



GOVERNO DO ESTADO
RIO GRANDE DO SUL

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO, GOVERNANÇA E GESTÃO
SUBSECRETARIA DE PLANEJAMENTO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA

BOLETIM DE CONJUNTURA

DO RIO GRANDE DO SUL

V. 7 N. 3

GOVERNO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

Governador: Eduardo Leite

Vice-Governador: Gabriel Vieira de Souza

SECRETARIA DE PLANEJAMENTO, GOVERNANÇA E GESTÃO

Secretária: Danielle Calazans

Secretário Adjunto: Bruno Silveira

Subsecretária de Planejamento: Carolina Mór Scarparo

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA

Diretor: Tomás Pinheiro Fiori

Divisão de Análise Econômica: Martinho Roberto Lazzari

BOLETIM DE CONJUNTURA DO RIO GRANDE DO SUL

V. 7 N. 3, outubro 2025

Porto Alegre, RS

Bol. Conj. RS	Porto Alegre	v. 7	n. 3	p. 1-25	out. 2025
---------------	--------------	------	------	---------	-----------

Qualquer parte desta publicação pode ser reproduzida, desde que citada a fonte.

<https://dee.rs.gov.br/boletim-conjuntura>

Departamento de Economia e Estatística (DEE-SPGG)

Av. Borges de Medeiros, 1501 - 20.º andar

Porto Alegre - RS - 90119-900

Fone: (51) 3288-1196

E-mail: dee@planejamento.rs.gov.br

Homepage: <https://dee.rs.gov.br/inicial>

Diretor: Tomás Pinheiro Fiori

Chefe da Divisão de Análise Econômica: Martinho Roberto Lazzari

Equipe técnica: Bruno Paim, Liderau dos Santos Marques Junior, Luciane Franke e Martinho Roberto Lazzari

Revisão de língua portuguesa: Elen Azambuja

Projeto gráfico: Vinicius Ximendes Lopes

É permitida a reprodução desta publicação e dos dados nela contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação

Boletim de conjuntura do Rio Grande do Sul / Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão, Departamento de Economia e Estatística – V. 1, n. 1, (2019)- . – Porto Alegre: Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão, 2019- .
v. : il.

Trimestral.

1. Condições econômicas. 2. Economia Internacional. 3. Economia – Brasil. 4. Economia – Rio Grande do Sul. I. Rio Grande do Sul. Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão. Departamento de Economia e Estatística.

CDU 338.1

Bibliotecário responsável: João Vítor Ditter Wallauer – CRB 10/2016

Publicação periódica trimestral que apresenta uma análise detalhada do desempenho da economia gaúcha no contexto dos mercados nacional e internacional.

SUMÁRIO

SUMÁRIO EXECUTIVO	4
1 CENÁRIO EXTERNO	5
2 CENÁRIO INTERNO — BRASIL	8
2.1 ATIVIDADE ECONÔMICA	8
2.2 MERCADO DE TRABALHO	10
2.3 INFLAÇÃO, JUROS E CONTAS PÚBLICAS	10
2.4 EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO E CRESCIMENTO	12
3 CENÁRIO INTERNO — RS	13
3.1 ATIVIDADE ECONÔMICA	13
3.2 SETOR EXTERNO	15
3.3 MERCADO DE TRABALHO	16
3.4 ARRECADAÇÃO DE ICMS	17
3.5 PERSPECTIVAS	18
PRINCIPAIS INDICADORES MENS AIS	19
Box	20
ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS: UMA CONTEXTUALIZAÇÃO DO BRASIL	20
REFERÊNCIAS	23

SUMÁRIO EXECUTIVO

A economia mundial continua atravessando um período de incerteza, decorrente da reorganização do comércio internacional após os diversos anúncios de aumento de tarifas sobre importações. O crescimento se acelerou nos Estados Unidos, no segundo trimestre. Já na Área do Euro, houve uma desaceleração. Em parte, os resultados são complementares, no sentido de que a formação de estoques por parte das empresas americanas antes da imposição de tarifas refletiu-se em um aumento da importação desse país no primeiro trimestre. Já no segundo trimestre, observou-se uma redução dos estoques e queda das importações. Movimento espelhado se observou na Área do Euro, com a queda recente das exportações. A China manteve crescimento relativamente estável nos últimos trimestres, enquanto a Argentina apresentou queda após três trimestres seguidos de recuperação. Assim, analisando o crescimento mundial recente, embora os reflexos não tenham se manifestado negativamente na magnitude esperada em um primeiro momento, permanecem ainda dúvidas quanto ao saldo remanescente após esgotarem os efeitos imediatos de formação de estoques prévios aos aumentos tarifários ou mesmo quando finalizadas as negociações bilaterais que se seguiram aos anúncios.

A economia brasileira registrou crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) no segundo trimestre do ano, refletindo o dinamismo da indústria e dos serviços. Pela ótica da demanda, destacou-se o consumo das famílias. Em paralelo, a inflação segue acima do limite superior da meta, alcançando 5,17% no acumulado de 12 meses até setembro, e a taxa básica de juros permanece em 15% ao ano. Nesse contexto, as projeções para 2025 indicam inflação acima do teto da meta e crescimento da atividade econômica, ainda que em ritmo menor em relação a 2024.

Afetado pela estiagem, que provocou redução da produção agrícola, o PIB do Rio Grande do Sul recuou 2,7% no segundo trimestre de 2025 em relação tanto ao trimestre anterior quanto ao mesmo período de 2024. Na análise dos dados mensais da indústria, do comércio e dos serviços, ocorreu uma interrupção da tendência recente de queda, com a sucessão de dois meses seguidos de crescimento das três atividades.

Além da quebra da safra de soja, outro destaque negativo da agropecuária do estado foi a queda dos preços dos principais grãos produzidos no Rio Grande

do Sul, especialmente do arroz, cujo valor caiu cerca de 50% em um ano.

As exportações gaúchas somaram US\$ 6,036 bilhões no terceiro trimestre, uma redução de 3,3% em relação ao mesmo período de 2024, com queda nos embarques de produtos agrícolas e pequeno crescimento nos dos industriais. Com relação aos principais destinos, destacou-se o aumento das vendas para a Argentina, quarto principal destino das vendas do estado. Em contraste, as exportações para a China, a União Europeia e, principalmente, os Estados Unidos, apresentaram uma redução no período.

No mercado de trabalho, embora alguns indicadores apresentem estabilidade na margem, o cenário geral permanece positivo. Segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), houve aumento do número de ocupados em relação ao mesmo período do ano anterior e a taxa de desocupação atingiu o menor nível da série histórica, enquanto o rendimento médio e a massa salarial permaneceram estáveis. No mercado formal, de acordo com dados do Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged), o Rio Grande do Sul registrou a criação de 553 postos de trabalho no trimestre de junho a agosto. No acumulado em 12 meses, o saldo foi de 81.903 novas vagas.

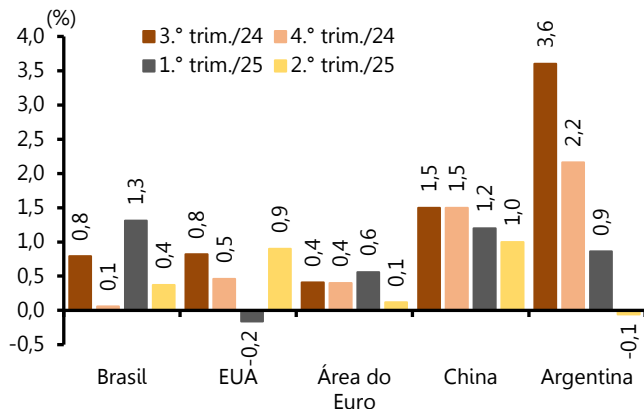
A arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) caiu 12,9% no terceiro trimestre do ano. Confrontada com o crescimento verificado no primeiro semestre, essa redução pode ser explicada pela alta base de comparação do ano anterior e pela menor entrada de recursos do programa de refinanciamento durante os últimos meses. No acumulado até setembro, entretanto, o valor arrecadado com o imposto cresceu 1,4% em termos reais.

O cenário externo continua desafiador para a economia gaúcha, com a incerteza ainda elevada no ambiente internacional e sinais de desaceleração da economia brasileira. No âmbito interno, a recente melhora dos indicadores mensais da indústria, do comércio e dos serviços ainda precisa ser confirmada, já que fatores externos — como o aumento das tarifas para os Estados Unidos e o menor crescimento da demanda doméstica — podem afetar negativamente esses resultados. Na agropecuária, a queda dos preços dos grãos, especialmente do arroz, e a perspectiva de ocorrência do fenômeno La Niña trazem riscos adicionais à produção agrícola do estado.

1 CENÁRIO EXTERNO

O segundo trimestre de 2025 registrou desaceleração, na margem, do Produto Interno Bruto (PIB), em todos os países acompanhados, exceto nos Estados Unidos (**Gráfico 1.1**).

Gráfico 1.1 - Crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) trimestral de economias selecionadas — 3.º trim./2024-2.º trim./2025



Fonte: OECD (2025b).

Nota: Taxas em relação ao trimestre anterior. Séries com ajuste sazonal.

O avanço de 0,9% no PIB dos Estados Unidos refletiu o aumento do consumo privado, mesmo que parcialmente anulado pela queda do investimento (BEA, 2025a). Como era esperado, houve queda das importações na margem, justamente porque o avanço observado no primeiro trimestre refletia uma tentativa das empresas de se adiantarem à elevação das tarifas, formando estoques. Nesse sentido, observou-se também uma redução do investimento no segundo trimestre. Assim, enquanto o primeiro trimestre apresentou um aumento dos investimentos devido à formação de estoques e, concomitantemente, uma elevação das importações, o segundo trimestre mostrou um movimento contrário como decorrência: uma queda do investimento, captada pela diminuição dos estoques, juntamente com uma redução das importações (FRED, 2025). Com isso, corrobora-se a interpretação de que, no início deste ano, as empresas norte-americanas tentaram se adiantar às medidas já esperadas de elevação das tarifas comerciais internacionais. Ademais, enquanto, no primeiro trimestre, o efeito sobre a atividade econômica foi negativo, no segundo trimestre, manifesta-se como positivo.

Na Área do Euro, houve uma desaceleração na comparação com os trimestres anteriores, embora mantendo leve crescimento de 0,1%. Houve um menor

crescimento do consumo privado (0,1%) e um avanço maior do consumo do governo (0,5%). De qualquer forma, a principal causa da desaceleração foi a queda de 1,8% da formação bruta de capital fixo, que contribuiu com -0,4 ponto percentual (p.p.) no crescimento do período. Juntamente com a queda das exportações (-0,5%), esses fenômenos representam o arrefecimento do processo de antecipação à imposição de tarifas, em um movimento espelhado com o relatado para a economia norte-americana (Eurostat, 2025). Entre as cinco principais economias da região, ordenadas por participação no PIB, o crescimento, no segundo trimestre, em relação ao imediatamente anterior (com ajuste sazonal), foi: Alemanha (-0,3%), França (0,3%), Itália (-0,1%), Espanha (0,8%) e Holanda (0,2%) (OECD (2025b)).

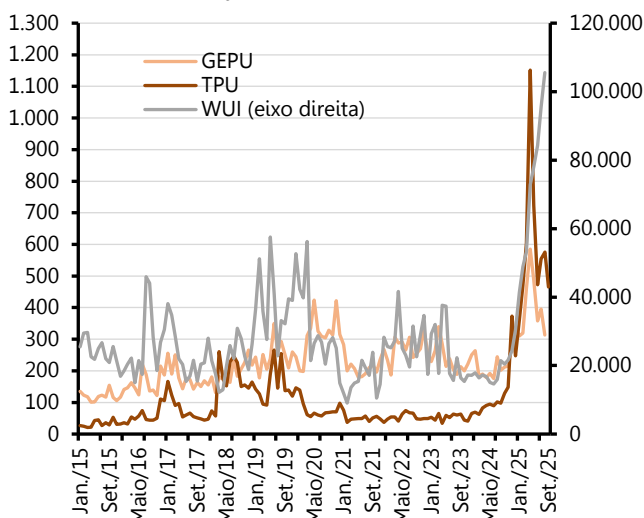
A China apresentou aumento de 1% no segundo trimestre do ano. Diferentemente do primeiro trimestre, o mais recente apresentou reflexos da guerra tarifária sobre as exportações líquidas do país: houve uma contribuição negativa do comércio externo sobre a atividade econômica chinesa. No entanto, esse efeito foi mais do que compensado por uma elevação dos investimentos e do consumo das instituições públicas, além da manutenção da contribuição positiva do consumo privado (IMF, 2025b). Desse modo, sustentou-se o crescimento da atividade econômica, apesar dos efeitos negativos observados no comércio exterior. O déficit comercial em bens e serviços, com ajuste sazonal, dos EUA com a China reduziu-se de uma média trimestral de U\$ 65 bilhões em 2024 para cerca de U\$ 35 bilhões no segundo trimestre de 2025 (BEA, 2025b).

