

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

# Comentários sobre o PIB do 3T/2025

**Estudos especiais do BNDES**  
*63/2025*

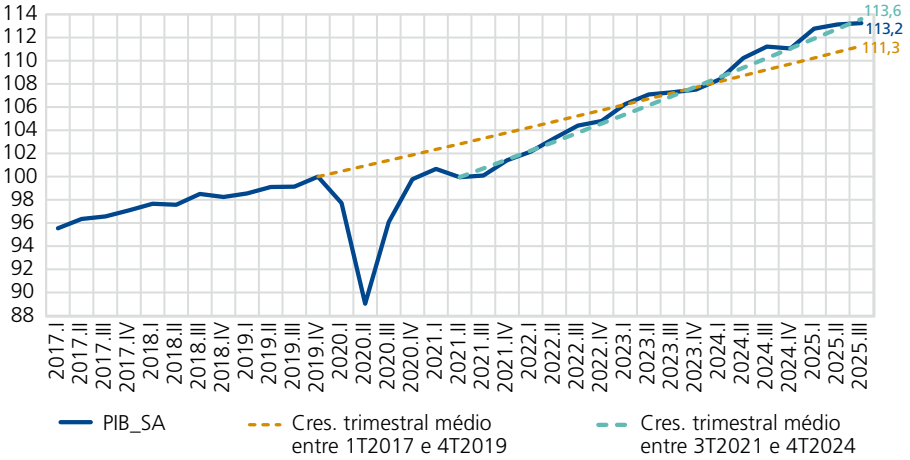
O produto interno bruto (PIB) brasileiro cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2025 (3T/2025) na comparação com o trimestre imediatamente anterior, na série ajustada sazonalmente. O resultado ficou praticamente em linha com a mediana das expectativas de mercado (0,1%).<sup>1</sup> Em valores correntes, o PIB totalizou R\$ 3,235 trilhões no 3T/2025 e somou R\$ 12,5 trilhões no acumulado de quatro trimestres. Na comparação interanual, a economia avançou 1,8% frente ao 3T/2024. Assim, o crescimento acumulado em quatro trimestres desacelerou para 2,7%, ante 3,3% na leitura anterior.

Os dados indicam que o nível de atividade econômica permanece acima da tendência observada entre 2017 e 2019, período no qual o crescimento médio trimestral foi de 0,5% (1,8% em termos anualizados). A trajetória de inflexão da atividade ocorreu sobretudo a partir do segundo semestre de 2021 (Gráfico 1). Entretanto, quando se considera a tendência média registrada entre o 3T/2021 e o 4T/2024 — cerca de 0,8% ao trimestre, ou 3,1% em termos anualizados — o desempenho do trimestre mais recente levou a economia a situar-se abaixo desse padrão, sugerindo uma desaceleração do ritmo de recente na trajetória de crescimento.

---

**1** Houve reestimação dos quatro trimestres de 2024, incorporando as fontes estruturais anuais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE (Produção Agrícola Municipal – PAM, Pesquisa da Pecuária Municipal – PPM e Produção da Extração Vegetal e da Silvicultura – Pevs) e as revisões nos dados primários, como Pesquisa Industrial Mensal: Produção Física – PIM-PF, Pesquisa Mensal de Serviços – PMS, dados de saúde, administração pública, defesa, saúde, educação pública, seguridade social (APU – Conta Intermediária do Governo), dados de financeiro e seguros, reponderação da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – Pnad contínua etc., e reestimação dos dois primeiros trimestres de 2025, com as novas ponderações de 2024 e revisões nos dados primários. O resultado global do PIB não foi alterado, mas a dinâmica dos seus componentes sim.

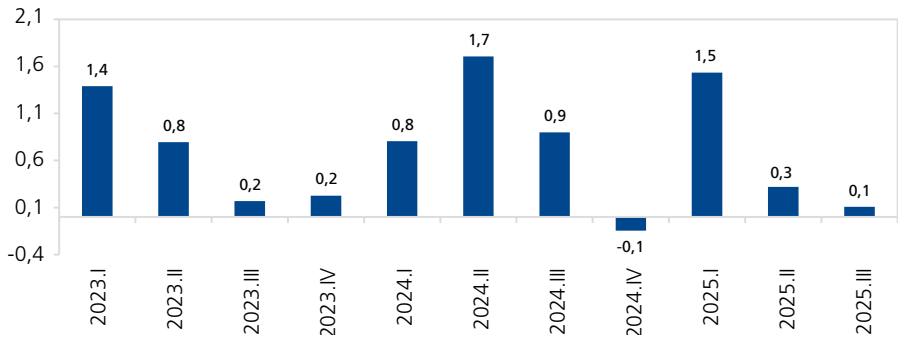
**GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DO PIB BRASILEIRO – 2017 A 3T/2025 (4T/2019 = 100, COM AJUSTE SAZONAL)**



