

## MERCADO DE TRABALHO

# Desempenho do PIB: terceiro trimestre de 2025

### Sumário

O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2025, na série dessazonalizada, ritmo que representa nova desaceleração do nível de atividade, após as expansões de 1,5% no início do ano e de 0,3% no período seguinte. Na comparação com o mesmo período de 2024, a economia expandiu 2,2%. Esses resultados vieram próximos às previsões apresentadas na *Nota de Conjuntura* nº 68,<sup>1</sup> publicada em junho de 2025 pela Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), que projetava altas de 0,1% na margem, e de 1,6% na comparação interanual. Com isso, o *carry-over* para o ano de 2025 ficou em 2,3%, significando dizer que a economia crescerá a essa última taxa no referido ano caso o crescimento verificado no quarto trimestre seja zero. Cabe destacar que a nova divulgação incorporou revisões relevantes na série recente das Contas Nacionais Trimestrais, elevando as taxas de crescimento interanual do PIB no primeiro e no segundo períodos de 2025 e, por conseguinte, aumentando também o resultado acumulado do primeiro semestre, que passou de 2,5% para 2,7%.

A desaceleração em curso da atividade econômica, corroborada pelo resultado do PIB do terceiro trimestre, segue ocorrendo em linha com o cenário já antecipado e, portanto, reforça o diagnóstico de fundo da Dimac/Ipea sobre o ciclo atual. Mesmo num contexto interno ainda caracterizado por um mercado de trabalho pujante, com ocupação elevada e massa de rendimentos em expansão moderada, sobressaem os efeitos defasados e contemporâneos da política monetária contracionista, marcada pela manutenção de patamares elevados da taxa nominal de juros básica por um período já bastante longo, mesmo em um contexto de expectativas inflacionárias decrescentes. Daí que, descontando a inflação projetada para os próximos 12 meses, os juros reais se situam hoje acima de 10,0%, contra um patamar de 6,4% no terceiro de 2024, quando do início do atual ciclo de aperto monetário. Esse último não apenas desestimula decisões de investimento privado – ao encarecer o custo de capital e aumentar a exigência de retorno dos novos projetos – como também pressiona o orçamento das famílias, à medida que encarece o custo do crédito ao consumidor. Deriva daí o chamado “pouso suave” da economia brasileira: sem ruptura abrupta do nível de atividade, mas com clara perda de tração da demanda interna.

### Leonardo Mello de Carvalho

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

leonardo.carvalho@ipea.gov.br

### Claudio Hamilton Matos dos Santos

Coordenador de Acompanhamento e Estudos da Conjuntura na Dimac/Ipea

claudio.hamilton@ipea.gov.br

Divulgado em 09 de dezembro de 2025.

1. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2025/10/251002\\_cc\\_68\\_nota\\_25\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2025/10/251002_cc_68_nota_25_visao_geral.pdf).

Na ótica da produção, atividades mais exógenas ao ciclo econômico, como agropecuária e indústrias extrativas, continuaram puxando o crescimento. Destaque na comparação interanual, a agropecuária registrou expansão de 10,1% frente ao mesmo trimestre de 2024, graças ao ótimo desempenho das colheitas de milho, laranja e algodão. Além do bom desempenho da lavoura, o crescimento do PIB agropecuário também refletiu a contribuição positiva da pecuária, particularmente a produção de bovinos. As indústrias extrativas, por seu turno, avançaram 11,9%, refletindo maior extração de petróleo e gás. Na comparação dessazonalizada, o setor foi um dos destaques, com avanço de 1,7% na margem. Juntamente com o bom desempenho da construção, esses resultados compensaram a letargia da indústria de transformação, afetada mais de perto pelos juros elevados. Nos serviços, o resultado do terceiro trimestre sinaliza uma desaceleração mais disseminada da atividade econômica do que a observada na primeira metade do ano: embora o crescimento interanual permaneça generalizado, o avanço na série com ajuste sazonal praticamente zerou, com alta de apenas 0,1% na margem. Ainda que segmentos como transporte, informação e comunicação e atividades imobiliárias tenham permanecido em terreno de expansão, o arrefecimento dos serviços financeiros e, sobretudo, a perda de tração em atividades mais sensíveis às condições financeiras – como o comércio e os serviços prestados às famílias – indicam que os efeitos da política monetária já começam a ser notados na demanda por bens cuja dependência de financiamento é menor.

Pela ótica da despesa, o Consumo das Famílias avançou 0,1% na comparação dessazonalizada e 0,4% em relação ao mesmo período de 2024, registrando a 18ª variação positiva consecutiva, porém no ritmo mais fraco desde o início de 2021. Espelhando, o fraco desempenho do PIB de serviços, o resultado reforça a perda de fôlego associada ao elevado endividamento das famílias, ao aumento do comprometimento da renda com o serviço da dívida e aos efeitos defasados da política monetária contracionista, que reduzem gradualmente a disposição para novos gastos. O Consumo do Governo, por sua vez, cresceu 1,3% na margem e 1,8% na comparação interanual, mantendo contribuição relevante para a demanda interna. A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) aumentou 0,9% em relação ao trimestre anterior e 2,3% frente ao terceiro trimestre de 2024, apoiada pelo bom desempenho da construção, pela importação de bens de capital (particularmente uma plataforma de petróleo) e pelos investimentos na área de software, apesar da queda na produção doméstica de bens de capital. No setor externo, as exportações de bens e serviços cresceram 3,3% na margem e 7,2% na comparação interanual, impulsionadas sobretudo por petróleo e gás, veículos, produtos agropecuários e celulose, enquanto as importações avançaram 0,3% na série dessazonalizada e 2,2% em relação a igual período de 2024, com destaques para produtos químicos, máquinas e equipamentos, outros equipamentos de transporte e minerais não metálicos. Desse modo, o setor externo voltou a fornecer contribuição positiva ao PIB após seis trimestres de vazamento, num contexto em que o impulso da demanda interna perde intensidade.

