

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Consumo resiliente e exportações sustentam PIB no 2T25, enquanto investimentos retraem

A economia cresceu ligeiramente acima do esperado no segundo trimestre de 2025. O consumo e as exportações lideraram a alta entre os componentes da demanda. Entre os setores da oferta, a indústria e serviços expandiram na margem, enquanto a agricultura registrou contração menor que a projetada.

Apesar do consumo crescer, os investimentos contraíram na margem, levando a queda da demanda doméstica no 2T25. Esse comportamento dos setores mais sensíveis ao ciclo interno reflete os efeitos da política monetária restritiva.

A expectativa é de que o processo de desaceleração da demanda doméstica prossiga no segundo semestre, contribuindo para aliviar o excesso de capacidade da economia.

O PIB cresceu 0,4% na margem no 2T25, ficando ligeiramente acima da nossa projeção e do consenso do mercado — que esperavam altas de 0,2% e 0,4% na margem, respectivamente. Em termos anuais, o PIB cresceu 2,2%, desacelerando em relação ao crescimento de 2,9% no 1T25.

O consumo manteve resiliência, com alta de 0,5% na margem, mas em ritmo menor que no trimestre anterior (+1,0%). O mercado de trabalho aquecido e o nível elevado das transferências de renda continuam sustentando a demanda, embora o efeito dos juros mais altos sobre o crédito devam se intensificar no segundo semestre, pressionando o custo dos financiamentos e elevando a inadimplência.

Os investimentos contraíram 2,2% na margem devido à queda da produção de bens de capital e da construção civil, que contraiu 0,2% na margem — indicando que o aumento das taxas de juros está impactando o setor.

A demanda doméstica, composta por consumo e investimentos, caiu 0,2% na margem, após o ajuste da variação de estoques.

O setor externo contribuiu positivamente para o crescimento, com avanço de 0,6% na margem, resultado da forte queda das importações (-2,9%) e da recuperação das exportações (+0,7%).

Pela ótica da oferta, a indústria cresceu 0,5% na margem e 1,1% em relação ao mesmo período de 2024. O desempenho positivo foi concentrado na indústria extrativa mineral (+5,4%), que compensou as quedas da indústria de transformação e da construção civil.

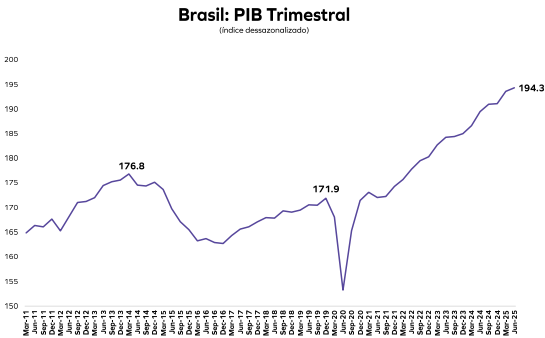
Os serviços tiveram um desempenho positivo, com alta de 0,6% na margem. Os serviços financeiros, serviços de tecnologia, transportes e atividades imobiliárias cresceram na margem, enquanto os serviços públicos (saúde e educação) tiveram contração na margem.

A agricultura contraiu 0,1% na margem. O desempenho, no entanto, foi bem melhor que o esperado, com destaque para o aumento de produção de soja, milho, café e algodão.

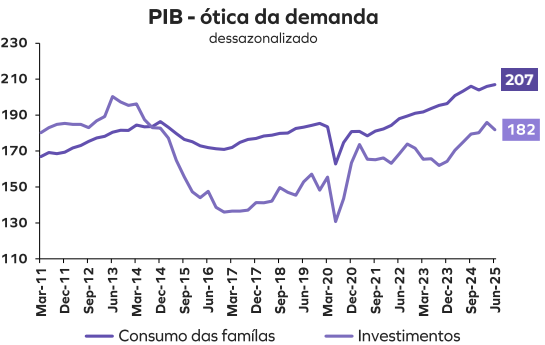
Após a divulgação, mantemos a projeção de crescimento de 1,9% para o PIB em 2025, o que pressupõe altas modestas de 0,1% no 3º e 4º trimestres.

O desempenho do 2T25 confirma a perda de dinamismo da economia, em linha com o esperado, já refletindo os impactos do aumento da taxa de juros reais sobre a demanda interna. Setores cíclicos como construção civil, indústria de transformação e comércio tendem a sentir mais intensamente essa desaceleração.

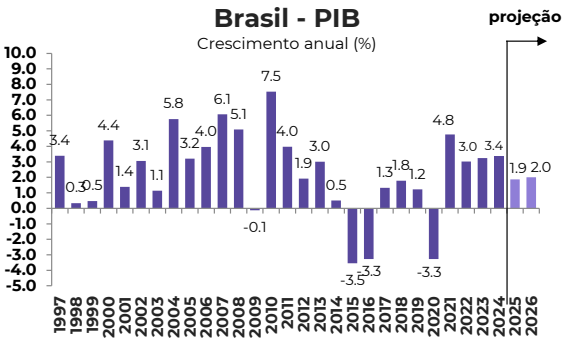
Esse cenário reforça nossa avaliação de que a moderação do crescimento ao longo do segundo semestre deve levar o hiato do produto a níveis próximos da neutralidade no fim do ano. Tal movimento abrirá espaço para que o Banco Central inicie o ciclo de cortes de juros em janeiro de 2026, com a taxa Selic projetada em 11,0% a.a. em dezembro de 2026.



Fonte: IBGE. Elaboração: MonteBravo



Fonte: IBGE. Elaboração: MonteBravo



Fonte: IBGE. Projeção: MonteBravo

PIB Trimestral - Variação (%)						
	QoQ		YoY		MM 4T	
	Jun-25	Mar-25	Jun-25	Mar-25	Jun-25	Mar-25
PIB	0.4	1.3	2.2	2.9	3.2	3.5
Consumo	0.5	1.0	1.8	2.6	3.4	4.2
Governo	-0.6	0.0	0.4	1.1	1.0	1.2
Investimento	-2.2	3.2	4.1	9.1	8.3	8.8
Exportações	0.7	3.1	2.0	1.2	1.2	1.8
Importações	-2.9	5.5	4.4	14.0	12.8	15.6
Agropecuária	-0.1	12.3	10.1	10.2	5.8	1.8
Indústria	0.5	0.0	1.1	2.4	2.4	3.1
Serviços	0.6	0.4	2.0	2.1	2.9	3.3

Fonte: IBGE. Elaboração: MonteBravo

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste e-mail. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.