

Prévia do PIB | Esperamos alta de 0,3% no 2º trimestre

A maioria dos setores vem perdendo força em meio ao aperto da política monetária
Por sua vez, o aumento contínuo da renda sustenta nosso cenário de desaceleração gradual

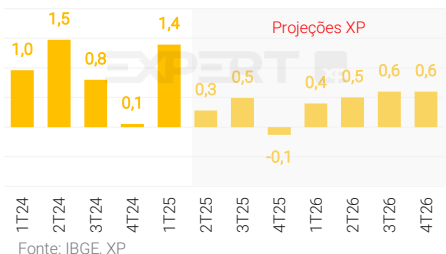
- A maioria dos setores perdeu fôlego nos últimos meses, especialmente aqueles mais sensíveis às condições de crédito;
- Estimamos que o PIB total tenha crescido 0,3% no 2º trimestre, após a forte expansão de 1,4% registrada no 1º trimestre. Os dados oficiais serão divulgados em 02/09;
- Nossa projeção final para a elevação do PIB no 2º trimestre ficou abaixo do esperado três meses atrás. Nosso XP Tracker – estimativa de alta frequência – inicialmente apontava para aumento de 0,5% em relação ao trimestre anterior;
- Pelo lado da oferta, a Agropecuária deve registrar uma queda relativamente modesta no 2º trimestre, após forte avanço no 1º trimestre, ainda refletindo a safra recorde de grãos. Os setores da Indústria e de Serviços devem mostrar crescimento moderado, com sinais majoritariamente positivos entre seus componentes;
- Pelo lado da demanda, a Absorção Doméstica ficou praticamente estável no 2º trimestre, já que a contração da Formação Bruta de Capital Fixo deve ter compensado o avanço do Consumo das Famílias e do Consumo do Governo. Já a contribuição do Setor Externo foi positiva no 2º trimestre em comparação ao trimestre anterior, embora continue negativa na comparação anual;
- A piora nas condições de crédito continuará pesando sobre a atividade doméstica. Ainda assim, o firme crescimento da renda deve evitar uma desaceleração econômica mais acentuada. O mercado de trabalho continua robusto e as transferências fiscais permanecem elevadas, com destaque ao pagamento de precatórios no trimestre corrente;
- Nesse contexto, projetamos alta de 0,5% para o PIB no 3º trimestre. Por fim, esperamos crescimento econômico de 2,2% em 2025.

Rodolfo Margato

Macro Research
rodolfo.margato@xpi.com.br

O cenário de "pouso suave" continua a ser o mais provável

PIB total. Variação trimestral com ajuste sazonal (%)

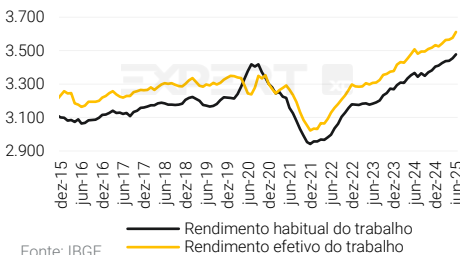


		Projeções XP (%)			
PIB e Componentes		2023	2024	2025	2026
Agropecuária		16,3	-3,2	7,5	3,0
Indústria		1,7	3,3	1,3	1,2
Serviços		2,8	3,7	2,1	1,9
PIB Total		3,2	3,4	2,2	1,7
Consumo das Famílias		3,2	4,8	2,3	2,0
Consumo do Governo		3,8	1,9	1,8	1,8
Formação Bruta de Capital Fixo		-3,0	7,3	4,2	1,6
Exportações		8,9	2,9	2,7	2,2
Importações (-)		-1,2	14,7	4,4	2,5

Fonte: IBGE, XP

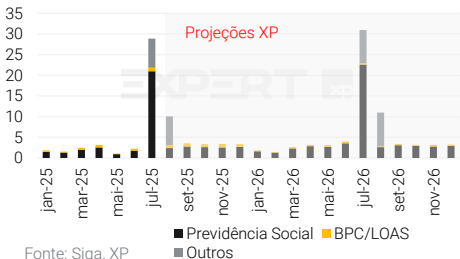
Rendimentos do trabalho seguem em trajetória de alta em meio ao mercado de trabalho apertado

Dados c/ ajuste sazonal, em valores constantes de jun/25 (R\$/mês)



O pagamento massivo de precatórios contribuirá para o aumento da renda disponível no 3º trimestre

Pagamentos a indivíduos (potencialmente direcionados ao consumo), em R\$ bilhões



Estimamos alta de 0,3% para o PIB no 2º trimestre

A maioria dos setores perdeu fôlego nos últimos meses, sobretudo aqueles mais sensíveis às condições de crédito. Estimamos que o PIB total cresceu 0,3% no 2º trimestre. após a forte expansão de 1,4% registrada no 1º trimestre. Os dados oficiais serão divulgados em 02/09.