## 1 PIB

O PIB brasileiro cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2025 em relação ao período imediatamente anterior, na série dessazonalizada, evidenciando a continuidade do processo de desaceleração do nível de atividade em comparação ao desempenho mais robusto observado na primeira metade do ano. Em relação ao mesmo período de 2024, a economia avançou 1,8%, resultado inferior ao registrado nos trimestres anteriores, o que reduziu o crescimento acumulado em quatro trimestres de 3,3% para 2,7% (gráfico 1). Cabe destacar que a nova divulgação incorporou revisões relevantes na série recente das Contas Nacionais Trimestrais, elevando as taxas de crescimento interanual do PIB no primeiro e no segundo períodos de 2025 e, por conseguinte, aumentando também o resultado acumulado do primeiro semestre, que passou de 2,5% para 2,7%. Em valores correntes, o produto totalizou R\$ 3,2 trilhões – dos quais R\$ 2,8 trilhões correspondem ao valor adicionado a preços básicos e R\$ 449,3 bilhões aos impostos sobre produtos líquidos de subsídios.

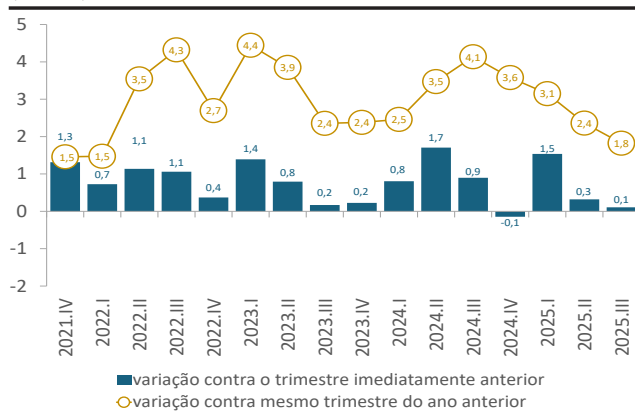
Comumente utiliza-se, como instrumento de análise, o cálculo do carregamento estatístico (*carry-over*), que consiste em estimar de quanto seria o crescimento de uma variável ao final de determinado período (trimestre, semestre, ano etc.) caso a taxa de variação na margem fosse igual a zero nos períodos restantes. Em geral, essa conta é feita diretamente sobre a série com ajuste sazonal, o que, na maior parte do tempo, fornece uma boa aproximação do resultado efetivo. No entanto, há momentos em que se observa um descolamento entre o *carry-over* calculado dessa forma e aquele obtido a partir da série encadeada (sem ajuste). O gráfico 2 evidencia os anos em que isso ocorreu e sugere que, em 2025, esse descompasso volta a se verificar: enquanto o crescimento acumulado no ano, até o terceiro trimestre, é de 2,4% na série encadeada, a série dessazonalizada aponta 2,8%. Diante desse quadro, e com base na hipótese de que os fatores sazonais se mantêm relativamente estáveis entre dois anos consecutivos, optou-se por calcular o *carry-over* a partir da série encadeada, chegando-se a um efeito de carregamento de 2,3% para o ano corrente.

Em relação as projeções do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea, que esperava crescimento do PIB de 0,1% na margem e 1,6% na comparação interanual, os dados divulgados pelo IBGE, de um modo geral, vieram em linha com as nossas previsões, embora tenha ocorrido descolamentos em relação à sua composição. Pelo lado da produção, as surpresas positivas vieram da agropecuária, cuja alta interanual de 10,1% superou a previsão em 3,6 ponto percentual (6,5%), e da indústria, influenciada pelo forte crescimento do segmento extrativo. Em contrapartida, o VA de serviços (1,3%) veio em linha com o projetado (1,4%). Pelo lado da despesa, o consumo do governo, FBCF e as exportações vieram acima do projetado, enquanto a desaceleração do consumo das famílias superou nossas expectativas.

## 2 Ótica da produção

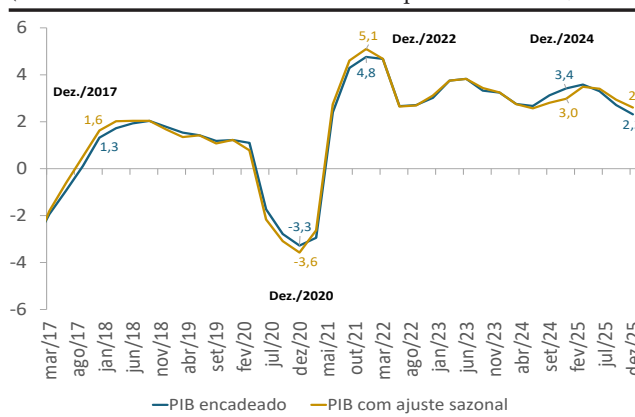
Sob a ótica da produção, o resultado do terceiro trimestre de 2025 revela um quadro de desaceleração com composição ainda bastante assimétrica entre os grandes setores, com destaque para o bom desempenho de algumas atividades menos sensíveis ao ciclo econômico. A agropecuária voltou a crescer, tendo contribuições positivas tanto da lavoura quanto da pecuária, enquanto a indústria manteve variação positiva, concentrada sobretudo nas atividades extrativas e na construção, em contraste com o ritmo mais fraco da indústria de transformação. Já os serviços, que vinham sustentando a maior parte da expansão do PIB, praticamente estagnaram na margem, já refletindo de forma mais clara os efeitos da política monetária restritiva, como foi o caso dos segmentos comércio e outras atividades de serviços (tabela 1)