A Argentina voltou a apresentar redução do PIB na margem, após os três trimestres de recuperação que se seguiram à forte retração observada em 2023. Com isso, interrompeu a melhora que se observava no mercado de trabalho. Salienta-se que a utilização da capacidade instalada da indústria manufatureira do país encontra-se em 59,4%, sendo que, em 2022, ela atingia 66,5% (Indec, 2025a). Após uma fase de forte redução na inflação observada desde maio de 2024, o período mais recente demonstra uma dificuldade para seguir esse processo a valores inferiores aos observados historicamente no país. Em setembro deste ano, chegou a 31,8% (Indec, 2025b). Contribuiu negativamente para os preços a desvalorização recente do peso, que manifesta uma reação diferente da prevista após o acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) em julho deste ano. Em vez de conferir maior estabilidade ao câmbio nacional, o acordo, juntamente com dificulda-

des políticas internas, provocou uma corrida para aproveitar o câmbio percebido como favorável (sobrevalorizado) e retirar divisas do país, forçando o governo a despender uma parcela relevante das reservas para manter o compromisso com as bandas cambiais.

Os índices que captam a incerteza na economia mundial atingiram seu pico no mês de abril deste ano, mês do anúncio, por parte dos Estados Unidos, de uma ampla aplicação de tarifas sobre diversos países (**Gráfico 1.2**). A partir de então, observa-se que o índice que mede a incerteza das políticas econômicas (GEPU) retornou para níveis próximos aos observados em anos anteriores.

Gráfico 1.2 - Índices de incerteza mundial (WUI), de política comercial (TPU) e de política econômica (GEPU) — jan./2015-set./2025



Fonte: Ahir, Bloom, Furceri (2022).
Davis (2016).
Caldara *et al.* (2020).

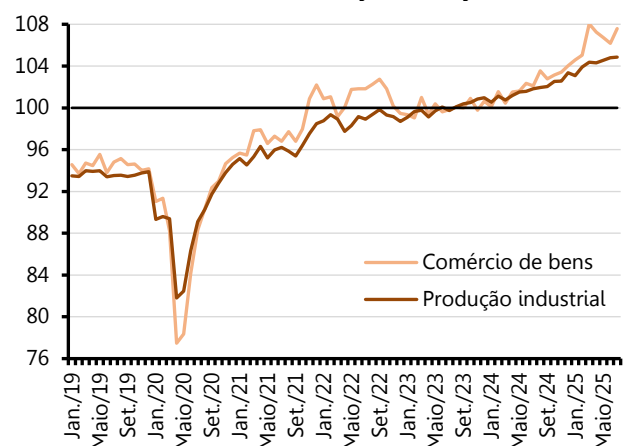
Nota: O *world uncertainty index* (WUI) leva em consideração a frequência de termos relativos à incerteza em relatórios econômicos de 143 países. O *global economic policy uncertainty* (GEPU) reflete a frequência de artigos de jornais que contêm um trio de termos relativos à "economia", à "política" e à "incerteza" e é uma média ponderada pelo Produto Interno Bruto (PIB) de 21 economias que representam cerca de 71% do PIB global em paridade de poder de compra (PPP) e cerca de 80% em taxas de câmbio. Já o *trade policy uncertainty* (TPU) é calculado pela contagem da frequência mensal de artigos que discutem a incerteza da política comercial (como uma parcela do número total de artigos de notícias) em sete jornais. O índice é dimensionado de forma que 100 indique que 1% das novas notícias contêm referência ao indicador.

O índice específico sobre o comércio internacional (TPU), apesar de ter se reduzido, permanece em nível historicamente elevado e ainda superior aos picos anteriores da série. Em paralelo, acrescenta-se um índice mais geral de incerteza global (WUI), que agora atinge seus níveis históricos mais elevados, o que denota a permanência dos reflexos globais, independentemente

de acordos específicos para soluções bilaterais no comércio exterior, além da relevância de outras fontes de instabilidade. Entre os riscos elencados pelos organismos internacionais, está a possibilidade de um ajuste das expectativas consideradas excessivamente otimistas com o montante elevado de investimentos destinados ao ramo de inteligência artificial (IMF, 2025b). Aliase a isso o fato de que, nesse setor, observam-se movimentos recentes de elevação do investimento de forma mais intensa do que nos demais (OECD, 2025c).

Como pontuado anteriormente, um dos primeiros impactos da expectativa de aumento das tarifas no comércio internacional foi na direção de elevar o comércio de bens devido à tentativa de adiantar a importação de produtos que poderiam ser taxados. Com isso, observou-se um descolamento do índice que mede o comércio de bens daquele que mensura a produção industrial (**Gráfico 1.3**). Após o pico atingido em março de 2025, mês que antecedeu o anúncio das tarifas por parte dos Estados Unidos, houve uma aproximação dos dois índices, embora ainda se mantenham distanciados.

Gráfico 1.3 - Índices globais de produção industrial e de comércio de bens — jan./2019-jul./2025

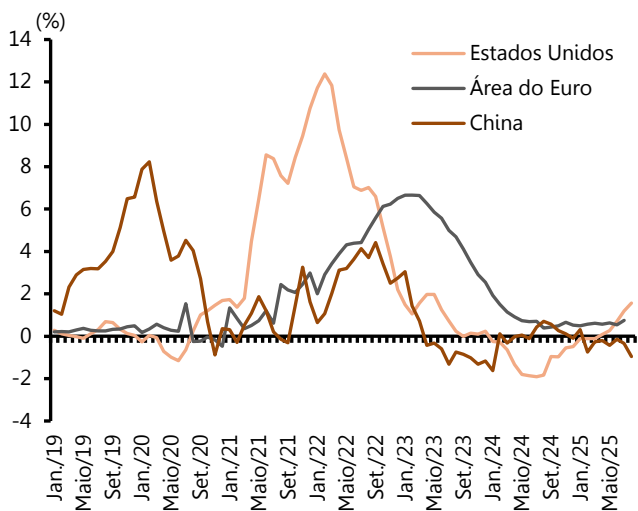


Fonte: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (2025).
Nota: 1. Os índices têm como base o ano de 2023.
2. A produção industrial exclui a construção.

Ao se analisar os possíveis reflexos sobre a inflação, observa-se que, até o momento, não há efeitos relevantes sobre o aumento de preços ao consumidor. No entanto, é possível considerar que exista um retardamento desses efeitos tanto devido à formação de estoques anteriores às cobranças quanto devido às pausas e às suspensões da cobrança das tarifas anunciadas. Dentre os dados pesquisados, apenas um indica elevação recente mais clara: a inflação específica do grupo de bens nos Estados Unidos apresenta uma aceleração

nos preços, mas é algo restrito a esse país e é concentrado no repasse da elevação das tarifas dos eletrodomésticos (**Gráfico 1.4**). Ademais, a inflação dos serviços ainda não retornou aos níveis anteriores à pandemia, o que é um elemento a tornar a elevação dos preços mais persistente (IMF, 2025b). Ainda assim, em termos globais, a previsão é de redução da inflação de preços ao consumidor em 2025 e 2026, embora com comportamentos distintos entre os países. Considerando as economias do G20, as projeções da OCDE indicam uma pequena aceleração da inflação nos países avançados e uma desaceleração mais intensa nos emergentes, principalmente devido à Turquia e à Argentina (OECD, 2025a).

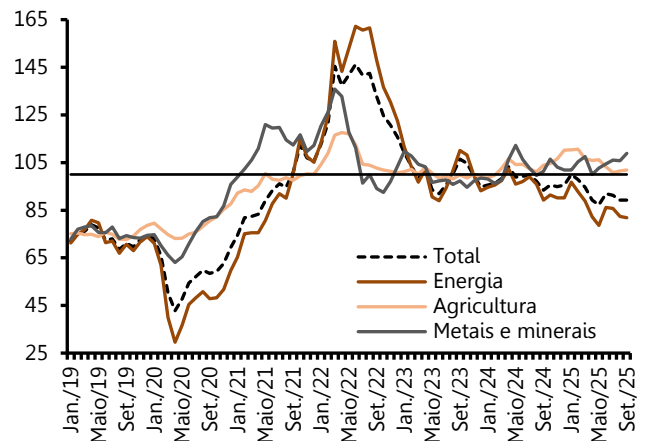
Gráfico 1.4 – Inflação dos preços do núcleo de bens — jan./2019-ago./2025



Fonte: FMI (IMF, 2025b).
Nota: Essa medida exclui energia e alimentos.

No mercado de *commodities*, há uma manutenção da queda dos preços do grupo de energia, que prevalece no comportamento do índice total (**Gráfico 1.5**). No trimestre que compreende os meses de julho, agosto e setembro, comparado ao mesmo período do ano anterior, há uma queda de 12,1% no grupo de energia e de 1% no de agricultura. Já o grupo de metais e minerais apresenta elevação de 5,6%. No agregado dos três grupos, a queda é de 7,1%.

Gráfico 1.5 - Índices de preço de grupos de *commodities* — jan./2019-set./2025



Fonte: Banco Mundial (World Bank, 2025).
Nota: Os índices (US\$ nominal) têm como base o ano de 2023.

A incerteza global exposta anteriormente é percebida também quando analisada a evolução das previsões de crescimento econômico elaboradas pelo FMI. A **Tabela 1.1** compara a previsão mais recente, divulgada em outubro de 2025, com o relatório divulgado em abril, momento em que eram recentes as notícias sobre a imposição de tarifas sobre o comércio internacional. Atualmente, os indicadores mostram que o impacto não foi tão grande quanto o esperado inicialmente, havendo uma melhora na previsão de crescimento em 2025 na maioria dos países selecionados, sendo que apenas Canadá e Rússia persistem com um impacto superior ao projetado naquele momento. No entanto, caso a comparação seja efetuada em relação às previsões de janeiro de 2025, ou seja, antes da turbulência gerada no comércio internacional, somente a Área do Euro, o Brasil, a China e a Índia apresentam previsão de crescimento superior para 2025. Para os Estados Unidos, a previsão inicial era de um crescimento de 2,7%, que se reduziu para 1,8% após os anúncios, e agora se encontra em 2%. Para a Área do Euro, iniciou em 1%, caiu para 0,8% e agora está em 1,2%. Para o Brasil, em janeiro deste ano, o previsto era crescimento de 2,2%; em abril, caiu para 2% e agora se elevou para 2,4%. Para a China, a previsão se iniciou em 4,6%, caiu para 4% e agora está em 4,8%.