Nossa projeção final para o PIB do 2º trimestre ficou abaixo do esperado há três meses. Nosso *XP Tracker* – estimativa de alta frequência – inicialmente apontava para avanço de 0,5% em comparação ao 1º trimestre.

Pelo lado da oferta, a **Agropecuária** deve registrar queda relativamente modesta no 2º trimestre, após o expressivo aumento no 1º trimestre, ainda refletindo a safra recorde de grãos. Tanto a produção da soja quanto do milho cresceram substancialmente nesta safra. Ademais, a pecuária permaneceu em território positivo, embora com perda de fôlego em comparação a 2024.

O **setor de Serviços mostra resiliência**. O PIB de Serviços continuou em trajetória de alta, com seis dos sete componentes crescendo no 2º trimestre. Destacamos a recuperação dos Serviços de Transporte e Armazenagem (1,2%) e das Atividades de Intermediação Financeira (0,8%), além do desempenho robusto das Atividades Imobiliárias (0,7%) e dos Serviços de Informação e Comunicação (0,6%). Por outro lado, Outros Serviços (0,2%) – incluindo serviços prestados às famílias – e, especialmente, Comércio (-0,4%), enfraqueceram no período recente. Segundo nossas estimativas, os segmentos do varejo mais sensíveis ao crédito recuaram cerca de 2,0% no 2º trimestre ante o 1º trimestre.

Enquanto isso, a **Indústria de Transformação continua em queda**. O componente deve registrar o segundo recuo consecutivo de aproximadamente 1,0%, em linha com a política monetária contracionista e o nível elevado de estoques em diversas categorias manufatureiras. Em contrapartida, a Indústria Extrativa acelerou no trimestre passado (expansão de 4,3%), marcando a terceira alta seguida.

PIB e Componentes	Pesos	1T25	2T25 (P)	1T25	2T25 (P)	Carrego para 2025 (P)	2025 (P)
		T/T-4		T/T-1			
Agropecuária	5,6	10,2	8,5	12,2	-1,4	8,8	7,5
Indústria - Total	21,3	2,4	0,9	-0,1	0,3	1,0	1,3
Indústria Extrativa	3,6	0,2	7,2	2,1	4,3	5,7	4,5
Indústria de Transformação	12,4	2,8	-0,7	-1,0	-1,0	-0,4	0,4
Construção	3,1	3,4	1,0	-0,8	0,0	1,3	1,5
Serviços Industriais de Utilidade Pública	2,2	1,6	-0,5	1,5	0,4	0,9	0,9
Serviços - Total	59,3	2,1	1,8	0,3	0,2	1,5	2,1
Comércio	10,4	2,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	1,6
Transporte e Armazenagem	3,1	1,1	1,7	-0,6	1,2	1,2	2,2
Informação e Comunicação	3,0	6,9	5,6	3,0	0,6	4,7	5,2
Intermediação Financeira	6,2	2,1	0,8	0,1	0,8	0,5	1,4
Outras Atividades de Serviços	15,1	2,5	2,3	0,8	0,2	1,6	2,3
Atividades Imobiliárias	7,6	2,8	2,7	0,8	0,7	1,6	2,5
Serviços Públicos	13,9	0,5	1,4	0,6	0,4	0,9	1,5
Valor Adicionado	86,2	2,9	2,1	1,5	0,2	2,4	2,2
Impostos Indiretos Líquidos	13,8	2,9	1,8	-	-	-	2,0
PIB Total	100,0	2,9	2,1	1,4	0,3	2,3	2,2
Consumo das Famílias	63,8	2,6	1,7	1,0	0,4	1,5	2,3
Consumo do Governo	18,8	1,1	1,5	0,1	0,3	1,0	1,8
Formação Bruta de Capital Fixo	16,9	9,1	3,8	3,1	-2,4	3,5	4,2
Exportações	18,0	1,2	2,1	2,9	0,8	2,8	2,7
Importações (-)	17,5	14,0	5,7	5,9	-1,7	7,1	4,4

Fonte: IBGE, XP.

Pelo lado da demanda, a Absorção Doméstica ficou praticamente estável no 2º trimestre, desacelerando frente ao crescimento de 1,2% no 1º trimestre. A contração da Formação Bruta de Capital Fixo deve ter compensado o avanço (moderado) do Consumo das Famílias e do Consumo do Governo. A demanda por bens de capital vem arrefecendo diante dos juros elevados e da maior incerteza no ambiente macroeconômico. Os investimentos em Construção também desaceleraram, ainda que de forma mais suave.

