



CENÁRIO ECONÔMICO

Junho de 2025





Cenário Externo: a Nova Guerra Tarifária e a Transformação Geopolítica

Novos desdobramentos: acordo EUA e China



Acordo (12/05)

Na segunda-feira (12/05), os EUA e a China anunciaram que irão **reduzir as tarifas recíprocas por um período inicial de 90 dias.**



Novas tarifas

Os **EUA** irão reduzir as tarifas extras impostas à China, levando a **alíquota de 145% para 30%**. A **China**, por sua vez, irá reduzir as tarifas sobre produtos americanos de **125% para 10%**.



Novas negociações à frente?

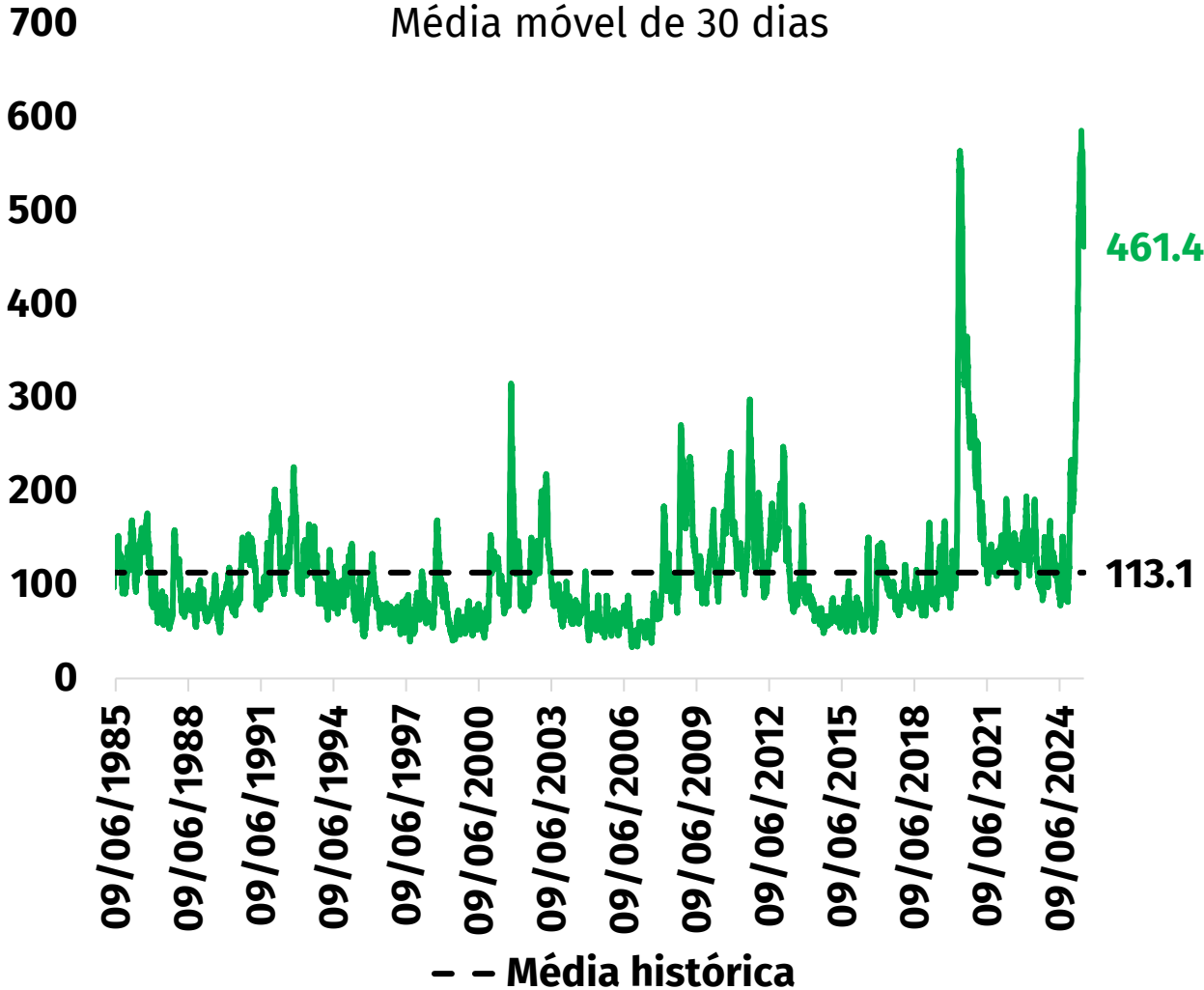
Os dois países passam a ter **três meses para negociar um acordo mais amplo**, com possibilidade de prolongar a trégua.



Incerteza Econômica e Comercial em patamar historicamente elevado

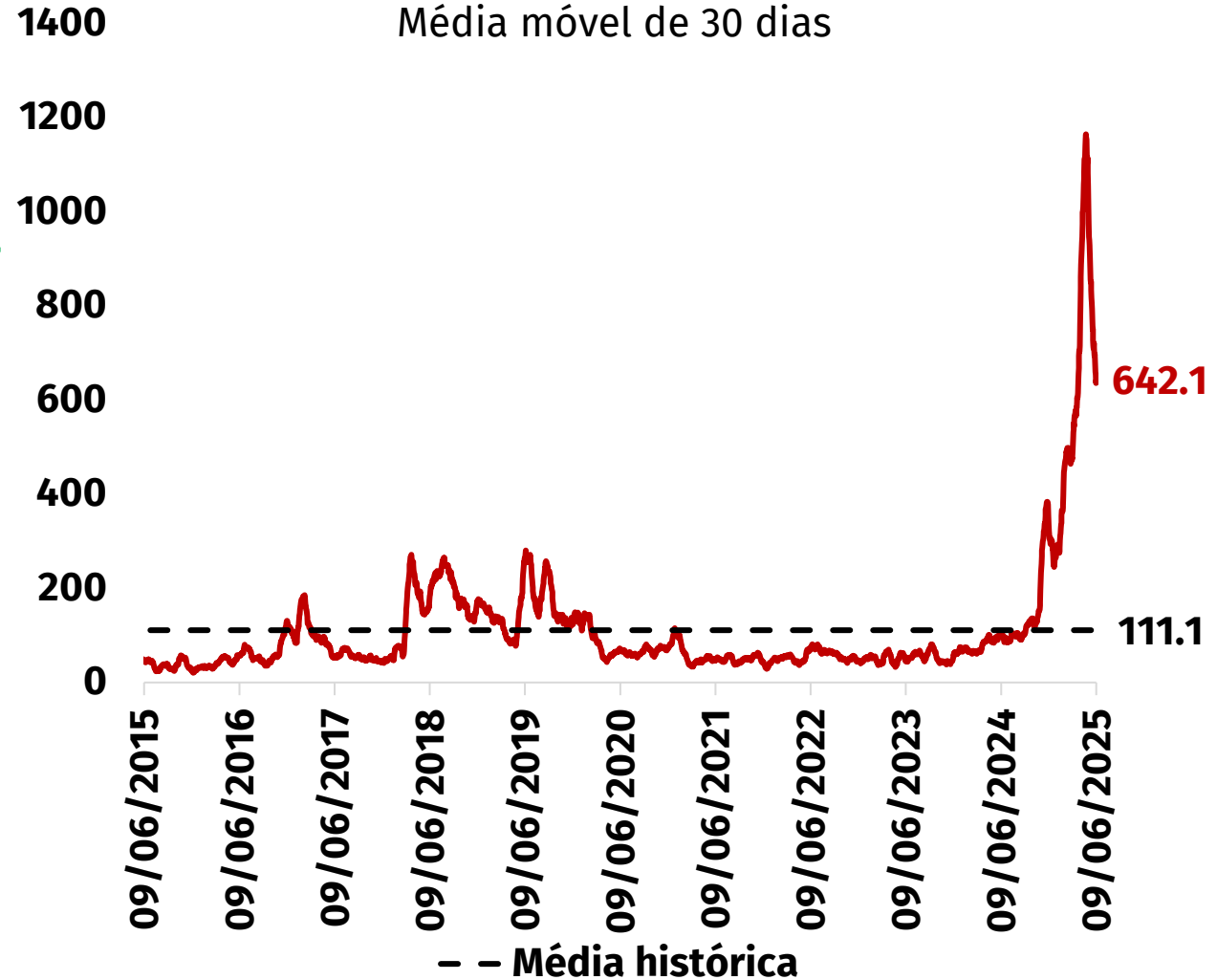
Índice de Incerteza de Política Econômica - EUA

Média móvel de 30 dias



Índice de Incerteza de Política Comercial - EUA

Média móvel de 30 dias



A relação do dólar com os rendimentos dos títulos dos EUA se rompeu

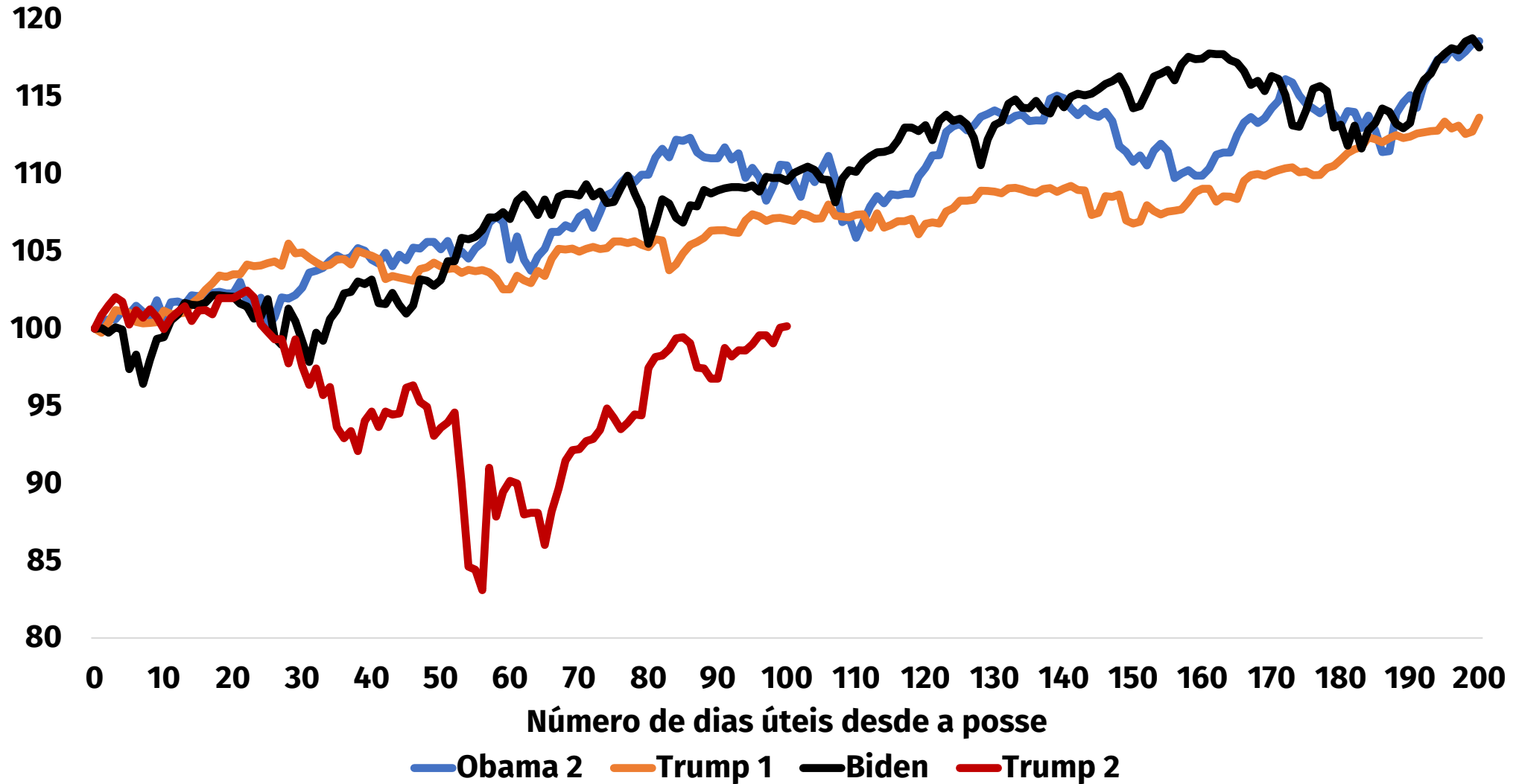


Fonte: Financial Times e LSEG.

Obs.: o *US Dollar Index*, ou Índice DXY, é um índice que mede o desempenho do dólar americano frente a uma cesta de moedas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadense, coroa sueca e franco suíço). Portanto, o índice é usado para avaliar a força ou a fraqueza do dólar frente às demais moedas. Movimentos de alta do *US Dollar Index* indicam valorização da moeda americana, enquanto movimentos de redução do *US Dollar Index* sinalizam desvalorização do dólar.

Forte declínio no mercado americano de ações

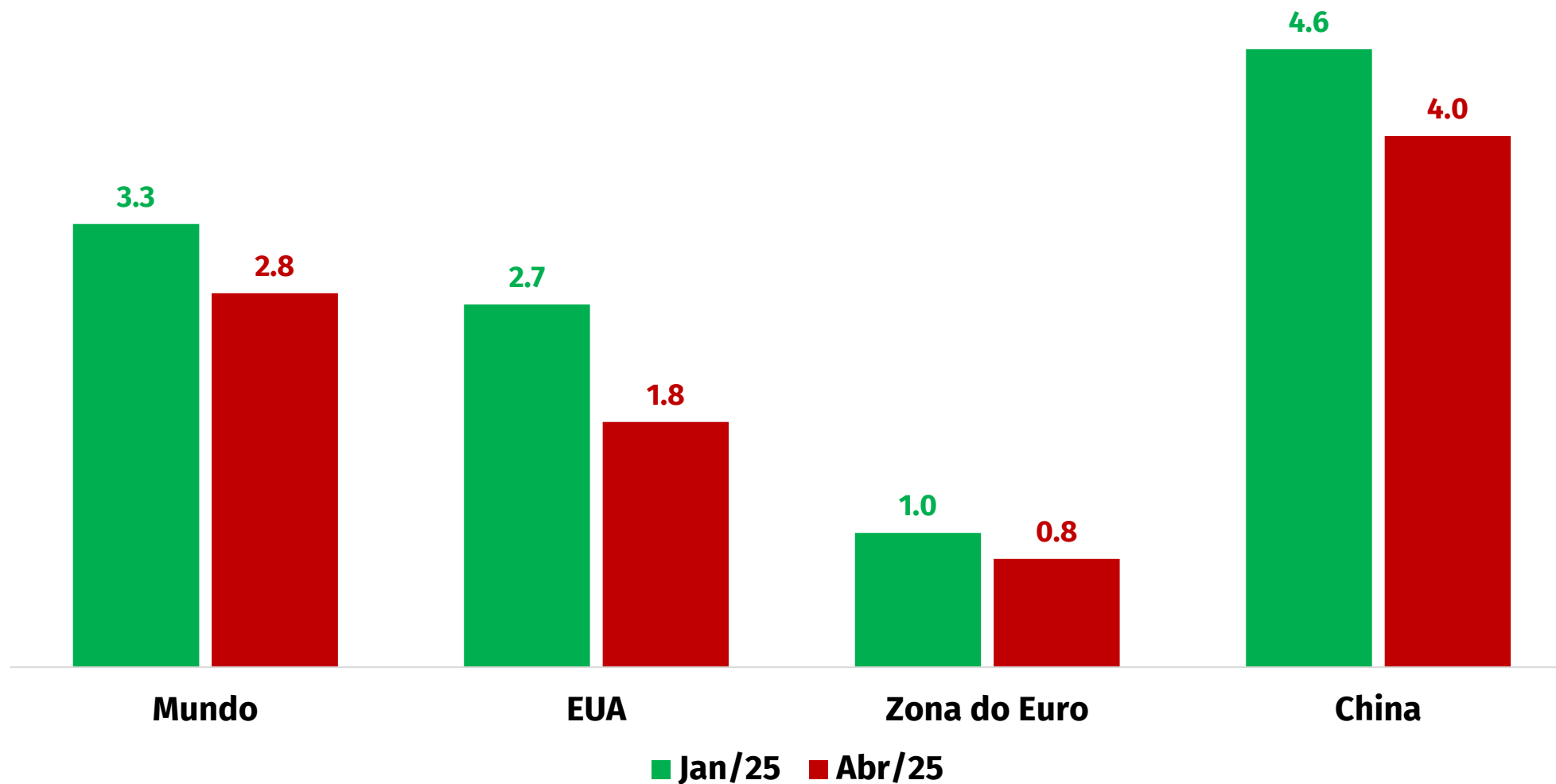
S&P 500
Dia da posse = 100



Revisão baixista para o crescimento global em 2025

Crescimento do PIB em 2025

Projeções do FMI - Em %



Risco de Desacoplamento Global



Redução da dependência em relação aos EUA

Há crescente ponderação de que a volta de Trump com medidas absolutamente controversas pode fomentar uma oportunidade para **o mundo ficar menos dependente da política econômica americana.**



Reação das demais economias

Esse movimento tentativo já é observado na Europa que demonstra crescente autonomia em sua agenda econômica.