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

A desaceleração do PIB no 3T/2025 em relação ao 2T/2025 indica a continuidade 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 segue um perfil de crescimento semelhante ao observado nos últimos dois anos, com forte expansão no primeiro semestre e moderação nos trimestres subsequentes.

**GRÁFICO 2. PIB POR TRIMESTRE – 2023 A 3T/2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJUSTE SAZONAL)**



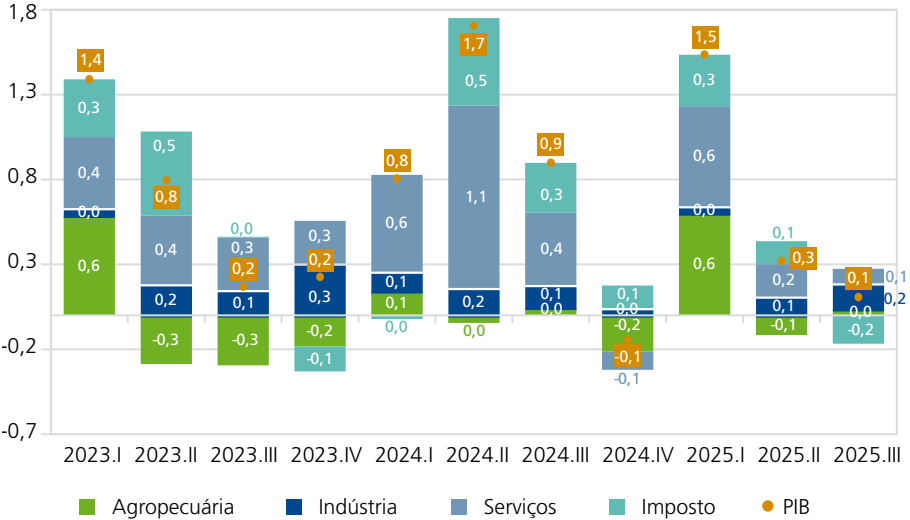
Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025a).

Analisando os dados de margem, no recorte da oferta agregada (Gráfico 3), a agropecuária apresentou avanço de 0,4% no 3T/2025, após a retração de 1,4% registrada no trimestre anterior. As estimativas mais recentes para a safra 2024/2025, divulgadas em outubro, continuam a apontar para um recorde histórico. De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola–LSPA (IBGE, 2025b), a produção de grãos deve alcançar 345,6 milhões de toneladas, alta de 18,1% em relação à safra 2023/2024 (um acréscimo de 52,9 milhões de toneladas), com destaque para os ganhos em soja, milho e arroz. Para 2026, contudo, o primeiro prognóstico indica produção de 332,7 milhões de toneladas, o que representa uma queda de 3,7% (12,9 milhões de toneladas a menos) em relação a 2025.

A indústria cresceu 0,8% no 3T/2025 ante o trimestre anterior, impulsionada principalmente pela indústria extrativa mineral, que avançou 1,7%, refletindo o aumento na extração de petróleo e gás. A construção também contribuiu positivamente, com expansão de 1,3%, após queda de 0,4% no 2T/2025. A indústria de transformação mostrou variação positiva de 0,3%, revertendo dois trimestres consecutivos de retração, embora ainda registre queda de 0,6% na comparação interanual. Já o segmento de produção e distribuição de eletricidade, gás, água, esgoto e limpeza urbana voltou a recuar, com redução de 1,1% no trimestre.

Os serviços registraram avanço modesto de 0,1% no 3T/2025 na comparação com o trimestre anterior, já descontados os efeitos sazonais, configurando desaceleração frente à expansão de 0,3% observada no 2T/2025. Entre os segmentos que compõem o setor, apenas intermediação financeira e seguros apresentou retração na margem (–1,0%). Os destaques positivos ficaram por conta de transporte, armazenagem e correio, com alta de 2,7%, e do comércio, cuja alta de 0,4% representou aceleração em relação ao trimestre anterior.