GRÁFICO 1  
**PIB: evolução das taxas de crescimento trimestral e dessazonalizado**  
 (Em %)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

GRÁFICO 2  
**PIB: encadeado versus dessazonalizado (mar./17 – dez./25)**  
 (Taxas de crescimento acumuladas em quatro trimestres, em %)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Fonte: IBGE. Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 1

**PIB e setores produtivos: evolução das taxas de crescimento**

(Em %)

	Trimestre/trimestre anterior dessazonalizado				Trimestre/Igual trimestre do ano anterior				Acumulado	
	4T24	1T25	2T25	3T25	4T24	1T25	2T25	3T25	No ano	Em quatro trimestres
<b>PIB a preços de mercado</b>	-0,1	1,5	0,3	0,1	3,6	3,1	2,4	1,8	2,4	2,7
Impostos sobre produtos	0,1	0,3	0,4	0,5	6,2	2,9	1,5	1,4	1,9	2,9
<b>Valor adicionado a preços básicos</b>	-0,2	1,6	0,3	0,1	3,2	3,2	2,5	1,9	2,5	2,7
<b>Agropecuária</b>	-3,8	16,4	-1,4	0,4	-1,8	12,9	11,5	10,1	11,6	9,6
<b>Indústria</b>	0,2	0,2	0,6	0,8	2,2	2,4	1,1	1,7	1,7	1,8
Extrativa	1,4	3,7	4,8	1,7	-3,6	1,2	8,8	11,9	7,4	4,5
Indústria de transformação	0,4	-1,1	-0,4	0,3	5,3	2,5	-0,2	-0,6	0,5	1,6
Eletricidade e gás, água, esgoto, ativ. de gestão de resíduos	0,2	1,7	-1,6	-1,0	-6,3	1,6	-3,1	-1,0	-0,8	-2,2
Construção	1,9	-0,7	-0,3	1,3	4,9	3,0	0,2	2,0	1,7	2,5
<b>Serviços</b>	-0,2	1,0	0,3	0,1	3,5	2,1	1,9	1,3	1,8	2,2
Comércio	0,0	0,4	0,1	0,4	4,4	2,4	1,0	0,9	1,4	2,2
Transporte, armazenagem e correio	0,3	-0,3	1,4	2,7	4,1	1,0	1,3	4,2	2,2	2,7
Informação e comunicação	-0,4	2,8	1,4	1,5	6,2	7,0	6,5	5,3	6,2	6,2
Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	0,0	0,3	1,3	-1,0	3,8	3,3	3,5	0,4	2,4	2,7
Atividades imobiliárias	-0,1	0,4	0,8	0,8	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Outras atividades de serviços	-0,2	0,1	1,0	0,2	4,3	2,1	2,7	1,1	2,0	2,6
Administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social	-0,3	0,3	-0,1	0,4	1,7	0,6	0,1	0,3	0,3	0,7

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O setor agropecuário cresceu 0,4% na passagem entre o segundo e terceiro trimestres de 2025, revertendo parcialmente a acomodação observada no período anterior e mantendo o patamar elevado de atividade. Na comparação com o mesmo trimestre de 2024, o setor foi novamente um dos destaques, com expansão de 10,1%. Estes resultados vieram acima da nossa projeção, que era de 6,5% em termos anuais. De acordo com a pesquisa Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) de outubro, as lavouras de milho (+23,5%), laranja (+13,5%) e algodão (+10,6%) figuram entre as principais altas, enquanto a cana-de-açúcar recuou 1,0% e limitou parcialmente o avanço agregado. A pecuária também contribuiu positivamente para o resultado, com aumento na oferta de carnes impulsionado principalmente pelas exportações. As revisões do IBGE elevaram significativamente o crescimento do PIB agro no primeiro semestre (de 10,2% para 12,9% no primeiro trimestre e de 10,1% para 11,5% no 2º segundo), reforçando o caráter excepcional da safra deste ano. Ao fim do terceiro trimestre, o *carry-over* para 2025 ficou em 12,2% e para 2026 em -0,2%.

O setor de serviços voltou a mostrar perda de fôlego no terceiro trimestre de 2025, dando continuidade à desaceleração já observada no período anterior. Na série com ajuste sazonal, o volume praticamente não avançou, com alta de apenas 0,1% frente ao trimestre anterior. Em termos interanuais, o setor cresceu 1,3% em relação ao mesmo período de 2024, resultado que representou a terceira desaceleração seguida nesta base de comparação, ficando em linha com a nossas previsões. Na decomposição por segmentos, com exceção das atividades financeiras, todas as demais registraram avanço na margem. Os destaques ficaram por conta das atividades de transporte, armazenagem e correio (2,7%), informação e comunicação (1,5%) e atividades imobiliárias (0,8%), beneficiadas, entre outros fatores, pelo escoamento da safra e pela dinâmica favorável de serviços digitais e do mercado de aluguel. Em contrapartida, o principal fator por trás da virtual estagnação do setor no terceiro trimestre foi o segmento outras atividades de serviços, que engloba, entre outros, os serviços voltados às famílias e responde por 25,3% do valor adicionado do PIB do setor. Na passagem entre o segundo e terceiro trimestre, sua taxa de crescimento desacelerou de 1,0% para apenas 0,2%. Esse conjunto de resultados sugere que os efeitos da política monetária restritiva deixaram de incidir apenas sobre a demanda por bens duráveis e intensivos em crédito, passando a alcançar de forma mais clara a demanda por diversos tipos de serviços.

