



DEPARTAMENTO  
DE ECONOMIA

# CENÁRIO ECONÔMICO

Setembro de 2025



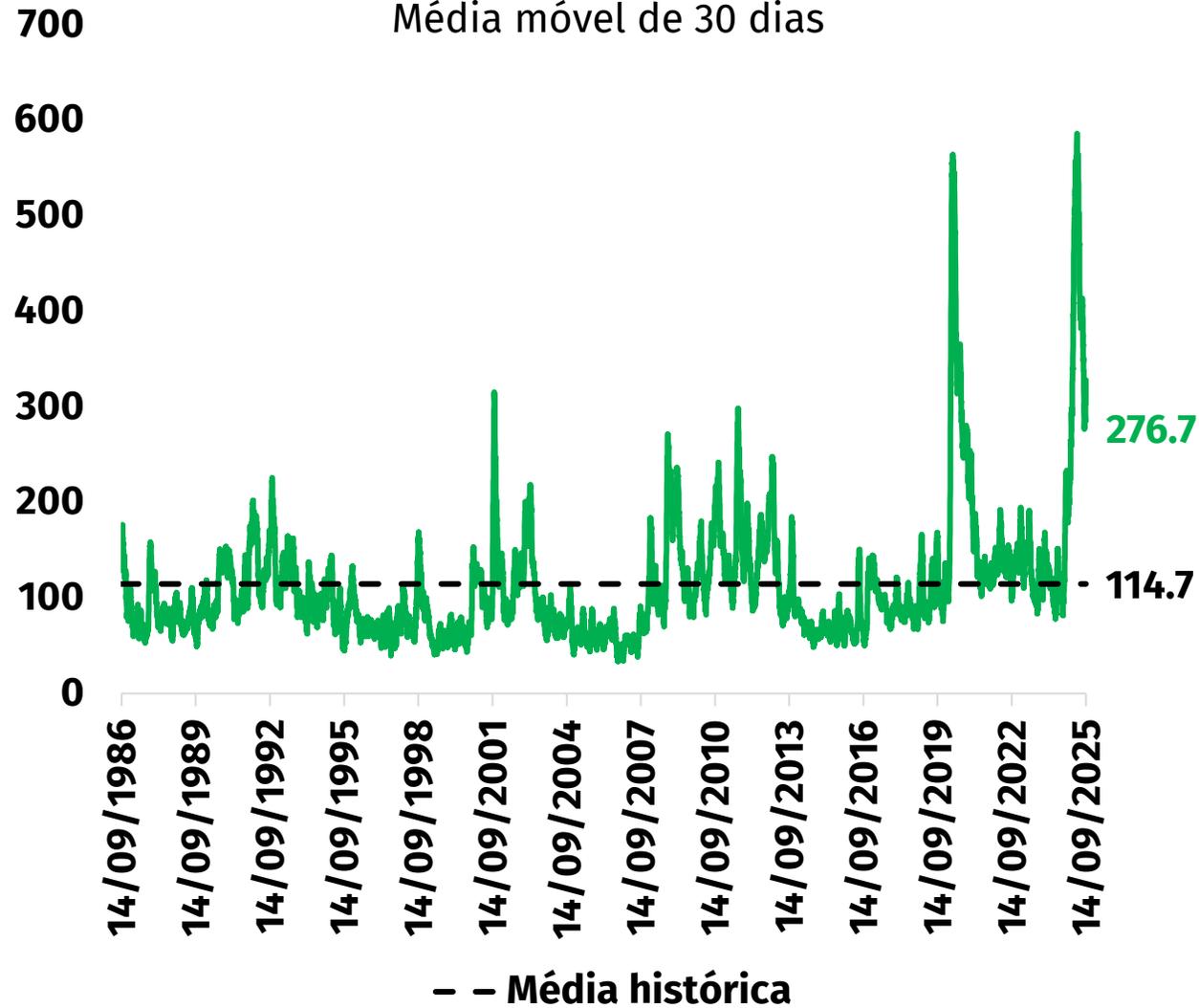


# Cenário Global

# Incerteza Econômica e Comercial permanece em patamar historicamente elevado

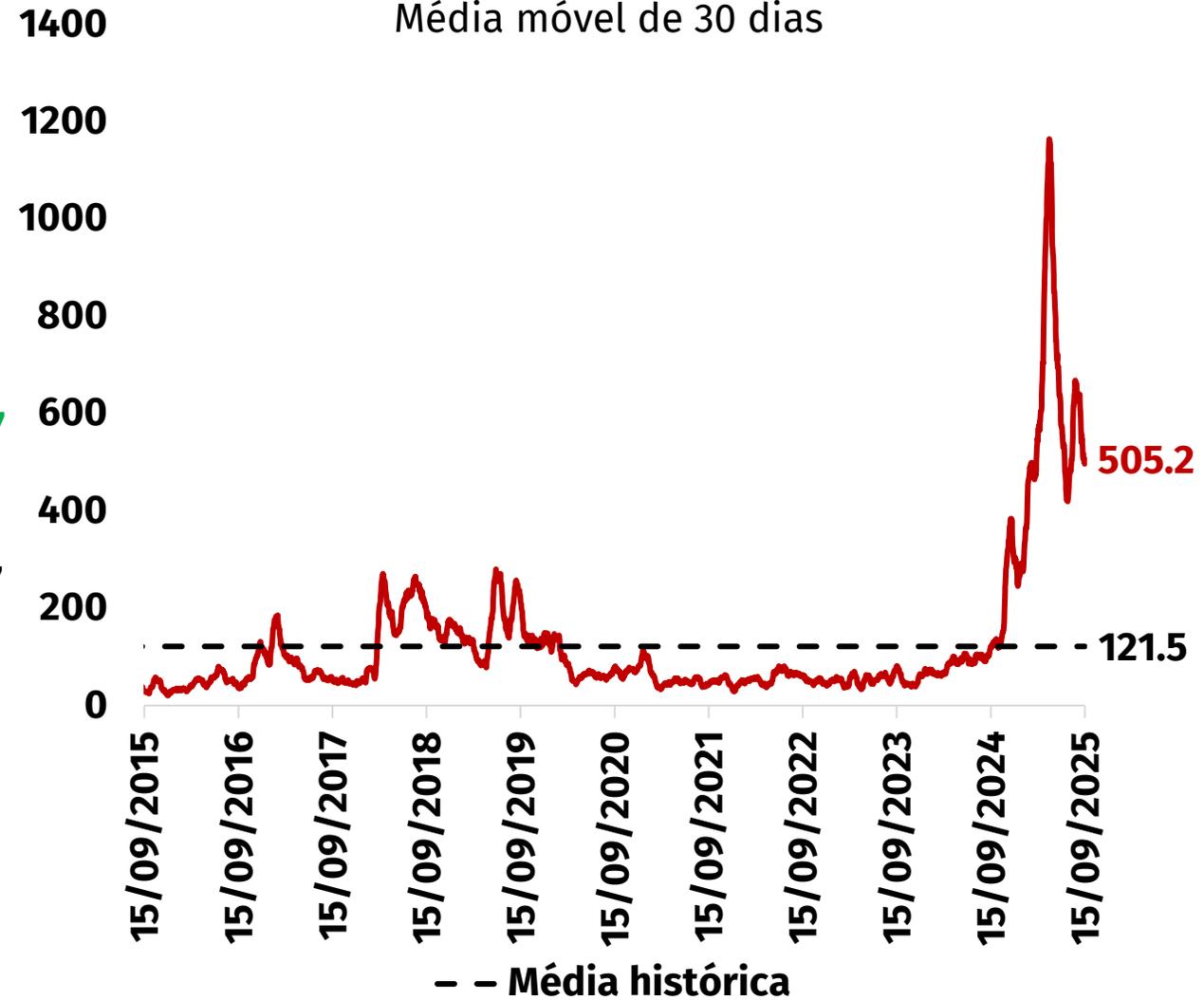
## Índice de Incerteza de Política Econômica - EUA

Média móvel de 30 dias



## Índice de Incerteza de Política Comercial - EUA

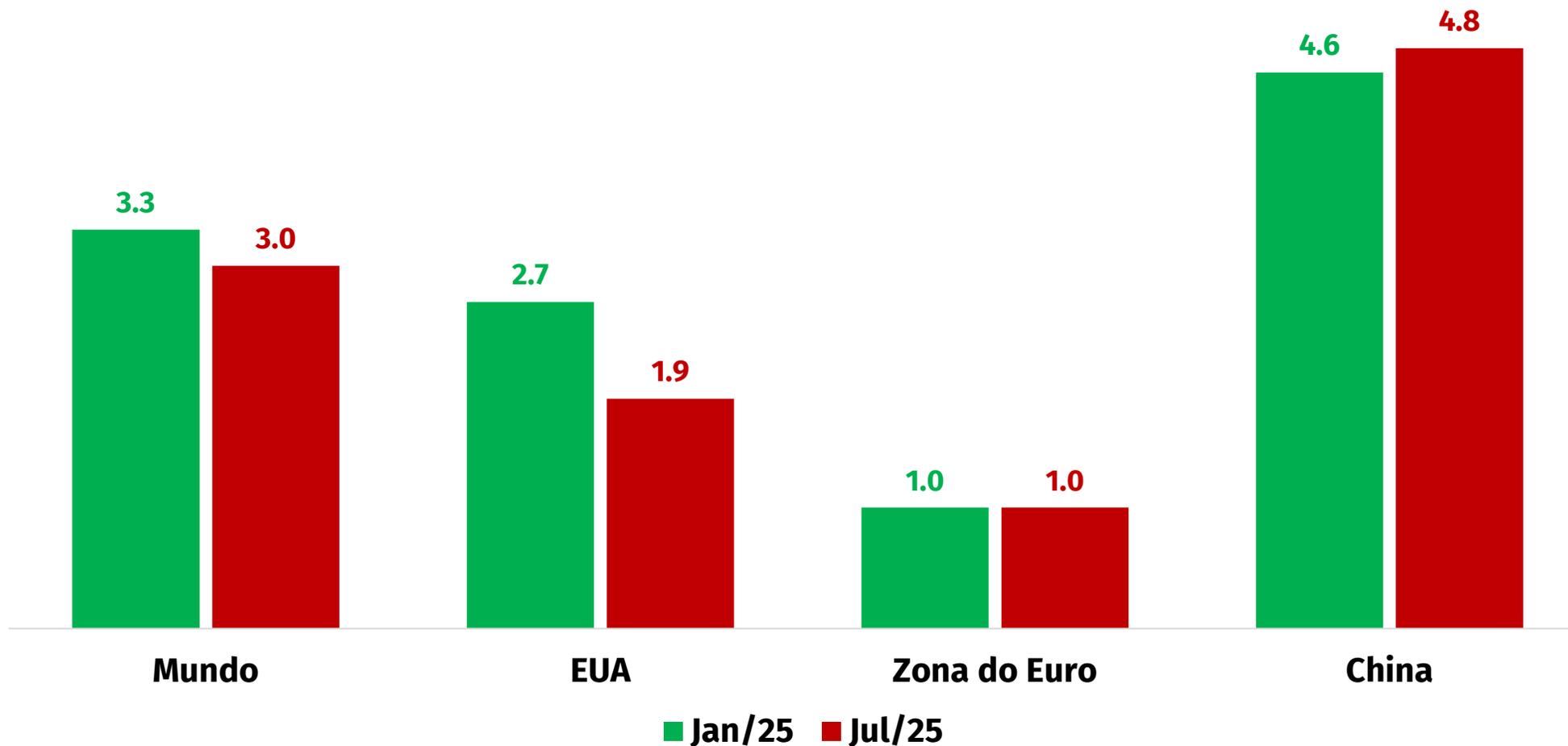
Média móvel de 30 dias



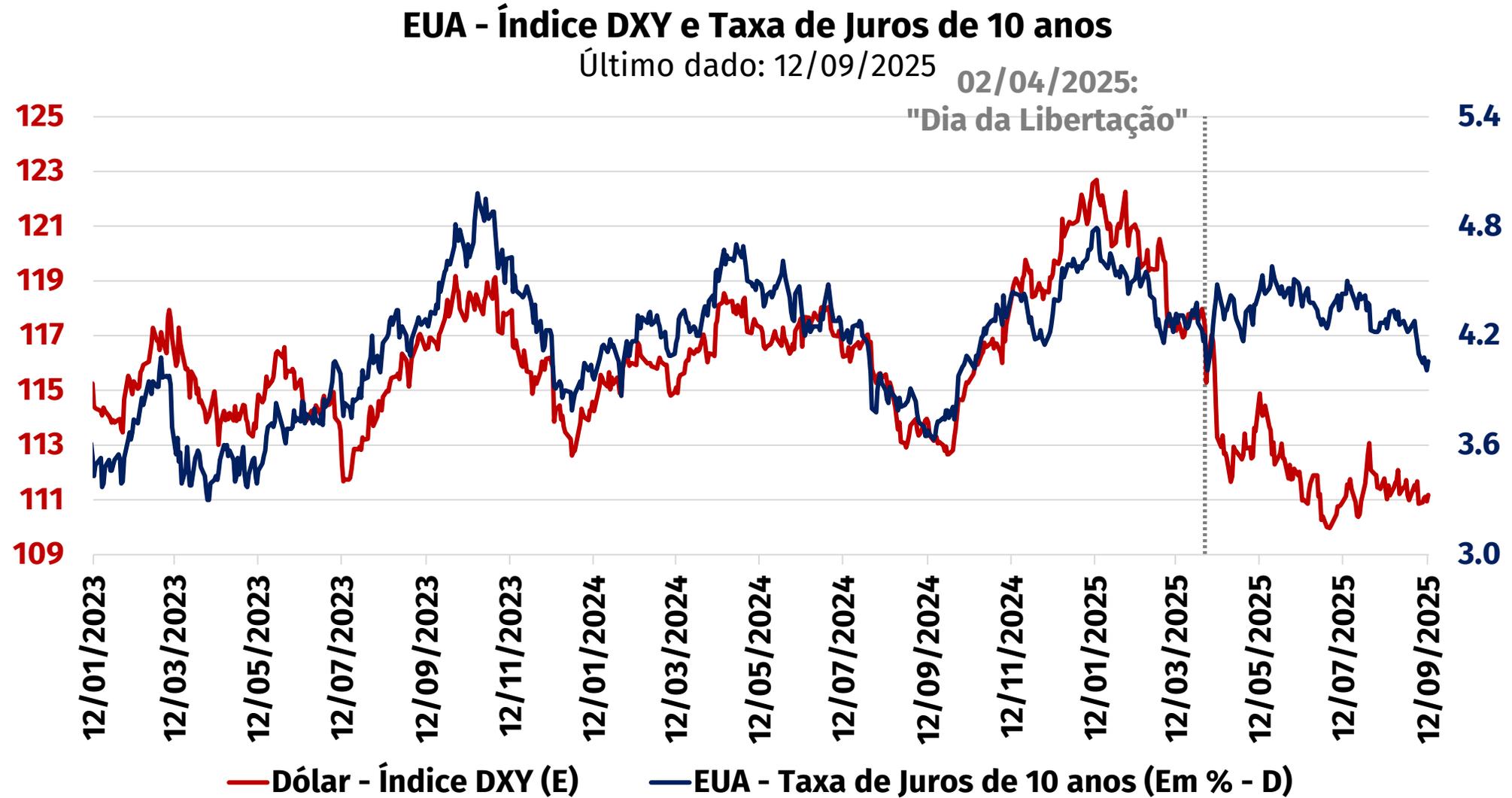
# Revisão baixista para o crescimento global em 2025

## Crescimento do PIB em 2025

Projeções do FMI - Em %



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



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do Federal Reserve e da Bloomberg.

