

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Comentários sobre o PIB do 2T/2025

Estudos especiais do BNDES
56/2025

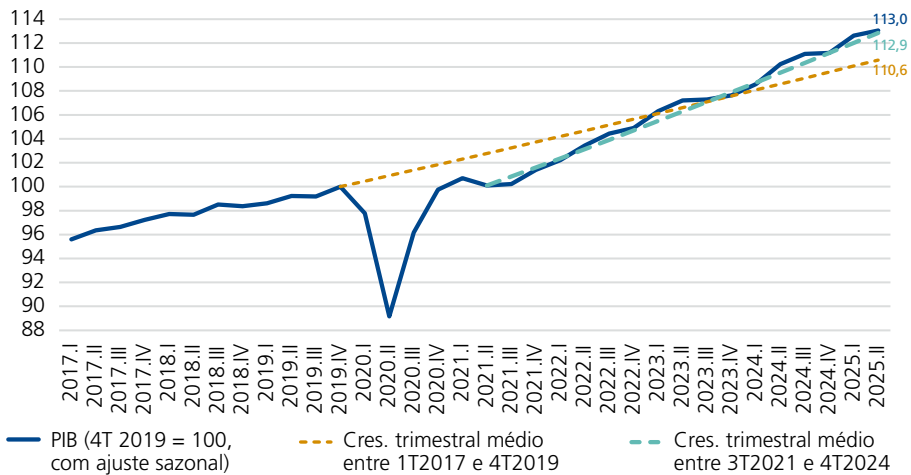
Rio de Janeiro
Setembro 2025



Introdução

O produto interno bruto (PIB) do segundo trimestre de 2025 (2T/2025) apresentou crescimento de 0,4% na margem, em comparação com o primeiro trimestre de 2025 (1T/2025), na série livre de influências sazonais. Esse resultado foi ligeiramente acima da mediana das expectativas do mercado (0,3%). Em valores correntes, o PIB alcançou R\$ 3,18 trilhões no 2T/2025 e acumulou R\$ 12,3 trilhões em quatro trimestres. Na comparação com o 2T/2024, o PIB subiu 2,2% em termos reais. Com isso, o crescimento acumulado dos últimos quatro trimestres é de 3,2%, desacelerando em relação à última leitura, que era de 3,5%. Esse resultado indica que o nível da atividade econômica no Brasil segue acima da tendência observada entre 2017 e 2019, que teve ritmo de crescimento médio de 0,5% ao trimestre, ou 1,8% em termos anualizados. A inflexão ocorreu, sobretudo, no segundo semestre de 2021 (Gráfico 1).

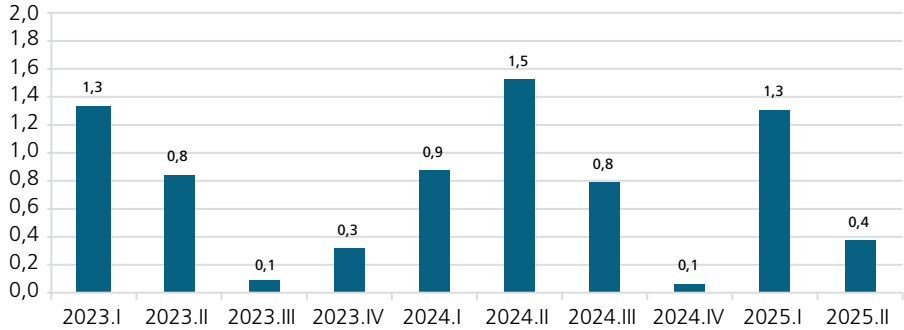
GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DO PIB BRASILEIRO – 2017 A 2T2025 (4T/2019 = 100, COM AJUSTE SAZONAL)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025) e do Banco Central do Brasil (BCB).

A desaceleração do PIB no 2T/2025 em relação ao 1T/2025 indica o início de uma moderação da atividade econômica, que tende a persistir até o fim do ano (Gráfico 2). Cabe salientar que o desempenho da economia em 2025 deve seguir um perfil de crescimento semelhante ao observado nos últimos dois anos, com forte expansão no primeiro trimestre e moderação nos trimestres subsequentes.