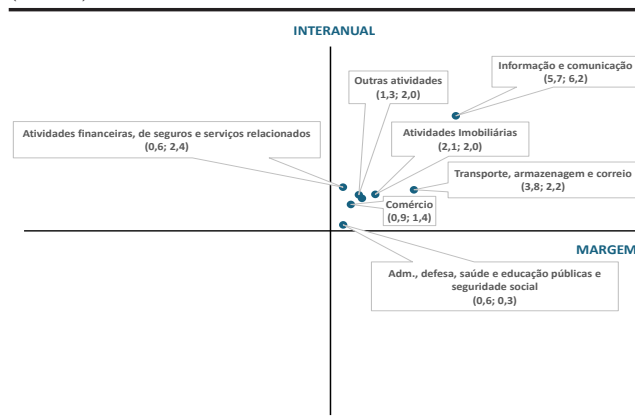
Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o crescimento voltou a ocorrer de maneira generalizada entre os segmentos, com destaque para informação e comunicação (5,3%), transporte, armazenagem e correio (4,2%) e atividades imobiliárias (2,0%). Assim como aconteceu na comparação dessazonalizada, o arrefecimento do ritmo de expansão em serviços financeiros e em outros serviços foram os mais relevantes. No acumulado do ano, o crescimento também foi generalizado. O principal destaque positivo ficou por conta do segmento informação e comunicação, registrando as maiores taxas de expansão no ano, seja sobre o mesmo período de 2024, seja ao longo de 2025, na série dessazonalizada. Segmentos como serviços públicos, atividades de comércio e outros serviços registraram resultados mais modestos (gráfico 3).

Em resumo, mesmo em um contexto de mercado de trabalho ainda aquecido, o desempenho do setor de serviços começa a refletir de maneira mais disseminada e com maior intensidade tanto o encarecimento dos preços quanto os efeitos do aperto monetário. O resultado do terceiro trimestre deixa um *carry-over* de 1,7% para o PIB de serviços em 2025 e de 0,2% para 2026.

Por fim, a indústria registrou avanço de 0,8% na comparação dessazonalizada, com alta de 1,7% na métrica interanual. Esse desempenho representa aceleração em relação ao observado no trimestre anterior e contrasta com a perda de fôlego dos serviços, mas ainda desenha um quadro de recuperação apenas moderada. Por trás do resultado agregado, contudo, permanece uma forte heterogeneidade entre os diferentes segmentos industriais.

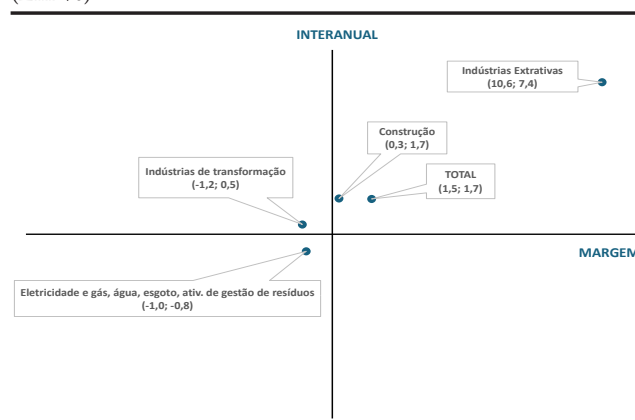
As indústrias extrativas avançaram 11,9% na comparação com igual período de 2024, refletindo a maior extração de petróleo e gás natural. Na série dessazonalizada, o setor foi um dos principais destaques, com alta de 1,7% na margem. A construção também mostrou reação, após dois trimestres fracos, registrando crescimento de 1,3% frente ao trimestre anterior e de 2,0% na base interanual. Em conjunto, o bom desempenho desses dois segmentos compensou, em boa medida, a letargia da indústria de transformação, mais diretamente afetada pelo ambiente de juros elevados. O setor avançou apenas 0,3% na série com ajuste sazonal e recuou 0,6% em relação ao terceiro trimestre de 2024, refletindo queda de produção em segmentos como coque e derivados de petróleo, produtos de metal, bebidas e madeira. Já o agrupamento de eletricidade e gás, água, esgoto e gestão de resíduos voltou a registrar retração, com queda de 1,0% tanto na comparação trimestral quanto na interanual, influenciada pelo maior acionamento de usinas térmicas.

GRÁFICO 3  
**PIB de serviços e componentes: taxas de crescimento acumuladas no ano – margem versus interanual**  
 (Em %)



Fonte: Ipea e IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
 Obs.: A comparação acumulada na margem é calculada a partir das taxas trimestrais dessazonalizadas.