**GRÁFICO 3. OFERTA AGREGADA – CONTRIBUIÇÃO (EM PONTOS PERCENTUAIS – P.P.) AO CRESCIMENTO DO PIB TRIMESTRAL (EM %) – 2023 A 3T/2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJUSTE SAZONAL)**

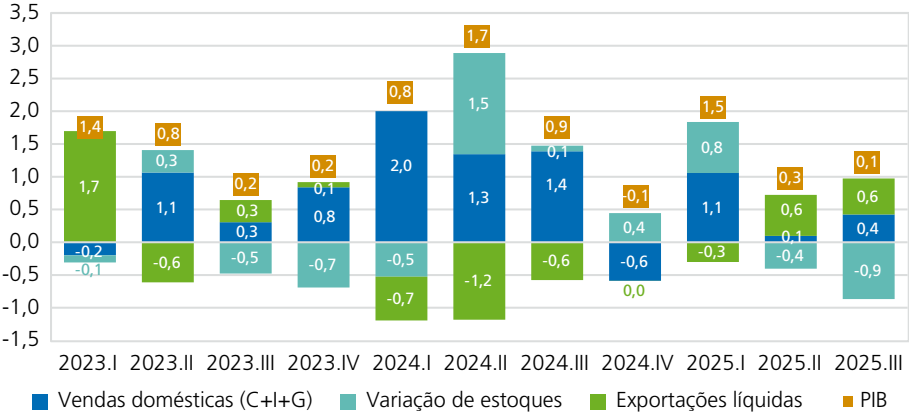


Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025a).

Pelo lado da demanda, as exportações líquidas voltaram a contribuir positivamente para o crescimento do PIB, com impacto de +0,6 p.p. no trimestre. As exportações cresceram 3,3% no 3T/2025, enquanto as importações avançaram 0,3%. As vendas internas (demanda doméstica, excluída a variação de estoques) também exerceram contribuição positiva, de 0,4 p.p., ampliando a contribuição observada no trimestre anterior (0,1 p.p).

O consumo das famílias cresceu 0,1% no 3T/2025, o que resultou em contribuição nula para o crescimento do PIB no período. A desaceleração frente ao desempenho observado no primeiro e segundo trimestres (ambos com alta de 0,6%) indica que a política monetária contracionista tem limitado o dinamismo do consumo, que tende a manter um ritmo mais moderado no restante do ano. Esse quadro se soma aos elevados níveis de endividamento e de comprometimento de renda das famílias.

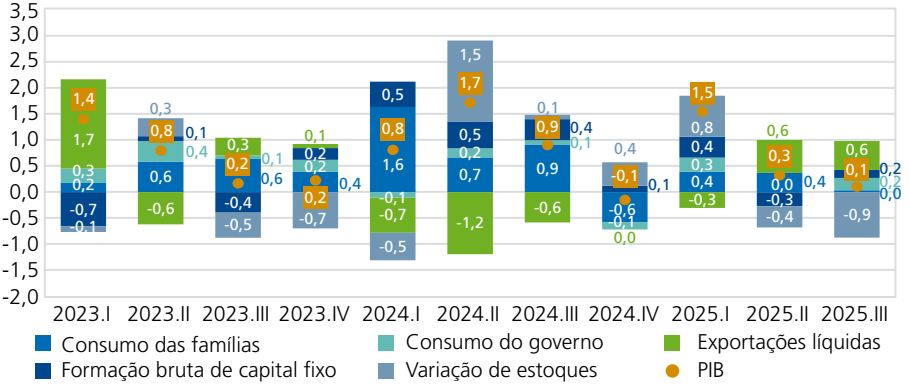
**GRÁFICO 4. DEMANDA AGREGADA – CONTRIBUIÇÃO (EM P.P.) AO CRESCIMENTO DO PIB (EM %) POR VENDAS DOMÉSTICAS, VARIAÇÃO DE ESTOQUES E EXPORTAÇÕES LÍQUIDAS – 2023 A 3T2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJUSTE SAZONAL)**



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

A formação bruta de capital fixo (FBCF), beneficiada pela incorporação de uma plataforma de petróleo importada em setembro, voltou a registrar expansão no trimestre (0,9%), após a queda de 1,5% no 2T/2025. Já o consumo do governo avançou 1,3%, contribuindo com 0,2 p.p. para o crescimento do PIB no trimestre.