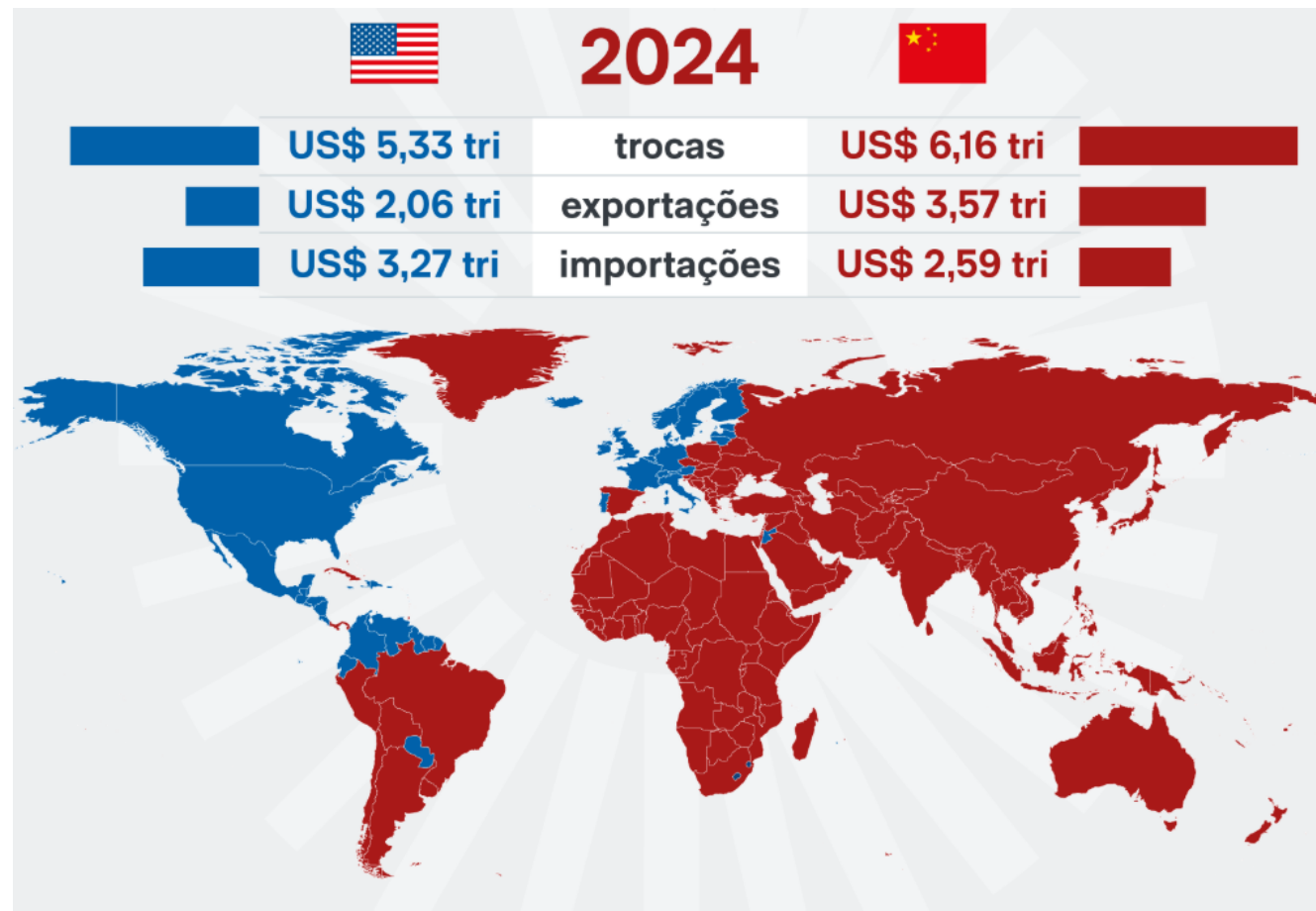
Novas estratégias comerciais

O “*decoupling*” se torna uma estratégia viável diante da instabilidade e imprevisibilidade da condução econômica americana.



China é o principal parceiro comercial

- Hoje, mais de 130 países realizam **mais comércio com a China do que com os EUA**. Isso enfraquece a eficácia da estratégia americana de pressionar o mundo a escolher um lado no conflito geoeconômico.
- A **China**, além de punir empresas americanas, **acelera sua globalização**, intensificando laços com países como Brasil e Austrália.
- Desde 2019, durante o primeiro mandato do Governo Trump, **Pequim fortaleceu a autonomia em setores estratégicos**, especialmente os de alta tecnologia (*high-tech*), antecipando o recrudescimento da atual guerra comercial.



Fonte: elaboração Poder 360 a partir de dados do Econovis.



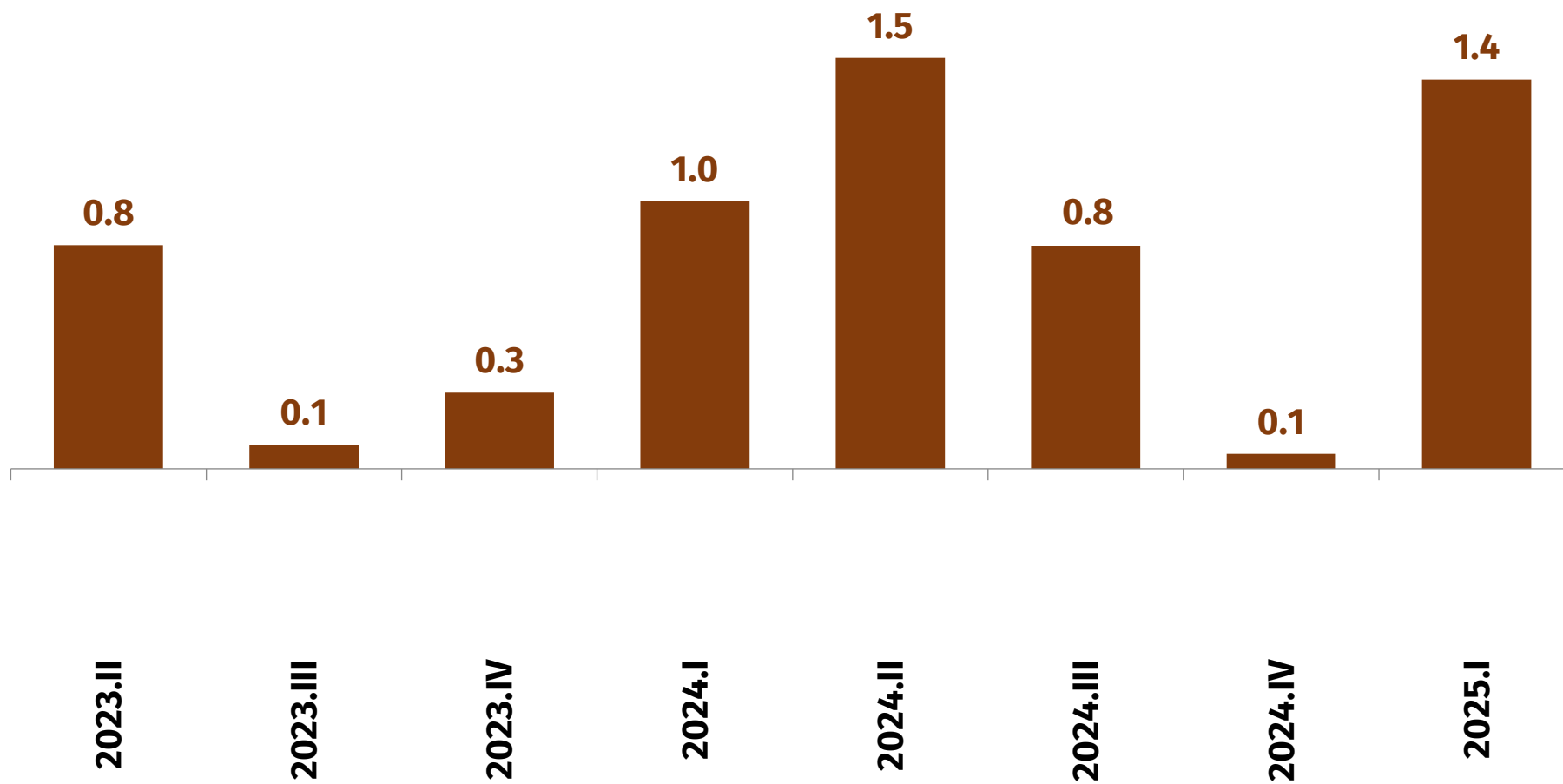
Cenário Doméstico: Resultado do PIB no 1º trimestre e Dinâmica dos Investimentos

Com contribuição da agropecuária, PIB cresce 1,4% no 1º trimestre de 2025



Atividade inicia o ano com forte crescimento

Produto Interno Bruto - PIB
Variação trimestral (em %)



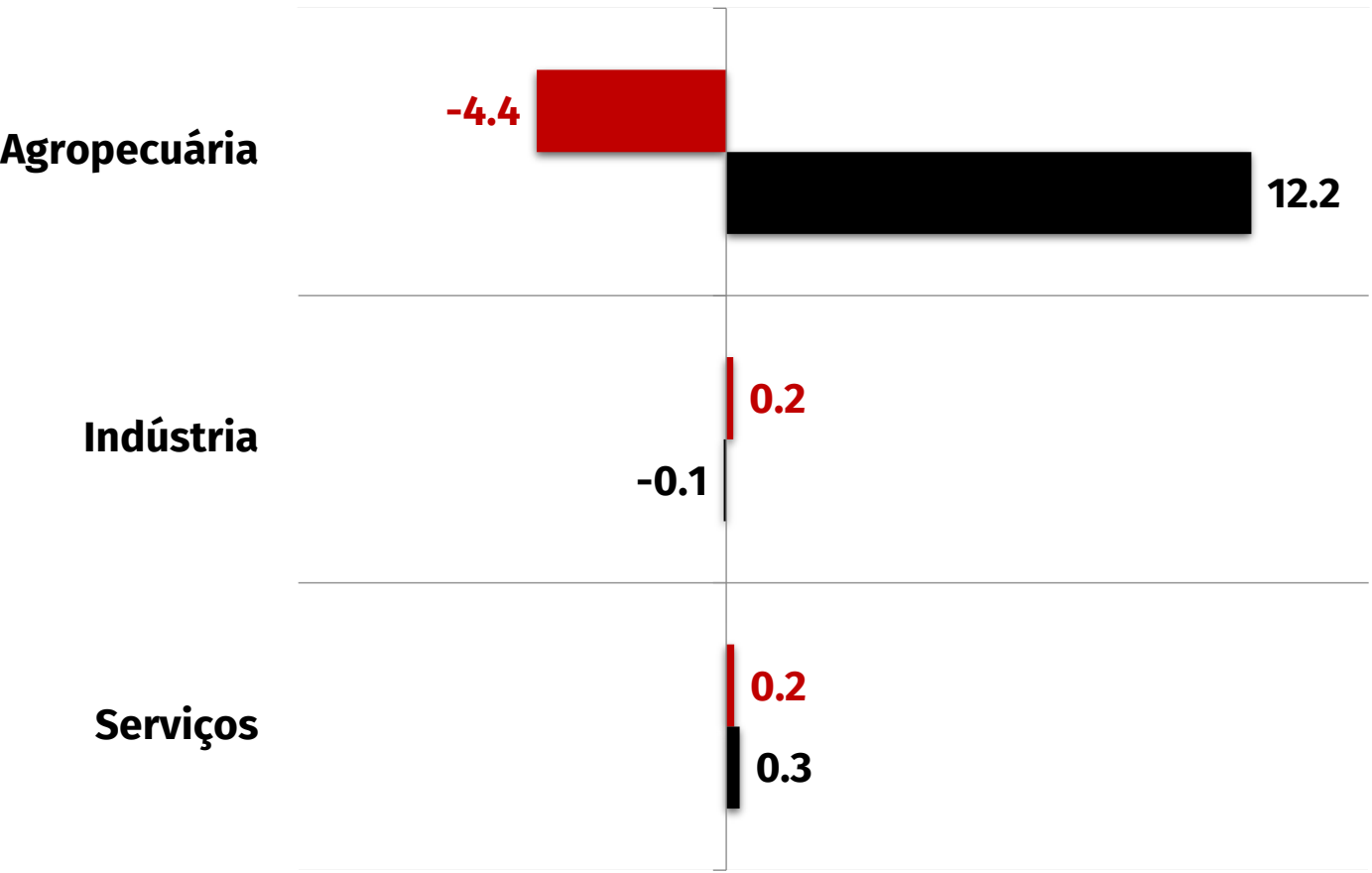
O resultado veio próximo da projeção da Fiesp e da expectativa do mercado (+1,5%).

O Setor agropecuário e os serviços foram os destaques positivos pelo lado da oferta

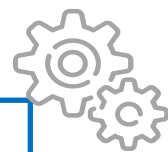
Componentes da Oferta - PIB

Variação trimestral (T/T-1 em %) - Com ajuste sazonal

■ 2024.IV ■ 2025.I



A **indústria geral** apresentou leve queda de 0,1%, puxada principalmente pela indústria de transformação (-1,0%).



Os **serviços** registraram crescimento de 0,3%.



O **setor agropecuário** foi o principal destaque, cresceu 12,2% no período, beneficiado pela forte safra de grãos.