GRÁFICO 4  
**PIB da indústria e componentes: taxas de crescimento acumuladas no ano – margem versus interanual**  
 (Em %)



Fonte: Ipea e IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A métrica com base nas variações acumuladas no ano reforça esse quadro: enquanto as indústrias extrativas registram altas de 10,6% no acumulado na margem e 7,4% no acumulado interanual, a indústria de transformação combina queda de 1,2% na primeira métrica com avanço modesto de 0,5% na segunda; o agrupamento de eletricidade e gás, água, esgoto e gestão de resíduos permanece em terreno negativo em ambas (-1,0% e -0,8%), ao passo que a construção exibe variações de 0,3% e 1,7%. No agregado, o valor adicionado da indústria cresce 1,5% no acumulado das taxas marginais e 1,7% em relação ao mesmo período de 2024 (gráfico 4).

Em síntese, o desempenho industrial segue marcado pela dualidade entre os ramos intensivos em commodities, que continuam puxando o crescimento, e os segmentos mais associados à demanda doméstica, que exibem maior fragilidade, sinalizando uma recuperação ainda concentrada em poucos setores em um ambiente de crédito caro e atividade interna menos dinâmica.

## BOX 1

### Crescimento interanual: contribuições por setor pela ótica da produção

- Embora estagnado na margem, o setor de serviços voltou a ser um dos destaques positivos nas comparações anuais, adicionando 0,7 p.p. ao crescimento do PIB no terceiro trimestre. No ano, o setor acumula uma contribuição de 1,1 p.p. no PIB (tabela 2).
- Assim como nos dois trimestres anteriores, o desempenho da agropecuária adicionou, por sua vez, 0,6 p.p. no resultado interanual e 0,7 p.p. no ano.
- Por fim, a indústria exerceu impactos mais modestos, contribuindo com 0,3 e 0,4 p.p. na base de comparação trimestral e acumulada no ano, respectivamente.
- Entre os setores produtivos desagregados, os destaques ficaram por conta dos segmentos agropecuária (0,66 p.p.), outras atividades de serviços (0,31 p.p.) e indústrias extrativas (0,27 p.p.), que juntos foram responsáveis por mais de 50% da expansão acumulada no ano do PIB (gráfico 5).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2

### PIB por setor: contribuição para a taxa real de crescimento interanual acumulado no ano<sup>1</sup>

(Em pontos percentuais)

	2023	2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	No ano
<b>PIB<sup>2</sup></b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>
Impostos sobre produtos	0,2	0,5	0,7	0,9	0,9	0,4	0,2	0,2	0,3
Agropecuária	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	0,8	0,7	0,6	0,7
Indústria	0,8	0,6	0,8	0,7	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4
Serviços	1,4	1,8	2,2	2,6	2,3	1,4	1,2	0,7	1,1

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

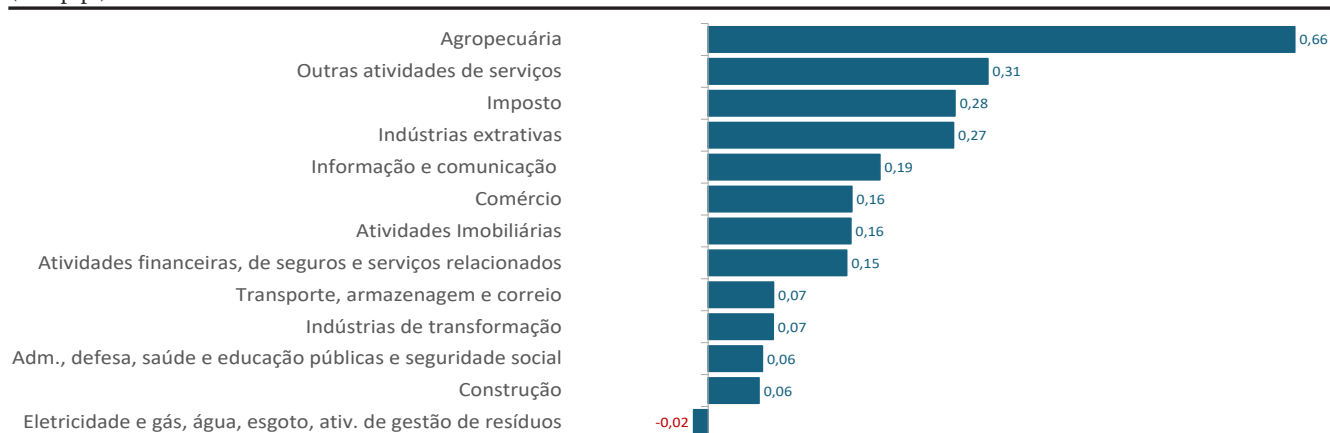
Notas: <sup>1</sup> Valores aproximados.

<sup>2</sup> Valores referentes ao PIB dizem respeito à taxa de crescimento, em porcentagem.

GRÁFICO 5

**PIB: contribuição para a taxa de crescimento acumulada no ano (2025)**

(Em p.p.)



Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

### 3 Ótica da despesa

No terceiro trimestre de 2025, a economia brasileira voltou a perder tração, exibindo um ritmo de crescimento inferior aos dois períodos anteriores. Pela ótica da despesa, esse arrefecimento reflete os efeitos cumulativos da política monetária contracionista, cujo aperto financeiro segue inibindo a demanda doméstica. Com isso, o consumo das famílias praticamente estabilizou, com alta marginal de 0,1%, enquanto o avanço de 0,9% da FBCF foi explicado em grande medida pelas importações de bens de capital, uma vez que produção interna declinou. Com isso, a absorção doméstica encolheu 0,1% na margem, a segunda queda consecutiva nessa base de comparação. Em contrapartida, o setor externo contribuiu positivamente na margem, com as exportações avançando num ritmo bem superior ao das importações (tabela 3).

