceleração de bens de capital, em produção e importação, e também da construção”, afirma.

Já o consumo do governo foi afetado pela demora na aprovação do Orçamento, que limitou os gastos do governo no início do ano.

A taxa de investimento atingiu 16,8% do PIB no segundo trimestre, recuando 1 ponto percentual (p.p.) em relação ao trimestre anterior, mas permanecendo 0,2 p.p. acima do observado no mesmo período de 2024, nota a Genial. Com isso, a média móvel de quatro trimestres manteve-se em 17,3% do PIB, em linha com a taxa média vista desde 2021.

A taxa de poupança, por sua vez, avançou 0,5 p.p. entre o primeiro trimestre de 2025 e o segundo, alcançando 16,3% do PIB, após dois trimestres consecutivos de queda, e está 0,6 p.p. acima do nível de um ano antes, segundo a Genial. Com esse movimento, a média móvel de quatro trimestres subiu para 14,9%, sugerindo que parte da frustração com o desempenho de componentes mais cíclicos da economia pode estar associada ao aumento da poupança, diz a Genial.

Uma taxa de investimento de 16,8%, no entanto, ainda está bem abaixo dos 20% ou mais observados entre 2010 e 2013, afirma Alberto Ramos, diretor de pesquisa econômica para América Latina do Goldman Sachs. Já a taxa de poupança está abaixo do pico de 20,8% do segundo trimestre de 2021, refletindo, em parte, a deterioração do equilíbrio fiscal, diz Ramos.

Com isso, a absorção doméstica - soma do consumo das famílias, do governo e dos investimentos - encolheu 0,2% no segundo trimestre, de acordo com o Goldman Sachs, após subir 1,2% no primeiro. A variação dos estoques retirou 0,15 p.p. do crescimento do segundo trimestre, diz o banco.

Segundo Fernando Rocha, economista-chefe da JGP, finalmente, a taxa de juros alta está funcionando. “Esse mecanismo machuca, mas demorou para se sentir.”

Com as exportações subindo 0,7% e as importações caindo 2,9%, o setor externo contribuiu positivamente para o PIB do segundo trimestre com 0,72 p.p., aponta o Goldman Sachs. Foi a primeira contribuição positiva desde o terceiro trimestre de 2023.

“No caso de investimentos e importações, o primeiro trimestre foi positivamente influenciado pela importação de uma plataforma de petróleo, mas mesmo sem esse efeito, houve desaceleração importante”, diz o Bradesco em relatório. A equipe liderada por Fernando Honorato acrescenta que, nas métricas interanuais, os componentes da demanda doméstica estão desacelerando desde o terceiro trimestre do ano passado.

“Os dados mostram que os juros altos têm surtido algum efeito para esfriar a economia. No entanto, alguns segmentos, como os serviços e o consumo das famílias, permanecem resilientes e têm contribuído para que o PIB mantenha algum fôlego de crescimento”, diz Claudia Moreno, do C6 Bank.

Para Natalie Victal, economista-chefe da SulAmérica Investimentos, o “cerne” da mensagem do PIB no segundo trimestre é “resiliência”. A ideia de desaceleração da atividade segue válida, mas o resultado coloca em dúvida a velocidade, afirma. Por isso, ela diz ver um viés altista para sua projeção de crescimento de 2,2% para o PIB em 2025. Uma alta de 2,5% no ano tornou-se “mais plausível”, afirma.

Em sentido contrário, o J.P. Morgan cortou sua projeção para o PIB do Brasil em 2025 para 2,1%, de 2,3%, enquanto a 4intelligence ajustou para 2,2%, de 2,3%.

Olhando à frente, analistas apontam que estímulos do governo, como aumento de gastos, pagamento de precatórios, liberação de recursos do FGTS e incentivo à concessão de crédito, bem como um mercado de trabalho resiliente, podem manter a atividade em expansão. Por outro lado, a política monetária restritiva, que aperta as condições financeiras, o elevado endividamento das famílias, as incertezas fiscais e as turbulências externas adicionam riscos.

A XP e a G5 projetam 0,4% para o PIB no terceiro trimestre, ante o segundo, enquanto a Capital Economics espera um número ao redor de 0,3%. “O resultado do segundo trimestre em si sugere revisão marginal, mas os indicadores de alta frequência mais fracos no início do terceiro trimestre introduzem leve viés de baixa para a projeção de PIB, atualmente em 2,2%”, diz a equipe do Itaú Unibanco, chefiada por Mario Mesquita.