Tabela 1.1 – Projeções do FMI para o crescimento do PIB de economias selecionadas e outros indicadores — 2024, 2025 e 2026 e comparação com publicação de abr./2025

DISCRIMINAÇÃO	2025					2026				
	2024	2025		Dife- rença Para Abr./25	2026	2026		Dife- rença Para Abr./25	2027	Dife- rença Para Abr./25
		Out./25	Out./25			Out./25	Out./25			
PIB mundial	3,3	3,2	0,4	3,1	0,1					
Economias avançadas	1,8	1,6	0,2	1,6	0,1					
Estados Unidos	2,8	2,0	0,2	2,1	0,4					
Área do Euro	0,9	1,2	0,4	1,1	-0,1					
Japão	0,1	1,1	0,5	0,6	0,0					
Reino Unido	1,1	1,3	0,2	1,3	-0,1					
Canadá	1,6	1,2	-0,2	1,5	-0,1					
Economias emergentes ...	4,3	4,2	0,5	4,0	0,1					
Brasil	3,4	2,4	0,4	1,9	-0,1					
China	5,0	4,8	0,8	4,2	0,2					
Índia	6,5	6,6	0,4	6,2	-0,1					
Rússia	4,3	0,6	-0,9	1,0	0,1					
Comércio de bens e serviços	3,5	3,6	1,9	2,3	-0,2					
Importações										
Economias avançadas ..	2,1	3,1	1,2	1,3	-0,7					
Economias emergentes	5,6	4,3	2,3	4,0	0,6					
Exportações										
Economias avançadas ..	1,8	2,1	0,9	1,7	-0,3					
Economias emergentes	6,5	5,9	4,3	3,3	0,3					
Preços de commodities (US\$)										
Energéticas	-1,8	-12,9	2,6	-4,5	2,3					
Não energéticas	3,7	7,4	3,0	4,1	3,9					
Preços ao consumidor ..	5,8	4,2	-0,1	3,7	0,1					
Economias avançadas	2,6	2,5	0,0	2,2	0,0					
Economias emergentes ...	7,9	5,3	-0,2	4,7	0,1					

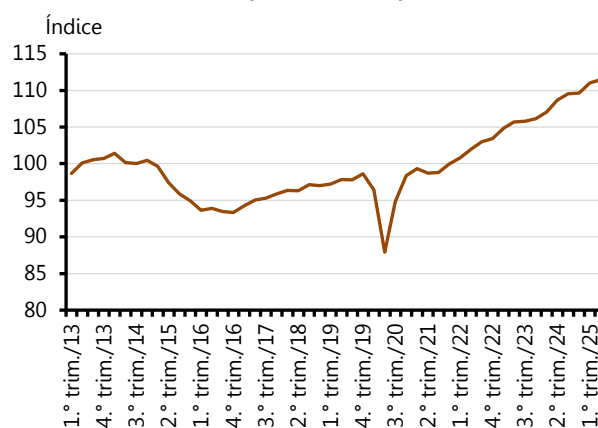
Fonte: FMI (IMF, 2025b).

2 CENÁRIO INTERNO — BRASIL

2.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

No segundo trimestre de 2025, a economia brasileira apresentou crescimento de 0,4% em relação ao primeiro trimestre de 2025, considerando a série com ajuste sazonal. O resultado caracteriza o décimo sexto trimestre consecutivo de variação positiva do PIB, renovando, mais uma vez, o seu pico histórico (**Gráfico 2.1**).

Gráfico 2.1 - Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil — 1.º trim./2013-2.º trim./2025



Fonte dos dados brutos: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE, 2025g).
Nota: Os índices têm como base a média de 2013 = 100.

A trajetória de crescimento após o período inicial da pandemia, no primeiro semestre de 2020, apresentou um processo de recuperação gradual, que se estendeu até 2022. A partir desse ponto, o PIB passou a registrar um ritmo de expansão mais consistente, ultrapassando os patamares anteriores à crise sanitária e ao período recessivo de 2015-2016.

Com isso, nos últimos três anos, o desempenho econômico do Brasil superou as projeções do FMI, refletindo uma trajetória de crescimento acima do esperado (IMF, 2025a). Para tornar esse quadro mais concreto, com base em relatórios do Banco Central, o crescimento acima do esperado no triênio recente é influenciado pelos vetores de política fiscal, emprego, políticas sociais e crédito. Do lado fiscal, como será aprofundado na sequência do **Boletim**, registrou-se melhora do resultado primário nos primeiros sete meses de 2025 (BCB, 2025h). Ainda assim, o déficit persiste e é compatível com um impulso fiscal expansionista sobre a demanda agregada.

No mercado de trabalho, o aquecimento se reflete na taxa de desocupação, em níveis mínimos históricos,

com geração de emprego formal e crescimento do rendimento médio. Já as políticas sociais e as transferências reforçaram a renda disponível, sustentando o consumo, apesar dos juros elevados (BCB, 2025e; 2025h). No crédito, com análise ampliada no Box desta edição, observa-se expansão nominal moderada (BCB, 2025e; 2025f; 2025g).

O crescimento de 0,4%, no segundo trimestre de 2025, foi impulsionado pelo desempenho dos serviços e da indústria, componentes da oferta que registraram alta de 0,6% e 0,5% em relação ao primeiro trimestre de 2025 respectivamente.

Nos serviços, destacam-se as atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados (2,1%) e informação e comunicação (1,2%). Já na indústria, desponta o crescimento das indústrias extrativas (5,4%), enquanto as demais atividades registraram queda (indústrias de transformação; eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos; e construção).

Cabe a ressalva quanto ao resultado da agropecuária, que apresentou leve retração na margem, com queda de 0,1% em relação ao primeiro trimestre de 2025 (**Tabela 2.1**).

Tabela 2.1 - Produto Interno Bruto (PIB), pelas óticas da oferta e da demanda, do Brasil — períodos selecionados

ATIVIDADES	2° TRIM/2025 1° TRIM/2025 ⁽¹⁾	2° TRIM/2025 2° TRIM/2024
PIB	0,4	2,2
Ótica da oferta		
Impostos	-	1,4
VAB	0,3	2,4
Agropecuária	-0,1	10,1
Indústria	0,5	1,1
Serviços	0,6	2,0
Ótica da demanda		
Consumo das famílias	0,5	1,8
Consumo do governo	-0,6	0,4
Formação Bruta de Capital Fixo	-2,2	4,1
Exportações	0,7	2,0
Importações	-2,9	4,4

Fonte dos dados brutos: Contas Nacionais Trimestrais (IBGE, 2025g).
(1) Com ajuste sazonal.

Pelo lado da demanda, observa-se crescimento das exportações (0,7%) e do consumo das famílias (0,5%). Contudo, foi registrada queda da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (-2,2%) e do consumo do governo (-0,6%).

Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o aumento do PIB foi de 2,2%, refletindo, pelo

lado da produção, os desempenhos positivos da agropecuária (10,1%), dos serviços (2%) e da indústria (1,1%).

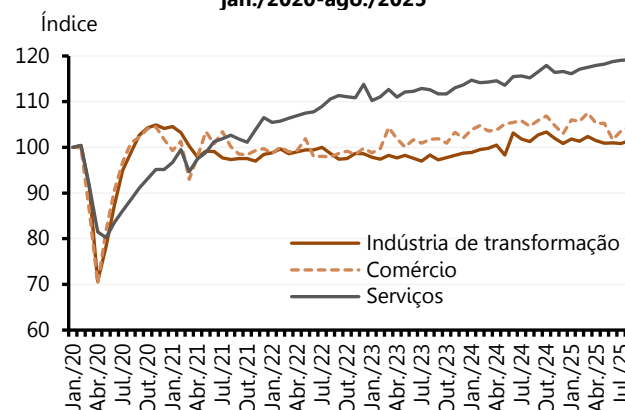
Pela ótica da demanda, os aumentos mais relevantes em relação ao segundo trimestre de 2024 ocorreram na FBCF (4,1%). As demais atividades também registraram alta: exportações (2%), consumo das famílias (1,8%) e consumo do governo (0,4%).

Na análise dos dados conjunturais mensais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), nota-se que, no mês de agosto de 2025, a atividade de serviços registrou alta de 0,1% em relação ao mês imediatamente anterior, consolidando o melhor desempenho do período analisado, 2020 a 2025, e registrando o sétimo mês consecutivo de variação positiva. A indústria de transformação, após a recuperação observada em março de 2025, recuou nos meses seguintes, voltou a crescer em junho, oscilou -0,1% em julho e encerrou agosto com alta de 0,6%.

O comércio varejista ampliado, após registrar variação negativa na margem, em junho de 2025 (-3,4%), apresentou alta em julho (1,8%) e em agosto (0,9%). A volatilidade na série acompanha os movimentos observados no volume de vendas de veículos, motocicletas, partes e peças, que, na margem, após recuo de abril a junho, apresentou crescimento em julho e agosto.

Com isso, o trimestre de junho até agosto de 2025, em comparação com os três meses imediatamente anteriores, apresentou crescimento nos serviços (0,9%) e queda nas demais atividades, indústria de transformação (-0,4%) e comércio (-2,6%) (**Gráfico 2.2**).

Gráfico 2.2 - Produção da indústria de transformação, volume de vendas do comércio varejista ampliado e volume de serviços, com ajuste sazonal, no Brasil — jan./2020-ago./2025



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal — Produção Física (IBGE, 2025c).
Pesquisa Mensal do Comércio (IBGE, 2025d).
Pesquisa Mensal dos Serviços (IBGE, 2025e).
Nota: Os índices têm como base jan./2020 = 100.

No trimestre de junho a agosto de 2025, em comparação com o mesmo período de 2024, a indústria de transformação registrou queda de 1,5%. As atividades que mais contribuíram para a variação negativa foram: fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis; fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos; e fabricação de bebidas.

Como referido, o comércio varejista ampliado recuou 2,6% no último trimestre móvel (jun.-ago./2025) em relação aos três meses anteriores. Na comparação interanual, caiu 2,8%, resultado influenciado pelas três atividades que diferenciam o conceito ampliado do varejo restrito — veículos, motocicletas, partes e peças (-9,8%), atacado especializado em produtos alimentícios, bebidas e fumo (-6,5%) e material de construção (-4,2%) —, todas em queda e responsáveis por arrastar o agregado para baixo.

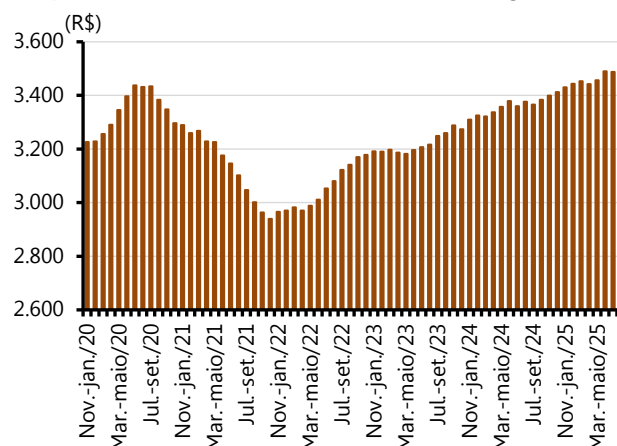
O desempenho dos serviços registrou alta de 0,9% no período jun.-ago./2025 em comparação com os três meses anteriores. Na comparação interanual, os serviços apresentaram expansão de 2,8%, desempenho impulsionado principalmente pelos serviços de informação e comunicação (4,4%) e pelos transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (3,7%).

2.2 MERCADO DE TRABALHO

De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), o número de ocupados no Brasil, no trimestre móvel encerrado em agosto de 2025, foi de 102,418 milhões de pessoas, um crescimento de 0,5% em relação ao trimestre anterior (mar.-maio/2025) e de 1,8% na comparação com o mesmo período de 2024. Nesse trimestre móvel, a taxa de desocupação ficou em 5,6%, o que representou uma redução de 0,6 p.p. em relação ao trimestre anterior e de 1 p.p. na comparação com o mesmo trimestre de 2024. Foi a menor taxa para o trimestre móvel de junho a agosto desde o início da série, em 2012.

O rendimento médio real mensal habitual de todos os trabalhos das pessoas ocupadas alcançou R\$ 3.488 no trimestre de junho a agosto de 2025, ficando estável na margem e aumentando 3,3% na comparação interanual (**Gráfico 2.3**). Já a massa real de rendimentos efetivamente recebidos apresentou expansão de 1,6% na margem e de 5,2% em relação ao mesmo trimestre de 2024.

Gráfico 2.3 - Valor absoluto do rendimento habitual médio, por trimestre móvel, no Brasil — nov./2020-ago./2025



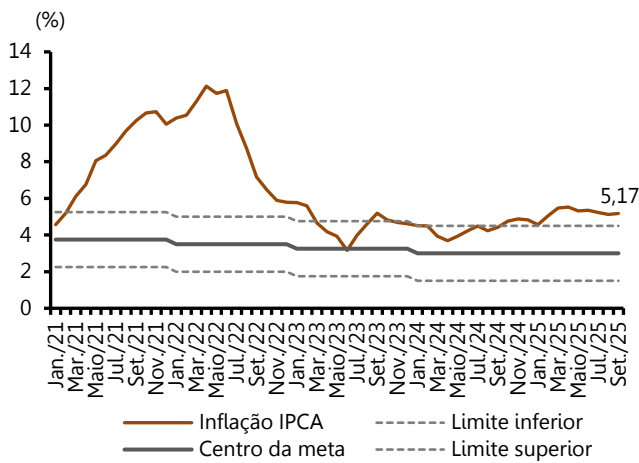
Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) (IBGE, 2025f).