GRÁFICO 2. PIB POR TRIMESTRE – 2023 A 2T/2025 (VAR. % T/T-1, COM AJ. SAZONAL)



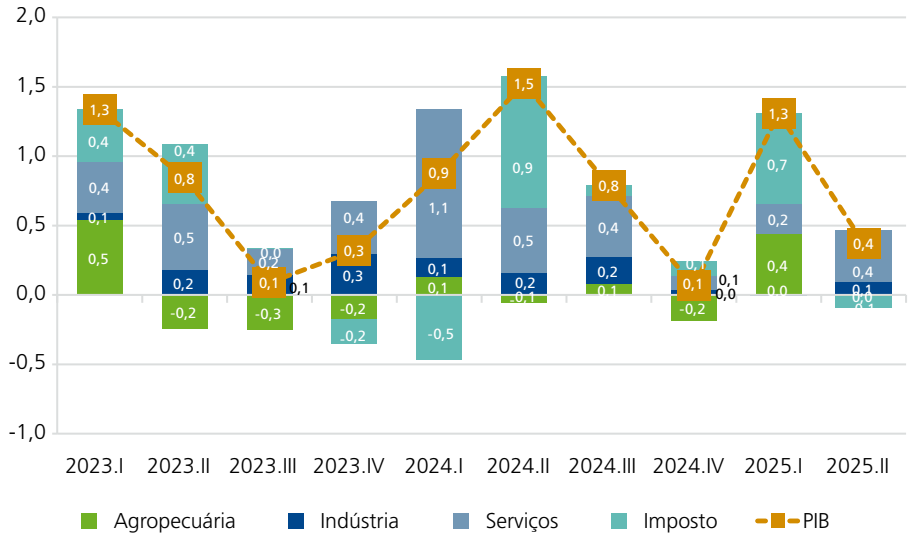
Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

Analisando os dados de margem, com relação à oferta agregada (Gráfico 3), a Agropecuária apresentou pequena queda de 0,1% no 2T/2025, após um forte crescimento no 1T/2025. As últimas estimativas (divulgadas em agosto) para a atual safra de grãos (2024/2025) continuam prevendo uma safra recorde. De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) do IBGE, a safra alcançaria o volume de 340,5 milhões de toneladas, um crescimento de 16,3% em relação à safra 2023/2024 (47,7 milhões de toneladas a mais), com destaque para soja, milho e arroz.

A Indústria apresentou crescimento de 0,5% no 2T/2025 em comparação com o 1T/2025, liderado pela indústria extrativa mineral, que avançou 5,4%, com crescimento tanto da extração de petróleo e gás quanto da extração de minérios ferrosos. Os demais segmentos industriais apresentaram queda. A indústria de transformação teve contração de 0,5%; produção e distribuição de eletricidade, gás, água, esgoto e limpeza urbana registrou queda de 2,7%; e o segmento de construção variou -0,2%.

Os Serviços tiveram alta de 0,6% no 2T/2025 relativamente ao 1T/2025, livre de influências sazonais, contribuindo com 0,4 p.p. para a alta do PIB. Entre os segmentos de serviços, o comércio apresentou estabilidade e os serviços da administração pública, educação e saúde registraram retração de 0,4%. Os demais segmentos tiveram variação positiva. Como um todo, o setor de Serviços apresenta taxas de crescimento positivas na margem desde o 3T/2020, início do processo de reabertura e normalização da economia pós-Covid-19. Já são vinte trimestres consecutivos de expansão.

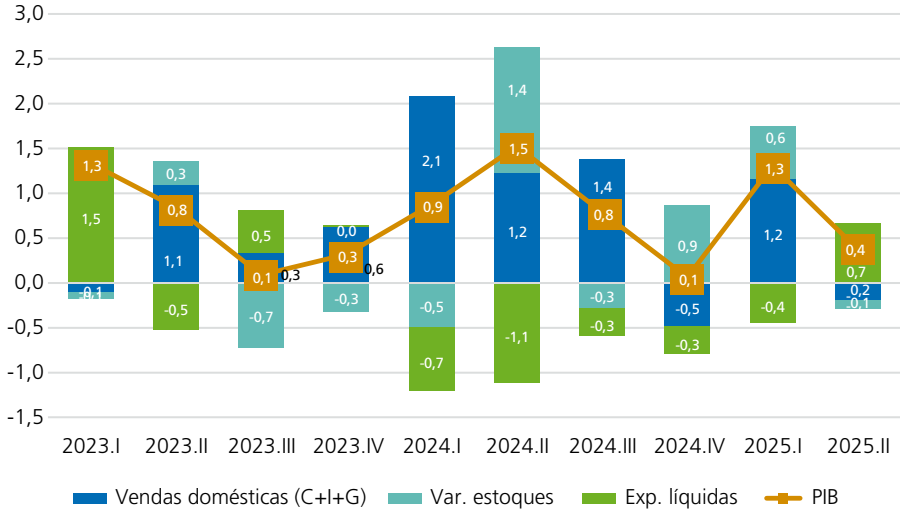
GRÁFICO 3. OFERTA AGREGADA – CONTRIBUIÇÃO (EM PONTOS PERCENTUAIS – P.P.) AO CRESCIMENTO DO PIB TRIMESTRAL (EM %) – 2023 A 2T2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJ. SAZONAL)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