Base do Índice DXY: jan/2006=100.

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.



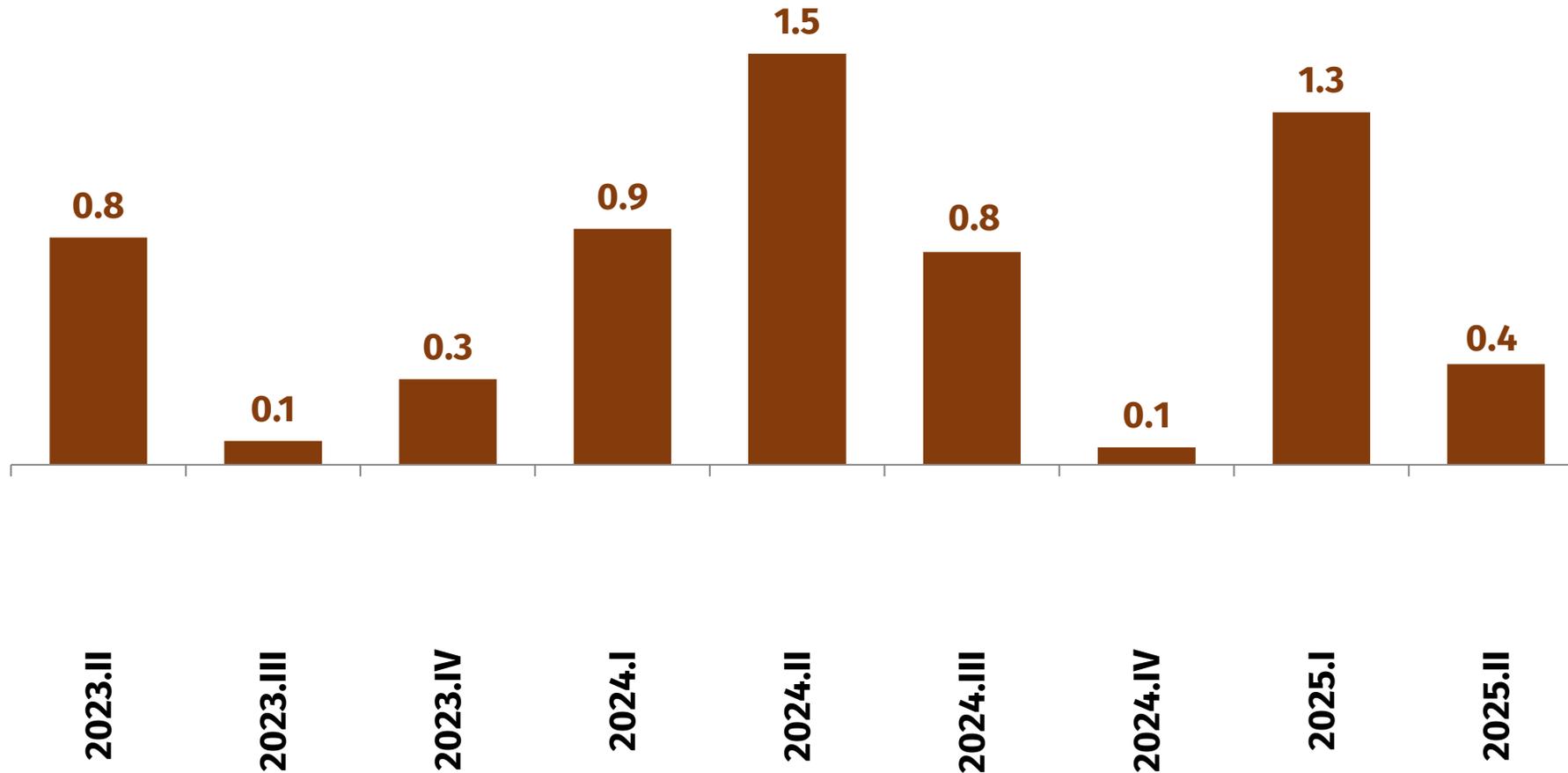
## **Cenário Doméstico**

# Economia em ritmo mais lento: PIB apresentou moderação no 2º trimestre

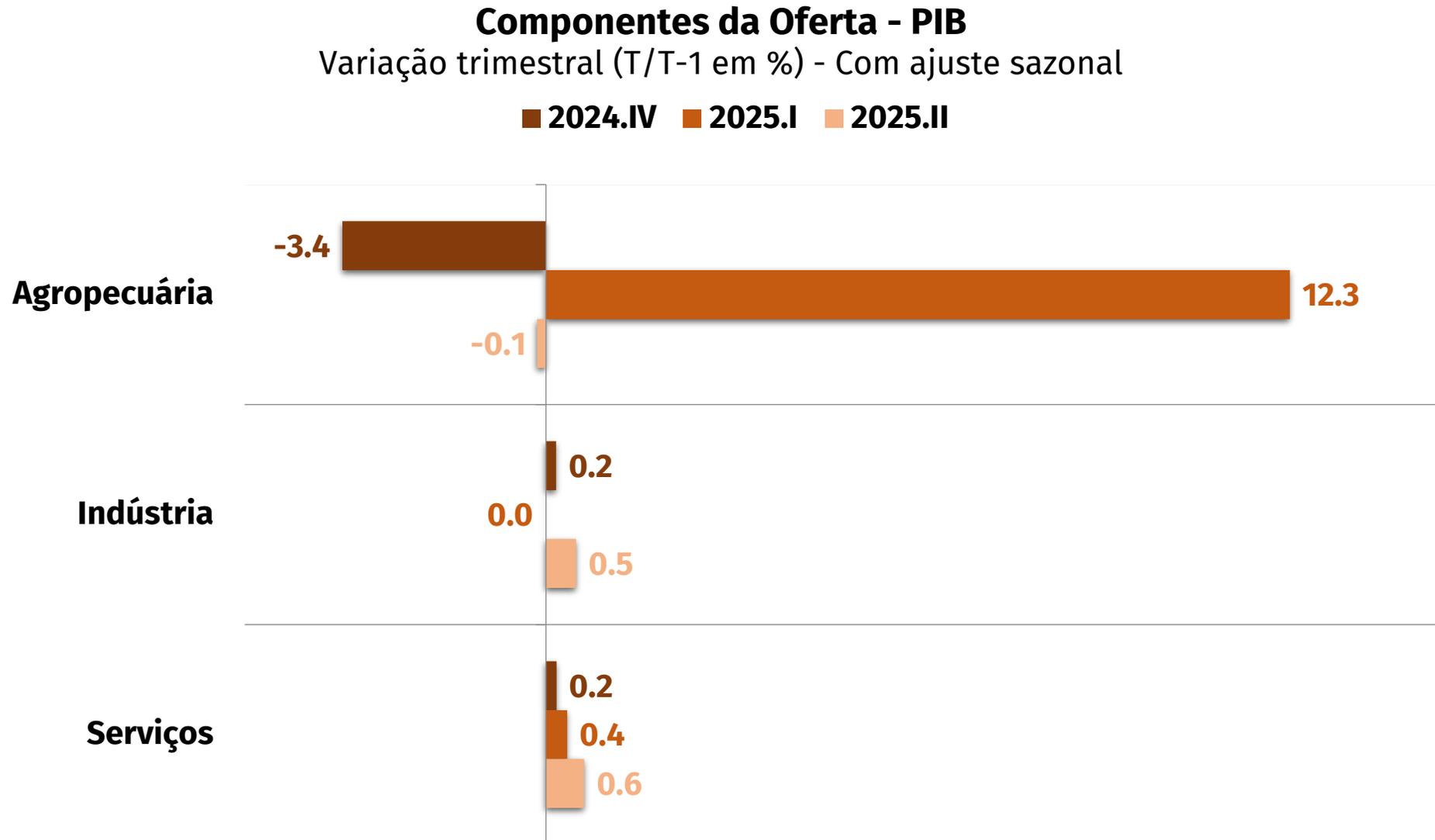


# PIB desacelera e cresce 0,4% no 2º trimestre

**Produto Interno Bruto - PIB**  
Variação trimestral (em %)



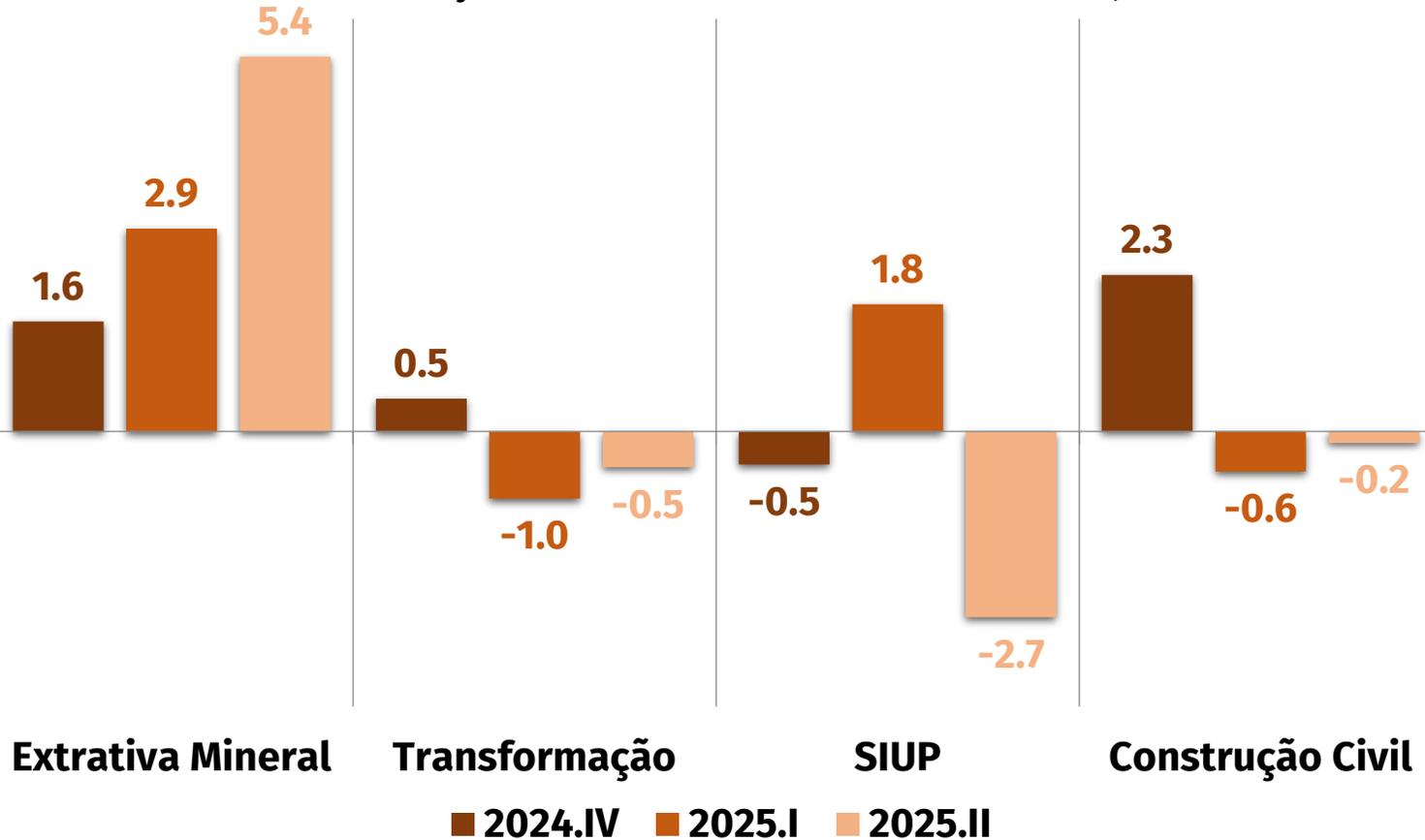
# Resultado positivo no trimestre foi puxado principalmente por serviços