No mercado formal, os dados do Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged) apresentaram um saldo de 444.432 novos empregos nos últimos três meses (jun.-ago./2025). Mensalmente, houve a ocorrência de saldos positivos entre admitidos e desligados em junho (162.823), julho (134.251) e agosto (147.358). Nos 12 meses terminados em agosto, houve a criação de 1.438.243 vagas de emprego no país, as quais se dividiram da seguinte forma entre os setores: serviços (767.230), comércio (315.259), indústria (232.760), construção (89.036) e agropecuária (33.930).

2.3 INFLAÇÃO, JUROS E CONTAS PÚBLICAS

A taxa de inflação acumulada em 12 meses até setembro de 2025, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), ficou em 5,17% (**Gráfico 2.3**). Desde outubro de 2024, a inflação em 12 meses supera o limite superior de 4,5% em relação ao centro da meta (3%). Todos os nove grupos que compõem o índice apresentaram variação acumulada em 12 meses positiva: alimentação e bebidas (6,61%), habitação (6,24%), artigos de residência (1,21%), vestuário (4,93%), transportes (5,11%), saúde e cuidados pessoais (5,39%), despesas pessoais (7,1%), educação (6,19%) e comunicação (1,56%). Entre os grupos, somente dois estão com variação positiva abaixo da meta de inflação de 3%, e o restante está fora do limite de tolerância.

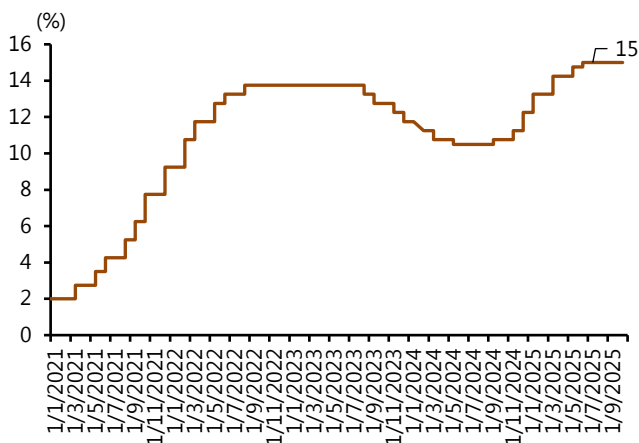
Gráfico 2.4 - Variação percentual do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses e meta de inflação no Brasil — jan./2020-jun./2025



Fonte dos dados brutos: IBGE (2025a).
BCB (2025a).

Em meados de setembro de 2024, o Banco Central deu início a uma política de aperto monetário, elevando gradualmente a taxa básica de juros da economia brasileira (**Gráfico 2.4**). Contudo, nas duas últimas reuniões, ocorridas em julho e setembro de 2025, o Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central do Brasil, optou por interromper o ciclo de elevação da Selic, mantendo a taxa básica em 15% ao ano.

Gráfico 2.5 - Meta da taxa Selic ao ano no Brasil — jan./2021-out./2025



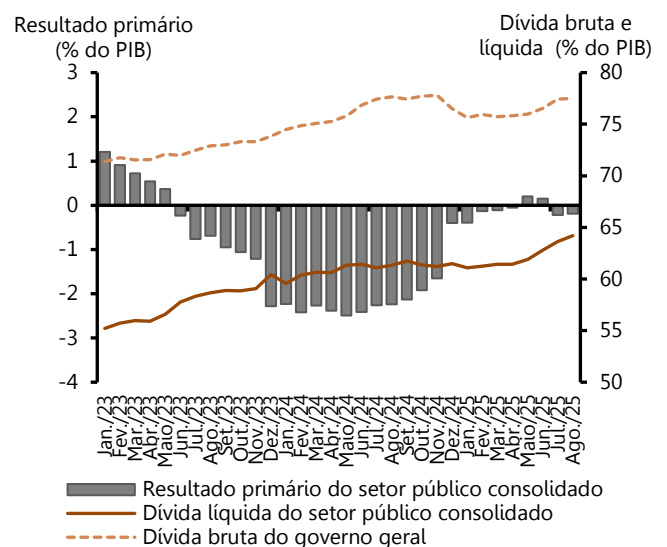
Fonte dos dados brutos: Banco Central do Brasil (2025d).

A decisão do Copom, publicada na Ata da 273.^a Reunião, de preservar uma política monetária contracionista por um período “bastante prolongado” considerou os seguintes cenários. O cenário externo se mantém adverso e incerto, principalmente quanto aos impactos da política de tarifas externas dos Estados Unidos e aos efeitos do início do ciclo de corte de juros

por parte do Federal Reserve. Quanto ao cenário doméstico, a atividade apresenta crescimento moderado e com hiato do produto positivo; o mercado de trabalho tem se mostrado dinâmico e resiliente em termos tanto de renda como de emprego; o mercado de crédito apresenta moderação mais nítida, com arrefecimento do volume de concessões; embora se observe um incipiente movimento de queda, as expectativas de inflação permanecem desancoradas e acima do teto do intervalo de tolerância em torno da meta de inflação; e, apesar de um câmbio mais apreciado, os núcleos de inflação seguem pressionados.

No campo da política fiscal, o resultado primário do setor público consolidado, no acumulado em 12 meses até agosto de 2025, apresenta déficit de 0,19% do PIB (ou R\$ 23,1 bilhões) na comparação com o déficit de 0,22% do PIB (ou R\$ 27,3 bilhões) nos 12 meses acumulados até julho (**Gráfico 2.6**). Em termos desagregados por esfera de governo, ainda no acumulado em 12 meses até agosto, o déficit primário do governo central foi de R\$ 28,4 bilhões, os governos regionais tiveram superávit de R\$ 14,4 bilhões, e as empresas estatais registraram déficit de R\$ 8,9 bilhões.

Gráfico 2.6 - Resultado primário acumulado em 12 meses e estoque da dívida bruta e da dívida líquida no Brasil — jan./2023-ago./2025



Fonte dos dados brutos: Banco Central do Brasil (2025b).

Os pagamentos de precatórios pelo governo federal explicam, em boa medida, o incremento do déficit primário do setor público consolidado no acumulado em 12 meses entre dezembro de 2023 e novembro de 2024. Apenas para se ter uma ideia, em dezembro de 2023, a despesa do governo central na rubrica

sentenças judiciais e precatórios totalizou R\$ 51,8 bilhões comparada com R\$ 315,9 milhões em dezembro de 2024. A propósito, o Congresso promulgou a Emenda Constitucional (EC) n.º 136, de 9 de setembro de 2025, na qual estabelece novas regras para o pagamento dos precatórios. Entre as mudanças para o governo federal, a EC 136 retira os precatórios do limite de despesas primárias em 2026, o que ajuda a cumprir a meta fiscal de R\$ 34 bilhões (ou 0,25% do PIB). A partir de 2027, se estabelece o limite de 10% do estoque de precatórios a serem incluídos anualmente nas metas fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

O resultado primário do governo central se manteve deficitário no acumulado de janeiro a agosto de 2025 em relação ao mesmo período do ano passado (**Tabela 2.2**). Note que a receita líquida cresceu 9,3%, superando o aumento de 7,8% da despesa total, e o déficit primário do governo central se reduziu de R\$ 98,4 bilhões em 2024 para R\$ 86,1 bilhões em 2025. Já o superávit primário do Tesouro Nacional teve um aumento de R\$ 37,8 bilhões, comparando-se os períodos em análise. Lembre-se de que, a partir de agosto de 2025, entraram em vigor as novas alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) referente a algumas operações financeiras.

Tabela 2.2 - Valores e variação da receita, das transferências, da despesa e dos resultados do governo central do Brasil — 2024 e 2025

DISCRIMINAÇÃO	JAN-AGO		VARIACÃO (2025/2024)	
	2024	2025	Absoluta	Relativa (%)
A - Receita total	1.726.277	1.887.248	160.971	9,3
B - Transferências	340.748	373.523	32.775	9,6
C - Receita líquida (A - B)	1.385.530	1.513.726	128.196	9,3
D - Despesa total	1.483.932	1.599.793	115.861	7,8
E - Resultado primário (C - D)	-98.402	-86.068	12.335	-12,5
Resultado do Tesouro Nacional	141.871	179.726	37.856	26,7
Resultado do Banco Central	-701	-435	266	-37,9
Resultado da Previdência Social	-239.572	-265.359	-25.786	10,8

Fonte dos dados brutos: Resultado do Tesouro Nacional (ago./2025).

A dívida bruta do governo geral (no conceito do Banco Central) chegou a 77,5% do PIB em agosto, queda de 0,16 p.p. na comparação com agosto de 2024, e 0,30 p.p. inferior ao patamar de novembro de 2024 (**Gráfico 2.6**). Por sua vez, a dívida líquida do setor público atingiu o nível de 64,2% do PIB em agosto de 2025, uma alta de 0,57 p.p. na comparação com o estoque de julho. Trata-se do patamar mais alto da série histórica, iniciada em dezembro de 2001.

2.4 EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO E CRESCIMENTO

No cenário de elevada incerteza internacional e de continuidade do aperto monetário, segundo o **Focus – Relatório de Mercado** de 10 de outubro de 2025 (BCB, 2025c), os agentes do mercado financeiro preveem uma taxa de inflação (IPCA) de 4,72% para o fechamento de 2025 e de 4,28% para 2026. A previsão para o crescimento do PIB é de 2,16% para 2025 e de 1,8% para 2026 conforme o mesmo relatório.

O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), em sua **Carta de Conjuntura** de 2 de outubro de 2025 (Santos; Amitrano; Mora y Araujo, 2025), apresenta as seguintes previsões. Para 2025, o IPEA projeta variação do IPCA de 4,8% (recoo de 0,4 p.p. em relação à previsão anterior) e projeção de crescimento do PIB de 2,2% (redução de 0,2 p.p. na comparação com a anterior). Para o ano de 2026, a previsão de crescimento do PIB se reduziu de 1,8% para 1,6%.

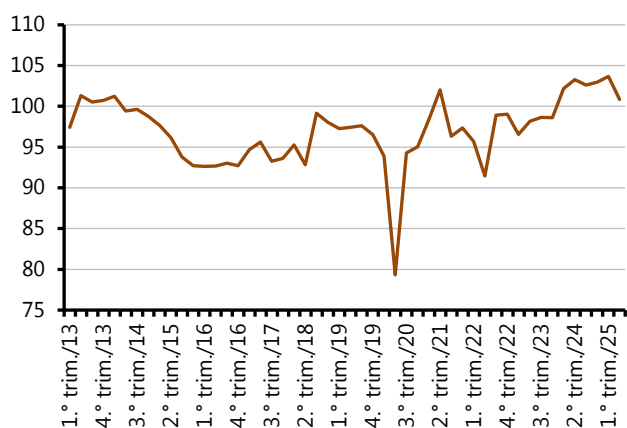
As previsões indicam que a inflação encerrará o ano de 2025 com variação positiva, acima do teto do intervalo de tolerância em torno do centro da meta de 3% ao ano, e com crescimento do PIB, embora inferior ao do ano de 2024, o que indica desaceleração da atividade econômica.

3 CENÁRIO INTERNO — RS

3.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

O PIB do Rio Grande do Sul apresentou queda de 2,7% no segundo trimestre de 2025 em relação ao trimestre anterior, já considerando o ajuste sazonal. O recuo, que veio após duas altas consecutivas, fez o PIB gaúcho perder o pico histórico, observado no primeiro trimestre do ano, e atingir o menor nível desde o quarto trimestre de 2023. Ainda assim, o resultado atual está 4,5% acima do patamar observado antes da pandemia, no quarto trimestre de 2019 (**Gráfico 3.1**).

Gráfico 3.1 – Índice do volume do Produto Interno Bruto (PIB) do Rio Grande do Sul — 1.º trim./2013-2.º trim./2025



Fonte: Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão/Departamento de Economia e Estatística (SPGG-RS/DEE) (Rio Grande do Sul, 2025b).

Contas Nacionais Trimestrais (IBGE, 2025g).

Nota: 1. Os índices têm como base a média de 2013 = 100.