Pelo lado da demanda, as exportações líquidas tiveram contribuição positiva (+0,7 p.p.). As exportações avançaram 0,7% no 2T/2025, enquanto as importações caíram 2,9%. As vendas internas (demanda doméstica, excluindo a variação de estoques) apresentaram contribuição negativa de 0,2 p.p., compensando parcialmente a contribuição positiva do trimestre anterior.

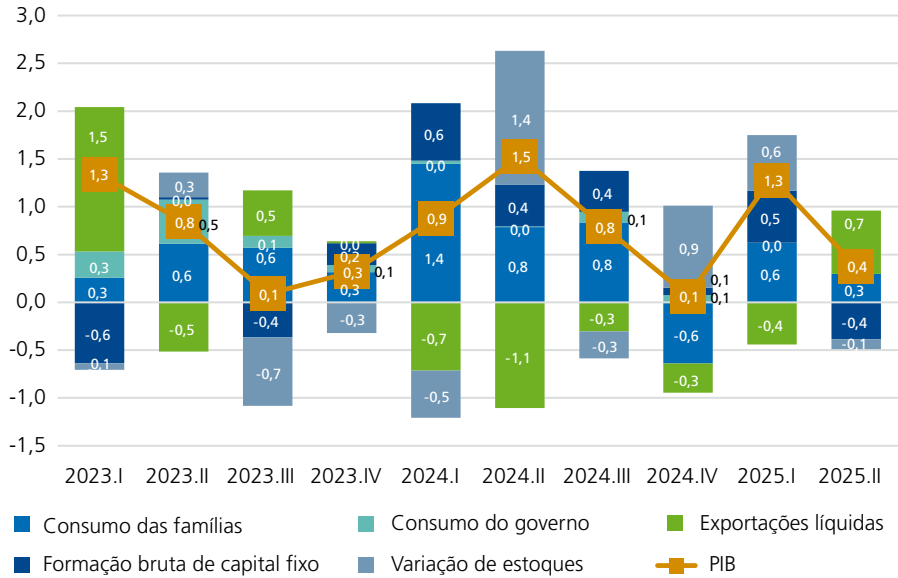
GRÁFICO 4. DEMANDA AGREGADA – CONTRIBUIÇÃO (EM P.P.) AO CRESCIMENTO DO PIB (EM %) POR VENDAS DOMÉSTICAS, VARIAÇÃO DE ESTOQUES E EXPORTAÇÕES LÍQUIDAS – 2023 A 2T/2025 (VAR. % TRIM. CONTRA TRIM. ANTERIOR, COM AJ. SAZONAL)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

O consumo das famílias cresceu 0,5% no trimestre, com contribuição de 0,3 p.p., sustentado por fatores como o mercado de trabalho ainda bastante aquecido e a expansão da renda nacional disponível. A desaceleração importante em relação ao resultado do trimestre anterior (quando o crescimento foi de 1,0%) sugere, contudo, que a política monetária contracionista e a redução dos efeitos dos estímulos fiscais já começam a limitar o dinamismo do consumo das famílias e tendem a mantê-lo com desempenho mais modesto no restante do ano, em contexto de arrefecimento do crédito para pessoas físicas. A formação bruta de capital fixo (FBCF) caiu 2,2% no 2T/2025 (contribuição de -0,4 p.p.), após o resultado forte do 1T/2025 (alta de 3,2%), que teve grande influência da importação de plataformas de petróleo em fevereiro de 2025. O consumo do governo apresentou queda de 0,6% contribuindo para reduzir o crescimento do PIB em -0,1 p.p.