**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 3T2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJUSTE SAZONAL)**

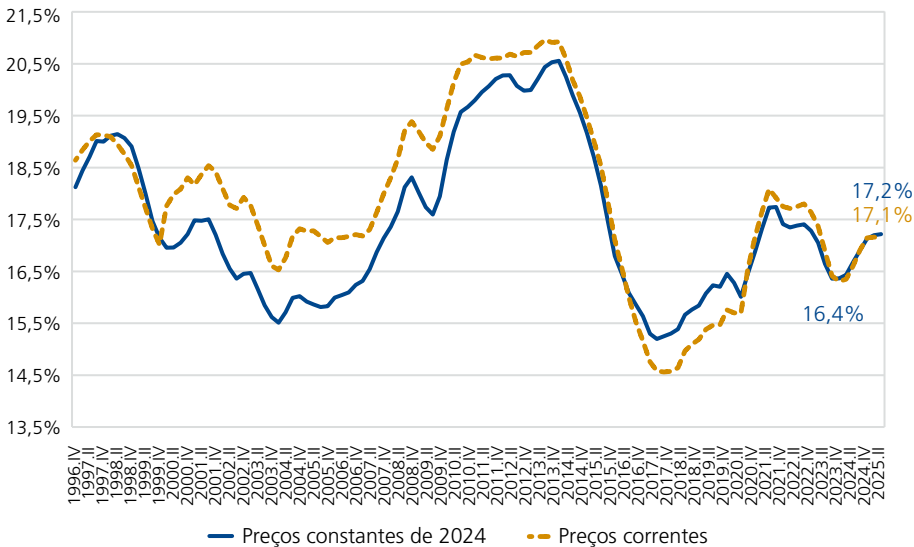


Fonte: Elaboração própria com base em dados do IBGE (2025a).

A taxa de investimento (FBCF/PIB) manteve-se estável em 17,2% entre o 2T/2025 e o 3T/2025, quando considerado o acumulado em quatro trimestres (Gráfico 6), a preços constantes de 2024. Na leitura trimestral, contudo, houve avanço: a taxa atingiu 17,3% do PIB a preços correntes, influenciada novamente pela importação de uma plataforma de petróleo, movimento semelhante ao ocorrido em fevereiro deste ano, impactando a taxa do 1T/2025. Esse efeito isolado foi determinante para a oscilação recente, respondendo por 0,4 p.p. da expansão de 0,7 p.p. registrada no 3T/2025. Sem esse impacto, a elevação teria sido mais moderada, de apenas 0,3 p.p.

O atual patamar da taxa de investimento (17,2%) segue baixo, sobretudo quando comparado ao fim de 2013, período no qual a FBCF atingiu valores em torno de 20% do PIB.

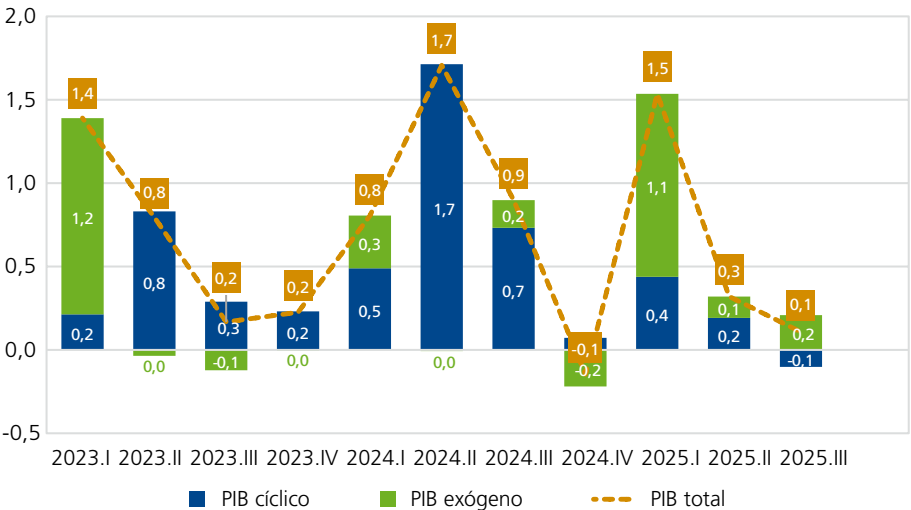
**GRÁFICO 6. TAXA DE INVESTIMENTO (FBCF/PIB) A PREÇOS CORRENTES E A PREÇOS CONSTANTES DE 2024 (DADOS ACUMULADOS EM 4 TRIMESTRES) – 4T1996 A 3T2025**