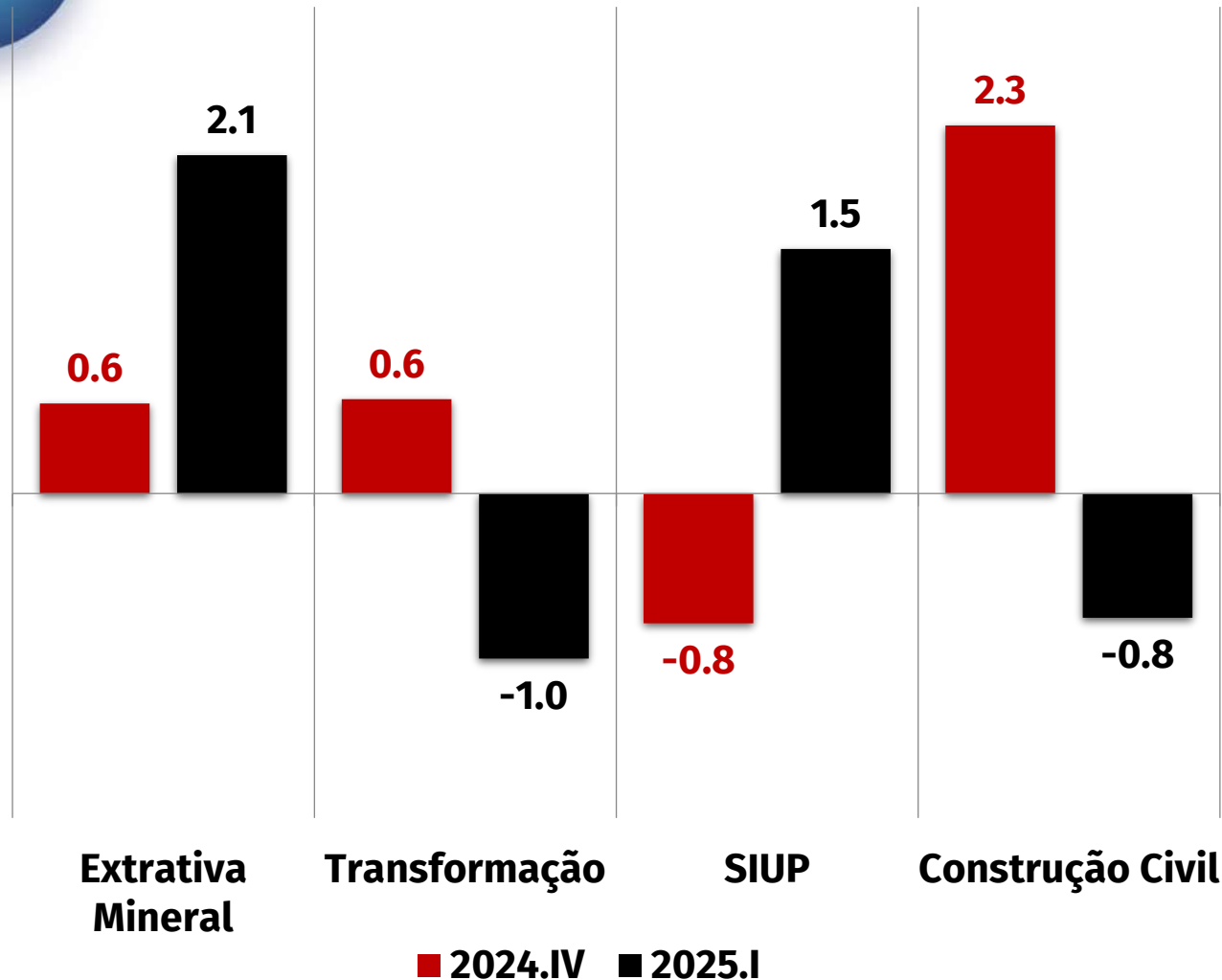


Indústria de Transformação cai após quatro trimestres seguidos de crescimento



Subsetores da Indústria - PIB

Variação trimestral (T/T-1 em %) - Com ajuste sazonal



A **Indústria de Transformação**, altamente sensível aos juros, tem sido impactada pelo forte aperto monetário e pela permanência das condições financeiras restritivas.

A **Construção Civil** apresentou queda de 0,8%, surpreendendo as expectativas que apontavam crescimento moderado.



A **Indústria Extrativa** foi puxada pelo crescimento da extração de petróleo e gás, suplantando queda da extração de minérios ferrosos.

Resiliência dos Investimentos (FBCF) e crescimento do Consumo das Famílias

Componentes da Demanda - PIB

Variação trimestral (T/T-1 em %) - Com ajuste sazonal

■ 2024.IV ■ 2025.I

Consumo das Famílias



Consumo da Administração Pública



Formação Bruta de Capital Fixo



Exportação



Importação



O **Consumo das Famílias** (+1,0%) foi favorecido pela continuidade do mercado de trabalho aquecido e pelo aumento da renda.



Os **Investimentos (FBCF)** têm apresentado resiliência, correspondendo ao sexto trimestre consecutivo de crescimento (3,1%).

As **importações** apresentaram aumento de 5,9%.

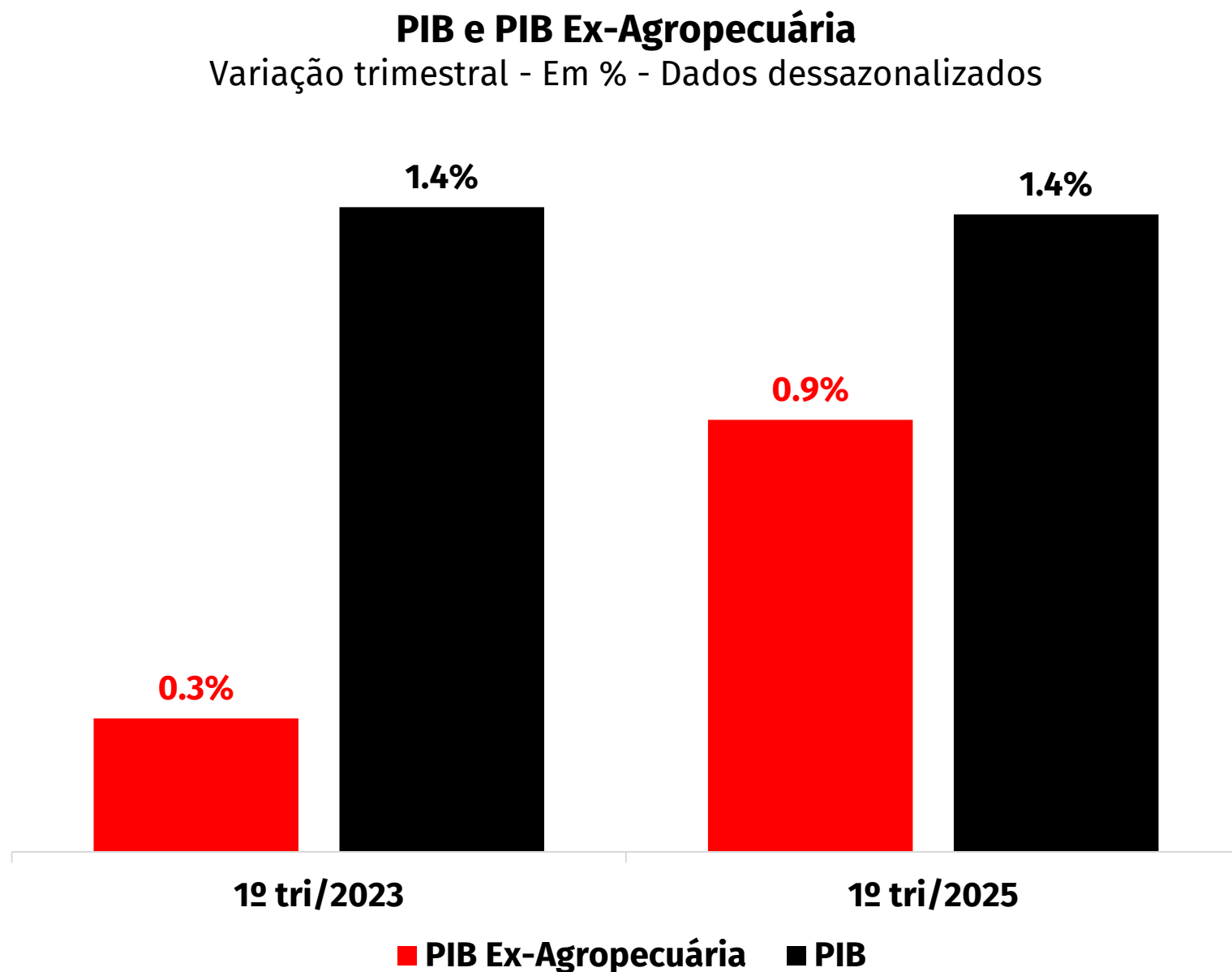


**PIB do 1º trimestre foi
puxado pelos setores
menos cíclicos**



Resultado do PIB refletiu, em grande medida, o bom desempenho da agropecuária

- Como no início de 2023, o **crescimento do PIB** teve **importante contribuição da agropecuária**.
- Cerca de **30% da alta do PIB** se deve ao avanço da **agropecuária**.
- No **início de 2023**, a influência da **agropecuária foi mais significativa**: cerca de 80%.

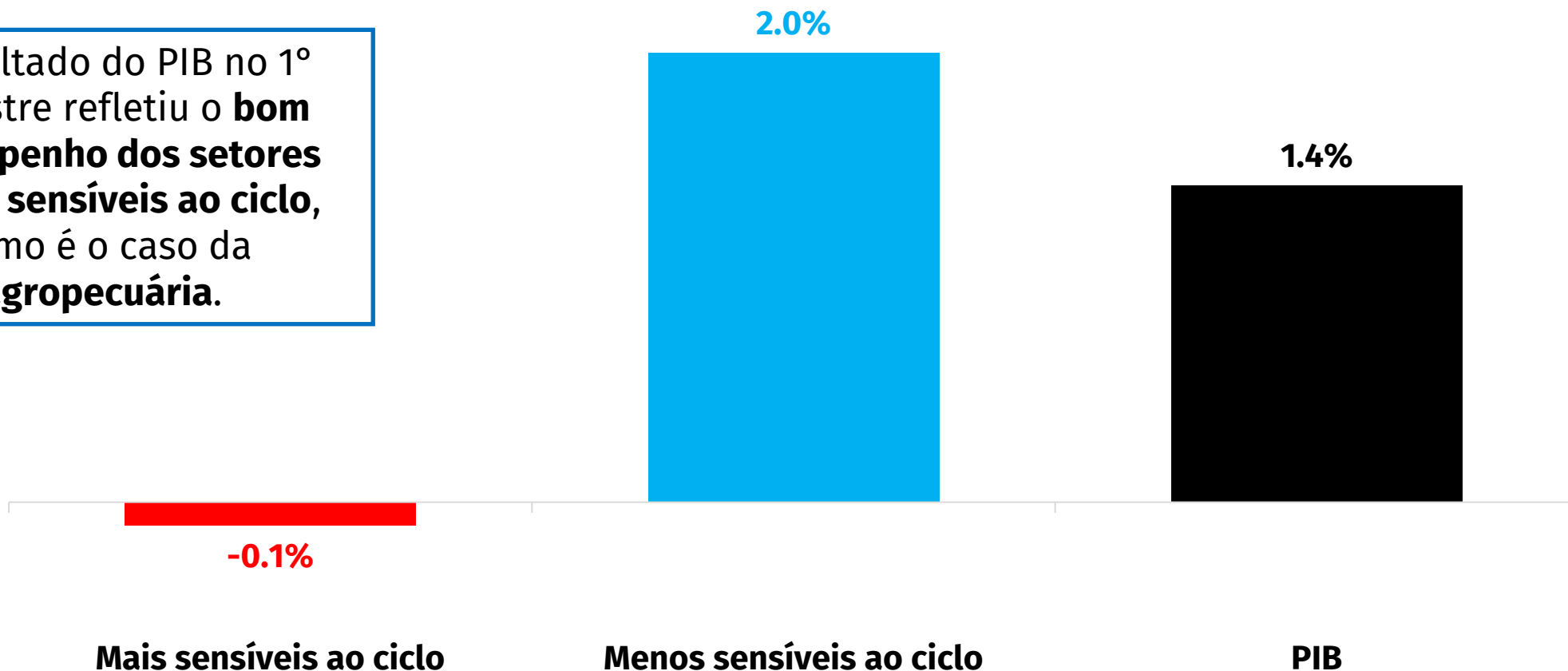


Crescimento do PIB foi puxado pelos setores menos sensíveis ao ciclo econômico

PIB - Setores menos e mais sensíveis ao ciclo

Variação no 1º tri/25 contra o tri anterior - Em % - Dados dessazonalizados

O resultado do PIB no 1º trimestre refletiu o **bom desempenho dos setores menos sensíveis ao ciclo**, como é o caso da **agropecuária**.



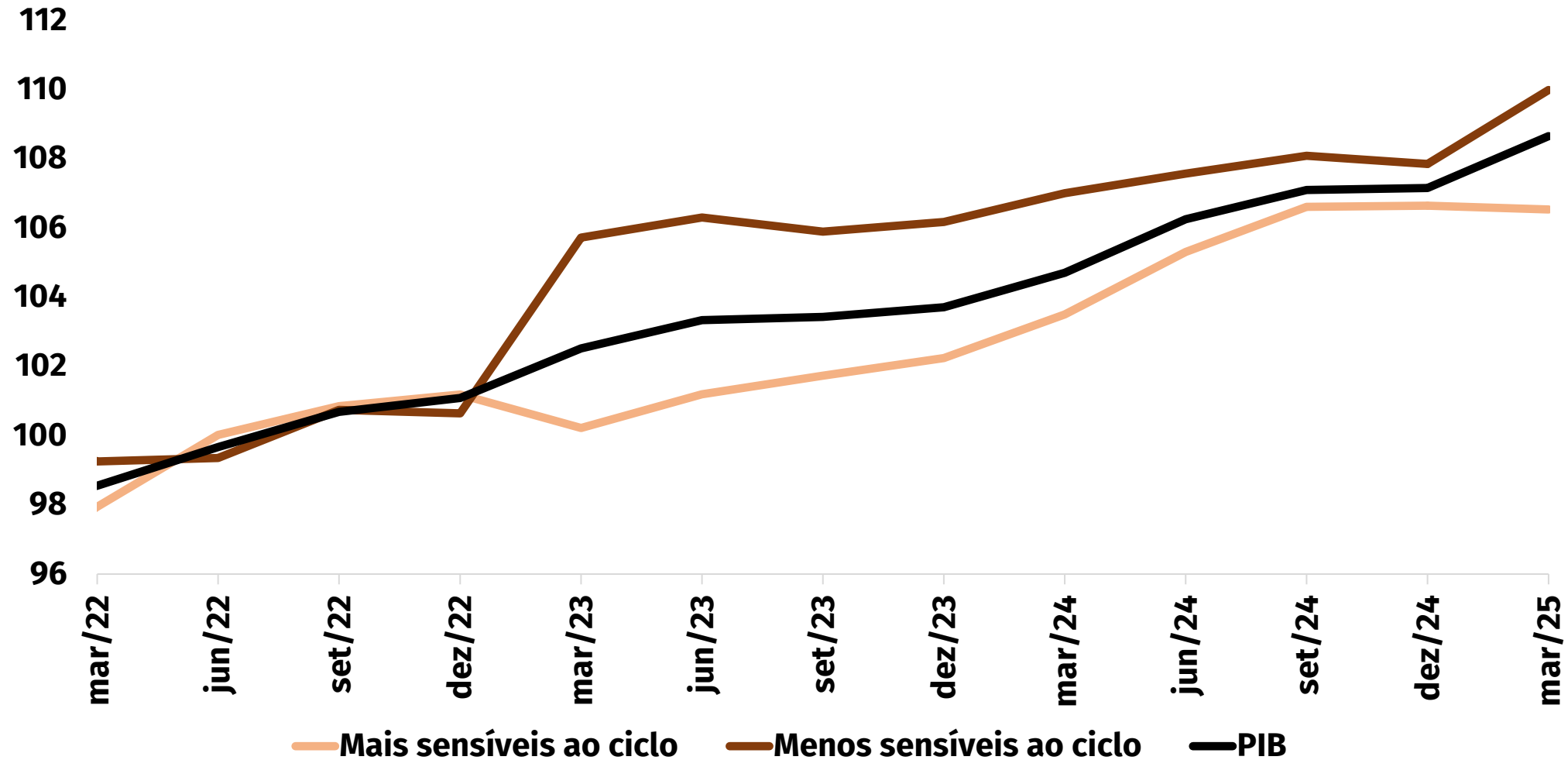
Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

Metodologia proposta pelo Banco Central no Relatório de Inflação de setembro de 2023. Os setores menos sensíveis ao ciclo são: agropecuária; indústria extrativa; atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados; atividades imobiliárias; e administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social. Os demais setores estão agrupados em mais sensíveis ao ciclo.