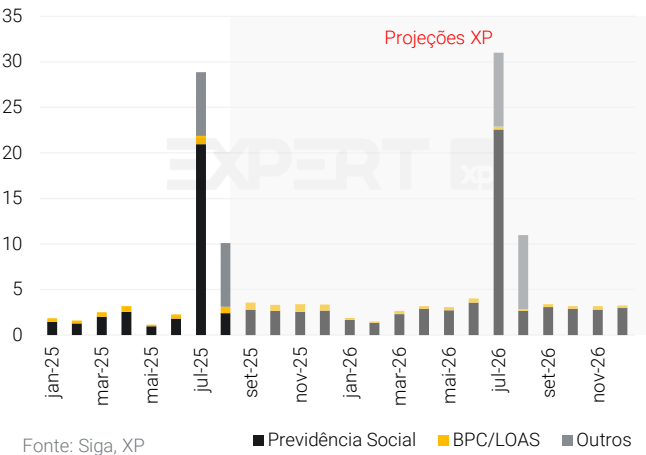
A contribuição do Setor Externo foi positiva no 2º trimestre frente ao 1º trimestre, embora continue negativa na comparação interanual. As Exportações cresceram pelo segundo trimestre consecutivo, enquanto as Importações recuaram pela primeira vez desde o 1º trimestre de 2023. Assim, a Variação de Estoques ficou ao redor de zero no 2º trimestre comparado ao 1º trimestre deste ano, mas adicionou 0,7 p.p. ao crescimento do PIB total frente ao mesmo período de 2024.

O cenário de “pouso suave” permanece. A nosso ver, o aperto das condições de crédito — juros elevados, aumento do endividamento — continuará pesando sobre a atividade doméstica. Ainda assim, existem fatores de suavização. O mercado de trabalho segue robusto, com a taxa de desemprego renovando mínimas históricas e os salários reais avançando de forma consistente. Além disso, as transferências fiscais permanecem elevadas, com destaque aos pagamentos de precatórios no trimestre corrente. Esses fatores devem evitar uma desaceleração acentuada da atividade econômica. Nesse sentido, projetamos crescimento de 0,5% para o PIB no 3º trimestre em comparação ao trimestre anterior.

Por fim, esperamos que o PIB cresça 2,2% em 2025 e 1,7% em 2026. Para mais informações, veja nosso relatório [Brasil Macro Mensal: Cenário de inflação melhora, tensão geopolítica se intensifica](#).

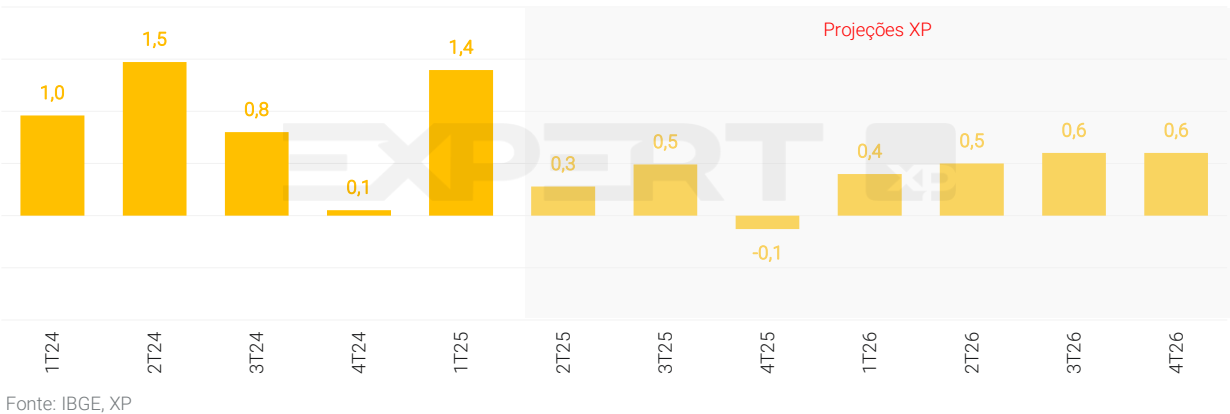
O pagamento massivo de precatórios contribuirá para o aumento da renda disponível no 3º trimestre

Pagamentos a indivíduos (potencialmente direcionados ao consumo), em R\$ bilhões



O cenário de "pouso suave" continua a ser o mais provável

PIB total. Variação trimestral com ajuste sazonal (%)



Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