GRÁFICO 5. DEMANDA AGREGADA – CONTRIBUIÇÃO (EM P.P.) AO CRESCIMENTO DO PIB (EM %) POR CONSUMO DAS FAMÍLIAS, CONSUMO DO GOVERNO, FBCF, EXPORTAÇÕES LÍQUIDAS E VARIAÇÃO DE ESTOQUES – 2023 A 2T2025 (VAR. % TRIM. CONTRA TRIM. ANTERIOR, COM AJ. SAZONAL)

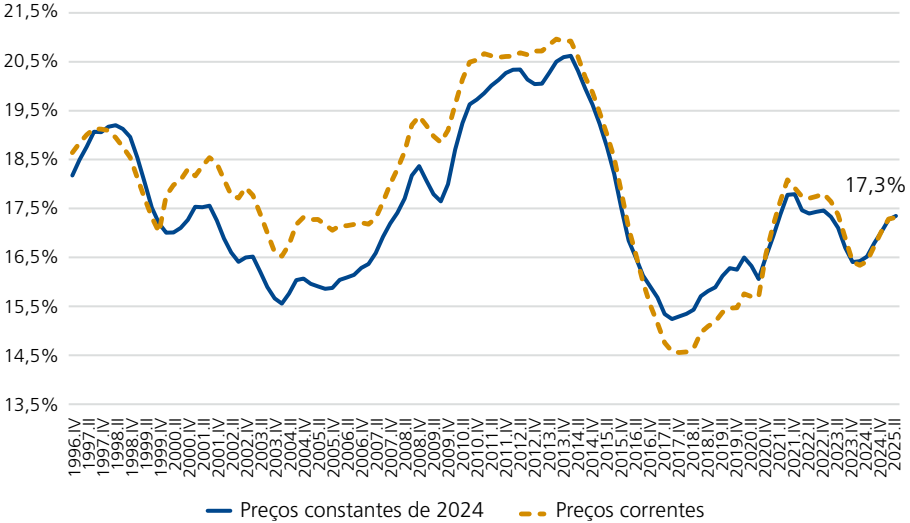


Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

A taxa de investimento (FBCF/PIB) permaneceu estável em 17,3% entre o 1T/2025 e o 2T/2025, considerando o acumulado em quatro trimestres (Gráfico 6). Na leitura trimestral, entretanto, observou-se um recuo: a taxa caiu para 16,8% do PIB a preços correntes, após ter sido impulsionada no trimestre anterior pela importação de uma plataforma de petróleo em fevereiro. Esse efeito isolado foi determinante para a oscilação recente, respondendo por 0,6 p.p. da retração de 1,0 p.p. registrada no 2T/2025. Sem esse impacto, a queda teria sido mais moderada, de apenas 0,4 p.p.

O atual patamar da taxa de investimento (17,3%) segue baixo, sobretudo quando comparado ao final de 2013, período no qual a FBCF atingiu valores em torno de 20% do PIB.

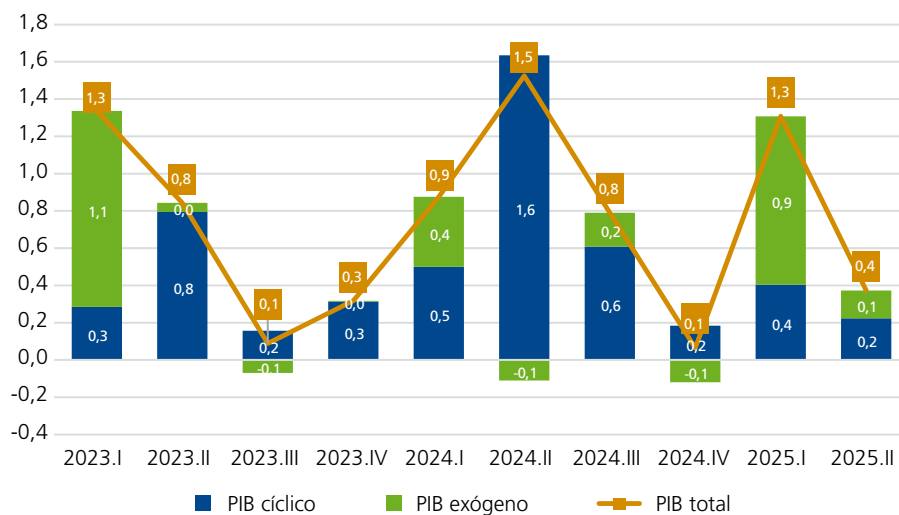
GRÁFICO 6. TAXA DE INVESTIMENTO (FBCF/PIB) A PREÇOS CORRENTES E A PREÇOS CONSTANTES DE 2024 – 4T1996 A 2T2025 (DADOS ACUMULADOS EM 4 TRIMESTRES)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