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

Cabe salientar que o PIB também pode ser analisado de outra forma, a partir de sua decomposição em dois segmentos. O primeiro é o PIB exógeno, composto por atividades menos sensíveis ao ciclo econômico e aos efeitos das políticas de gestão da demanda agregada (fiscal, monetária e creditícia). Esse grupo inclui agropecuária, indústria extrativa mineral, atividades imobiliárias e aluguéis e administração pública. O segundo segmento é chamado de PIB cíclico, formado pelos setores mais diretamente afetados pelas condições macroeconômicas e que abrangem todos os demais componentes da oferta agregada (exceto os que compõem o PIB exógeno). No 3T/2025, a contribuição do PIB exógeno para o crescimento agregado aumentou, alcançando 0,2 p.p., resultado superior ao observado no 2T/2025. Já a contribuição do PIB cíclico manteve trajetória de redução e tornou-se negativa, em -0,1 p.p., refletindo os efeitos defasados e cumulativos da política monetária contracionista (Gráfico 7).

**GRÁFICO 7. CONTRIBUIÇÃO AO CRESCIMENTO DO PIB – PIB CÍCLICO VS. PIB EXÓGENO – 2023 A 3T/2025 (VAR. % TRIMESTRE CONTRA TRIMESTRE ANTERIOR, COM AJUSTE SAZONAL)**



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



Para o ano fechado de 2025, o *carry-over* (carregamento estatístico) é de 2,6%. Isto é, se a economia brasileira tiver variação nula ao longo do último trimestre de 2025 (e não houver revisão significativa da série com ajuste sazonal), o crescimento médio anual relativo a 2024 será de 2,6%. A mediana das expectativas de mercado para o crescimento da economia em 2025, coletadas no *Boletim Focus* (BCB, 2025) aponta, atualmente, para uma expansão de 2,16% em 2025 (28 de novembro de 2025), enquanto a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda indica uma estimativa de 2,5% (Brasil, 2025).

Em resumo, a atividade econômica no Brasil seguiu apresentando moderação no terceiro trimestre de 2025, refletindo a contração dos componentes cíclicos do PIB. Esse resultado indica que os efeitos defasados e cumulativos da política monetária contracionista continuam a se materializar nos dados de atividade, sugerindo um ritmo mais contido no último trimestre do ano. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias apresentou desaceleração expressiva, em um ambiente marcado por elevado endividamento e forte comprometimento da renda. A formação bruta de capital fixo, por sua vez, voltou a crescer, impulsionada novamente pela importação de uma plataforma de petróleo em setembro.

Pelo lado da oferta, houve avanço da agropecuária na margem, refletindo as sucessivas revisões positivas para a safra de 2025. A indústria também registrou crescimento, liderada pela indústria extrativa e pela construção, enquanto a indústria de transformação voltou a crescer após resultados mais fracos nos trimestres anteriores. Por fim, os serviços permaneceram em trajetória de desaceleração, apresentando crescimento próximo de zero no trimestre.

A expectativa é de que o ritmo mais moderado de crescimento se mantenha ao longo de 2026, refletindo, sobretudo, os efeitos da política monetária ainda em território contracionista. Por outro lado, alguns fatores podem atenuar essa desaceleração no início do ano, entre eles: (i) a reforma do Imposto de Renda, (ii) o reajuste do salário mínimo e (iii) as políticas de estímulo ao crédito, especialmente no âmbito do crédito habitacional e do consignado privado.