2. Série com ajuste sazonal.

Em termos setoriais, a queda do PIB foi influenciada principalmente pelo recuo de 21,4% da agropecuária, resultado da comparação entre um segundo trimestre marcado pela quebra da safra de soja devido à falta de chuvas e o bom desempenho do primeiro trimestre, que teve safra cheia (**Tabela 3.1**). A indústria registrou alta de 0,8%, impulsionada sobretudo pela indústria de transformação, que cresceu 2,1%, sua quarta elevação consecutiva nessa base de comparação. A extrativa mineral expandiu 0,5%, enquanto as demais atividades industriais tiveram leve retração: -0,1% em eletricidade, gás, água, esgoto e limpeza urbana e -0,6% na construção. O setor de serviços apresentou crescimento de 0,3%, com destaque para outros serviços (1%) e serviços de informação (0,7%). Em contrapartida, houve queda em comércio (-0,9%) e em transportes, armazenagem e correio (-0,5%). A retração no comércio foi a segunda consecutiva, reforçando o movimento

de acomodação após as fortes altas registradas logo depois das enchentes.

Tabela 3.1 - Variação do Produto Interno Bruto (PIB), dos impostos e do Valor Adicionado Bruto (VAB), total e por atividade, do Rio Grande do Sul — períodos selecionados

ATIVIDADES	2º TRIM/2025 1º TRIM/2025 ⁽¹⁾	2º TRIM/2025 2º TRIM/2024
PIB	-2,7	-2,7
Impostos	-	1,8
VAB	-3,5	-3,2
Agropecuária	-21,4	-23,9
Indústria	0,8	4,0
Serviços	0,3	2,4

Fonte: Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão/Departamento de Economia e Estatística (SPGG-RS/DEE) (Rio Grande do Sul, 2025b).

(1) Com ajuste sazonal.

Em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a economia gaúcha também registrou queda de 2,7%. Mais uma vez, o principal fator para o resultado negativo foi o recuo da agropecuária (-23,9%), reflexo quase exclusivo da redução da produção de soja, principal cultura do segundo trimestre. Por outro lado, tanto a indústria (4%) quanto os serviços (2,4%) apresentaram crescimento nessa base de comparação. No caso da indústria, a alta foi impulsionada principalmente pela indústria de transformação (7,6%), favorecida pela baixa base de comparação do segundo trimestre de 2024, período afetado pelos impactos das enchentes, especialmente em maio. Também registraram crescimento a indústria extrativa mineral (3,3%) e a construção (1%). A única atividade industrial em queda foi a de eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza urbana (-16%), influenciada pela redução do nível dos reservatórios das hidrelétricas em razão da estiagem que atingiu o estado. O setor de serviços teve crescimento generalizado, com alta em todas as atividades. Os maiores avanços foram observados em transportes, armazenagem e correio (4,8%), outros serviços (3,5%) e comércio (2,6%).

Após as boas condições climáticas terem favorecido a safra do primeiro trimestre do ano, em que se destacaram os acréscimos das produções de arroz (19,9%), fumo (19,6%) e milho (17,3%), a quantidade produzida do principal produto do segundo trimestre, a soja, foi afetada por uma estiagem tardia, que resultou em queda de 25,2% da produção em relação à safra de 2024 (**Tabela 3.2**). Como mencionado anteriormente, a redução da colheita de soja teve impacto significativo sobre o desempenho da agropecuária e, conseqüentemente, sobre o PIB do estado. Outro produto importante com previsão de retração da produção é o

trigo, cuja colheita ocorre no último trimestre do ano. Em comparação com 2024, a área plantada do cereal diminuiu 13,7%, reflexo das condições climáticas adversas, da descapitalização dos produtores, da dificuldade de acesso ao crédito e dos preços abaixo do esperado. Mesmo assim, o aumento da produtividade deve conter uma queda maior, mantendo a produção próxima ao nível do ano anterior.

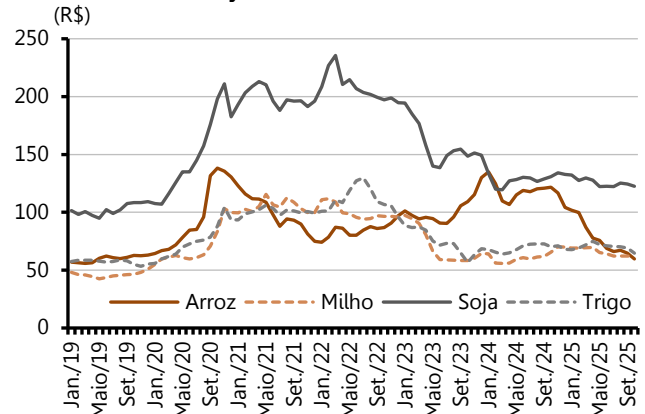
Tabela 3.2 - Quantidade produzida e variação dos principais produtos agrícolas de verão do Rio Grande do Sul — 2024-25

PRODUTOS	QUANTIDADE PRODUZIDA		VARIAÇÃO %
	2024	2025 (1)	
Arroz	7.128.908	8.550.275	19,9
Fumo	286.923	343.292	19,6
Milho	4.509.897	5.289.151	17,3
Soja	18.252.278	13.643.936	-25,2
Trigo	3.700.521	3.640.697	-1,6

Fonte: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) (IBGE, 2025b). (1) Estimativa.

No geral, os preços dos principais grãos produzidos no Rio Grande do Sul tiveram um desempenho fraco ao longo de 2025. Embora o milho e o trigo tenham registrado aumento nos preços reais médios entre janeiro e outubro em comparação com o mesmo período de 2024, ambos recuaram nos últimos três meses — 2,8% e 4,6% respectivamente (**Gráfico 3.2**). A soja chegou a apresentar uma leve recuperação em agosto e setembro, mas esse movimento parece ter sido interrompido em outubro. No trimestre recente, o preço médio da oleaginosa subiu 1,5%, porém, na média do ano, acumula queda de 1,4%. O caso mais crítico é o do arroz. Após registrar preço médio de R\$ 117 em 2024, o valor pago pelo cereal caiu para R\$ 77 na média de janeiro a outubro de 2025. Neste último mês, após sucessivas quedas, o preço ao produtor gaúcho chegou a R\$ 60. Além de reduzir a renda dos produtores neste ano, essa forte desvalorização deve provocar diminuição da área plantada na próxima safra.

Gráfico 3.2 - Evolução dos preços reais ao produtor do arroz, do milho, da soja e do trigo no Rio Grande do Sul — jan./2019-out./2025

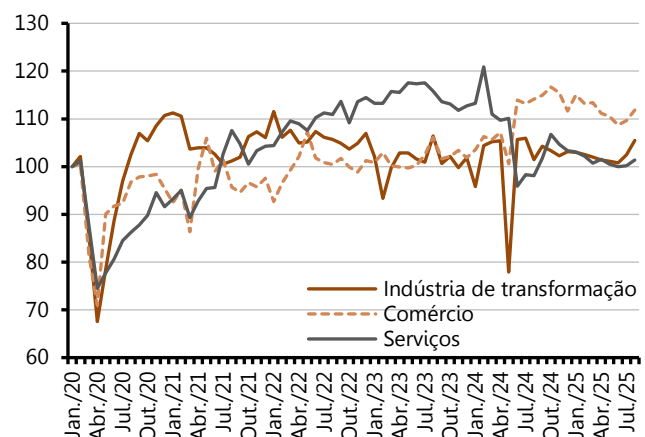


Fonte: Empresa de Assistência Técnica e Extensão Rural do Rio Grande do Sul (Emater-RS, 2025).

Nota: Valores constantes a preços de set./2025, corrigidos pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

A análise mensal da evolução recente da indústria de transformação, do comércio varejista ampliado e dos serviços no Rio Grande do Sul revela um comportamento bastante semelhante entre os três setores: retração até junho, seguida de um movimento de recuperação. Ainda assim, é cedo para afirmar que há uma mudança de tendência (**Gráfico 3.3**).

Gráfico 3.3 – Índice da produção física da indústria de transformação, do volume de vendas do comércio varejista ampliado e do volume dos serviços do Rio Grande do Sul — jan./2020-ago./2025



Fonte: Pesquisa Industrial Mensal-Produção Física (PIM-PF) (IBGE, 2025c).

Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) (IBGE, 2025d).

Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) (IBGE, 2025e).

Nota: 1. Os índices têm como base jan./2020 = 100.

2. Série com ajuste sazonal.

Após uma sequência de meses com resultados negativos na margem — isto é, em comparação com o mês imediatamente anterior —, a produção industrial do Rio Grande do Sul registrou duas altas consecutivas: 1,7% em julho e 2,9% em agosto. Embora essa recuperação ainda não tenha devolvido a produção aos níveis

observados em junho e julho de 2024, logo após a retomada das atividades que sucedeu os eventos climáticos extremos, os dois avanços consecutivos são um sinal positivo. Eles contribuíram para que o crescimento médio da produção industrial entre janeiro e agosto ficasse positivo.

Na comparação com o mesmo período do ano anterior, a indústria de transformação do Rio Grande do Sul registrou queda de 1,8% entre junho e agosto de 2025. Esse resultado reflete o movimento de retração observado no setor, entre meados de 2024 e junho de 2025. Entre as atividades com desempenho negativo, destacaram-se as seguintes reduções: fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias (-19,2%), derivados de petróleo e biocombustíveis (-12,2%) e produtos químicos (-10,1%). No caso da produção de veículos, a interrupção temporária das atividades na fábrica da General Motors, em Gravataí, em razão de ajustes entre oferta e demanda e da preparação da linha de montagem para a produção de um novo modelo, previsto para lançamento em 2025, teve peso importante na explicação do desempenho da atividade. Em contrapartida, apresentaram crescimento as fabricações de produtos do fumo (29,7%), de máquinas e equipamentos (12,1%) e de celulose e produtos de papel (11,7%).

Como mencionado anteriormente, o comércio varejista ampliado do Rio Grande do Sul apresentou, recentemente, um comportamento muito semelhante ao da indústria: queda entre novembro de 2024 e junho de 2025, seguida de duas expansões consecutivas na margem — 0,9% em julho e 2% em agosto. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o volume de vendas recuou 4,2% no trimestre de junho a agosto de 2025. As maiores quedas foram registradas nas vendas de veículos, motocicletas, partes e peças (-19,7%), de material de construção (-11,9%) e de móveis e eletrodomésticos (-18,2%). Em contrapartida, destacaram-se os aumentos das vendas de outros artigos de uso pessoal e doméstico (3,1%), do atacado especializado em produtos alimentícios, bebidas e fumo (2,7%) e em supermercados e hipermercados (1,3%).

Por um lado, esses resultados indicam que os efeitos positivos das medidas adotadas após o desastre climático vêm perdendo intensidade. Por outro, a expansão recente encontra sustentação no mercado de trabalho aquecido e nas transferências de renda. Em sentido contrário, os juros elevados e o aumento da inadimplência continuam a restringir o consumo.

O setor de serviços registrou altas de 0,2% em julho e de 1,2% em agosto de 2025 na comparação com os meses imediatamente anteriores. Esses dois avanços, no entanto, compensaram apenas parcialmente as quedas observadas nos meses anteriores. Comparado com o mesmo período de 2024, o setor apresentou crescimento de 3,3% no trimestre de junho a agosto de 2025, com destaque para os aumentos das atividades de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (7,4%) e dos serviços de informação e comunicação (3,9%).

3.2 SETOR EXTERNO

No terceiro trimestre de 2025, o valor das exportações do Rio Grande do Sul totalizou US\$ 6,036 bilhões, registrando uma queda de 3,3% em relação ao mesmo período de 2024. Por setor, houve redução de 12,7% das vendas externas de produtos da agropecuária, resultado influenciado principalmente pela queda de 11,7% dos valores exportados de soja em grão. Em contrapartida, as exportações de produtos industriais cresceram 0,9%. Dentro desse grupo, destacaram-se os aumentos das vendas de derivados de petróleo, veículos automotores, carrocerias e reboques e produtos do fumo (**Tabela 3.3**).

Tabela 3.3 - Valor das exportações, total e por atividade econômica, e variações em relação ao mesmo período do ano anterior, no Rio Grande do Sul — 2024-25

ATIVIDADES	VALOR (US\$ milhão)		Δ%
	Jul.-Set./2024	Jul.-Set./2025	
Produtos agropecuários	1.920,3	1.675,9	-12,7
Produtos alimentícios	1.279,0	1.267,9	-0,9
Produtos do fumo	701,8	875,5	24,7
Veículos automotores, carrocerias e reboques	286,1	393,3	37,5
Produtos químicos	339,1	315,1	-7,1
Máquinas e equipamentos	462,4	302,8	-34,5
Couros e calçados	240,6	226,6	-5,8
Produtos de papel e celulose	272,1	211,6	-22,2
Produtos de metal	169,5	144,9	-14,5
Derivados de petróleo	84,3	131,2	55,7
Outros produtos	487,3	491,0	0,8
Valor total	6.242,4	6.035,9	-3,3

Fonte: Comex Stat (Brasil, 2025a).