Setores menos sensíveis ao ciclo vem performando melhor que os mais sensíveis

PIB - Setores menos e mais sensíveis ao ciclo

Base: Média de 2022 = 100 - Dados dessazonalizados



Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

Metodologia proposta pelo Banco Central no Relatório de Inflação de setembro de 2023. Os setores menos sensíveis ao ciclo são: agropecuária; indústria extrativa; atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados; atividades imobiliárias; e administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social. Os demais setores estão agrupados em mais sensíveis ao ciclo.

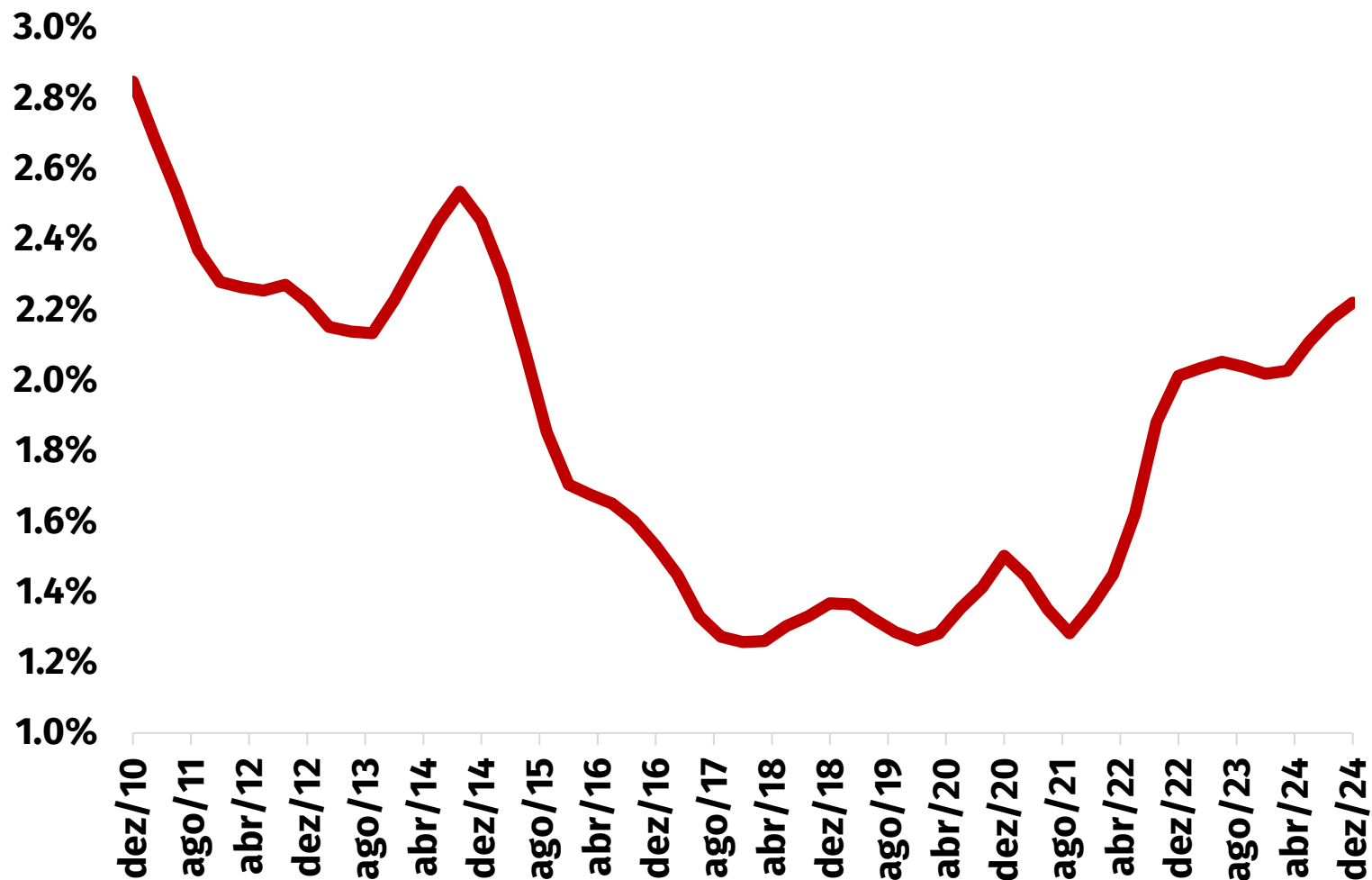
Dinâmica dos investimentos público e privado no Brasil



Quatro fases distintas do Investimento Público na última década

Investimento Público

Acumulado em 4 trimestres - Em % do PIB



1ª fase (2011-2017): tendência geral de queda (com exceção de 2014);

2ª fase (2017-2019): estabilidade do investimento público;

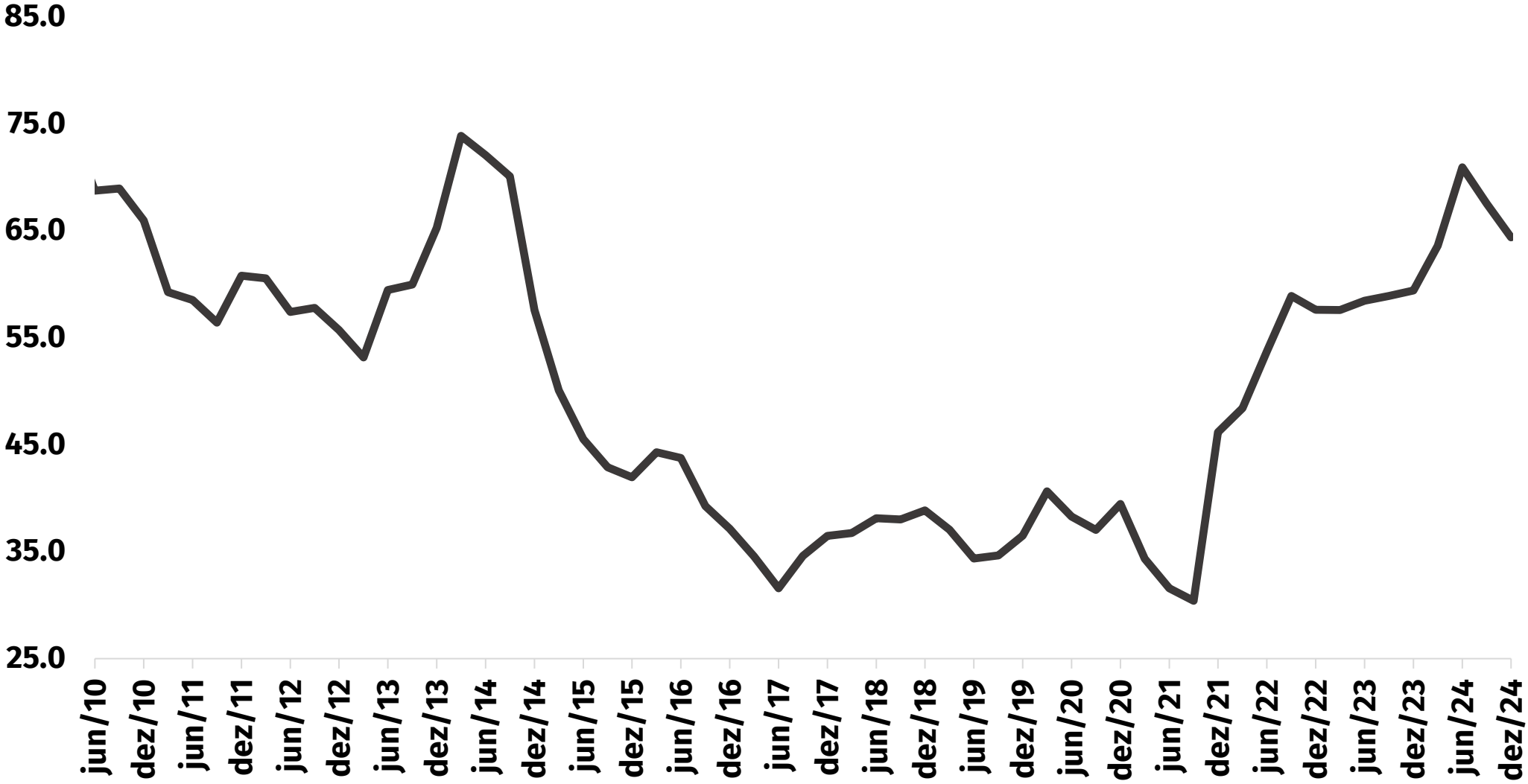
3ª fase (2020- 2021): queda do investimento público entre 2020 e 2021, como impacto da pandemia;

4ª fase (2021 em diante): significativa recuperação do investimento público.

Expressiva recuperação do Investimento Público a partir da segunda metade de 2021

Investimento Público

Dados dessazonalizados - R\$ bilhões do 4º trimestre de 2024

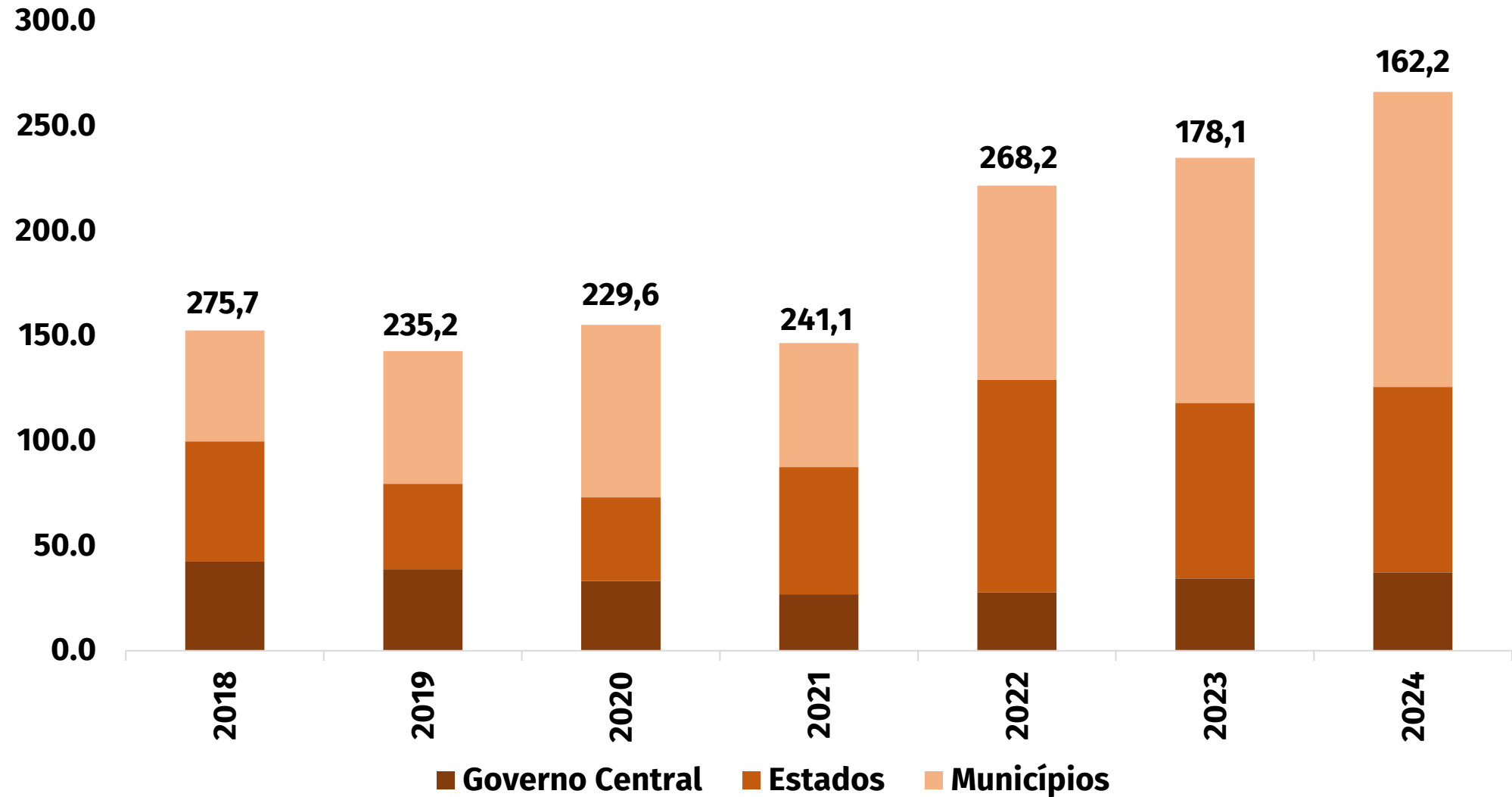


Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do Tesouro Nacional e do IBGE.

Aumento da participação dos municípios no Investimento Público

Investimento Público por esfera de governo

R\$ bilhões do 4º trimestre de 2024

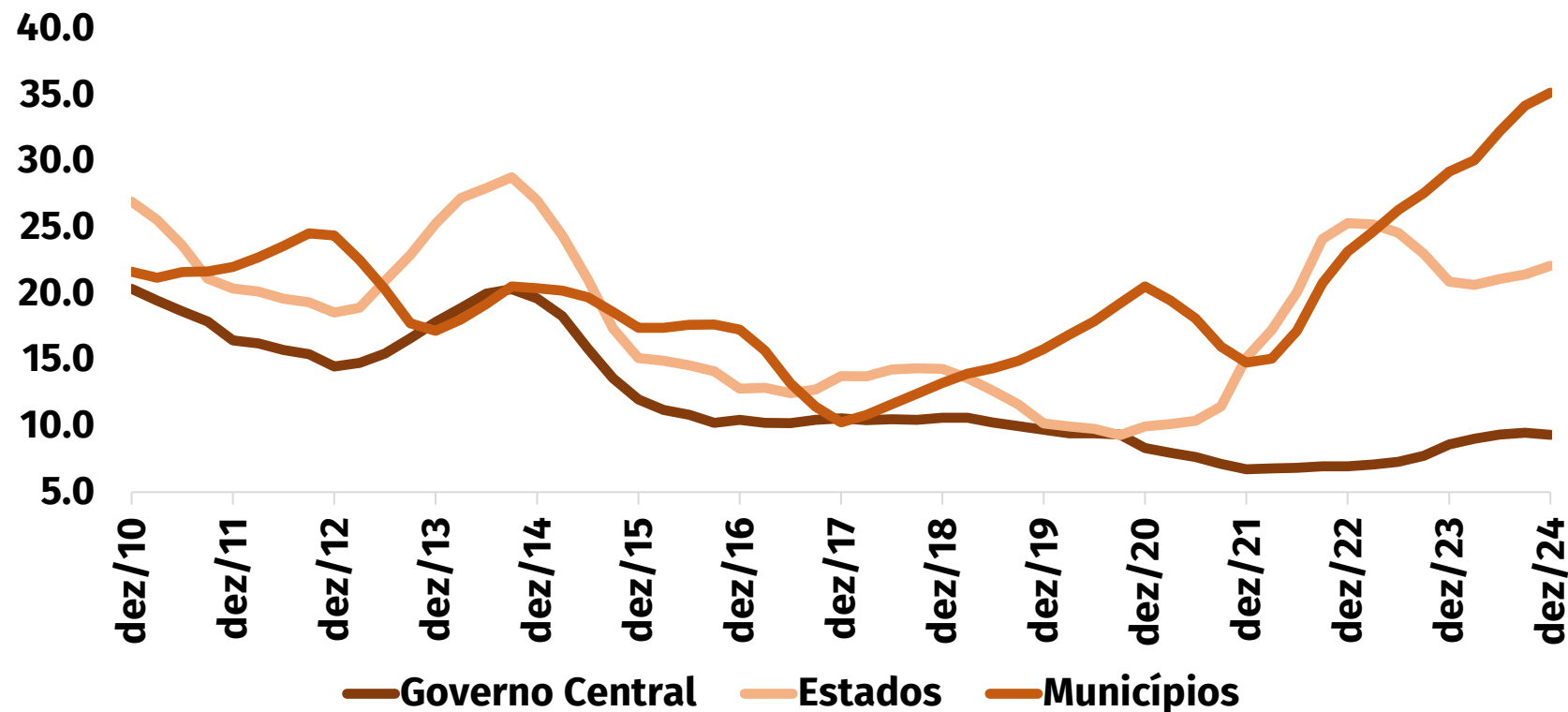


Evolução do Investimento Público por esfera do governo

Parcela do Investimento Público por esfera de governo		
	Média 2010-2020	2024
Governo Central	27,4%	14,0%
Estados	35,0%	33,2%
Municípios	37,6%	52,8%