Cabe salientar ainda que o resultado do PIB também pode ser decomposto em dois segmentos. O primeiro é o chamado PIB exógeno, menos sensível ao ciclo econômico e aos efeitos das políticas de administração de demanda agregada da economia (políticas fiscal, monetária e creditícia). Ele inclui, por exemplo, Agropecuária, Extrativa mineral, Atividades imobiliárias e alugueis e Administração pública. O segundo, denominado PIB cíclico, engloba aqueles setores mais sensíveis, que abarcam todos os segmentos da oferta agregada das contas nacionais, com exceção dos que compõem o PIB exógeno. No 2T/2025, assim como ocorreu no 2T/2023, a contribuição do PIB exógeno (o,1 p.p.) caiu consideravelmente, principalmente por conta do desempenho do setor agropecuário. A contribuição do PIB cíclico também foi menor, o,2 p.p., com influência dos efeitos da política monetária contracionista e a redução do impulso fiscal (Gráfico 7).

GRÁFICO 7. CONTRIBUIÇÃO AO CRESCIMENTO DO PIB – PIB CÍCLICO VS. PIB EXÓGENO – 2023 A 2T2025 (VAR. % TRIM. CONTRA TRIM. ANTERIOR, COM AJ. SAZONAL)



Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).

Para o ano de 2025, o *carry-over* (carregamento estatístico) é de 2,4%. Isto é, se a economia brasileira tiver variações nulas ao longo dos demais trimestres de 2025 (e não houver revisão significativa da série com ajuste sazonal), o crescimento médio anual relativo a 2024 será de 2,4%. A mediana das expectativas de mercado para o crescimento da economia em 2025, coletadas no boletim *Focus* aponta, atualmente, para uma expansão de 2,19% em 2025 (29 de agosto de 2025),¹ enquanto a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda indica uma estimativa de 2,5% (Brasil, 2025).²

Em resumo, a atividade econômica no Brasil apresentou uma moderação no segundo trimestre de 2025, com queda das vendas domésticas e desaceleração dos componentes cíclicos do PIB. Isso sugere que os efeitos da política mone-

¹ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20250829.pdf>

² Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/boletim-macrofiscal/2025/boletim_macrofiscal-julho25.pdf

tária contracionista e da redução do impulso fiscal começam a aparecer nos dados de atividade econômica, que deve se manter menos dinâmica nos próximos trimestres. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias apresentou desaceleração importante, em um contexto de perda de fôlego das concessões de crédito às pessoas físicas. Os investimentos tiveram queda após um primeiro trimestre robusto, influenciado pela importação de uma plataforma de petróleo em fevereiro.

Pelo lado da oferta, houve pequena queda da Agropecuária na margem, refletindo um processo de normalização, após safra recorde no 1T/2025. A Indústria cresceu liderada pela indústria extrativa, enquanto segmentos mais cíclicos, como construção e indústria de transformação, vêm apresentando queda. Os Serviços mostram resiliência, com desaceleração gradual.

A expectativa é de que o ritmo de crescimento mais moderado do 2T/2025 prossiga no restante de 2025. Esse cenário reflete, sobretudo, os efeitos da política monetária em território contracionista e da redução dos estímulos fiscais. Por outro lado, alguns fatores podem contribuir para suavizar esse processo, como: (i) a retomada do crédito consignado no setor privado, cujas dificuldades técnicas iniciais tendem a ser superadas; e (ii) o pagamento de precatórios realizado em julho.

Referências

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Focus: relatório de mercado. Brasília, DF: BCB, 29 de agosto de 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20250829.pdf>. Acesso em: 2 set. 2025.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Política Econômica. *Boletim Macrofiscal*, DF: SPE, 2025. Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/boletim-macrofiscal/2025/boletim_macrofiscal-julho25.pdf. Acesso em 2 set. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Indicadores IBGE: contas nacionais trimestrais: indicadores de volume e valores correntes* Abr.-jun. 2025. Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em: https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2025_2tri.pdf. Acesso em: 2 set. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA). Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/agricultura-e-pecuaria/9201-levantamento-sistematico-da-producao-agricola.html>. Acesso em 2 set. 2025.