# O crescimento da Indústria no trimestre foi puxado exclusivamente pela Indústria Extrativa

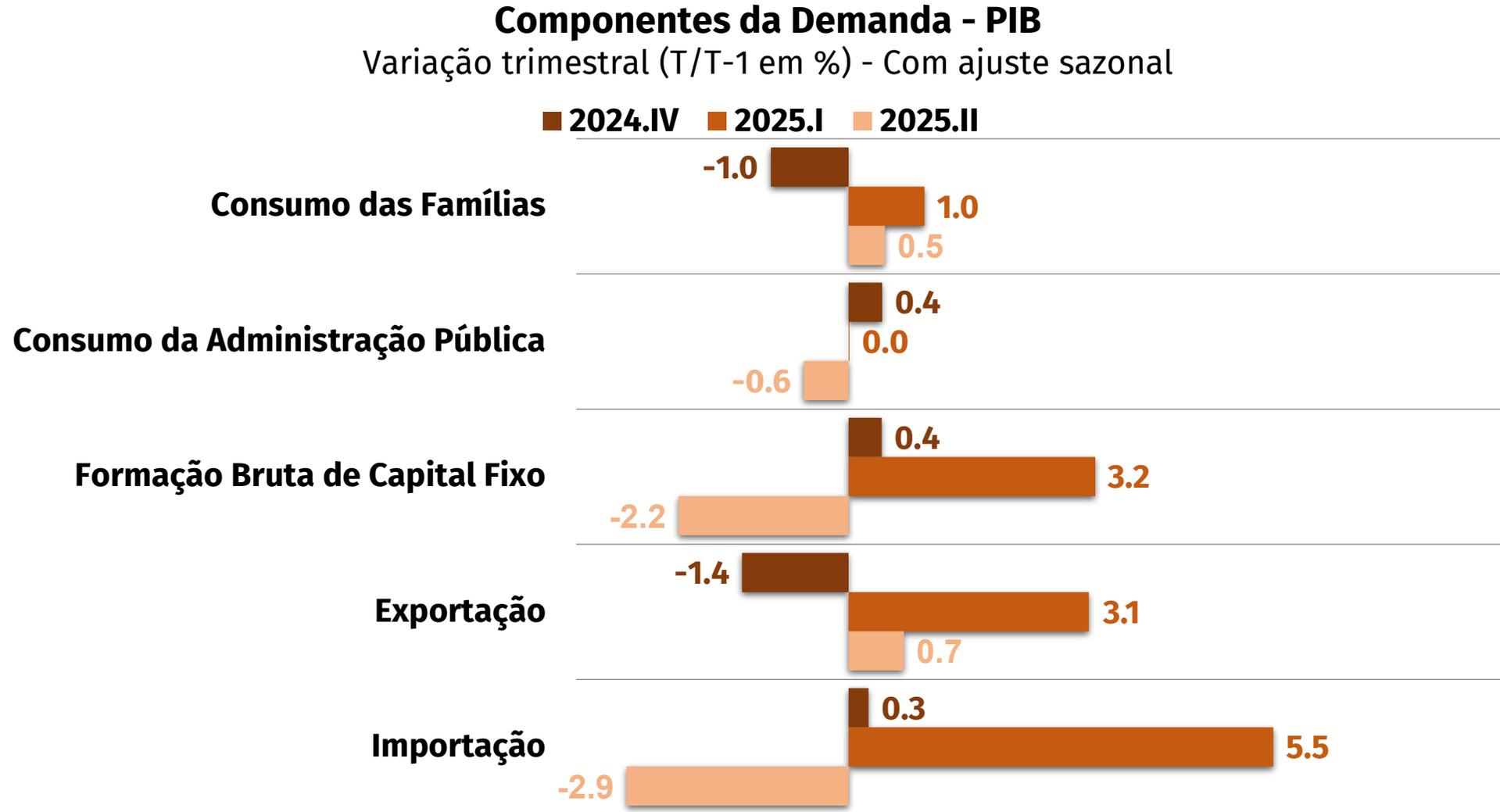
## Subsetores da Indústria - PIB

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



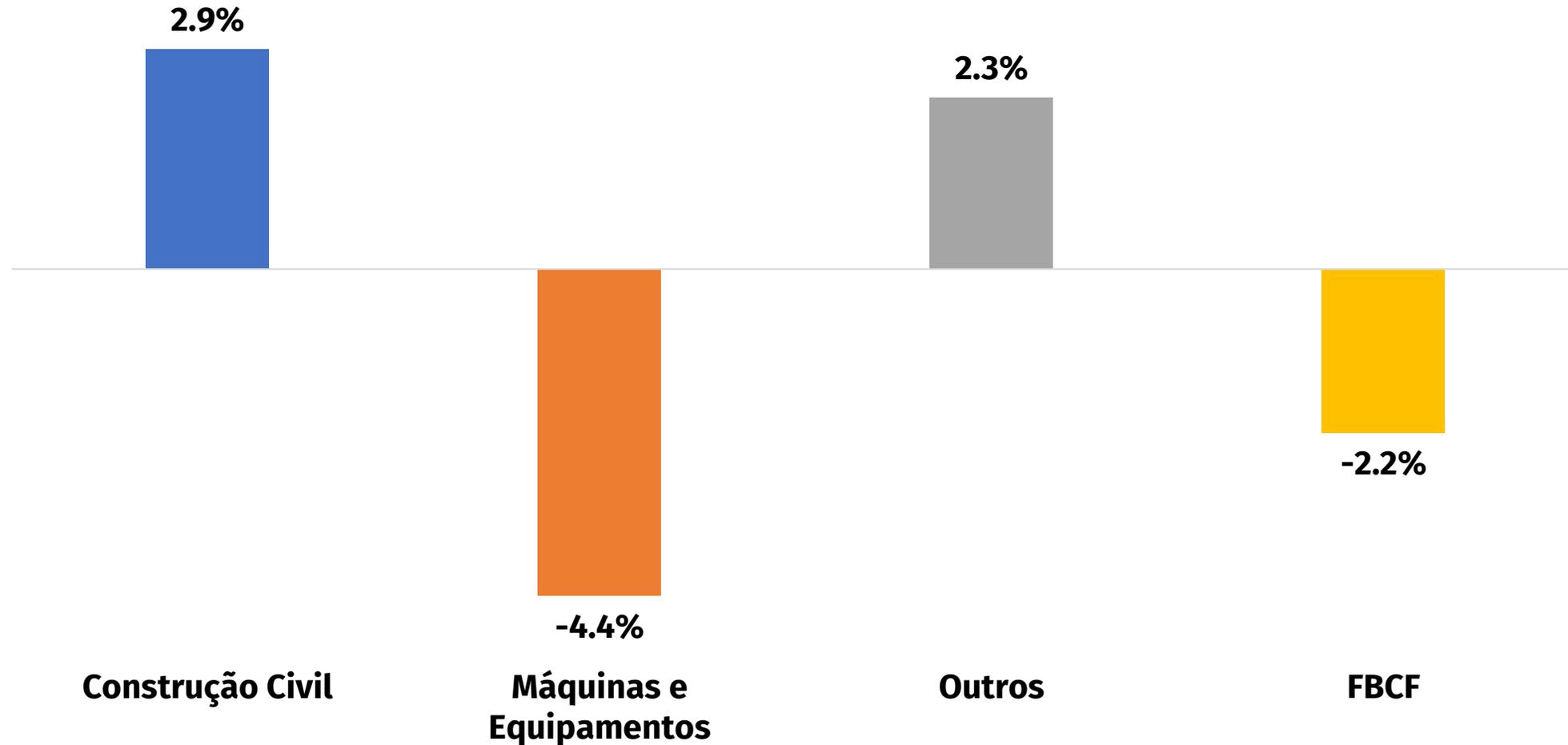
- A **indústria de transformação** (-0,5%) e a **construção civil** (-0,2%) registraram a segunda queda trimestral consecutiva.
- Estes setores têm sido impactados pelo **forte aperto monetário** e pela permanência das condições financeiras restritivas.

# Consumo das famílias ainda aquecido e perda de fôlego dos investimentos



# A queda da FBCF no trimestre foi puxada pela redução dos investimentos em máquinas e equipamentos

**Componentes da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)**  
Variação no 2º trimestre de 2025 (%) - Dados dessazonalizados



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do Ipea.

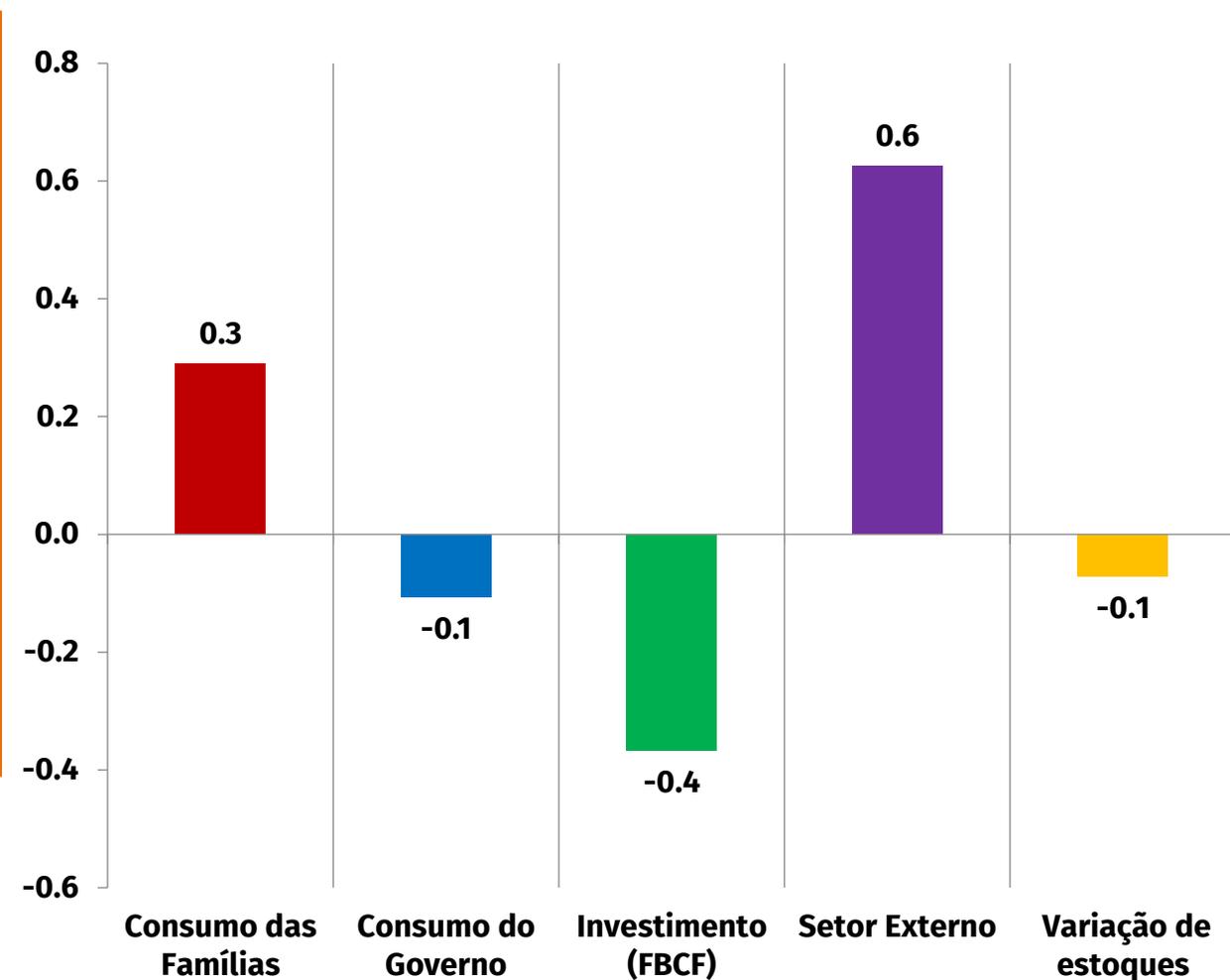
Obs.: em "Outros" estão inclusos investimentos como Pesquisa e Desenvolvimento, Exploração e avaliação mineral, Software e banco de dados, dentre outros.

# A absorção doméstica foi negativa no 2º trimestre: apesar da continuidade do crescimento do consumo das famílias, houve queda dos investimentos

**Demanda Doméstica**  
Variação sobre o trimestre anterior anualizada (%)  
Dados dessazonalizados



**Contribuição para o Crescimento do PIB no 2º Trimestre de 2025**  
Em pontos percentuais



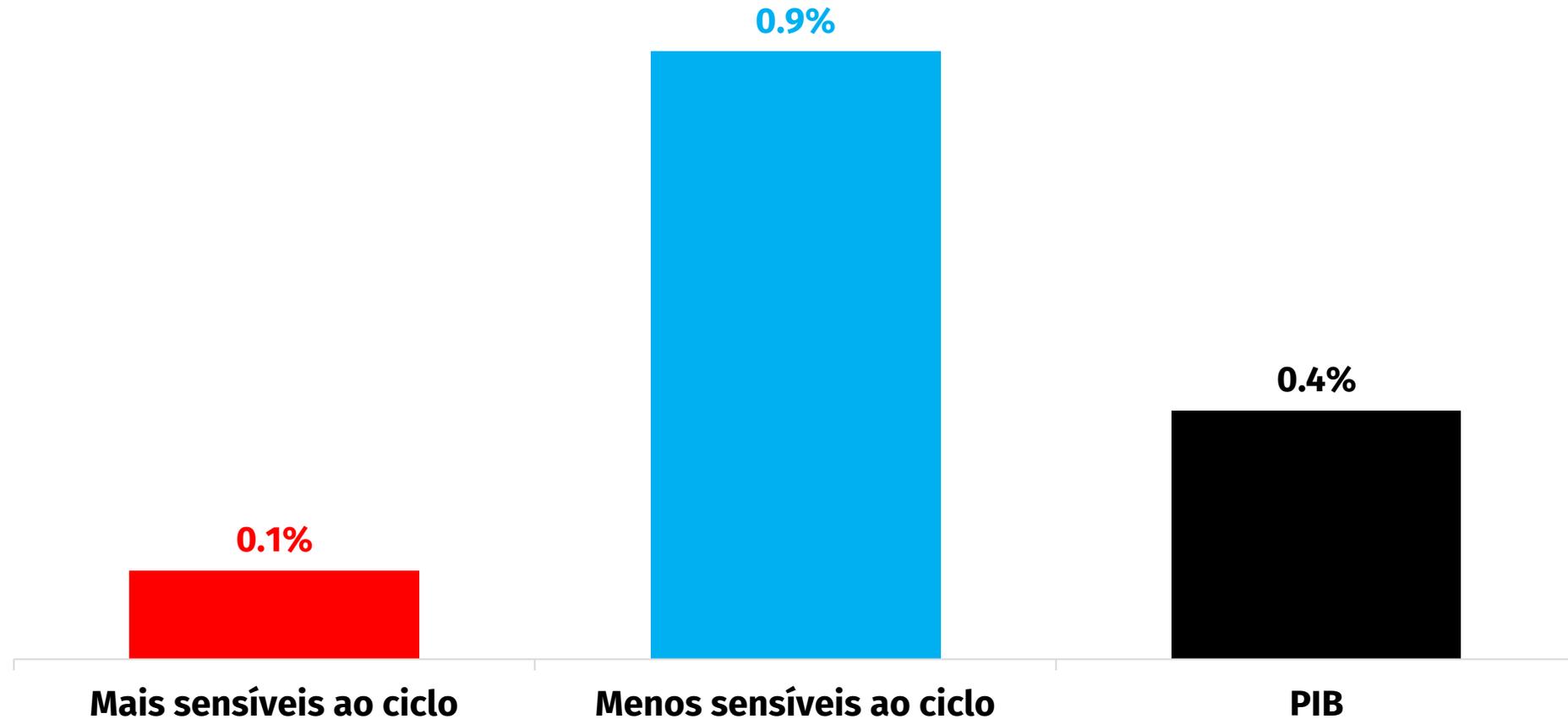
**Desaceleração mais intensa nos setores mais sensíveis aos juros**