## Referências

---

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Focus*: relatório de mercado. Brasília, DF: BCB, 28 de novembro de 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20250829.pdf>. Acesso em: 3 dez. 2025.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Política Econômica. *Panorama Macroeconômico*. Brasília, DF: SPE, 2025. Disponível em: [https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico/2025/panmacro\\_spe\\_slides\\_-novembro2025.pdf](https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico/2025/panmacro_spe_slides_-novembro2025.pdf). Acesso em 3 dez. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Indicadores IBGE*: contas nacionais trimestrais: indicadores de volume e valores correntes Jul.-set. 2025. Rio de Janeiro: IBGE, 2025a. Disponível em: [https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt\\_2025\\_3tri.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2025_3tri.pdf). Acesso em: 4 dez. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA). Rio de Janeiro: IBGE, 2025b. 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

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 AJUSTE SAZONAL)

	Anual var. %			Interanual (T/T-4) var. %					Na margem (T/T-1) var. % com ajuste sazonal					Carry-over para 2025
	2023	2024	2025*	2024.IV	2025.I	2025.II	2025.III	2024.IV	2025.I	2025.II	2025.III			
Agropecuária	16,3	-3,7	9,6	-1,8	12,9	11,5	10,1	-3,8	16,4	-1,4	0,4	12,3		
Extrativa mineral	9,2	0,5	4,5	-3,6	1,2	8,8	11,9	1,4	3,7	4,8	1,7	8,0		
Transformação	-1,3	3,9	1,6	5,3	2,5	-0,2	-0,6	0,4	-1,1	-0,4	0,3	0,1		
Eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana	5,8	1,0	-2,2	-6,3	1,6	-3,1	-1,0	0,2	1,7	-1,6	-1,0	-0,8		
Construção	-0,3	4,4	2,5	4,9	3,0	0,2	2,0	1,9	-0,7	-0,3	1,3	1,4		
Indústria	1,7	3,1	1,8	2,2	2,4	1,1	1,7	0,2	0,2	0,6	0,8	1,7		
Comércio	0,8	3,8	2,2	4,4	2,4	1,0	0,9	0,0	0,4	0,1	0,4	1,3		
Transporte, armazenagem e correio	2,4	1,9	2,7	4,1	1,0	1,3	4,2	0,3	-0,3	1,4	2,7	2,7		
Serviços de informação	2,9	6,1	6,2	6,2	7,0	6,5	5,3	-0,4	2,8	1,4	1,5	6,0		
Interm. financeira e seguros	7,5	5,5	2,7	3,8	3,3	3,5	0,4	0,0	0,3	1,3	-1,0	1,9		
Atividades imobiliárias	3,0	3,1	2,0	2,2	1,9	2,0	2,0	-0,1	0,4	0,8	0,8	2,0		

Continua

Continuação	Anual var. %			Interanual (T/T-4) var. %				Na margem (T/T-1) var. % com ajuste sazonal				Carry-over para 2025
	2023	2024	2025*	2024.IV	2025.I	2025.II	2025.III	2024.IV	2025.I	2025.II	2025.III	
Outros serviços	3,4	5,3	2,6	4,3	2,1	2,7	1,1	-0,2	0,1	1,0	0,2	1,8
APU, educação pública e saúde pública	1,6	1,7	0,7	1,7	0,6	0,1	0,3	-0,3	0,3	-0,1	0,4	0,7
Serviços	2,8	3,8	2,2	3,5	2,1	1,9	1,3	-0,2	1,0	0,3	0,1	2,0
Valor adicionado	3,4	3,1	2,7	3,2	3,2	2,5	1,9	-0,2	1,6	0,3	0,1	
Imposto	2,3	5,7	2,9	6,2	2,9	1,5	1,4					
PIB p.m.	3,2	3,4	2,7	3,6	3,1	2,4	1,8	-0,1	1,5	0,3	0,1	2,6
Consumo das famílias	3,2	5,1	2,1	4,0	2,2	1,8	0,4	-0,9	0,6	0,6	0,1	1,4
Consumo do governo	3,8	2,0	1,2	0,1	2,0	0,9	1,8	-0,8	1,3	0,0	1,3	1,8
Formação bruta de capital fixo	-3,0	6,9	6,0	9,2	9,0	4,1	2,3	0,7	2,3	-1,5	0,9	4,2
Exportação	8,9	2,8	2,5	-0,7	1,2	2,1	7,2	-0,7	3,6	1,0	3,3	5,0
Importação	-1,2	15,6	8,6	16,6	13,3	3,9	2,2	-0,7	5,1	-2,4	0,3	5,8

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

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