Anexo

TABELA 1. TAXAS DE CRESCIMENTO DO PIB E SEUS COMPONENTES: (VAR. % REAL ANUAL, VAR. % REAL INTERANUAL (T/T-4) E VAR. % NA MARGEM (T/T-1), COM AJ. SAZONAL)

	Anual var. %			Interanual (T/T-4) var. %				Na margem (T/T-1) var. %com aj sazonal				Carry-over para 2025
	2023	2024	2025*	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II	
Agropecuária	16,3	-3,2	5,8	-0,8	-1,5	10,2	10,1	1,2	-3,4	12,3	-0,1	9,7
Ext. mineral	9,2	0,5	1,0	-1,0	-3,6	0,2	8,7	-0,2	1,6	2,9	5,4	6,8
Transformação	-1,3	3,8	3,1	4,2	5,3	2,8	0,0	1,0	0,5	-1,0	-0,5	0,0
Eletricidade e gás, água, esgoto e limp. urbana	5,8	3,6	-0,6	3,7	-3,5	1,6	-4,0	-1,4	-0,5	1,8	-2,7	-1,1
Construção	-0,3	4,3	3,6	5,7	5,1	3,4	0,2	-1,4	2,3	-0,6	-0,2	1,1
Indústria	1,7	3,3	2,4	3,6	2,5	2,4	1,1	0,9	0,2	0,0	0,5	1,1
Comércio	0,8	3,8	2,9	3,9	4,7	2,1	0,9	0,3	0,2	0,5	0,0	1,0
Transporte, armazenagem e correio	2,4	1,9	2,2	2,5	3,9	1,1	1,3	0,5	0,3	-0,5	1,0	0,9
Serviços de informação	2,9	6,2	6,8	7,8	6,2	6,9	6,4	2,4	-0,3	3,0	1,2	5,3
Interm. financeira e seguros	7,5	3,7	3,3	5,1	2,0	2,1	3,8	1,0	-0,3	0,6	2,1	2,8
Atividades imobiliárias	3,0	3,3	2,7	3,1	2,6	2,8	2,2	0,9	0,3	0,7	0,3	1,8

Continua

	Continuação										
	Anual var. %			Interanual (T/T-4) var. %				Na margem (T/T-1) var. % com aj sazonal			
	2023	2024	2025*	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II
	2023	2024	2025*	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II	2024.III	2024.IV	2025.I	2025.II
<i>Outros serv.</i>	3,4	5,3	4,0	6,4	4,5	2,5	2,7	1,8	-0,2	0,2	0,7
<i>APU, educação pública e saúde pública</i>	1,6	1,8	1,0	1,7	1,7	0,5	0,2	0,4	0,0	0,5	-0,4
Serviços	2,8	3,7	2,9	4,1	3,4	2,1	2,0	0,8	0,2	0,4	0,6
Valor adicionado	3,4	3,1	3,0	3,7	3,3	2,9	2,4	0,8	0,0	1,5	0,3
<i>Imposto</i>	2,3	5,5	4,2	6,4	6,1	2,9	1,4				
PIB p.m.	3,2	3,4	3,2	4,0	3,6	2,9	2,2	0,8	0,1	1,3	0,4
<i>Consumo das famílias</i>	3,2	4,8	3,4	5,5	3,7	2,6	1,8	1,3	-1,0	1,0	0,5
<i>Consumo do governo</i>	3,8	1,9	1,0	1,3	1,2	1,1	0,4	0,6	0,4	0,0	-0,6
<i>Formação bruta de capital fixo</i>	-3,0	7,3	8,3	10,8	9,4	9,1	4,1	2,6	0,4	3,2	-2,2
<i>Exportação</i>	8,9	2,9	1,2	2,1	-0,7	1,2	2,0	-0,4	-1,4	3,1	0,7
<i>Importação</i>	-1,2	14,7	12,8	17,7	16,0	14,0	4,4	1,3	0,3	5,5	-2,9

Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025).
Nota: * Acumulado 12 meses.

Editado pela Gerência de Editoração e Memória do
Departamento de Relacionamento da
Área de Relacionamento, Marketing e Cultura