China, União Europeia, Estados Unidos e Argentina seguiram como os principais destinos dos produtos exportados pelo Rio Grande do Sul. No período, as vendas para a China caíram 1,8%, principalmente por conta da redução dos embarques de soja. Para a União Europeia, a queda foi de 3,8%, e, para os Estados Unidos, foi de 18,1%. Em contraste, as exportações para a

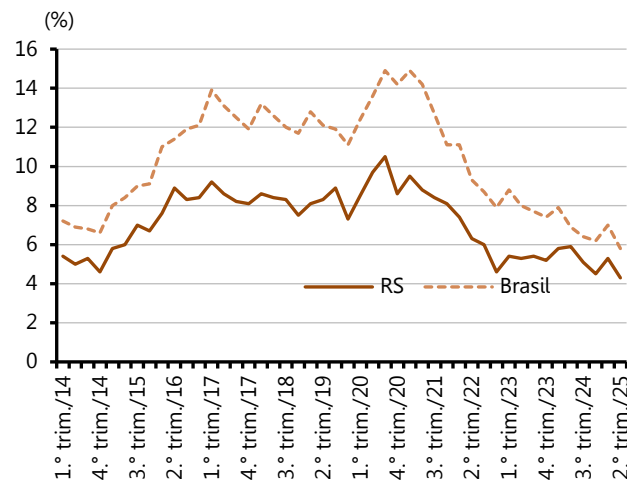
Argentina cresceram 31,9% nesse último trimestre. No caso argentino, o grande destaque foi o aumento das vendas de veículos automotores.

As exportações para os Estados Unidos registraram queda de 35,7% no bimestre de agosto e setembro, após o aumento das tarifas. Essa redução foi influenciada principalmente pela diminuição das vendas de produtos de tabaco e de produtos de metal. No caso do tabaco, as exportações totais cresceram 4,7%, já que o aumento dos embarques para outros países compensou a diminuição das vendas para os Estados Unidos. O mesmo não ocorreu com as exportações de produtos de metal, que recuaram 20,5% no total, queda explicada fundamentalmente pela redução dos embarques para o mercado norte-americano.

3.3 MERCADO DE TRABALHO

No mercado de trabalho, embora alguns indicadores apresentem estabilidade na margem, o cenário geral permanece positivo. De acordo com a PNAD Contínua, o número de pessoas ocupadas no Rio Grande do Sul foi de 5,854 milhões no segundo trimestre de 2025. O resultado indica estabilidade em relação ao trimestre anterior e aumento de 2,5% na comparação com o mesmo período de 2024. A taxa de desocupação ficou em 4,3%, 0,9 p.p. abaixo da observada no primeiro trimestre e 1,5 p.p. inferior à do segundo trimestre de 2024. Trata-se da menor taxa de desocupação desde o início da série histórica, em 2012 (**Gráfico 3.4**). O rendimento médio real habitual de todos os trabalhos foi de R\$ 3.794 no segundo trimestre de 2025 e permaneceu estável tanto na comparação trimestral quanto na anual. A massa mensal real de rendimentos também se manteve estável, totalizando R\$ 21,8 bilhões no período analisado.

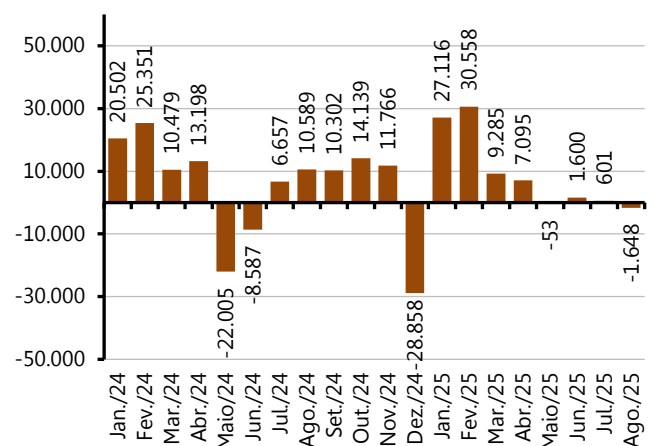
Gráfico 3.4 - Taxa de desocupação no Rio Grande do Sul e no Brasil — 1.º trim./2014-2.º trim./2025



Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) (IBGE, 2025f).

No mercado formal de trabalho, os dados do Novo Caged apontam um saldo positivo de 553 vagas entre junho e agosto de 2025. Nesse período, foram registrados saldos positivos em junho (1.600) e julho (601), seguidos de uma perda líquida em agosto (-1.648), explicada principalmente pelos desligamentos sazonais de trabalhadores da indústria de processamento de fumo (**Gráfico 3.5**). Nos 12 meses encerrados em agosto, o Rio Grande do Sul acumulou a criação de 81.903 novos postos formais de trabalho, distribuídos entre os seguintes setores: serviços (44.168), indústria (17.489), comércio (16.697), construção (2.300) e agropecuária (1.248).

Gráfico 3.5 - Saldo entre admitidos e desligados no emprego formal do Rio Grande do Sul — jan./2024-agosto/2025

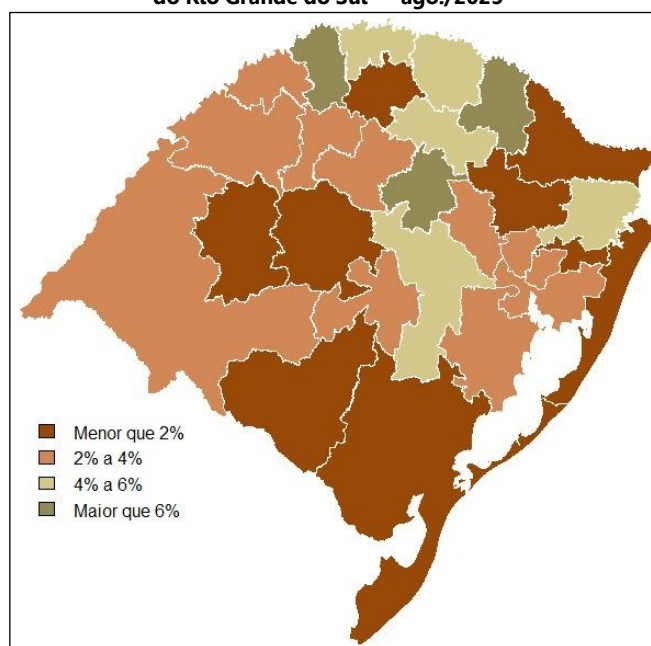


Fonte: Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged) (Brasil, 2025b).

Em comparação com o estoque de empregos de agosto de 2024, houve um acréscimo relativo de 2,9%

no número de postos formais de trabalho. Regionalmente, todas as 28 regiões dos Conselhos Regionais de Desenvolvimento (Coredes) do Rio Grande do Sul registraram variações positivas no período (**Figura 3.1**). As maiores altas foram observadas nos Coredes Alto da Serra do Botucaraí (8,7%), Nordeste (7,7%), Ceileiro (6,3%) e Vale do Rio Pardo (5,6%). Já as menores variações positivas ocorreram nos Coredes Sul (0,4%) e Campos de Cima da Serra (0,8%).

Figura 3.1 - Variação do saldo em 12 meses entre admitidos e desligados sobre o estoque anterior do emprego formal nos Conselhos Regionais de Desenvolvimento (Coredes) do Rio Grande do Sul — ago./2025



Fonte: Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged) (Brasil, 2025b).

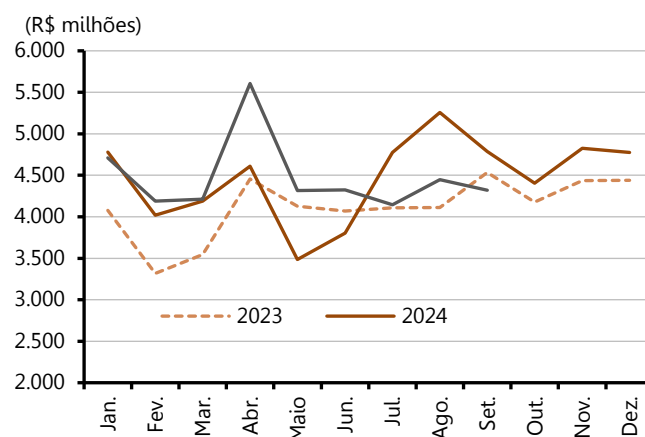
Entre os 497 municípios do Rio Grande do Sul, 363 registraram variação positiva no emprego formal, 9 mantiveram estabilidade e 125 apresentaram redução. Entre os 19 municípios com mais de 100 mil habitantes, todos tiveram aumento no número de empregos, com destaque para Erechim (5,3%), Santa Cruz do Sul (5,2%), Sapucaia do Sul (5%) e Cachoeirinha (4,9%). Nos 56 municípios com população entre 30 mil e 100 mil habitantes, o emprego cresceu em 49 deles. As maiores variações relativas foram observadas em Soledade (17,7%), Venâncio Aires (12,6%), Gramado (7,4%) e Rio Pardo (6,9%).

3.4 ARRECADAÇÃO DE ICMS

No primeiro semestre de 2025, a arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) no Rio Grande do Sul cresceu 9,9% em termos reais em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse resultado foi impulsionado, em grande parte, pelo programa Refaz Reconstrução, lançado em março, que permite a regularização de dívidas com redução de 95% de juros e multas (**Gráfico 3.6**). De acordo com a Secretaria da Fazenda, o valor arrecadado pelo programa atingiu R\$ 1,6 bilhão até setembro. No entanto, no terceiro trimestre, a arrecadação do ICMS caiu 12,9%. Confrontada com o desempenho positivo observado no primeiro semestre, essa redução está relacionada principalmente à alta base de comparação do terceiro trimestre de 2024, período marcado pelo aumento expressivo do consumo após as enchentes, e à menor entrada de recursos do programa de renegociações nos últimos meses.

De janeiro a setembro, a arrecadação totalizou R\$ 40,273 bilhões, um aumento, em termos reais, de R\$ 567,6 milhões (1,4%) em relação ao mesmo período de 2024. Por atividade econômica, houve crescimento dos valores arrecadados em outros serviços (19%), comércio (4,5%) e outras indústrias (1,9%), enquanto registraram queda a agropecuária (-3%), a indústria de transformação (-1,6%) e informação e comunicação (-8,7%).

Gráfico 3.6 - Arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICMS) no Rio Grande do Sul — 2023-25



Fonte: Secretaria da Fazenda do RS/Dados Abertos (Rio Grande do Sul, 2025a).

Nota: Valores constantes a preços de set./2025, corrigidos pelo IPCA.

3.5 PERSPECTIVAS

O quadro externo continua desafiador para a economia gaúcha. Apesar de as estimativas de crescimento da economia mundial para 2025 terem melhorado, a incerteza, especialmente no comércio internacional, permanece elevada. No cenário interno, a economia brasileira mostra sinais de desaceleração, reforçando a expectativa de crescimento menor em 2025 em comparação com 2024.

No quadro específico da economia gaúcha, a melhora dos indicadores mensais da produção industrial e das vendas do comércio é um bom sinal, ainda que uma retomada mais firme esteja cercada de incerteza, dado o quadro geral acima mencionado. O efeito do aumento das tarifas das importações para os Estados Unidos ainda não foi totalmente percebido nos indicadores conjunturais, o que reforça o quadro de incerteza.

No setor primário, o desempenho da agropecuária deve melhorar no segundo semestre, após a dissipação dos efeitos da estiagem. Ainda assim, na média do ano, a variação do valor adicionado do setor permanecerá negativa. Para 2026, a previsão de La Niña adiciona incerteza à safra de verão, que já enfrenta desafios devido ao endividamento dos produtores e à queda dos preços agrícolas, especialmente do arroz, o que deve reduzir a área plantada do cereal no estado na próxima safra.