TABELA 3

**PIB e componentes de demanda: evolução das taxas de crescimento**

(Em %)

	Trimestre/trimestre anterior dessazonalizado				Trimestre/igual trimestre do ano anterior				Acumulado	
	4T24	1T25	2T25	3T25	4T24	1T25	2T25	3T25	No ano	Em quatro trimestres
<b>PIB a preços de mercado</b>	-0,1	1,5	0,3	0,1	3,6	3,1	2,4	1,8	2,4	2,7
Absorção interna (demanda interna final + variação de estoques)	0,6	0,7	-0,2	-0,1	6,5	5,2	2,7	0,9	2,9	3,7
Demanda interna final	-0,6	1,3	0,0	0,3	4,1	3,3	2,0	1,0	2,1	2,6
Consumo total	-0,8	0,8	0,4	0,2	3,1	2,2	1,6	0,7	1,5	1,9
Consumo das famílias	-0,9	0,6	0,6	0,1	4,0	2,2	1,8	0,4	1,4	2,1
Consumo do governo	-0,8	1,3	0,0	1,3	0,1	2,0	0,9	1,8	1,6	1,2
FBCF	0,7	2,3	-1,5	0,9	9,2	9,0	4,1	2,3	5,0	6,0
Exportações de bens e serviços	-0,7	3,6	1,0	3,3	-0,7	1,2	2,1	7,2	3,6	2,5
Importações de bens e serviços	-0,7	5,1	-2,4	0,3	16,6	13,3	3,9	2,2	6,2	8,6

Fonte: IBGE.

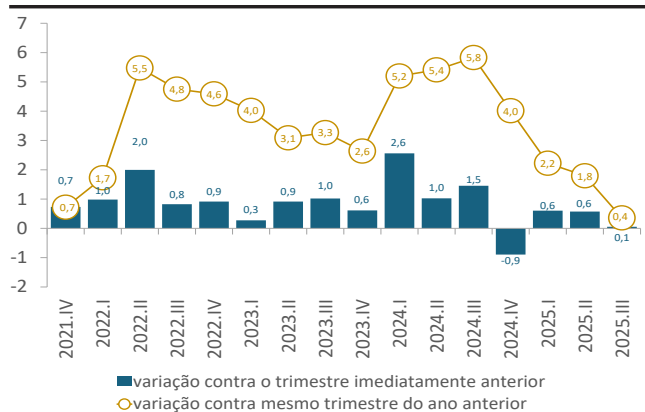
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O consumo das famílias registrou avanço de apenas 0,1% no terceiro trimestre, desacelerando fortemente em relação aos dois períodos anteriores, quando cresceu a uma taxa de 0,6%. Na comparação com o mesmo período do passado, a alta de 0,4% corrobora a perda de fôlego da demanda por bens e serviços (gráfico 6). Os resultados vieram abaixo das nossas previsões, que apontavam para altas de 0,6% na margem e de 1,0% em termos anuais. Mesmo em um contexto em que o mercado de trabalho se mantém dinâmico e a massa salarial ainda cresce em termos reais, os efeitos do aperto monetário têm prevalecido, deteriorando a saúde financeira das famílias,

cujo orçamento segue pressionado pelo aumento do comprometimento da renda com o serviço da dívida. Por sua vez, a trajetória do deflator do consumo das famílias desacelerou no terceiro trimestre de 2025, exibindo movimento similar ao deflator do PIB (gráfico 7). Em relação aos próximos trimestres, mantemos nossa visão de que, apesar dos esforços do governo visando facilitar o acesso ao crédito, o elevado patamar dos juros deve continuar afetando o consumo de bens e serviços. O resultado do terceiro trimestre deixa um *carry-over* de 1,4% para 2025 e de 0,2% para 2026.

O Consumo do Governo, por sua vez, cresceu 1,3% na margem e 1,8% na comparação interanual, mantendo contribuição relevante para a demanda interna. Os resultados vieram abaixo do previsto (0,4% e 0,3%, respectivamente). Com isso, o *carry-over* para 2025 ficou em 1,8% e para 2026 em 0,6%.

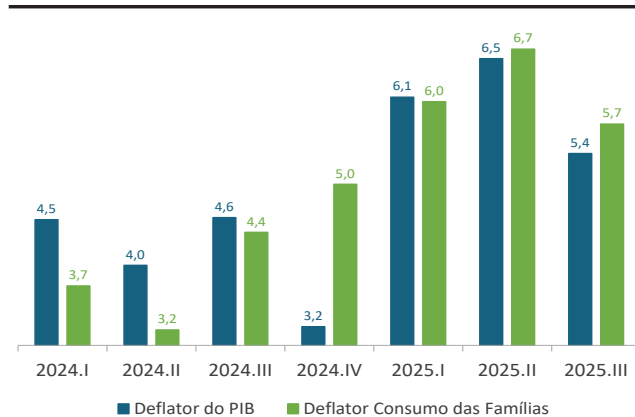
**GRÁFICO 6**  
**Consumo das famílias: evolução das taxas de crescimento trimestral e dessazonalizado**  
(Em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