# O crescimento do PIB foi novamente puxado pelos setores menos sensíveis ao ciclo econômico

## PIB - Setores menos e mais sensíveis ao ciclo

Varição no 2º tri/25 contra o tri anterior - Em % - Dados dessazonalizados



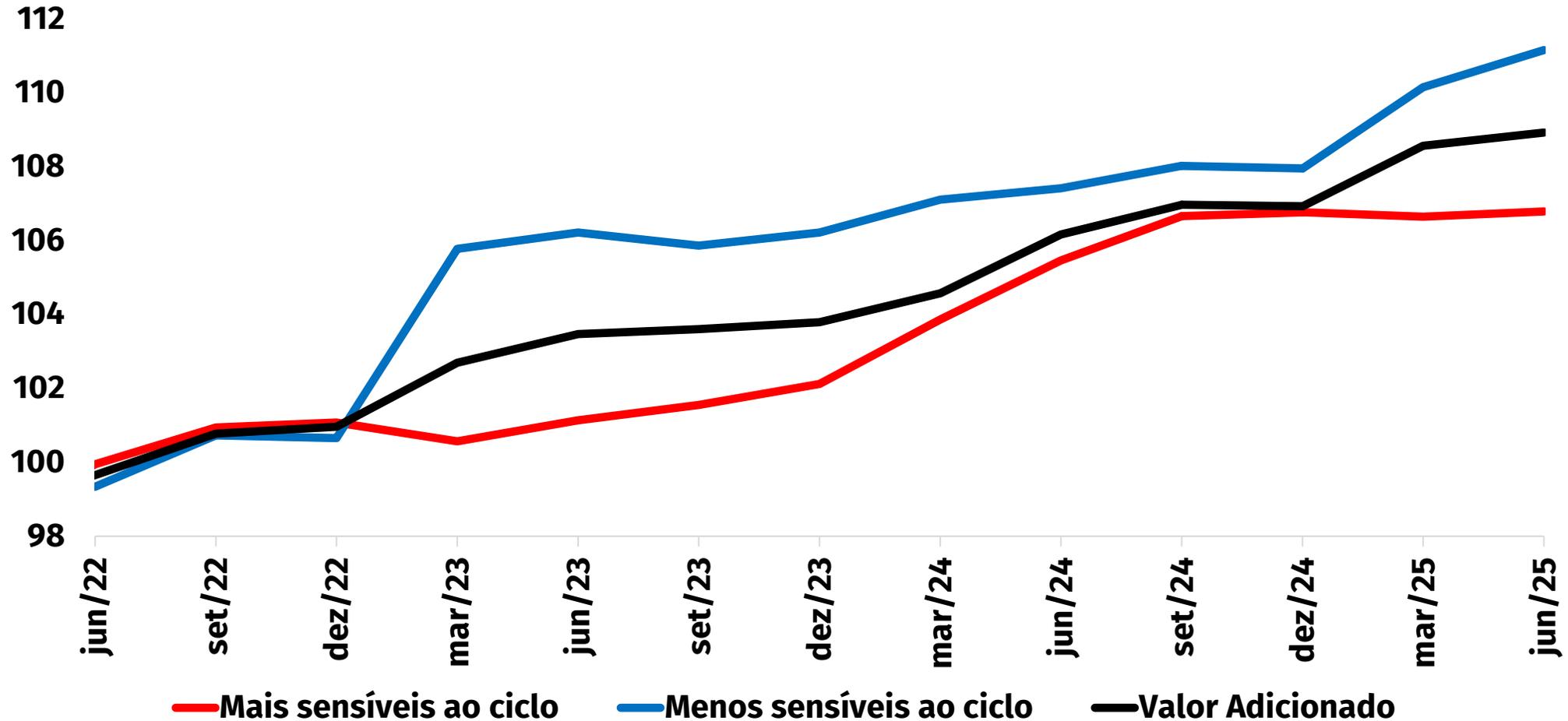
Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do IBGE.

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 continuam performando melhor que os mais sensíveis

## PIB - Setores menos e mais sensíveis ao ciclo

Base: Média de 2022 = 100 - Dados dessazonalizados

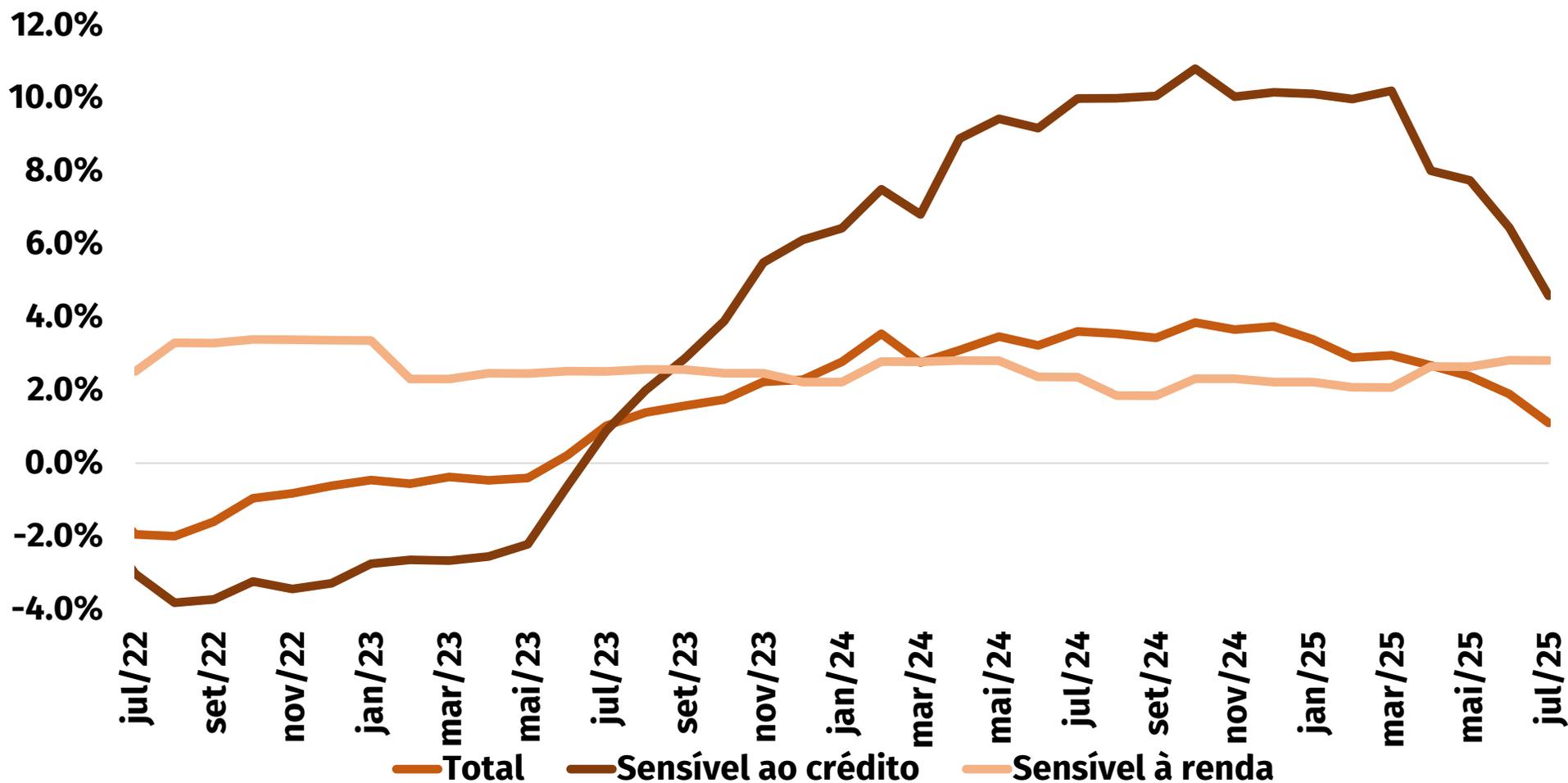


Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do IBGE.

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.

# As atividades do comércio mais sensíveis ao crédito têm apresentado desaceleração mais intensa *vis-à-vis* as atividades do comércio mais sensíveis à renda

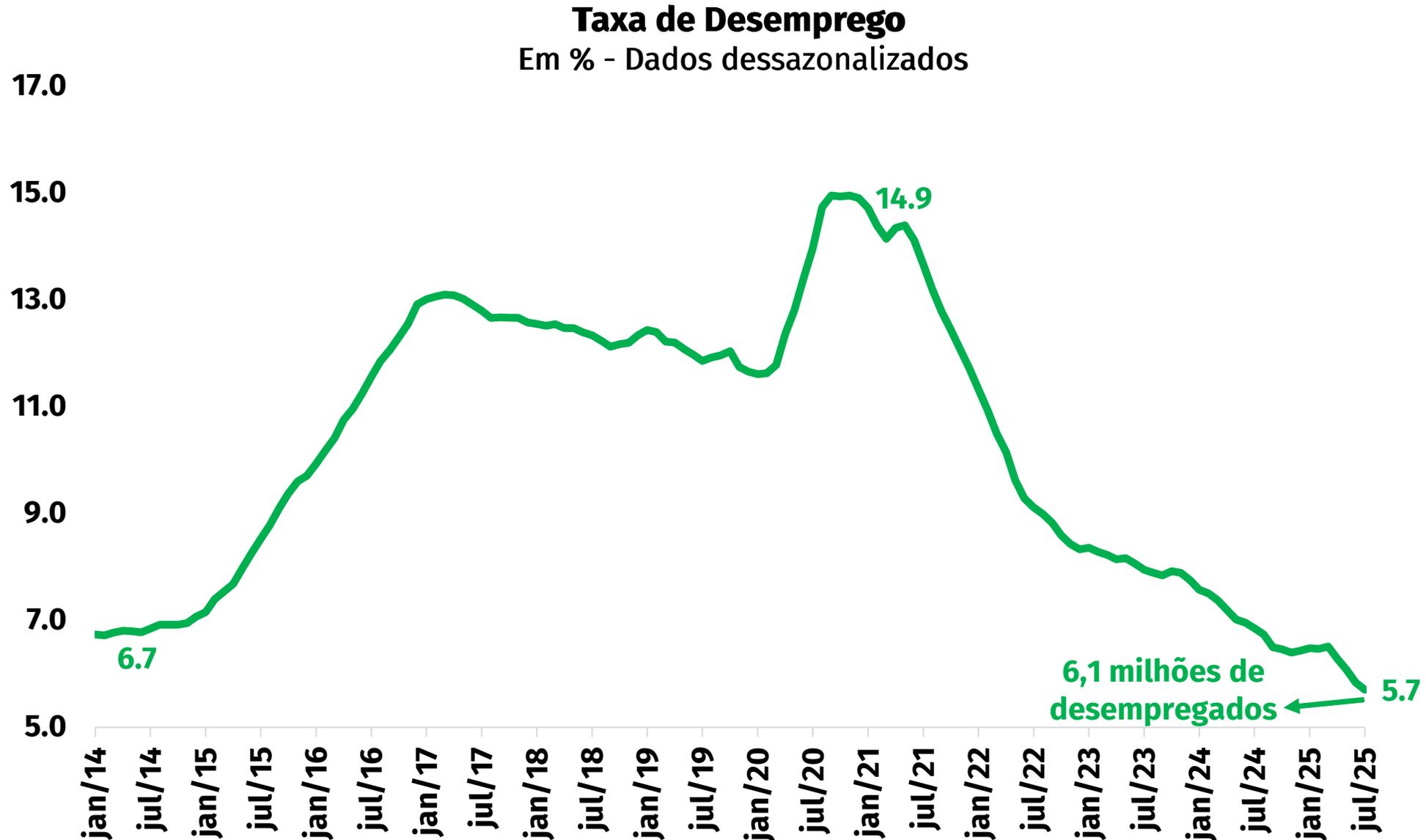
Comércio Varejista - Segmentos sensíveis ao crédito e à renda  
Variação acumulada em 12 meses



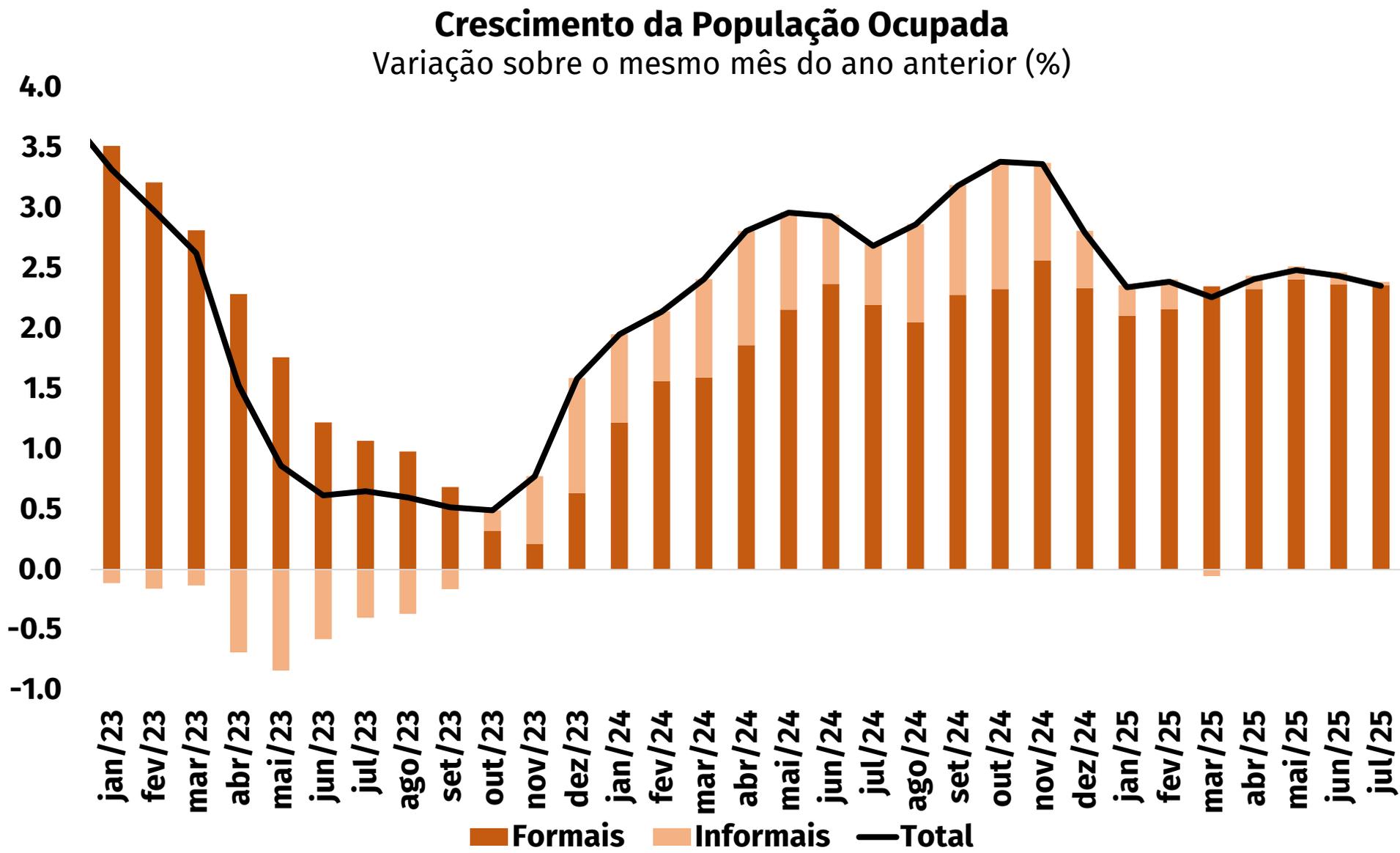
# Mercado de trabalho ainda mostra dinamismo