Investimento Público por esfera de governo

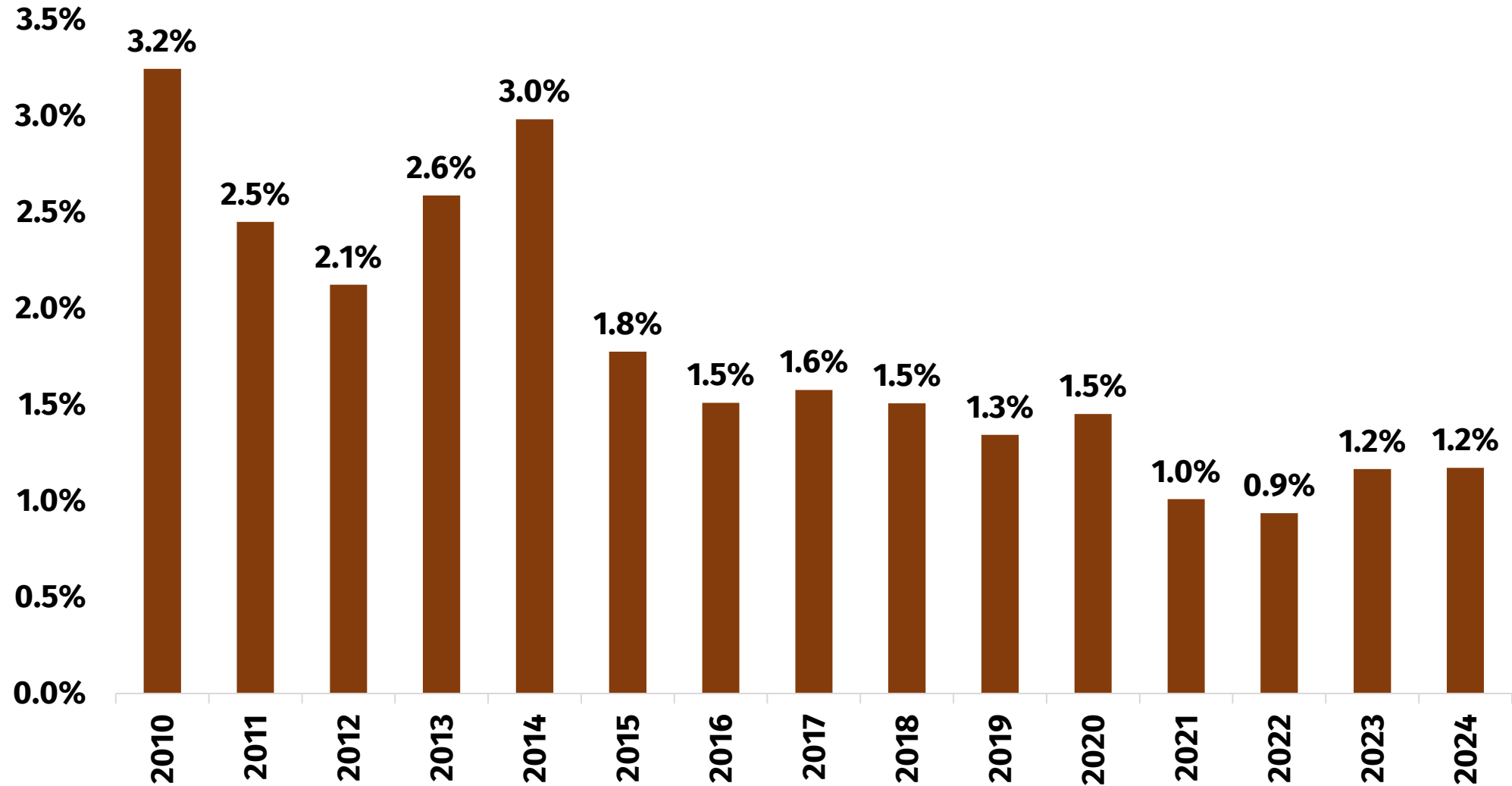
Média móvel de 4 trimestres- R\$ bilhões do 4º trimestre de 2024



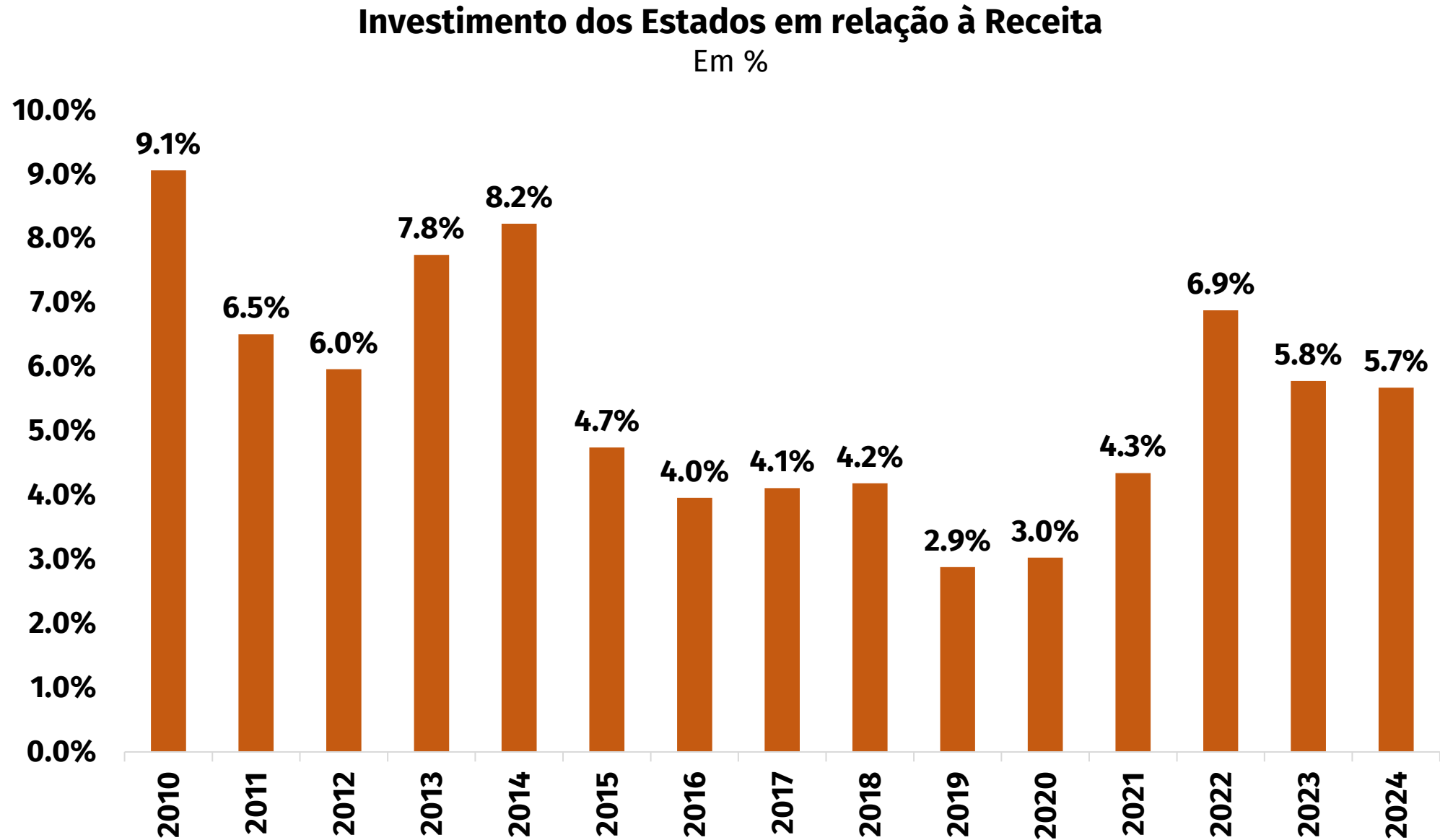
- A dinâmica do Investimento Público tem sido diferente entre as **três esferas do governo**.
- Nos últimos anos, a recuperação do investimento público foi puxada, sobretudo, pelos **municípios**, que aumentaram sua participação no investimento público ("**descentralização fiscal**").

Evolução do Investimento Público em relação à Receita no Governo Central

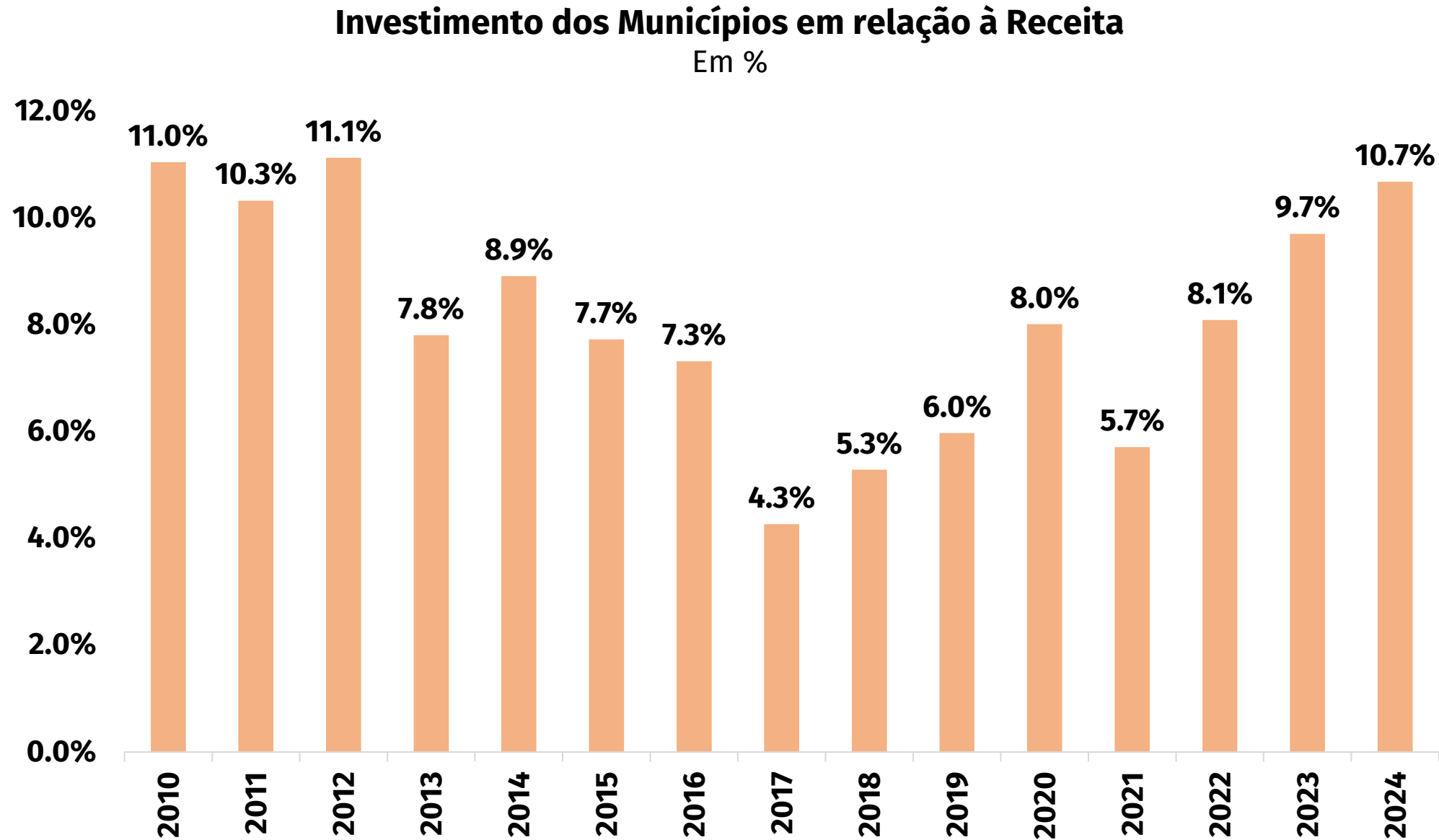
Investimento do Governo Central em relação à Receita
Em %



Evolução do Investimento Público em relação à Receita nos Estados



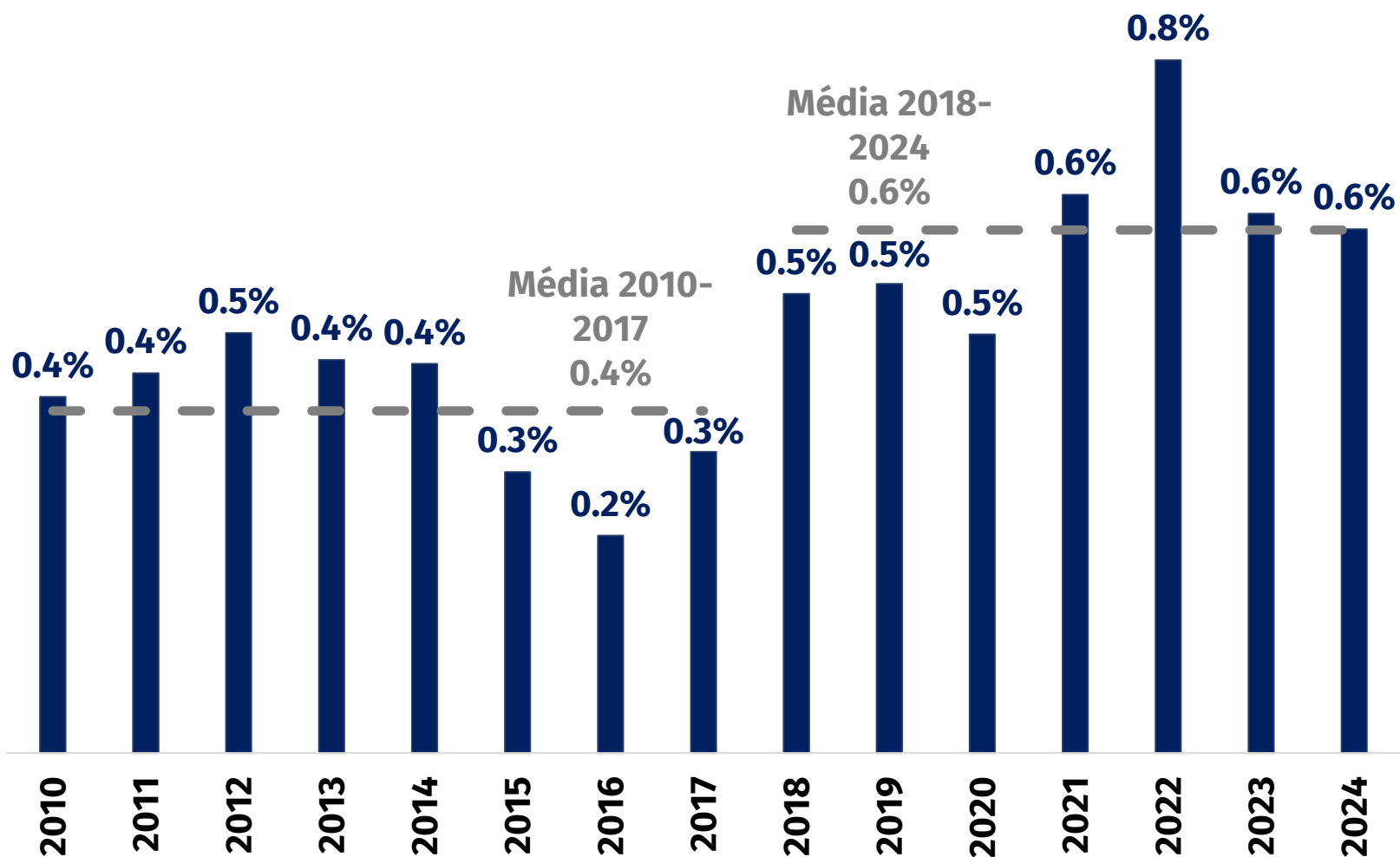
Evolução do Investimento Público em relação à Receita nos Municípios