PRINCIPAIS INDICADORES MENSAIS

Tabela A.1 - Principais indicadores econômicos do Rio Grande do Sul e do Brasil — abr.-set./2025

	(%)					
DISCRIMINAÇÃO	ABR/25	MAIO/25	JUN/25	JUL/25	AGO/25	SET/25
Indústria de transformação						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-0,6	-0,3	-0,4	1,7	2,9	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-8,0	27,4	-4,0	-2,6	1,1	-
Acumulado em 12 meses	-1,5	2,5	2,2	1,2	1,8	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-0,9	-0,5	0,1	-0,1	0,6	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-2,2	2,5	-2,2	-0,9	-1,6	-
Acumulado em 12 meses	3,0	3,3	2,8	2,1	1,7	-
Comércio varejista ampliado						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-1,9	-0,6	-1,6	0,9	2,0	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	2,9	10,7	-5,6	-3,7	-3,4	-
Acumulado em 12 meses	8,8	9,7	8,2	6,8	5,7	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	-2,1	0,0	-3,4	1,8	0,9	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	1,1	1,0	-4,0	-2,4	-2,1	-
Acumulado em 12 meses	2,7	2,4	1,9	1,1	0,7	-
Serviços						
Rio Grande do Sul						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,8	-1,0	-0,5	0,2	1,2	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	-8,7	-9,1	4,8	2,1	3,0	-
Acumulado em 12 meses	-10,8	-11,1	-9,2	-7,9	-6,4	-
Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,4	0,2	0,5	0,2	0,1	-
Taxa de variação contra o mesmo mês do ano anterior	1,8	3,9	3,0	2,9	2,5	-
Acumulado em 12 meses	2,7	3,0	3,1	3,0	3,1	-
Preços						
IPCA-Região Metropolitana de Porto Alegre						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,95	0,12	0,05	0,41	-0,40	0,50
Acumulado em 12 meses	5,44	4,66	4,85	4,90	4,29	4,41
IPCA-Brasil						
Taxa de variação contra o mês imediatamente anterior	0,43	0,26	0,24	0,26	-0,11	0,48
Acumulado em 12 meses	5,53	5,32	5,35	5,23	5,13	5,17

Fonte dos dados brutos: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) (IBGE, 2025a).
Pesquisa Industrial Mensal — Produção Física (PIM-PF) (IBGE, 2025c).
Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) (IBGE, 2025d).
Pesquisa Mensal dos Serviços (PMS) (IBGE, 2025e).

BOX

ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS: UMA CONTEXTUALIZAÇÃO DO BRASIL

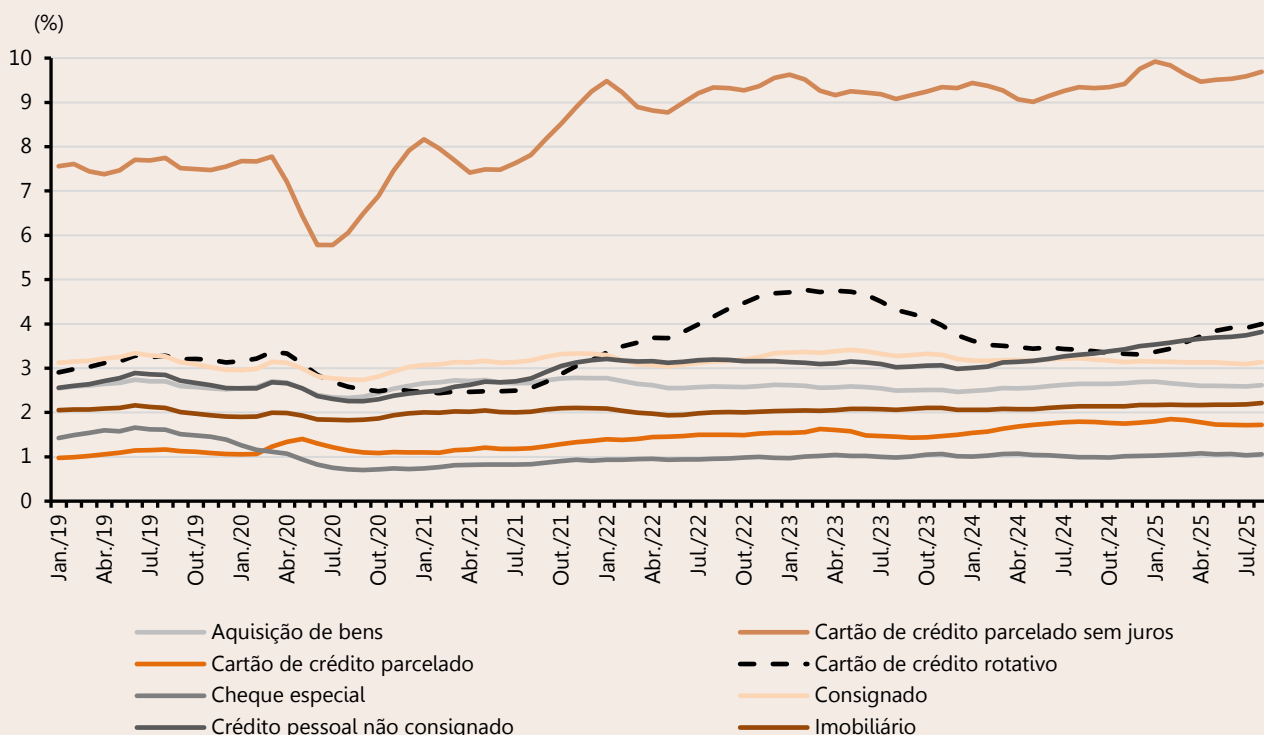
O desenvolvimento do mercado de crédito costuma ser associado ao crescimento econômico de longo prazo. Contudo, análises recentes têm demonstrado que o aumento do setor de crédito privado, e, nesse âmbito, o endividamento das famílias, pode representar risco e reduzir o crescimento (IMF, 2017; Lombardi; Mohanty; Shim, 2022). Nesse sentido, este *box* analisa o endividamento das famílias no Brasil, com destaque para as categorias que mais comprometem a renda.

Após a crise financeira global de 2007-2008, os níveis de endividamento das famílias em relação ao PIB aumentaram em muitos países, entre as economias avançadas e os países emergentes (FMI, 2017). A dívida das famílias, os empréstimos e os títulos de dívida como percentual do PIB, no Brasil, superaram 20% em 2009, 30% em 2019 e encerraram 2024 em 36,4%. Esse valor é superior ao observado na vizinha Argentina, onde a proporção foi de 4,7% em 2024, mas inferior ao verificado em economias avançadas, como Estados Unidos (69,4%), Japão (65,1%) e Alemanha (49,9%) (IMF, 2025c).

Na literatura econômica, discute-se o papel do endividamento das famílias como determinante do consumo. De acordo com algumas abordagens, é limitado (Friedman, 1957; Modigliani; Brumberg, 2005; Attanasio; Weber, 2010), enquanto, para outras, tem potencial recessivo, à medida que restrições de crédito são relevantes nesse contexto (Eggertsson; Krugman, 2012) e que o endividamento é determinante do consumo agregado e da instabilidade econômica (Mian; Sufi, 2014; Mian.; Sufi; Verdier, 2018).

No Brasil, além do crescimento do endividamento das famílias como proporção do PIB, também cabe a análise quanto ao comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida¹ com o Sistema Financeiro Nacional. Esse indicador apresenta tendência de alta em sua série histórica. Avançou de 23,1% em janeiro de 2019 para 28,3% em agosto de 2025 e, desde setembro de 2021, permanece igual ou superior a 25%. A decomposição dessa dívida por modalidade (**Gráfico B.1**) mostra que mais de 30% provêm do cartão de crédito parcelado sem juros, que subiu em 2021 e tem se mantido em patamar mais alto desde 2022.

Gráfico B.1 - Comprometimento da renda com serviço da dívida, por modalidade, no Brasil — jan./2019-ago./2025



Fonte dos dados brutos: BCB (2025i).

¹ Relação entre o valor correspondente aos pagamentos esperados para o serviço da dívida com o Sistema Financeiro Nacional e a renda mensal das famílias, em média móvel trimestral.

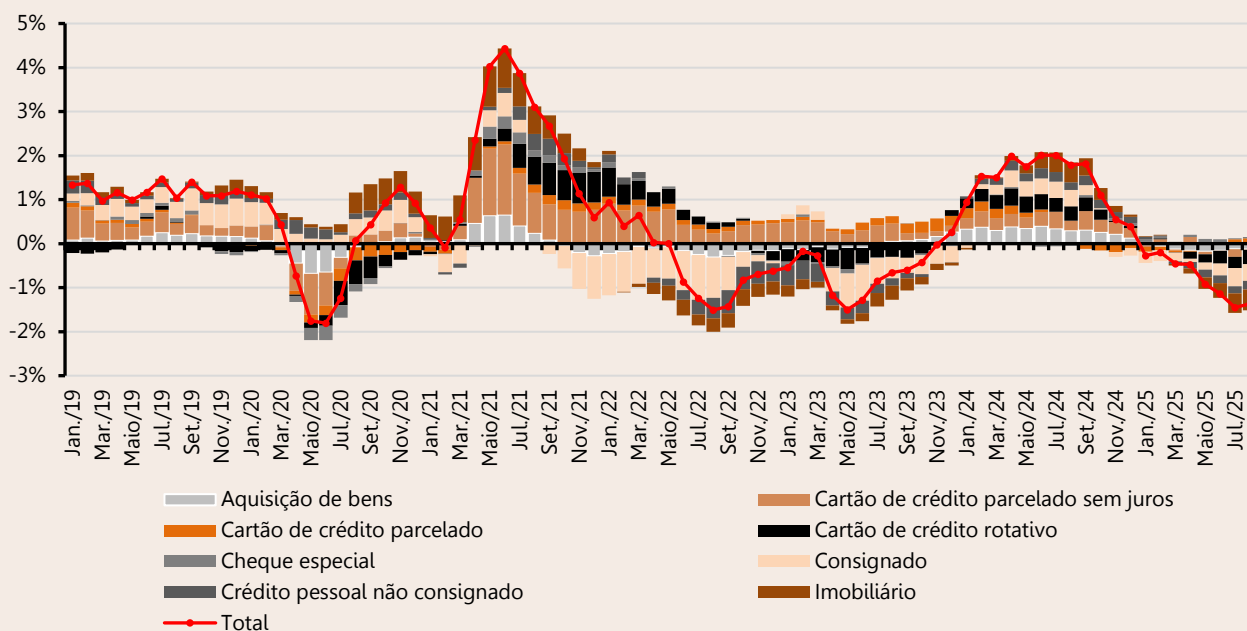
No período mais recente, observa-se equilíbrio entre as modalidades cartão de crédito rotativo, crédito consignado e crédito pessoal não consignado em termos de participação no serviço da dívida. A categoria aquisição de bens, em sua maior parte, de veículos, perdeu relevância gradualmente, enquanto o cheque especial apresentou queda acentuada a partir de 2020, após o Banco Central limitar as taxas de juros.

Entre 2019 e 2025, destacam-se o aumento da participação do crédito pessoal não consignado e do cartão de crédito parcelado sem juros e a redução do cheque especial e do consignado. O rotativo do cartão manteve estabilidade, representando pequena parcela do saldo, mas cerca de 13% do serviço da dívida, reflexo do não pagamento das faturas do crédito parcelado. Já o crédito não consignado teve elevação proporcionalmente maior no custo, enquanto o consignado reduziu sua participação no serviço da dívida, mantendo-se estável no saldo.

A decomposição do serviço da dívida por modalidade, com a separação de juros e amortização por tipo de crédito, permite calcular o fluxo financeiro, definido como a diferença entre as novas concessões às famílias e os pagamentos efetuados sobre dívidas existentes. Com base nesse indicador, obtém-se o impulso de crédito, que corresponde à variação do fluxo financeiro e sinaliza mudanças na disponibilidade líquida de recursos para as famílias. Em complemento à decomposição, o impulso de crédito total às famílias é analisado por modalidade e em proporção do PIB, o que permite mensurar a contribuição relativa de cada tipo de crédito para o impulso agregado e para a dinâmica da atividade econômica. A metodologia empregada adapta dados agregados para viabilizar a decomposição por modalidade.² Operacionalmente, calcula-se a variação anual da média móvel de três meses do fluxo financeiro em relação à média móvel do PIB no mesmo período.