# Taxa de desemprego continua em queda e atingindo mínimas históricas



# Continuidade do crescimento da ocupação: destaque para geração de emprego formal

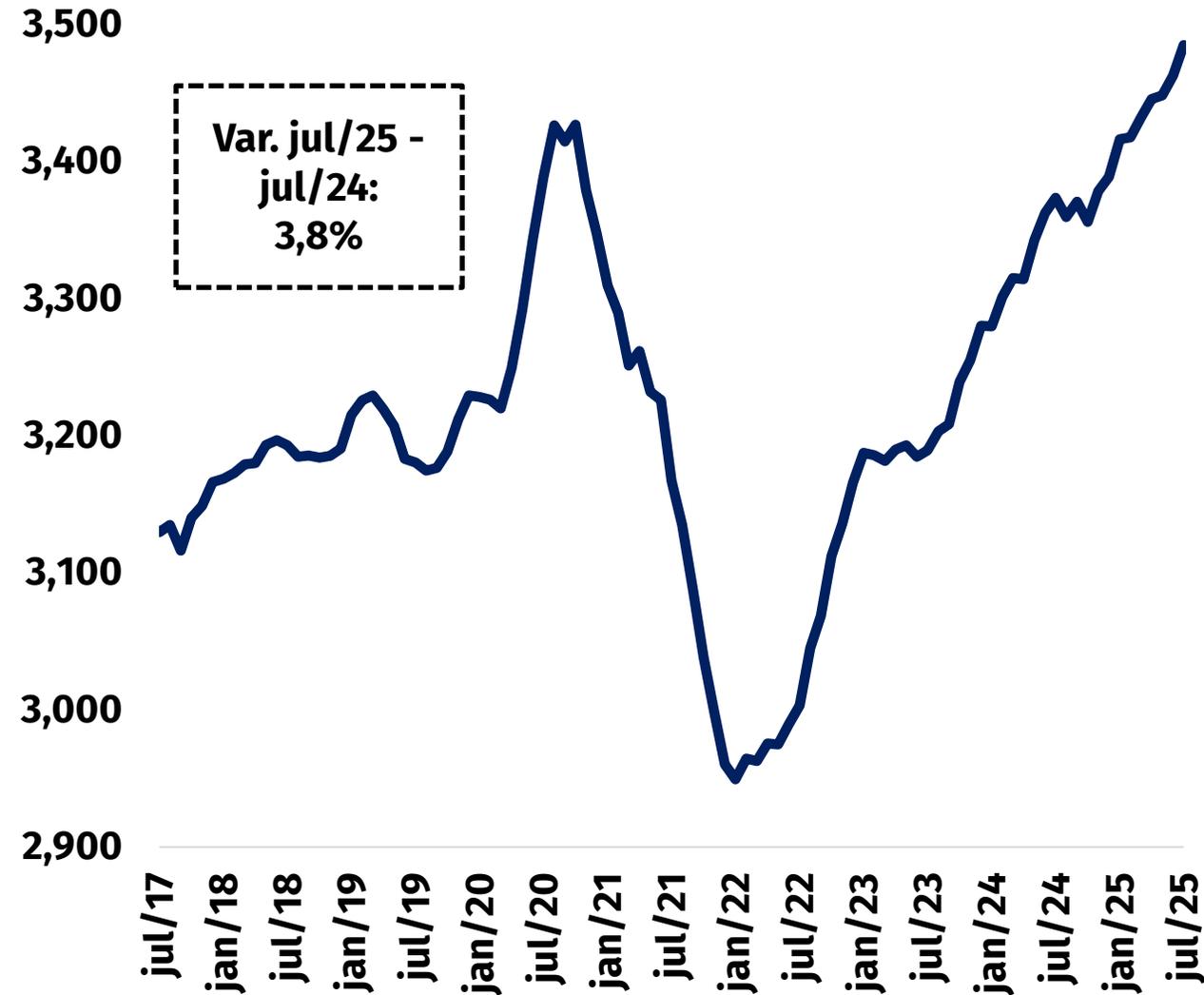


Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do IBGE.

# Continuidade do forte crescimento dos rendimentos ligados ao trabalho

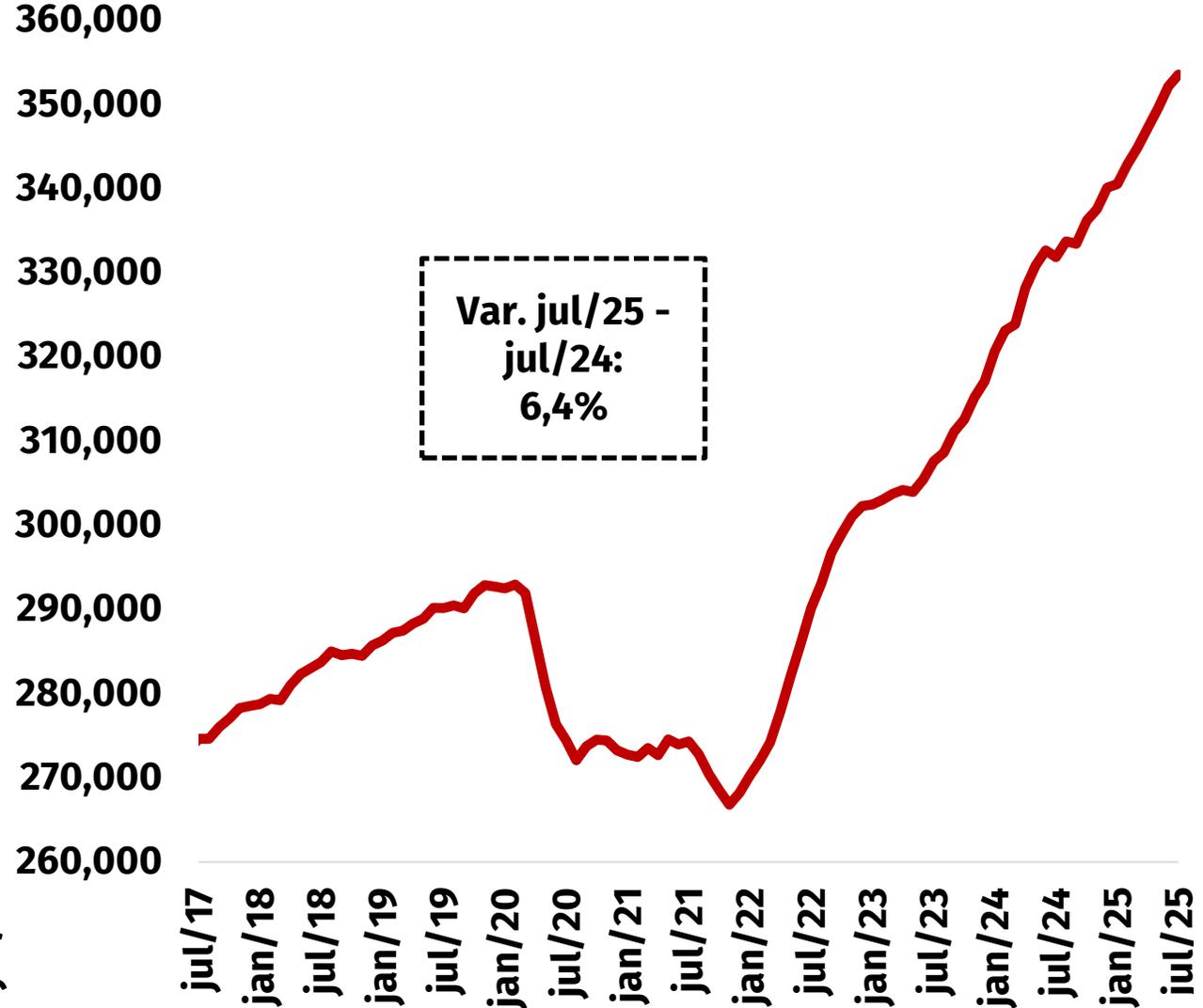
## Rendimento Real do Trabalho

Preços constantes (Em R\$) - Série dessazonalizada



## Massa Salarial

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



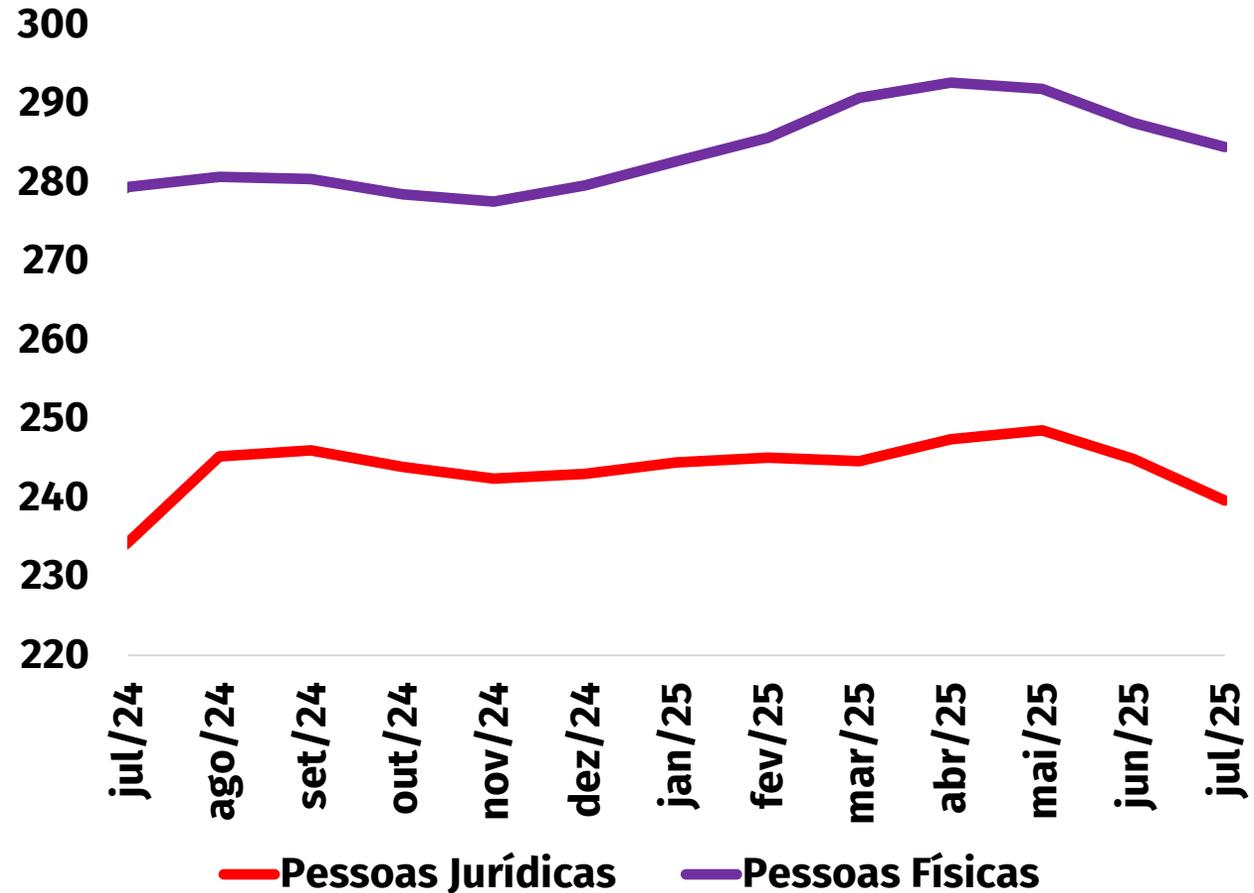
# Moderação no mercado de crédito



# Concessões de crédito mostram sinais de desaceleração

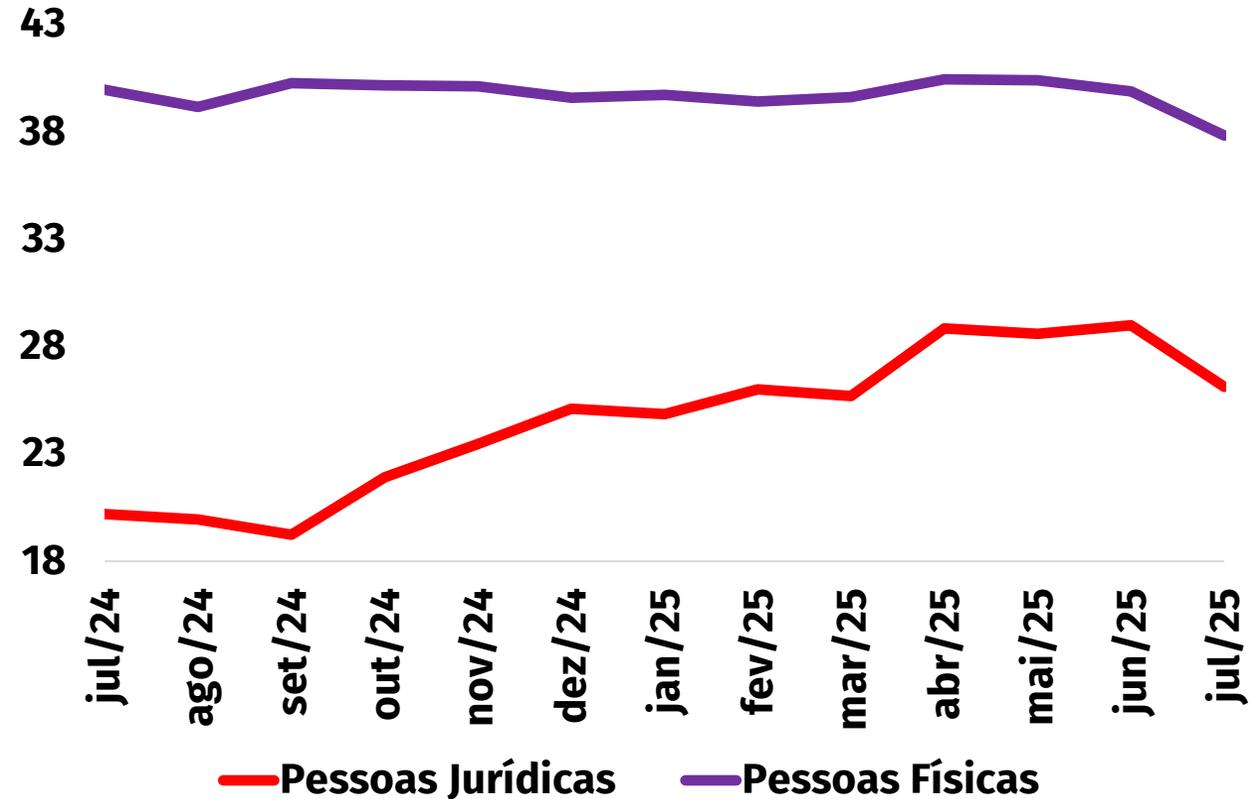
## Concessões Recursos Livres - Pessoas Jurídicas e Físicas