Aumento das transferências da União na conta de exploração de recursos naturais

Transferências de Exploração de Recursos Naturais

Em % do PIB

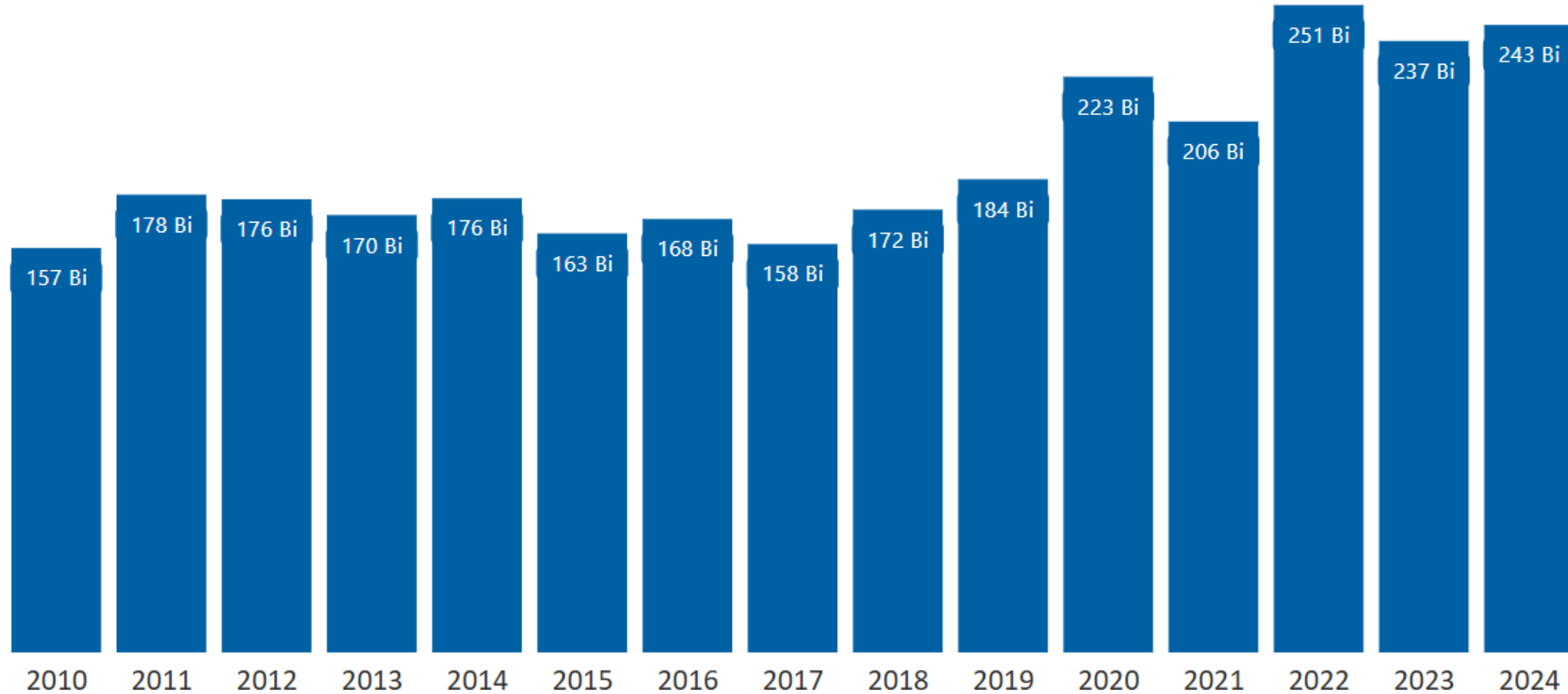


- O caixa dos entes subnacionais (estados e municípios) tem sido beneficiado por mecanismos de **transferências e de repasses de recursos**;
- O aumento do Investimento Público a partir de 2018 coincidiu com o crescimento das transferências de **exploração de recursos naturais** por parte da União para os entes subnacionais.

Crescimento das transferências constitucionais a estados e municípios

Transferências Constitucionais a Estados

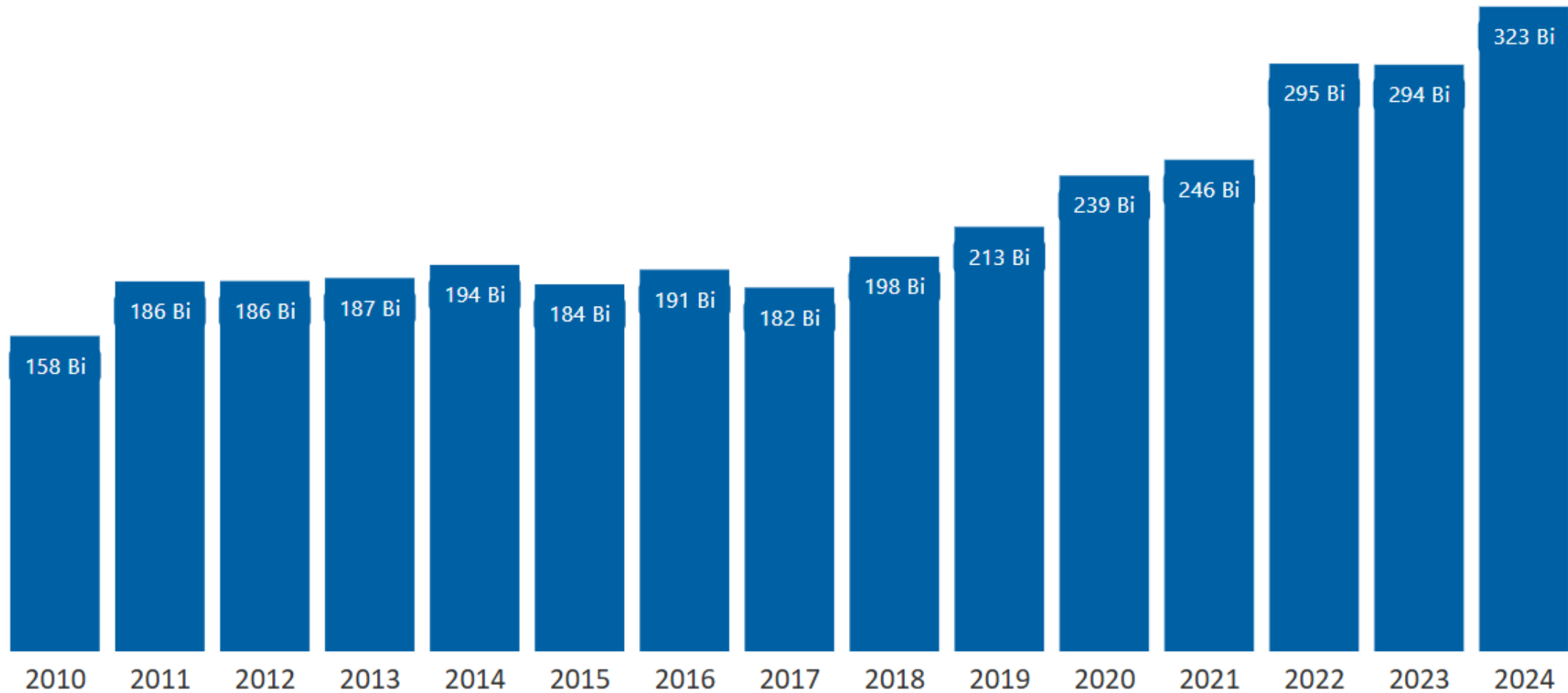
Valores constantes - Em R\$ bilhões



Crescimento das transferências constitucionais a estados e municípios

Transferências Constitucionais a Municípios

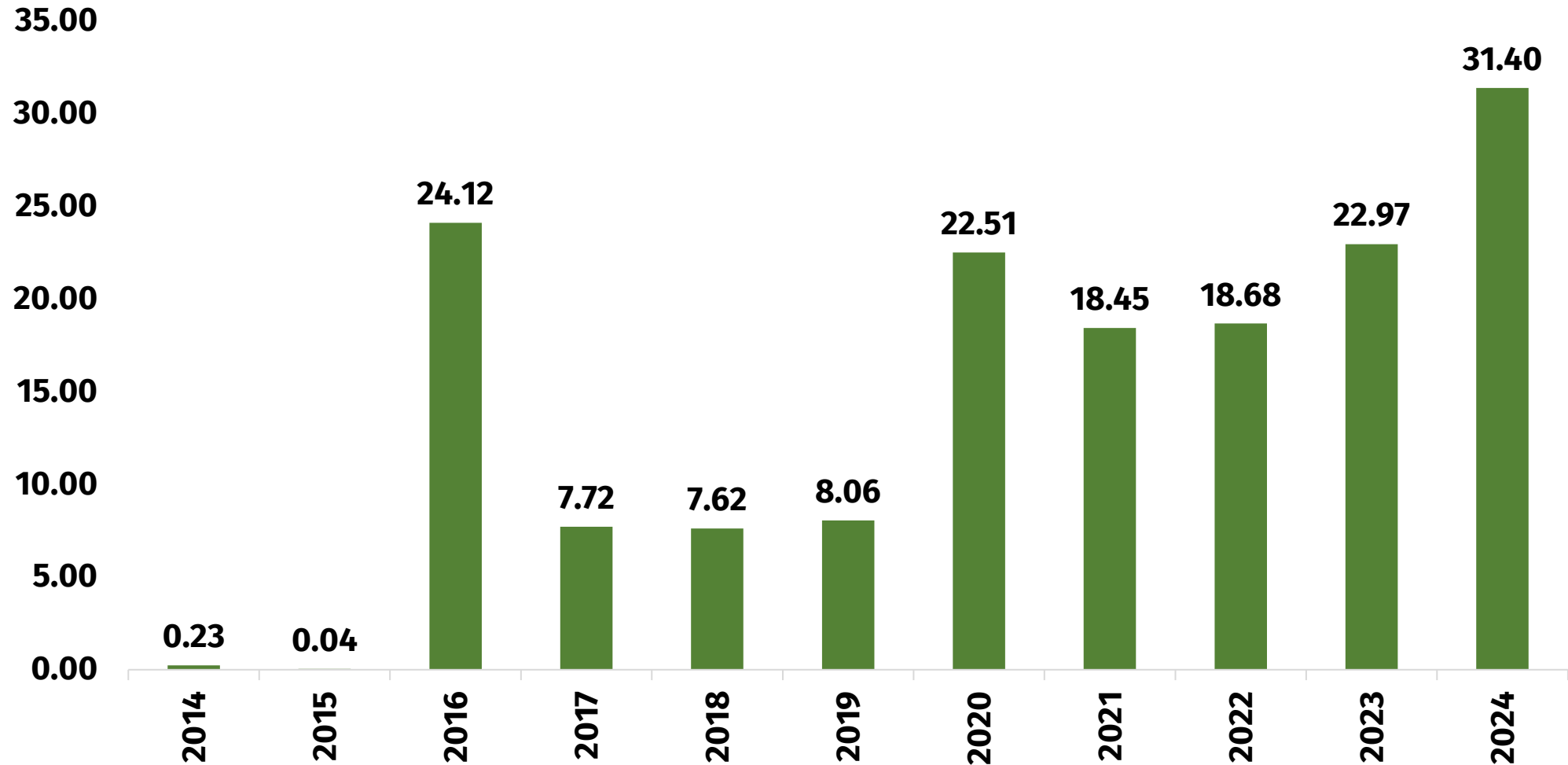
Valores constantes - Em R\$ bilhões



O aumento do volume de emendas parlamentares contribuiu para o crescimento dos investimentos municipais

Evolução histórica da execução das despesas para emendas parlamentares

Valor pago - R\$ bilhões de 2024

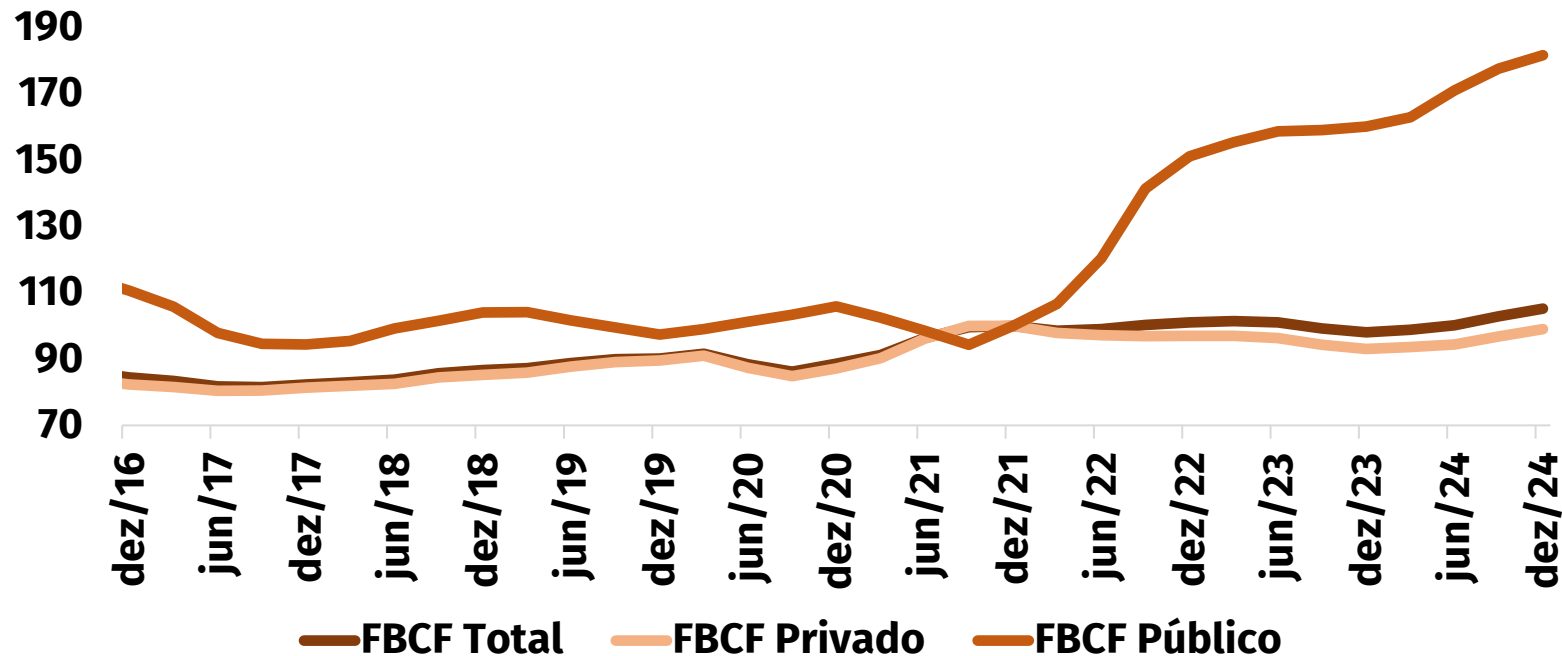


Investimento Total tem sido puxado pelo Investimento Público

Variação do Investimento Privado e Público	
Preços constantes* - Em R\$ bilhões - 2024 contra 2021	
Total	101,8
Privado	-17,9
Público	119,7

Investimento (FBCF) Privado e Público

Média móvel de 4 trimestres - Média de 2021 = 100



- O crescimento do Investimento Público nos últimos anos tem servido de **amortecedor para o Investimento Privado**;
- Os gastos públicos têm contribuído para o **aquecimento da demanda agregada**, não apenas via consumo, mas também via investimento.

Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do Tesouro Nacional e do IBGE.

*Preços do 4º trimestre de 2024.



Cenário Prospectivo para 2025

Cenário prospectivo para o segundo semestre de 2025



Para os próximos trimestres é esperada moderação da atividade, com **desaceleração mais evidente** no segundo semestre devido, sobretudo, à **política monetária contracionista e às condições financeiras restritivas**, que deverão impactar os setores mais cíclicos.

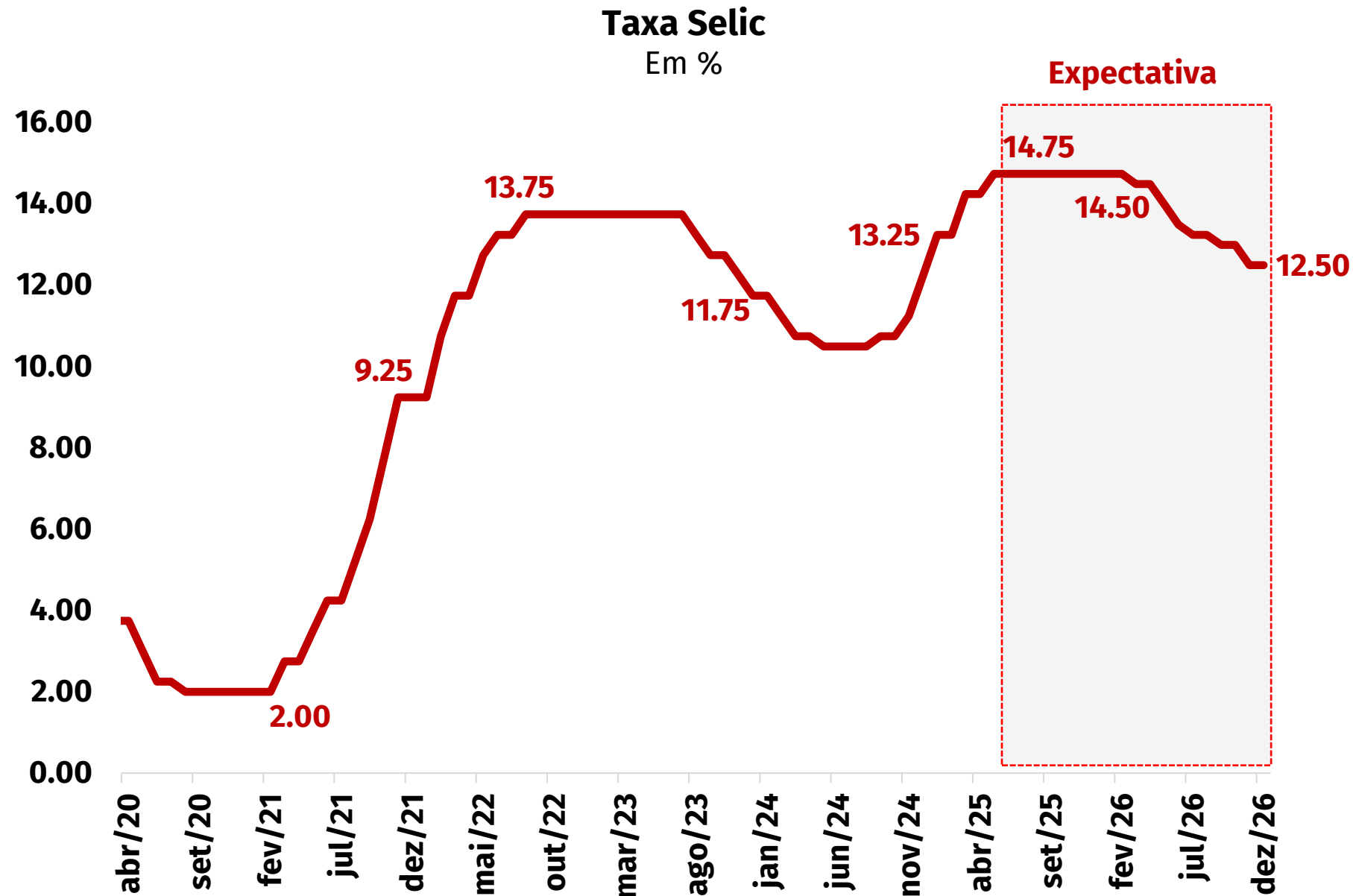


O cenário externo mais adverso impõe **desafios** adicionais à economia brasileira, não apenas pela **imposição de tarifas**, mas também pela **redução da demanda externa** decorrente da **desaceleração do crescimento global** e pelos **efeitos negativos sobre os investimentos** em razão do elevado grau de **incerteza internacional**.



Por outro lado, os **investimentos** deverão apresentar resiliência no ano, em grande medida devido ao **investimento público**. Além disso, medidas do governo para estimular a atividade econômica, como a **liberação de recursos do FGTS** e a criação do **crédito consignado privado**, constituem vetores altistas para o crescimento do PIB em 2025.

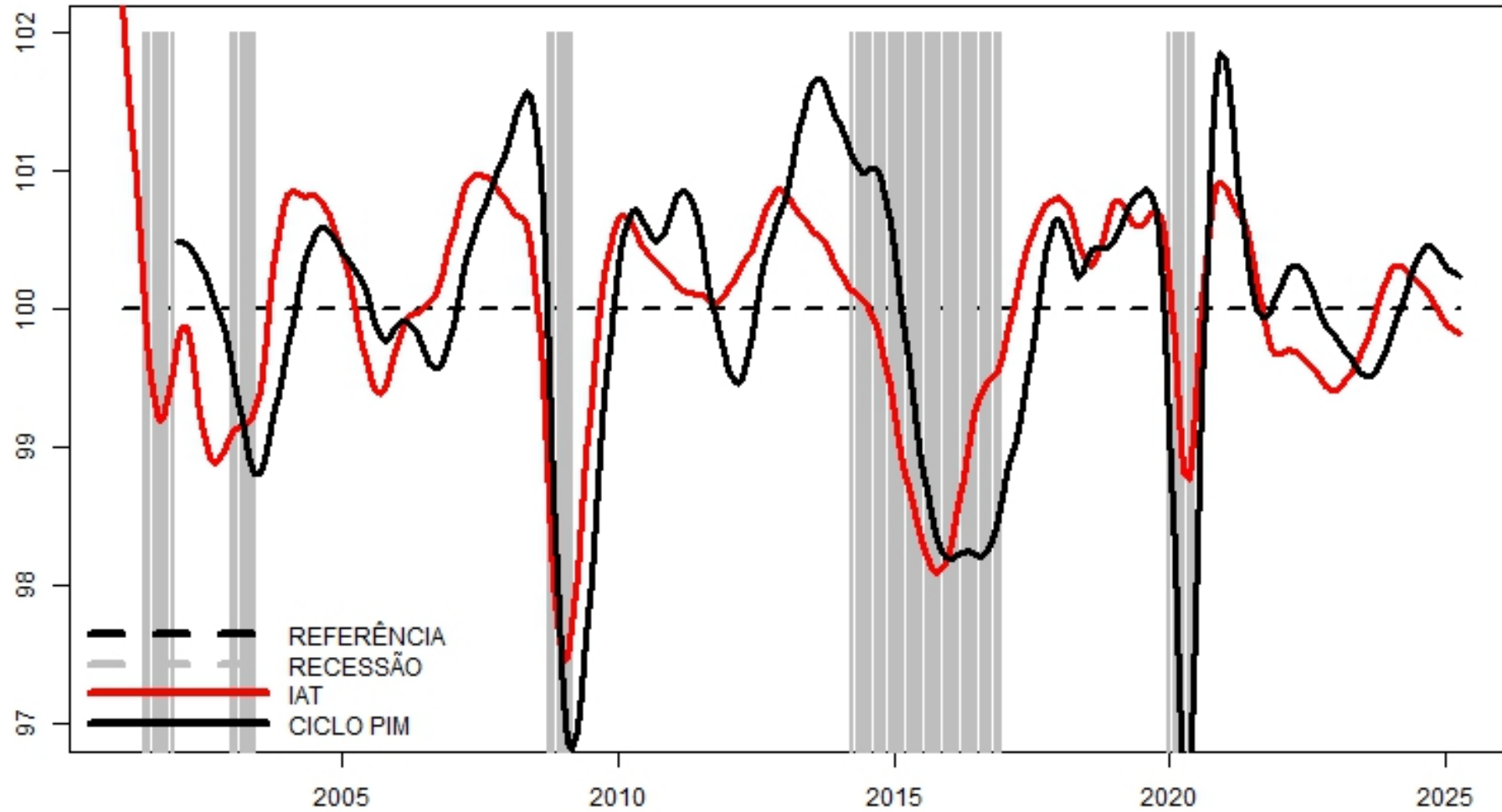
Selic começa a cair apenas no início de 2026



- A expectativa do mercado é que a **Selic permaneça em 14,75%** e encerre o ano nesse patamar.
- O mercado espera que o ciclo de **redução dos juros tenha início apenas em mar/26.**

Indicador Antecedente da Indústria sinaliza arrefecimento da atividade industrial à frente