Assim, observa-se que, de 2019 até o início da pandemia, o impulso permaneceu positivo, em grande parte devido ao crédito consignado. No início da pandemia de COVID-19, em 2020, percebe-se que algumas modalidades contribuíram negativamente, como cheque especial, cartão de crédito rotativo e cartão de crédito parcelado. Contudo, o efeito negativo foi compensado pelo impulso positivo do crédito consignado, do não consignado e do imobiliário. Em 2021, o impulso de crédito atingiu os maiores valores da série, com contribuição significativa do crédito imobiliário, do parcelado sem juros e do cartão de crédito rotativo. Contudo, em 2022, há uma reversão desse movimento, com contribuição negativa do crédito consignado, do não consignado e do imobiliário. Em 2024, o impulso voltou a ter valores positivos, com envolvimento de todas as modalidades e com aumento da participação do crédito para a aquisição de bens.

Gráfico B.2 - Impulso de crédito em três meses como proporção do Produto Interno Bruto (PIB) no Brasil — jan./2019-ago./2025



Fonte dos dados brutos: BCB (2025i).

Dessa forma, a análise do perfil da dívida no Brasil evidenciou que o cartão de crédito rotativo, embora represente uma fração reduzida do saldo total, consome uma parcela significativa da renda das famílias no pagamento de juros e encargos.

² Para detalhes metodológicos, ver Paim e Cunha (2025).

Em contrapartida, o crédito imobiliário apresenta comportamento inverso. Já o financiamento para a aquisição de bens perdeu importância relativa ao longo do período considerado.

Nesse contexto, o perfil brasileiro corrobora a interpretação quanto ao papel limitado de algumas modalidades de crédito como determinantes indutoras de consumo. Isso porque, dadas as características do crédito rotativo — que tem ampliado sua participação no comprometimento da renda das famílias com o pagamento de juros e encargos por meio de suas taxas de juros mais elevadas —, amplia-se o risco de potencial impacto negativo na demanda agregada, em cenários de política monetária mais restritiva. No agregado, foi o que se observou no período recente, com um impulso de crédito negativo desde o início deste ano e um concomitante aumento do comprometimento de renda das famílias. Medidas recentes para a regulamentação do crédito consignado privado podem inserir um novo componente para ampliar o impulso nos próximos meses.

REFERÊNCIAS

AHIR, H.; BLOOM, N.; FURCERI, D. World Uncertainty Index. **NBER Working Paper**, n. 29.763, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.3386/w29763>.

Acesso em: 17 out. 2025.

ATTANASIO, O. P.; WEBER, G. Consumption and saving: models of intertemporal allocation and their implications for public policy. **Journal of Economic Literature**, v. 48, n. 3, p. 693-751, 2010.

BCB. **Atas do Comitê de Política Monetária**.

Brasília, DF: BCB, 2025a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/copom/atascopom/Copom273-not20250917273.pdf>. Acesso em: 6 out. 2025.

BCB. **Estatísticas**. Brasília, DF: BCB, 2025b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>. Acesso em: 13 out. 2025.

BCB. **Focus** – Relatório de Mercado. Brasília, DF: BCB, 2025c. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20251010.pdf>. Acesso em: 13 out. 2025.

BCB. **Meta para a taxa Selic**. Brasília, DF: BCB, 2025d. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficosestatisticas/metaselic>. Acesso em: 13 out. 2025.

BCB. **Nota para a Imprensa** – 27.08.2025. [Brasília, DF]: Banco Central do Brasil, 27 ago. 2025e. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/hist_estatisticasmonetariascredito/202508_Texto_de_estatisticas_monetarias_e_de_credito.pdf. Acesso em: 17 out. 2025.

BCB. **Relatório de política monetária**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, v. 1, n. 1, mar. 2025f. 81 p. ISSN 1517-6576. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202503/rpm202503p.pdf>. Acesso em: 17 out. 2025.

BCB. **Relatório de política monetária**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, v. 1, n. 2, jun. 2025g. ISSN 1517-6576. Disponível em: <https://aprendervalor.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202506/rpm202506p.pdf>. Acesso em: 17 out. 2025.

BCB. **Relatório de política monetária**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, v. 1, n. 3, set. 2025h. ISSN 1517-6576. Disponível em: <https://aprendervalor.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202509/rpm202509p.pdf>. Acesso em: 17 out. 2025.

BCB. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais** – v. 2.1. Brasília, DF: BCB, 2025i. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgpspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 10 out. 2025.

BEA. Gross Domestic Product, 2nd quarter 2025 (third estimate), GDP by industry, corporate profits (revised), and annual update. **US Bureau of Economic Analysis**, 26 set. 2025a. Disponível em: <https://www.bea.gov/sites/default/files/2025-09/gdp2q25-3rd.pdf>. Acesso em: 16 out. 2025.

BEA. Gross Domestic Product, U.S. international trade in goods and services, July 2025. **US Bureau of Economic Analysis**, 4 set. 2025b. Disponível em: https://www.census.gov/foreign-trade/Press-Release/current_press_release/ft900.pdf. Acesso em: 17 out. 2025.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais. **Comex Stat**. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2025a. Disponível em: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>. Acesso em: 13 out. 2025.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Especial de Previdência e Trabalho. **Painel de informações do Novo Caged**: agosto 2025. Brasília, DF: Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, 2025b. Disponível em: <https://app.powerbi.com/view?r=eyJrIjoibWl5NWl0ODEtYmZiYy00Mjg3LTkzNWUtY2UyYjIwMDE1YWI2IiwidCI6IjNlYzkyOTY5LTVhNTEtNGYxOC04YWM5LWw0OTM5MmFmYTk3OCJ9>. Acesso em: 13 out. 2025.

CALDARA, D. et al. The economic effects of trade policy uncertainty. **Journal of Monetary Economics**, v. 109, p. 38-59, 2020. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304393219302004>. Acesso em: 17 out. 2025.

CPB NETHERLANDS BUREAU FOR ECONOMIC POLICY ANALYSIS. **CPB world trade monitor**. Haia: CPB, jun. 2025. Disponível em: <https://www.cpb.nl/en>. Acesso em: 17 out. 2025.

DAVIS, S. J. An index of global economic policy uncertainty. **NBER Working Paper**, n. 22.740, 2016. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w22740>. Acesso em: 17 out. 2025.

EGGERTSSON, G. B.; KRUGMAN, P. Debt, deleveraging, and the liquidity trap: a Fisher-Minsky-Koo approach. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 127, n. 3, p. 1469-1513, 2012.

EMATER/RS. **Cotações agropecuárias**. Porto Alegre: Empresa de Assistência Técnica e Extensão Rural do Rio Grande do Sul, 2025. Disponível em: https://www.emater.tche.br/site/info-agro/precos_semanais.php. Acesso em: 13 out. 2025.

EUROSTAT. **GDP main aggregates and employment estimates for the second quarter of 2025**. Euroindicators, 5 set. 2025. Disponível em: <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-05092025-ap>. Acesso em: 20 out. 2025.

FRED. Federal Reserve Bank of St. Louis. **Contributions to percent change in real gross domestic product**. Recuperado de U.S. Bureau of Economic Analysis. 2025. Disponível em: <https://fred.stlouisfed.org/release/tables?rid=53&eid=12913>. Acesso em: 16 out. 2025.

FRIEDMAN, M. **A theory of the consumption function**. Princeton: Princeton University Press, 1957.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Rio de Janeiro: IBGE, 2025a. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/7060>. Acesso em: 13 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola. Rio de Janeiro: IBGE, 2025b. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/lspa/tabelas>. Acesso em: 14 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Pesquisa Industrial Mensal — Produção Física Regional. Rio de Janeiro: IBGE, 2025c. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/pim-pf-regional/tabelas>. Acesso em: 13 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Pesquisa Mensal de Comércio. Rio de Janeiro: IBGE, 2025d. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/pmc/tabelas>. Acesso em: 15 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Pesquisa Mensal de Serviços. Rio de Janeiro: IBGE, 2025e. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/pesquisa/pms/tabelas>. Acesso em: 14 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio Contínua — Divulgação Trimestral — 2.º trimestre de 2025. Rio de Janeiro: IBGE, 2025f. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/home/pnadct/brasil>. Acesso em: 13 out. 2025.

IBGE. **Sistema IBGE de Recuperação Automática**: Sistema de Contas Nacionais Trimestrais — referência 2010 — 2.º trimestre 2025. Rio de Janeiro: IBGE, 2025g. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/home/cnt/brasil>. Acesso em: 13 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Brazil: 2025 article IV consultation** — press release; staff report; and statement by the executive director for Brazil. Washington, DC: International Monetary Fund, 2025a. (IMF Country Report No. 25/194). Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/07/16/Brazil-2025-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-568678>. Acesso em: 17 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook**: global economy in flux, prospects remain dim. Washington, DC: out. 2025b. Disponível em: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2025/October/English/text.ashx>. Acesso em: 17 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Household debt and financial stability.** *In:* International Monetary Fund. Global financial stability report: is growth at risk? Washington, DC: International Monetary Fund, 2017. cap. 2, p. 53-90. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2017/09/27/~media/Files/Publications/GFSR/2017/October/English/text.ashx>. Acesso em: 13 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **IMF Data Mapper:** household liabilities to GDP (Brazil). Washington, DC: International Monetary Fund, 2025c. Disponível em: https://www.imf.org/external/datamapper/HH_LS@GDD/BRA. Acesso em: 13 out. 2025.

INDEC. **Utilización de la capacidad instalada en la industria, nivel general y bloques sectoriales.** Out. 2025a. Disponível em: <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-6-15>. Acesso em: 17 out. 2025.

INDEC. **Índice de precios al consumidor con cobertura nacional.** Out 2025b. Disponível em: <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>. Acesso em: 17 out. 2025.

LOMBARDI, Marco J.; MOHANTY, Madhusudan; SHIM, Ilhyock. The relationship of household debt and growth in the short and long run. **Empirical Economics**, v. 63, n. 4, p. 1887-1911, 2022.

MIAN, A.; SUFI, A. **House of debt.** Chicago: University of Chicago Press, 2014.

MIAN, A.; SUFI, A.; VERDIER, J. Household debt and business cycles worldwide. **Quarterly Journal of Economics**, v. 133, n. 4, p. 1755-1817, 2018.

MODIGLIANI, F.; BRUMBERG, R. **The collected papers of Franco Modigliani**, v. 6. Cambridge, The MIT Press, 2005.

OECD. **OECD Economic Outlook:** finding the right balance in uncertain times. Paris: OECD Publishing, jun. 2025a. Disponível em: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2025_67b10c01-en.html. Acesso em: 16 out. 2025.

OECD. **OECD Economic Outlook:** Tackling Uncertainty, Reviving Growth. Paris: OECD Publishing, jun. 2025b. Disponível em: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/economic-outlook/eo117-june-2025/Economic-Outlook-tackling-uncertainty-reviving-growth-june-2025.pdf>. Acesso em: 16 out. 2025.

OECD. **Quarterly GDP.** Disponível em: <https://stats.oecd.org/>. 2025c. Acesso em: 21 out. 2025.

PAIM, Bruno; CUNHA, André M. Comprometimento de renda das famílias, fluxo financeiro e impulso de crédito: metodologia e análise do crédito à pessoa física no Brasil de 2013 a 2025. *In:* ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 53., 2025, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: ANPEC, 2025.

RIO GRANDE DO SUL. Secretaria da Fazenda. **Receita dados.** Porto Alegre: Sefaz, 2025a. Disponível em: <http://receitadados.fazenda.rs.gov.br/paineis/arrecadacao/>. Acesso em: 13 out. 2025.

RIO GRANDE DO SUL. Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão. Departamento de Economia e Estatística. **PIB RS trimestral.** Porto Alegre: SPGG/DEE, 2025b. Disponível em: <https://dee.rs.gov.br/pib-trimestral>. Acesso em: 13 out. 2025.

SANTOS, C. H. M. dos; AMITRANO, C. R.; MORA Y ARAUJO, M. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura** (IPEA), Brasília, DF, n. 68, nota 25, 3.º trim. 2025. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2025/10/251002_cc_68_nota_25_visao_geral.pdf. Acesso em: 13 out. 2025.

Secretaria do Tesouro Nacional. **Boletim Resultado do Tesouro Nacional.** Brasília, DF: STN, v. 31, n. 8, agosto, 2025. Disponível em: <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/52973>. Acesso em: 3 out. 2025.

WORLD BANK. **World Bank commodity price data.** Washington, DC: World Bank, out. 2025. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>. Acesso em: 20 out. 2025.



GOVERNO DO ESTADO
RIO GRANDE DO SUL