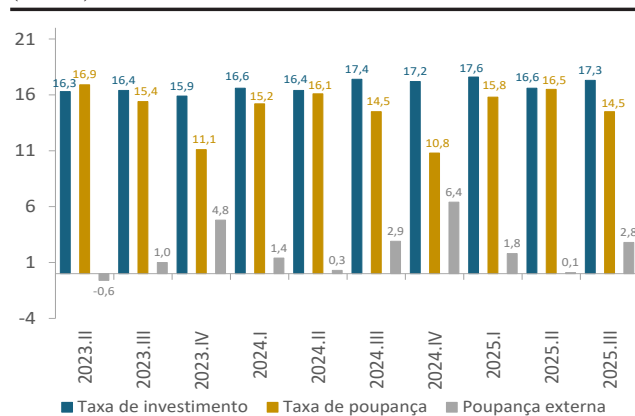
A FBCF aumentou 0,9% na comparação com ajuste sazonal no terceiro trimestre de 2025, recuperando parcialmente a queda de 1,5% verificada no período anterior. Na base interanual, o crescimento foi de 2,3% em relação ao mesmo período de 2024. Esse desempenho refletiu a combinação de alguns vetores específicos: o bom resultado da construção, o impacto positivo das importações de bens de capital – com destaque para a aquisição de plataforma de petróleo no mês de setembro – e o avanço dos investimentos em software e outros ativos intangíveis, que compensaram parcialmente a queda na produção doméstica de máquinas e equipamentos. Os resultados foram superiores aqueles previstos, que apontavam queda de 0,4% na margem e crescimento de 0,9% na comparação interanual. A luz do Indicador Ipea de FBCF Mensal, a demanda por máquinas e equipamentos registrou alta de 2,5% em termos interanuais, com forte contribuição das importações, cuja alta de 10,6%, mais que compensou a queda de 1,7% verificada na produção líquida de exportações. Já o componente da construção cresceu 3,3%. A taxa de investimento da economia (FBCF/PIB em termos nominais) atingiu o patamar de 17,3% no terceiro trimestre, o que representou queda de 0,1 p.p. em relação ao mesmo período de 2024. Com relação às perspectivas para o restante do

**GRÁFICO 7**  
**PIB – deflatores: evolução das taxas de variação acumuladas em quatro trimestres**  
(Em %)



Fonte: Ipea e IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 8**  
**Poupança externa: evolução das taxas de investimento versus taxas de poupança interna**  
(Em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

ano, tanto as incertezas (internas e globais) quanto o encarecimento do crédito devem continuar moderando o ritmo de crescimento dos investimentos. O resultado do terceiro trimestre deixa um *carry-over* de 4,2% para 2025 e de 0,1% para 2026. Por fim, a taxa de poupança bruta, por sua vez, permaneceu estável em 14,5%. Dessa maneira, a poupança externa foi positiva no terceiro trimestre (gráfico 8).

Por fim, as exportações de bens e serviços avançaram 3,3% na margem no terceiro trimestre, impulsionadas sobretudo pelo maior embarque de petróleo e gás, produtos agropecuários e celulose, além do bom desempenho de veículos. As importações, por sua vez, cresceram apenas 0,3% no período, refletindo a combinação de investimento ainda em expansão, porém em ritmo mais moderado, e desaceleração do consumo doméstico. Essa dinâmica resultou em contribuição positiva das exportações líquidas ao PIB na comparação dessazonalizada, compensando a perda de ímpeto da absorção interna. Em base interanual, as vendas externas aumentaram 7,2%, enquanto as compras do exterior avançaram 2,2%, interrompendo uma sequência de seis trimestres com contribuição negativa do setor externo. Ainda em termos interanuais, nossas previsões apontavam para altas de 3,9% para as exportações e 2,5% para as importações.

## BOX 2

### Crescimento interanual e acumulado no ano: contribuições pela ótica da despesa

- A absorção doméstica adicionou 0,9 p.p. ao crescimento do PIB.
- O consumo das famílias contribuiu com apenas 0,2 p.p. no trimestre.
- Os investimentos em capital fixo adicionaram 0,4 p.p. no resultado interanual.
- O componente variação de estoques exerceu contribuição nula para a taxa trimestral do PIB no terceiro trimestre.
- Por fim, as exportações líquidas adicionaram 0,9 p.p. do PIB no trimestre.
- No acumulado do ano, o efeito negativo ainda negativo das exportações líquidas (-0,4 p.p.) foi compensado por um desempenho mais pujante dos componentes da absorção interna (2,9 p.p.), com elevada contribuição da variação de estoques (0,8 pp.).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 4

### PIB pela ótica da despesa: contribuição para a taxa real de crescimento trimestral

(Em p.p.)