Em R\$ milhões - Preços constantes - Com ajuste sazonal  
Média móvel de 3 meses



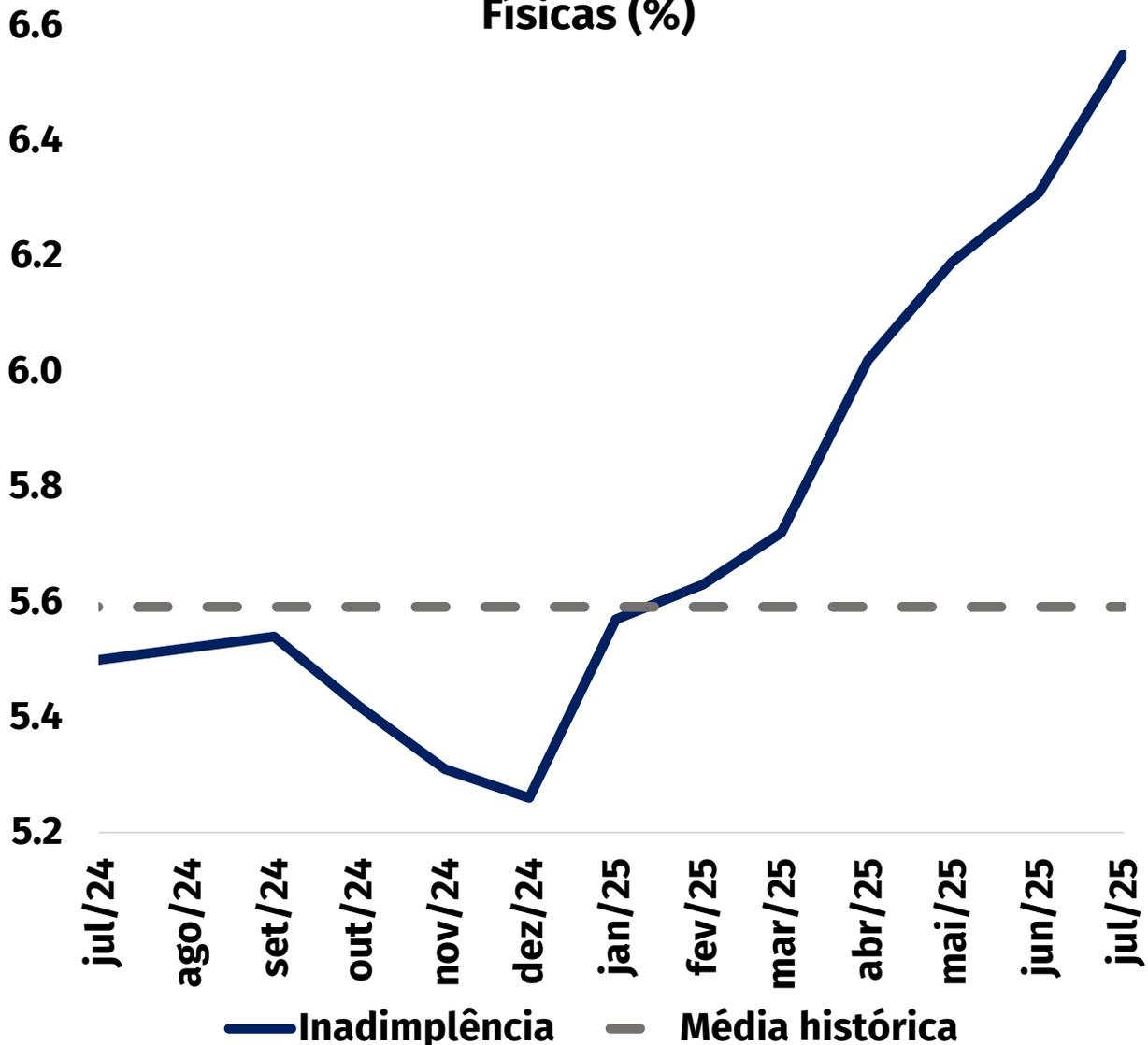
## Concessões Recursos Direcionados - Pessoas Jurídicas e Físicas

Em R\$ milhões - Preços constantes - Com ajuste sazonal  
Média móvel de 3 meses

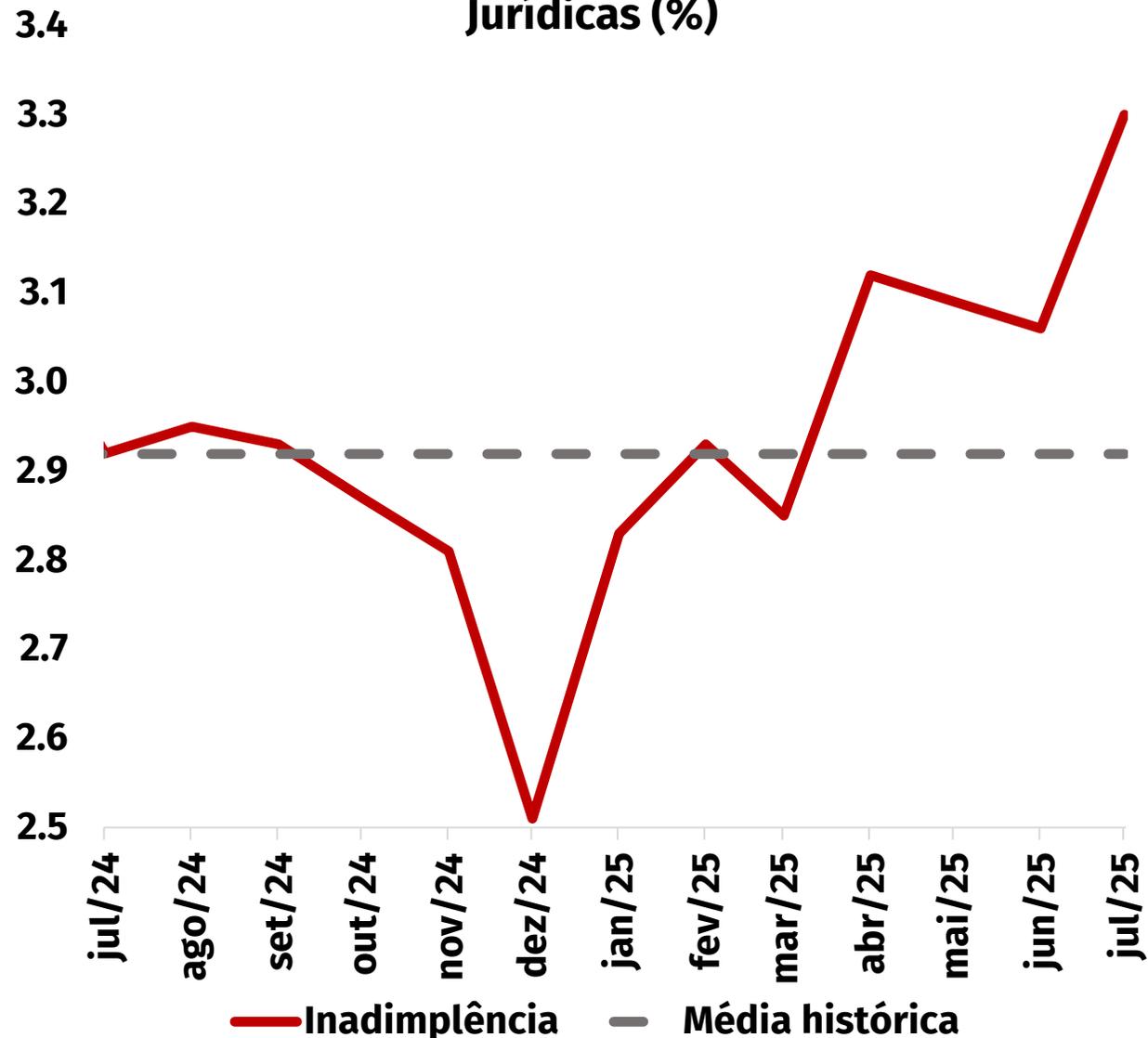


# Inadimplência se eleva e contribui para a desaceleração do crédito

## Inadimplência Recursos Livres - Pessoas Físicas (%)



## Inadimplência Recursos Livres - Pessoas Jurídicas (%)



**O que esperar para a economia nos próximos meses?**



# Fiesp Data Tracker sinaliza virtual estabilidade no 3º trimestre

FIESP DATA TRACKER		Resultado	Projeção
OFERTA	Var. (%) em relação ao trimestre anterior	2º tri/25	3º tri/25
<b>AGROPECUÁRIA</b>	<b>Agropecuária</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,4</b>
<b>INDÚSTRIA</b>	Indústrias extrativas	5,4	-1,6
	Indústrias de transformação	-0,5	-0,5
	Eletricidade, gás, água e esgoto	-2,7	-0,3
	Construção	-0,2	0,1
	<b>Total</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>
<b>SERVIÇOS</b>	Comércio	0,0	-0,8
	Transporte, armazenagem e correio	1,0	1,6
	Informação e comunicação	1,2	1,9
	Atividades financeiras e seguros	2,1	0,8
	Atividades Imobiliárias	0,3	-0,1
	Outras atividades de serviços	0,7	0,2
	Administração pública	-0,4	0,0
	<b>Total</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
<b>PIB</b>		<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
<b>DEMANDA</b>	Consumo das Famílias	0,5	0,2
	Consumo do Governo	-0,6	0,4
	Formação Bruta de Capital Fixo	-2,2	0,0
	Exportação	0,7	2,4
	Importação	-2,9	-0,3

Estimativa gerada em 16/09/2025 - dados dessazonalizados

 **Agropecuária** aponta para alta de 3,4%.

 **Indústria geral** sinaliza leve redução (-0,1%).

 **Indústria de transformação** indica retração de 0,5%.

 **Setor de serviços** deve recuar levemente (-0,1%).

 O **consumo das famílias** deve continuar a crescer, mas em menor ritmo (+0,2%).

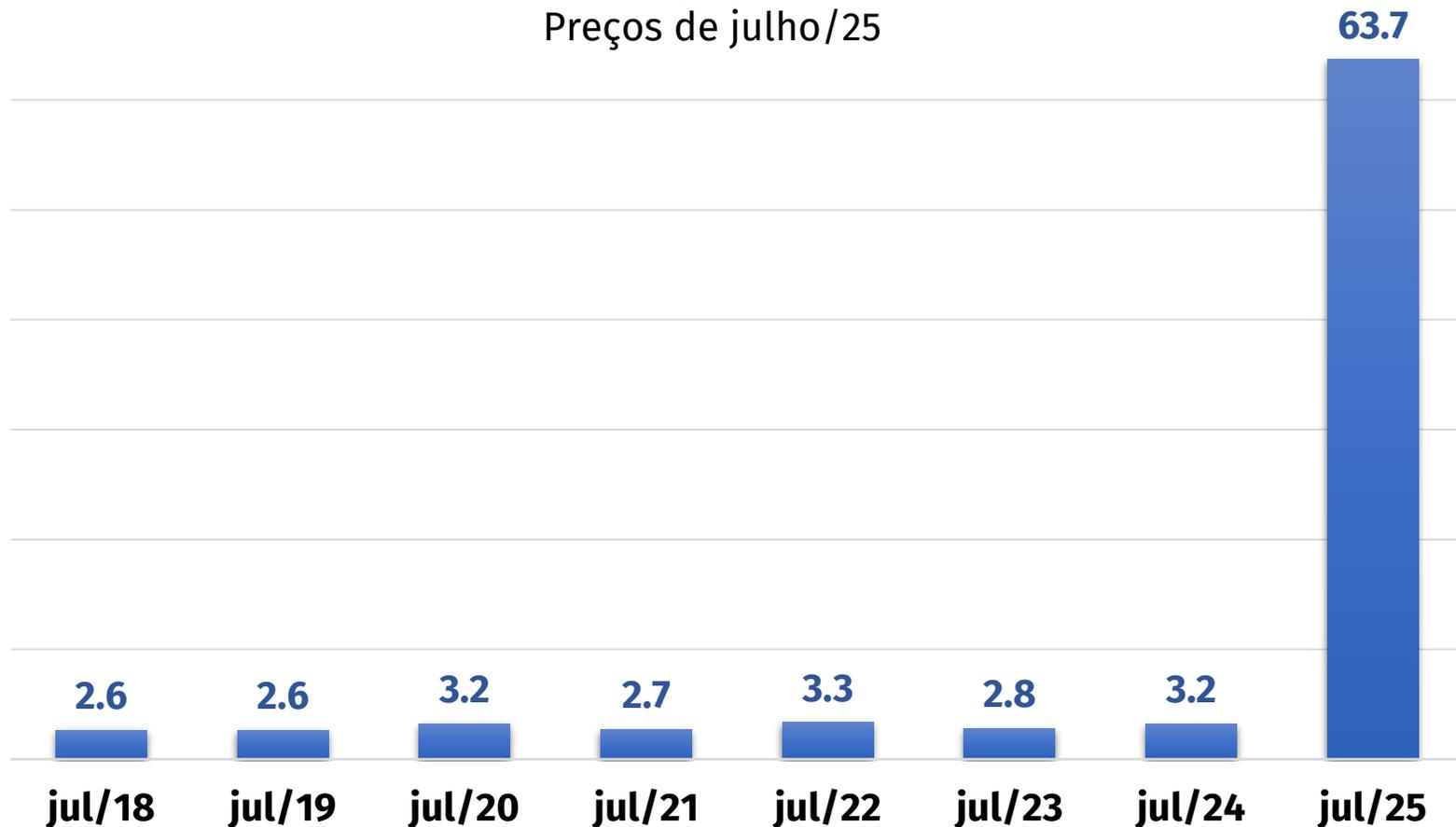
 Os **investimentos (FBCF)** apontam estabilidade (0,0%).