Indicador Antecedente da Indústria de Transformação - IAT

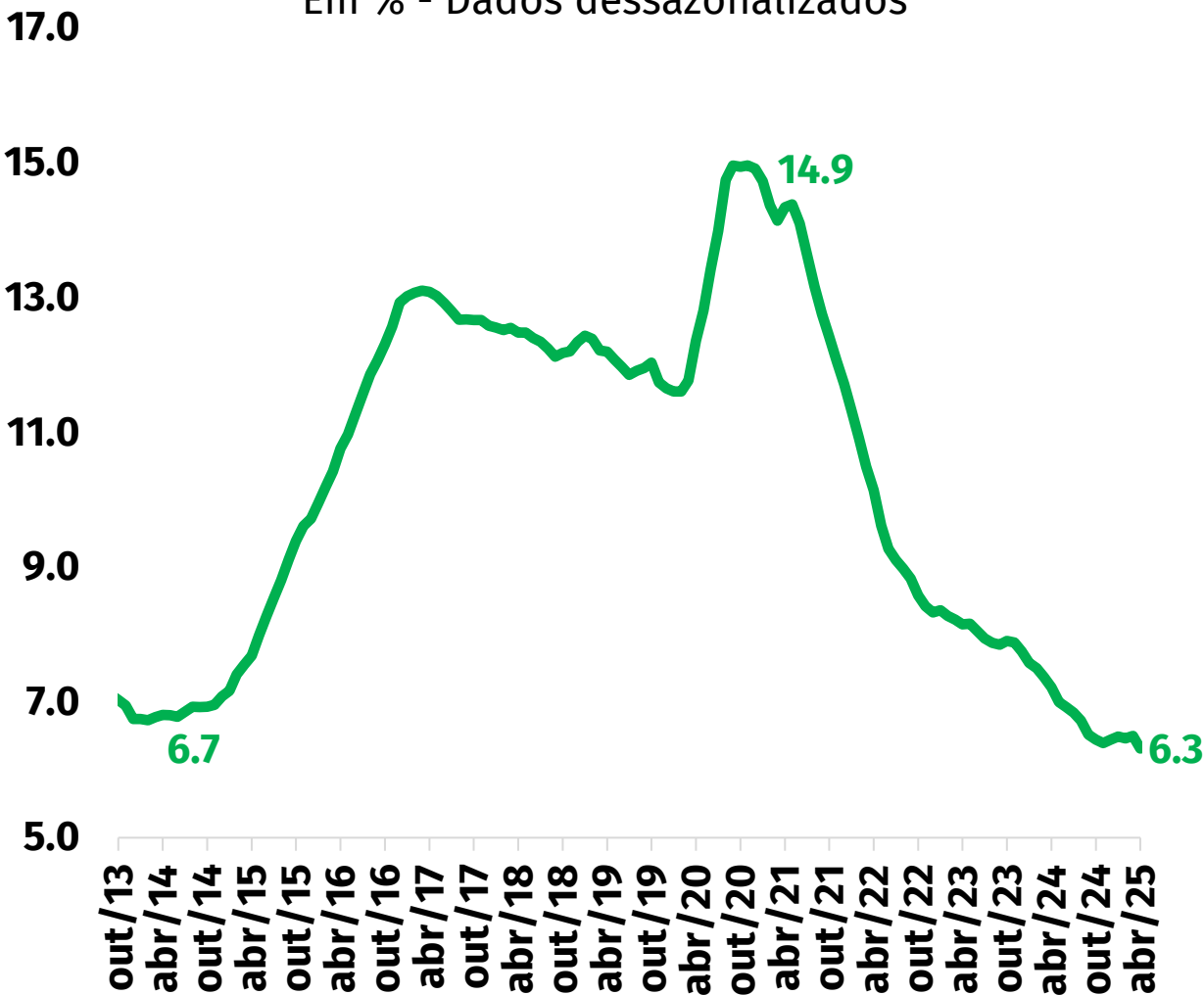


Último dado: 4/2025

Mercado de trabalho aquecido

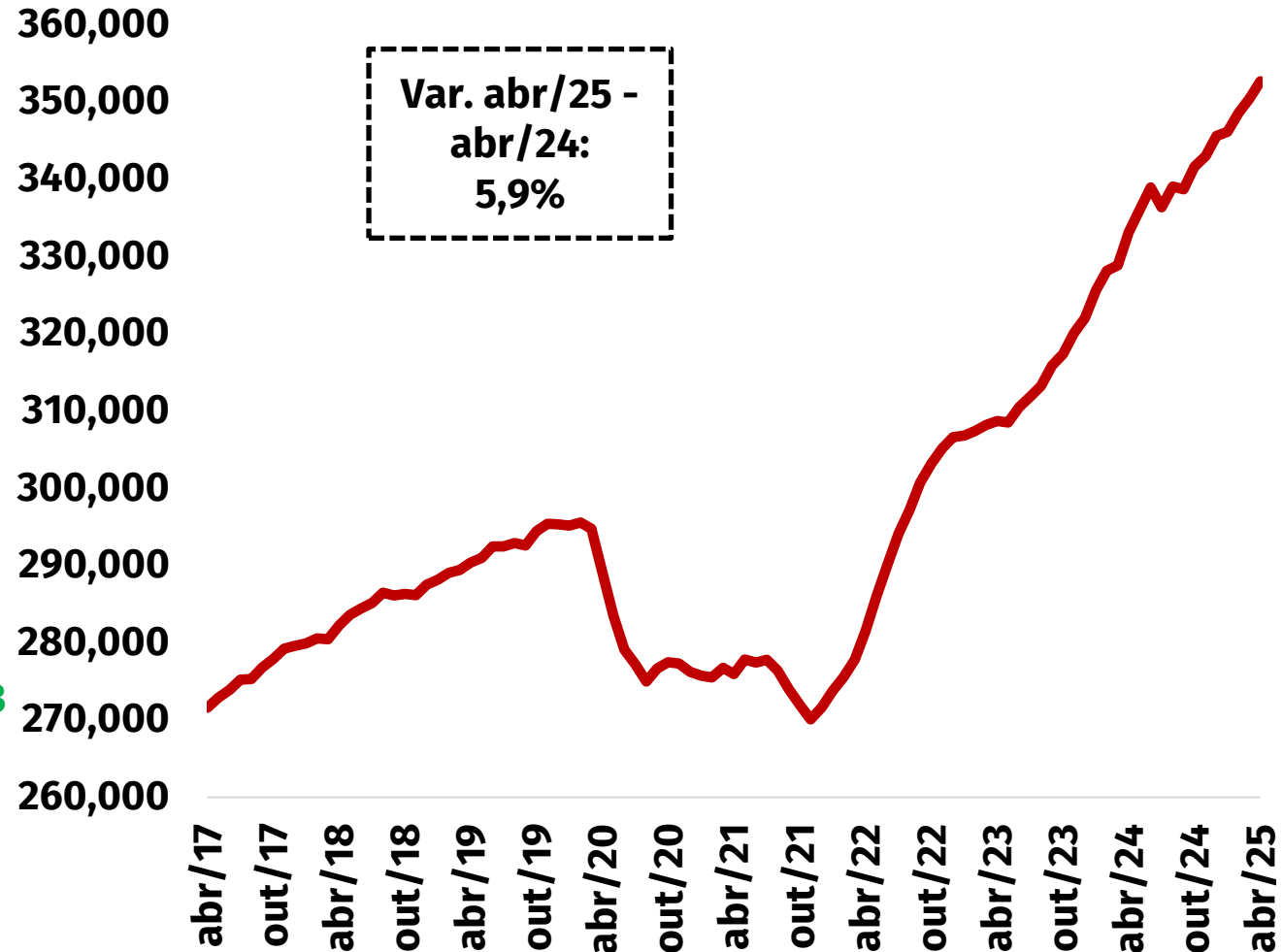
Taxa de Desemprego

Em % - Dados dessazonalizados

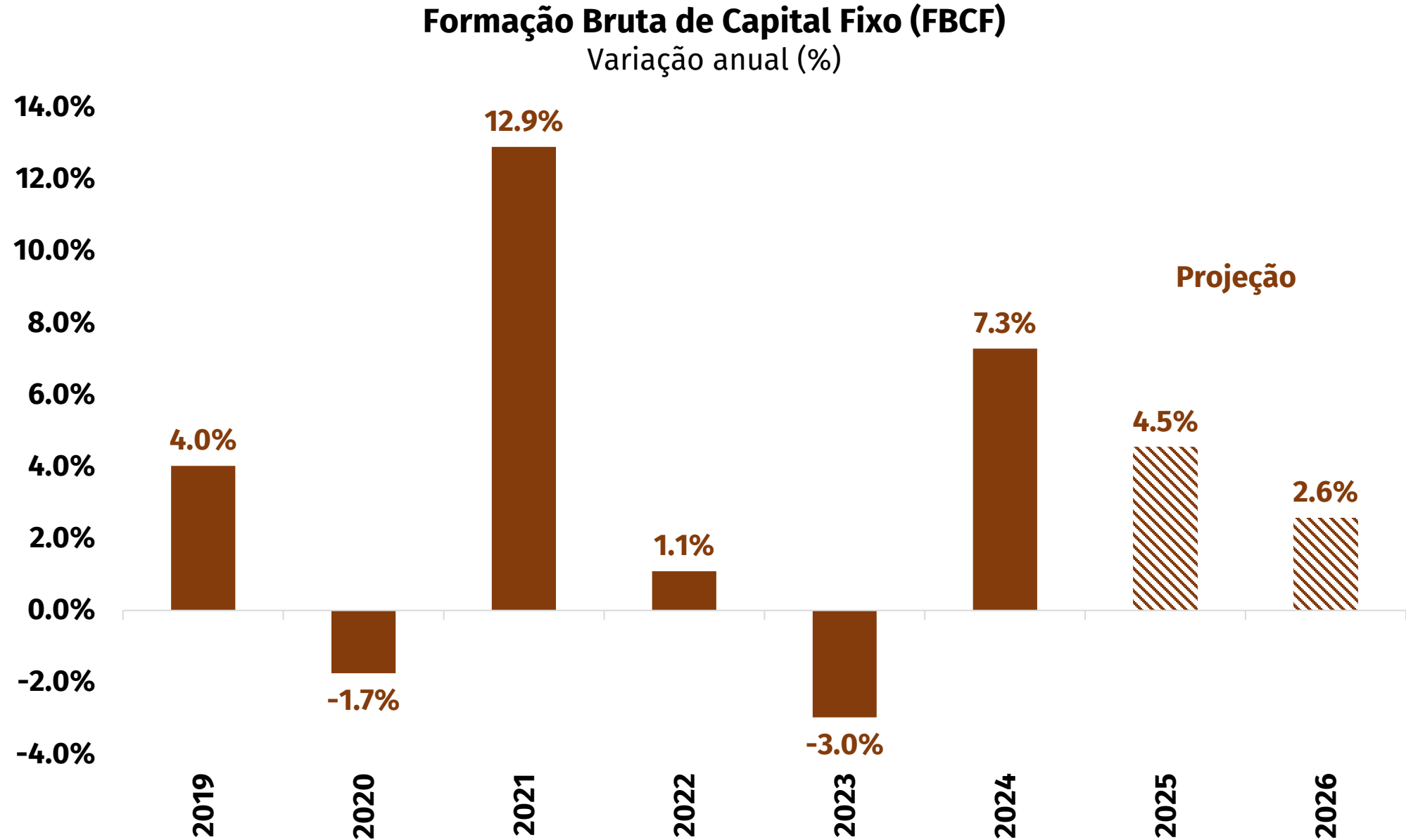


Massa Salarial

Preços constantes (em milhões de R\$) - Série dessazonalizada



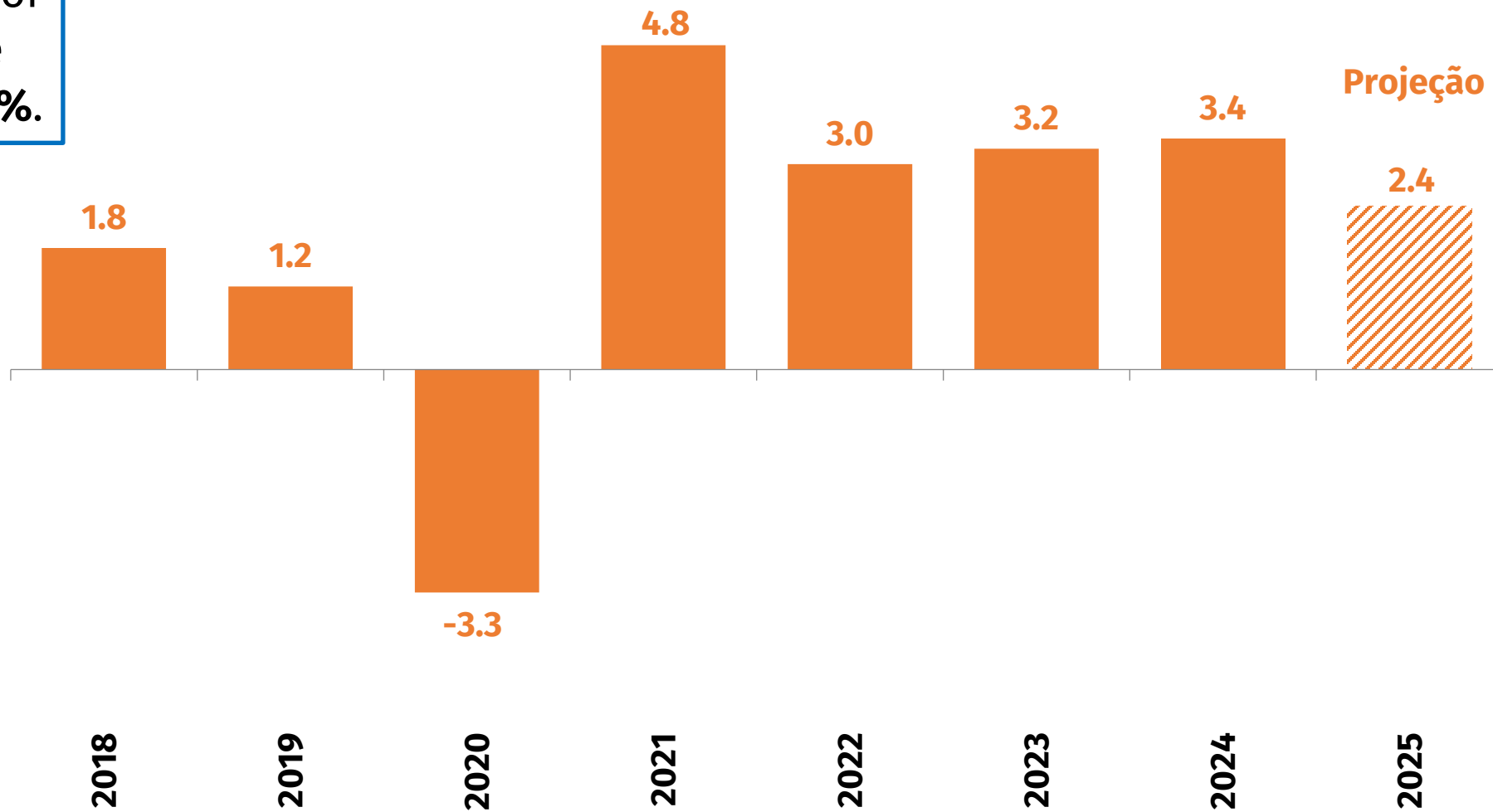
Cenário esperado de alta de FBCF em 2025 e 2026: gradual desaceleração



Cenário esperado de desaceleração do crescimento em 2025

Produto Interno Bruto - PIB
Variação anual (%)

A projeção de crescimento do PIB em 2025 foi **revisada** de 2,0% para **2,4%**.



Abertura das projeções do PIB em 2025



Indústria de Transformação

A Indústria de Transformação deverá apresentar **desaceleração em 2025**. A nossa projeção é de **crescimento de 1,1%** após avanço de 3,8% em 2024.



Construção Civil

A Construção Civil também deverá apresentar um crescimento menor em 2025 (+1,9% frente a 4,3% em 2024), devido aos **juros elevados, limitações do financiamento e pressões sobre os custos**.



Serviços

O setor de Serviços **deverá continuar resiliente**, embora seja esperado arrefecimento em 2025 (+2,1% frente a 3,7% em 2024).



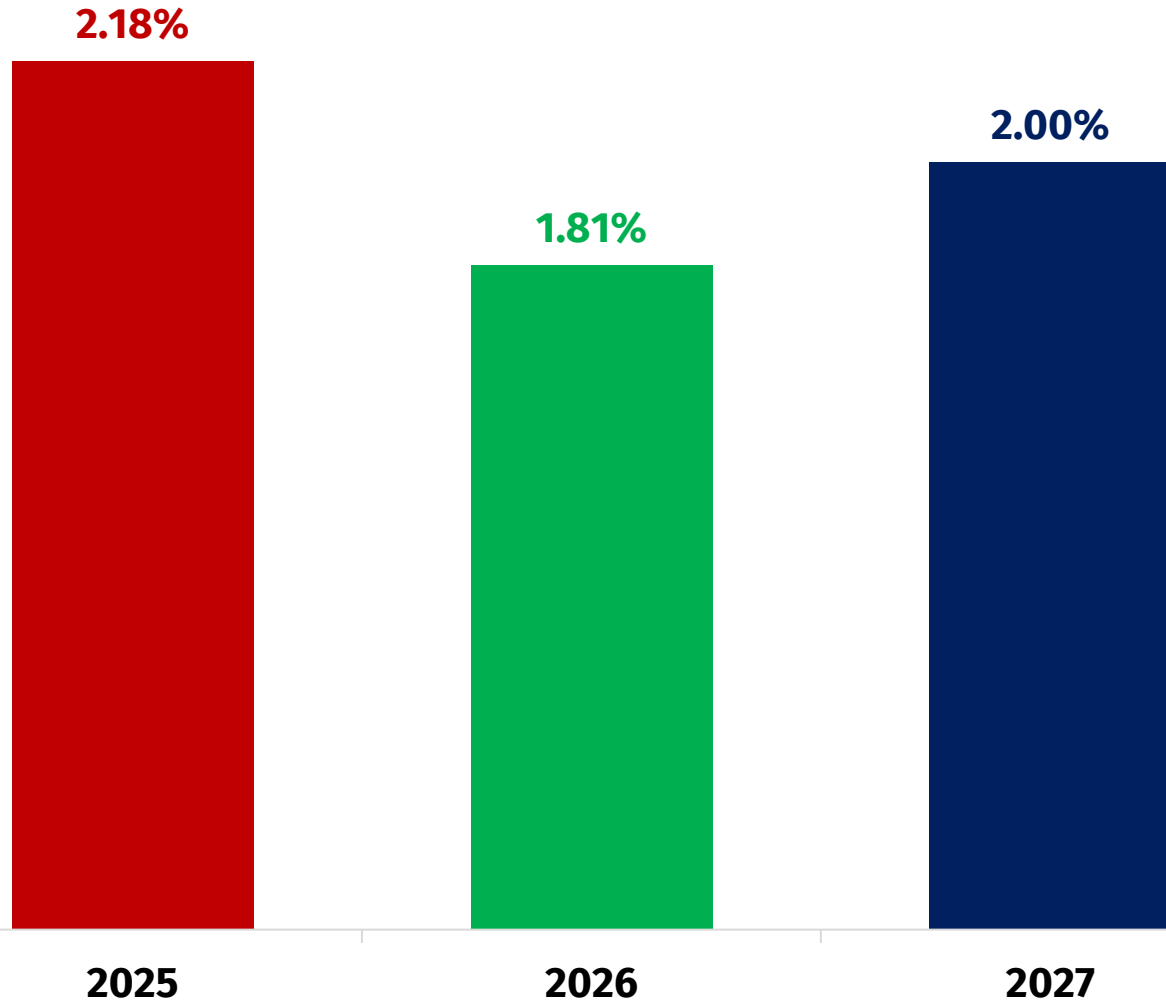
Consumo e Investimentos




Em 2025, o **Consumo das Famílias** deverá **crescer 2,3%** após avançar 4,8% em 2024. Já para os **Investimentos (FBCF)** projetamos **crescimento de 4,5%**, após alta de 7,3% em 2024.

Expectativas do Mercado

Expectativas de Crescimento do PIB

Último dado: 06/06/2025



	2025	2026	2027
 Câmbio (R\$/US\$)	5,80	5,89	5,80
 IPCA (%)	5,44	4,50	4,00
 Selic (%)	14,75	12,50	10,50



FIESP

Obrigado!