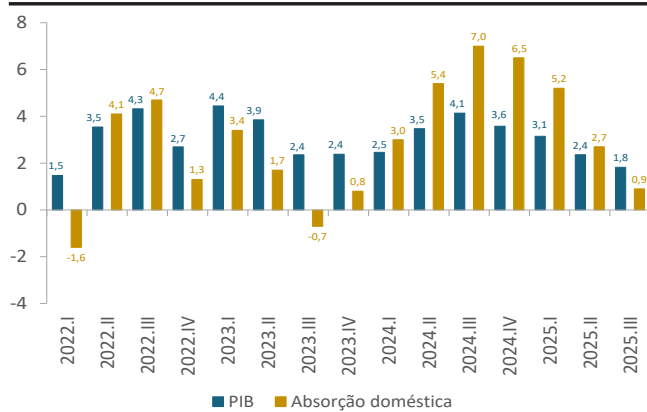
	2023	2024				2025			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	No ano
<b>PIB<sup>1</sup></b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>
Absorção interna (demanda interna final + variação de estoques)	0,8	3,1	5,1	6,8	6,3	5,3	2,7	0,9	2,9
Demanda interna final	1,8	4,4	4,7	5,8	4,1	3,3	2,0	1,0	2,1
Consumo total	2,6	4,0	3,8	4,1	2,5	1,8	1,3	0,6	1,2
Consumo das famílias	1,7	3,3	3,4	3,7	2,5	1,4	1,1	0,2	0,9
Consumo do governo	0,9	0,7	0,4	0,5	0,0	0,4	0,2	0,3	0,3
FBCF	-0,8	0,4	0,9	1,7	1,5	1,5	0,7	0,4	0,9
Variação de estoques	-1,0	-1,3	0,5	1,0	2,3	1,9	0,7	0,0	0,8
Exportações líquidas de bens e serviços	1,6	-0,6	-1,7	-2,6	-2,7	-2,1	-0,3	0,9	-0,4
Exportações	1,4	1,1	0,8	0,4	-0,1	0,2	0,4	1,3	0,6
Importações	-0,2	1,7	2,4	3,0	2,6	2,3	0,7	0,4	1,1

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

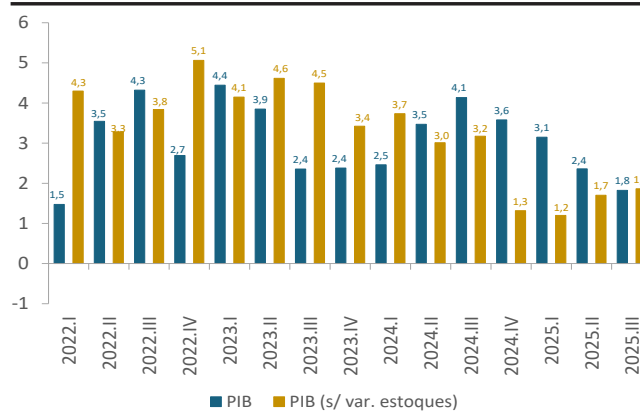
Nota: <sup>1</sup> Valores referentes ao PIB dizem respeito à taxa de crescimento, em porcentagem.

**GRÁFICO 9**  
**Taxas de crescimento: PIB versus demanda interna – taxa trimestral**  
 (Em %)



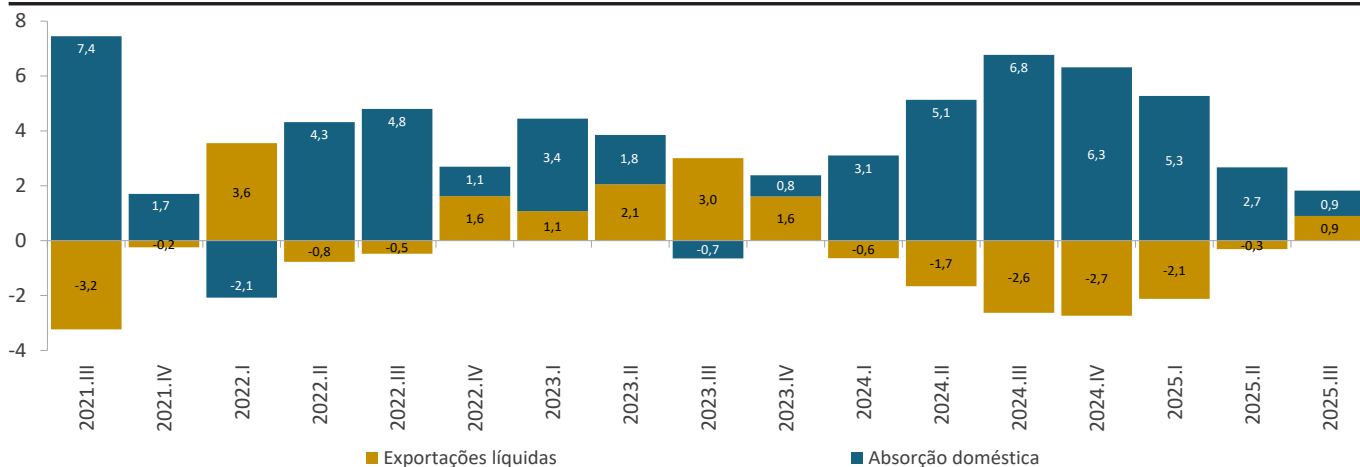
Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 10**  
**Taxas de crescimento: PIB versus PIB sem estoques – taxa trimestral**  
 (Em %)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 11**  
**Contribuição para a taxa real de crescimento trimestral do PIB: absorção doméstica versus exportações líquidas**  
 (Em p.p.)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):**

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)  
Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

**Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:**

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)  
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos  
Leonardo Mello de Carvalho  
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti  
Maria Andréia Parente Lameiras  
Mônica Mora y Araujo  
Sandro Sacchet de Carvalho  
Sergio Fonseca Ferreira

**Equipe de Assistentes:**

Caio Rodrigues Gomes Leite  
Marcelo Guedes Pecky  
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

**Equipe Administrativa:**

Aline Conceição Santos  
Carla Nunes Menezes  
Rosanne Rodrigues Barbosa

**Design/Diagramação:**

Augusto Lopes dos Santos Borges  
Leonardo Simão Lago Alvite

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

---