 Crescimento das **exportações** (+2,4%) e redução das **importações** (-0,3%).

# No 3º trimestre, a atividade deverá ser favorecida pela continuidade do crescimento da renda e de transferências, com destaque para o pagamento de precatórios

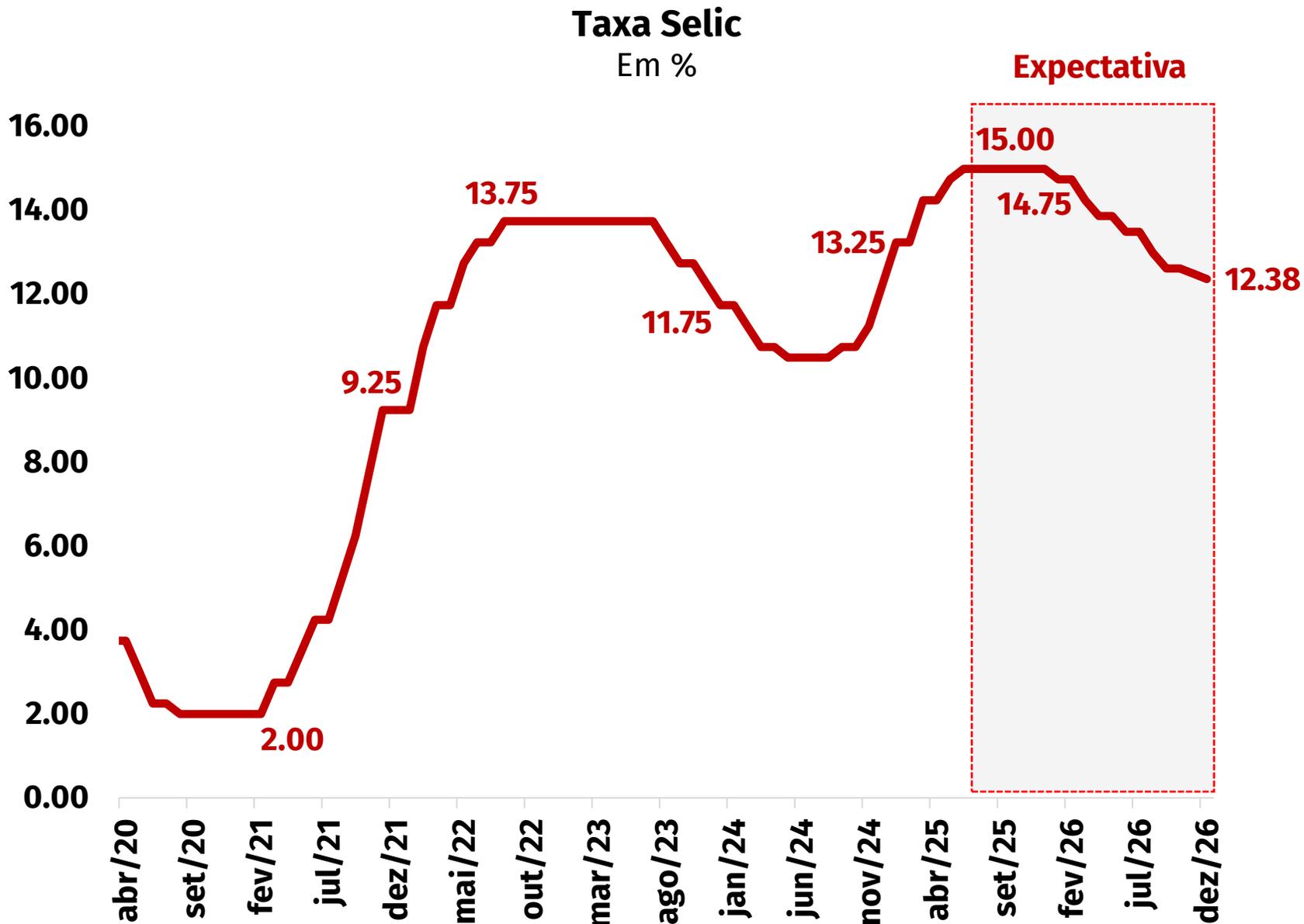
## Precatórios e demais sentenças judiciais pagas pela União

Em R\$ bilhões  
Preços de julho/25



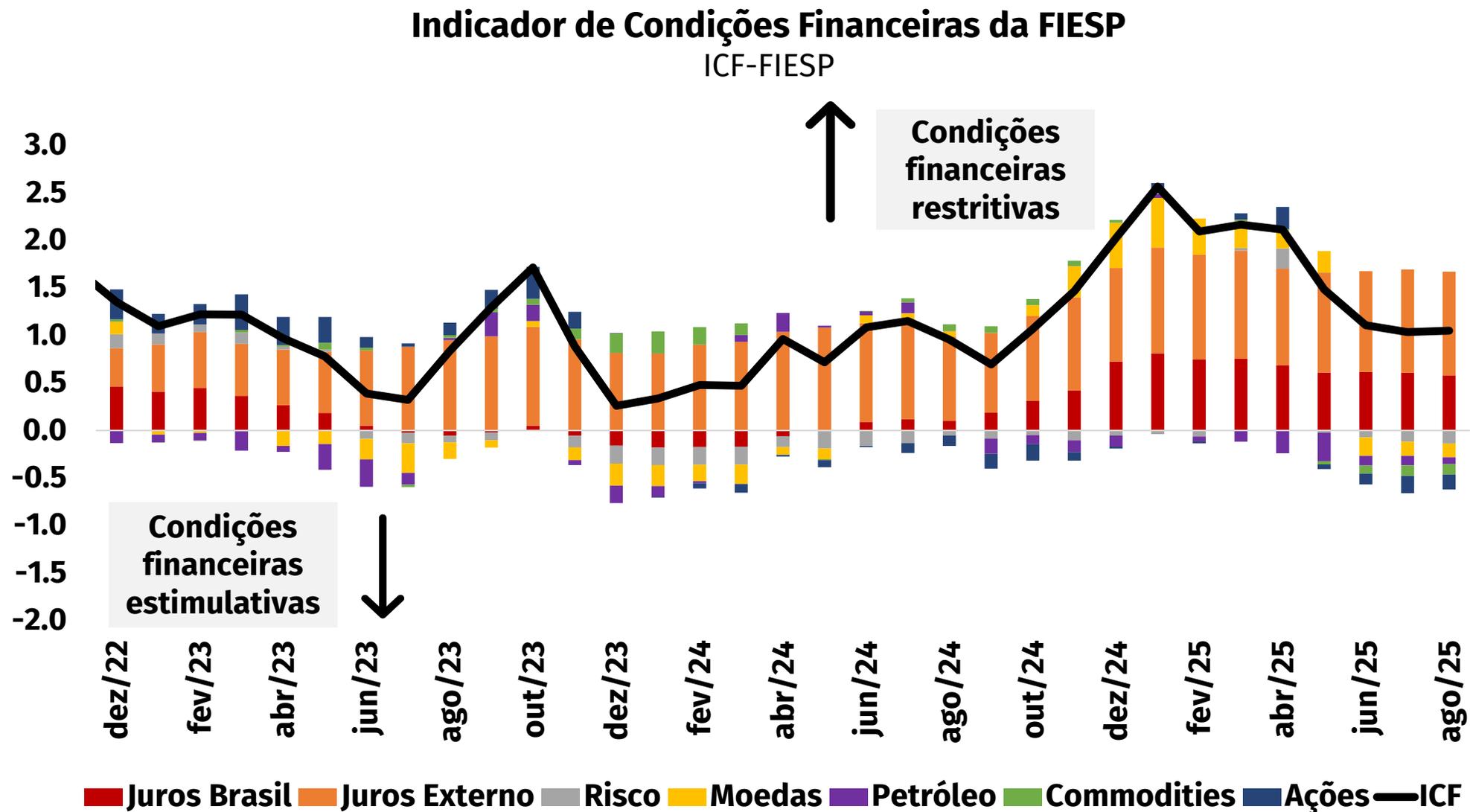
- O pagamento de precatórios foi concentrado sobretudo no mês de julho/25.
- Apenas neste mês, a despesa com precatórios foi de cerca de R\$ 63 bilhões.
- Esse valor está muito acima do que foi despendido em julho dos anos anteriores.

# Selic deve permanecer em 15% por período prolongado



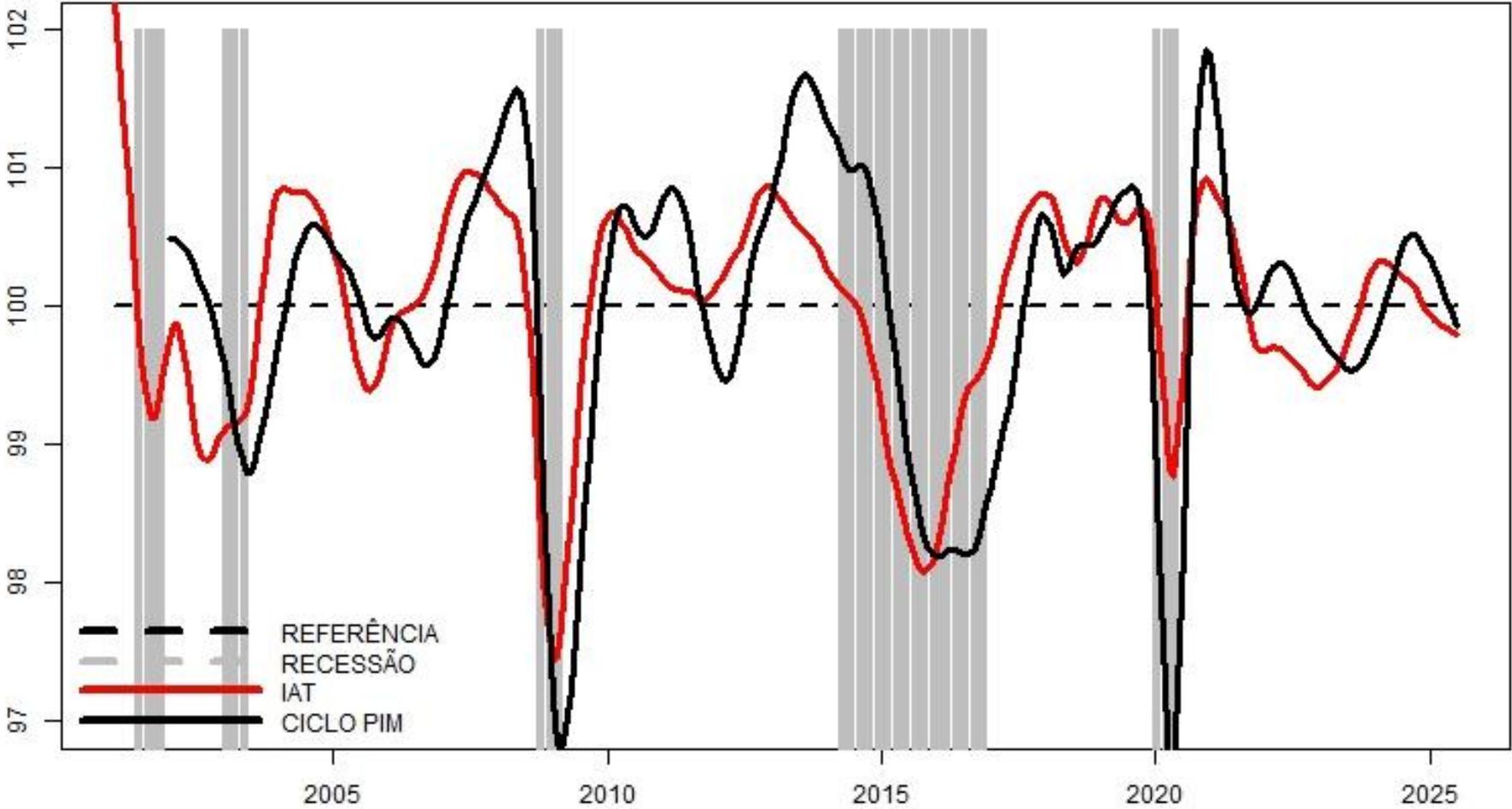
- O comunicado oficial reforçou a cautela diante do **cenário externo incerto**, sobretudo em função das tarifas comerciais impostas pelos EUA.
- No **cenário doméstico**, a autoridade monetária destacou a **moderação na atividade**, embora o **mercado de trabalho continue aquecido**.
- O mercado espera que o ciclo de **redução dos juros** tenha início apenas **em janeiro de 2026**.

# Juros elevados continuam sendo causa da permanência das condições financeiras em terreno restritivo



# Indicador Antecedente da Indústria sinaliza arrefecimento da atividade industrial à frente

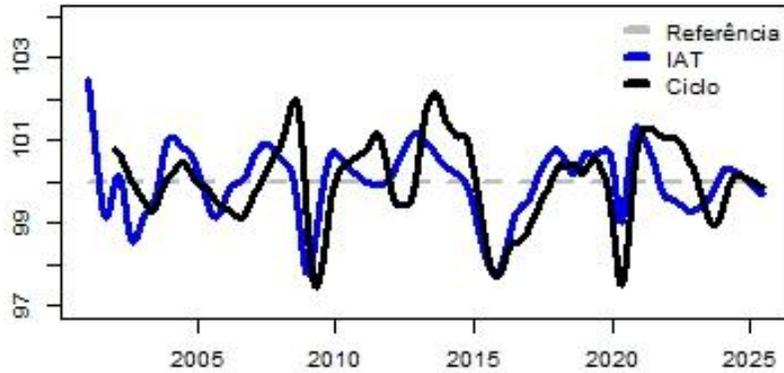
Indicador Antecedente da Indústria de Transformação - IAT



Último dado: 7/2025

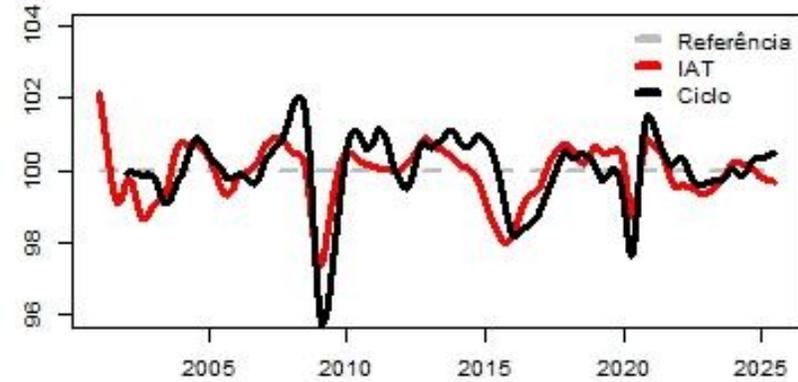
# Indicador Antecedente da Indústria sinaliza arrefecimento da atividade industrial à frente

IAT - Bens de Capital



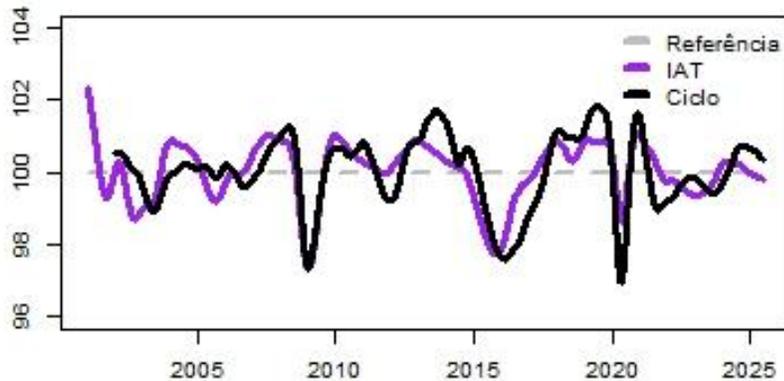
Último dado: 7/2025

IAT - Bens Intermediários



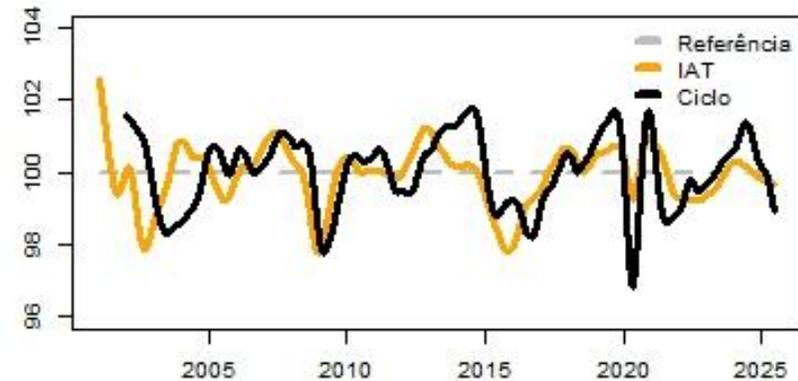
Último dado: 7/2025

IAT - Bens de Consumo Duráveis



Último dado: 7/2025

IAT - Bens de Consumo não-Duráveis

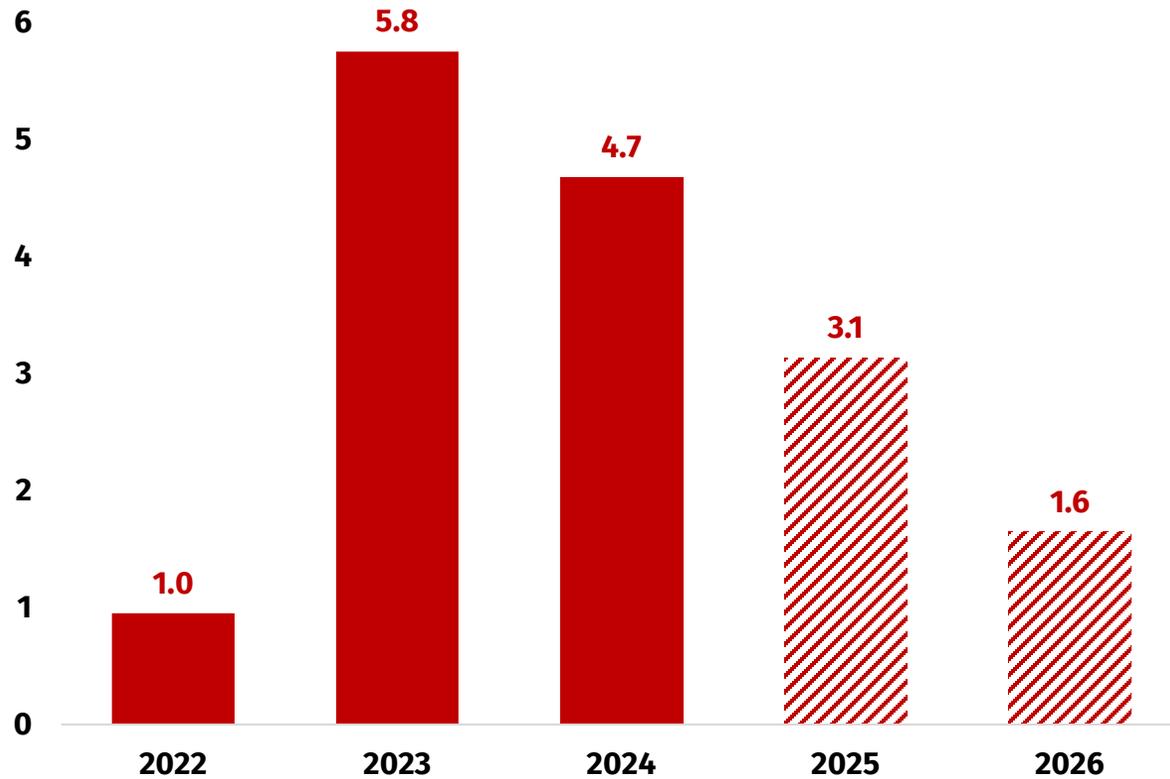


Último dado: 7/2025

# Os Salários e a Massa Salarial Ampliada devem continuar registrando crescimento

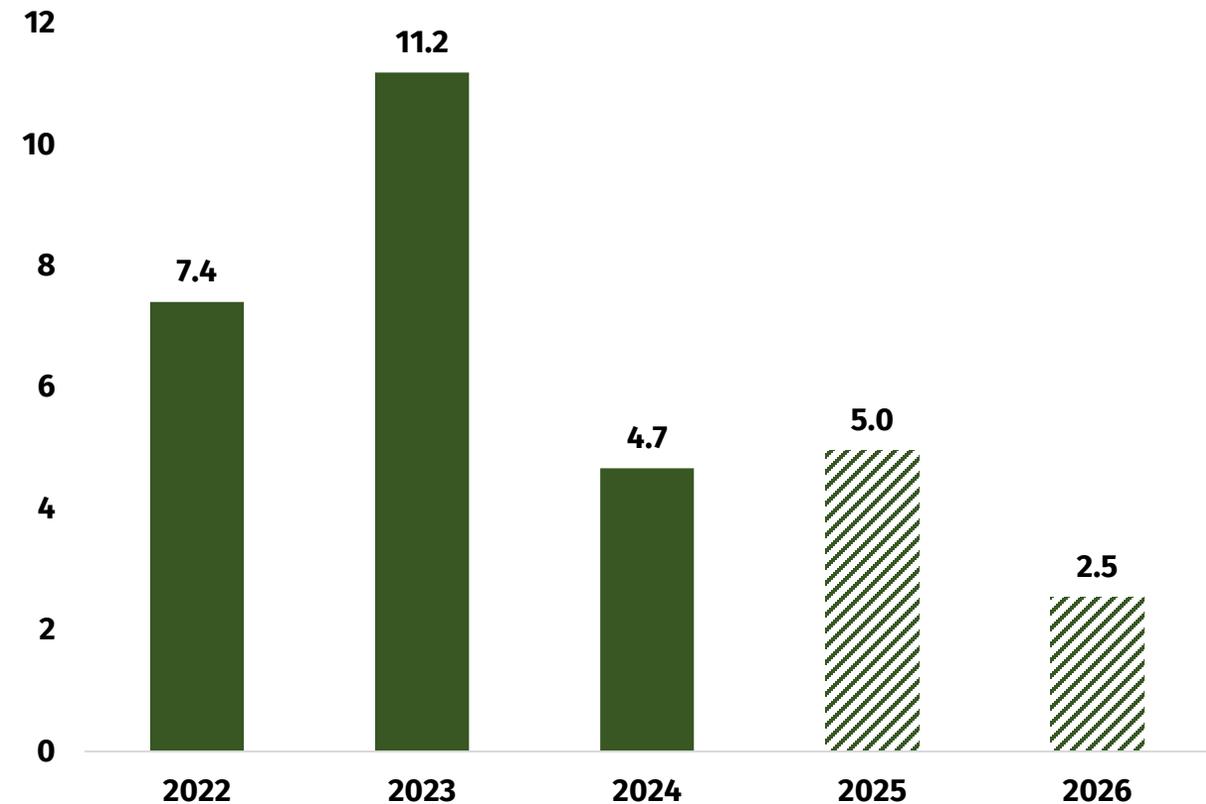
## Crescimento Real dos Salários

Em %



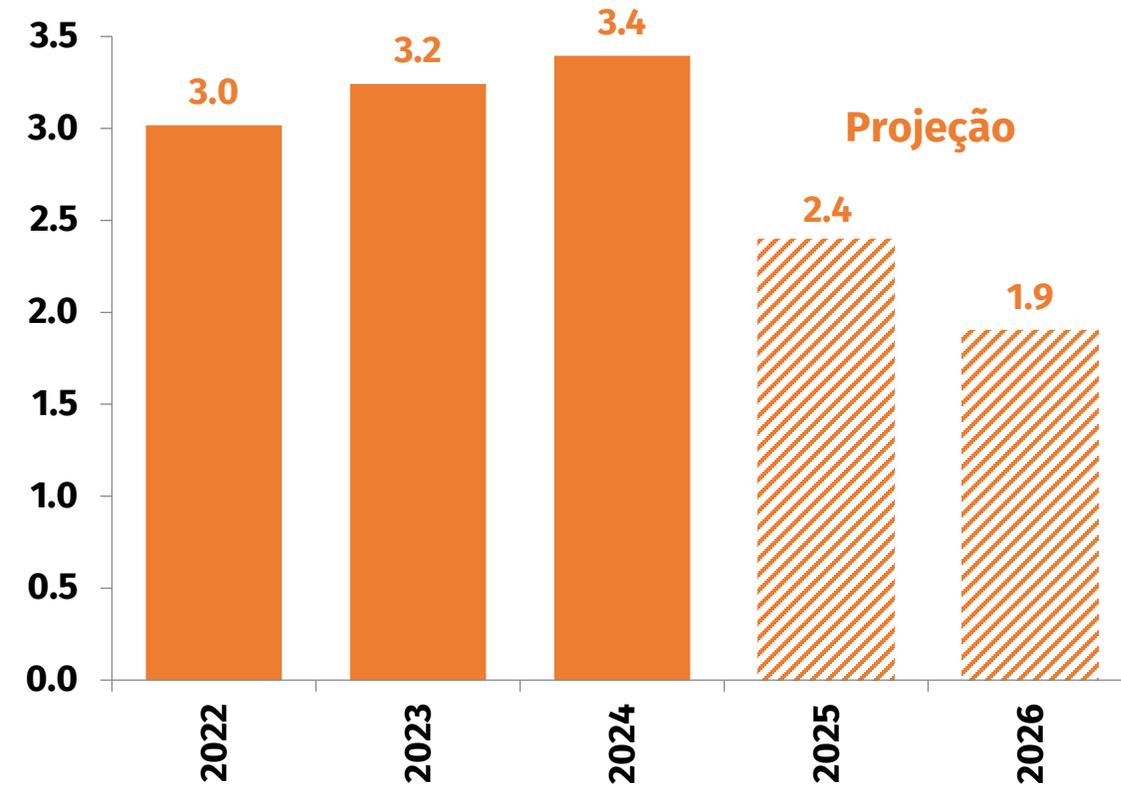
## Crescimento Anual da Massa Salarial Ampliada

Variação Real - Em %



# PIB deverá crescer 2,4% em 2025, liderado pelos setores menos sensíveis aos juros

**Produto Interno Bruto - PIB**  
Variação anual (%)



- O crescimento do PIB deverá ser puxado:
  - principalmente, pelos setores menos sensíveis aos juros: **agropecuária** e **indústria extrativa**;
  - pelos estímulos à demanda: **crédito consignado privado**, ampliação do **Minha Casa Minha Vida**, liberação de recursos do **FGTS** e **incremento** nas linhas de **crédito do BNDES** direcionadas às **empresas**;
  - e pelo **mercado de trabalho** aquecido.
- Entretanto, o PIB deverá **desacelerar** devido:
  - ao patamar restritivo da **Selic**;
  - à imposição de **tarifas** e **redução da demanda global**.

# Expectativas do mercado

		2025	2026	2027
	<b>Câmbio (R\$/US\$)</b>	5,50	5,60	5,60
	<b>IPCA (%)</b>	4,83	4,30	3,90
	<b>Selic (%)</b>	15,00	12,38	10,50

## **Equipe Técnica**

**Economista Chefe:**

Igor Rocha

**Especialista em Pesquisa e Estudos Econômicos:**

Denilson Torcate Lopes

**Analistas:**

Ana Carolina Nicacio

Danniele Giomo

Letícia Mendonça Siqueira

Ricardo Vieira Santana

**Auxiliar de Economia:**

Bernardo Darwich Barreiros