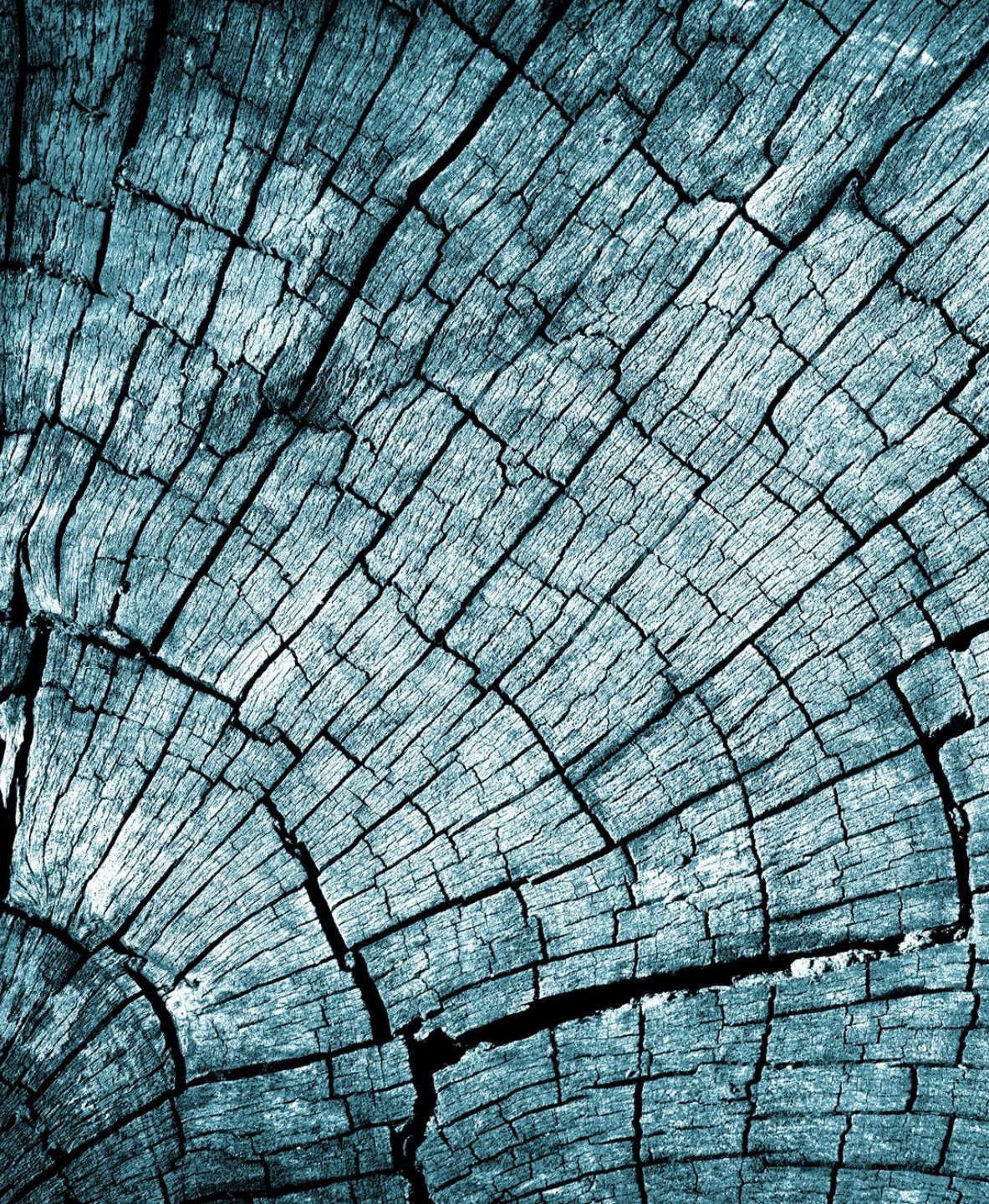


CENÁRIO MACROECONÔMICO

2º TRIMESTRE 2025

ANÁLISE GLOBAL, NACIONAL E REGIONAL
DO RIO GRANDE DO SUL E DE SANTA CATARINA

B A T E L E U R.

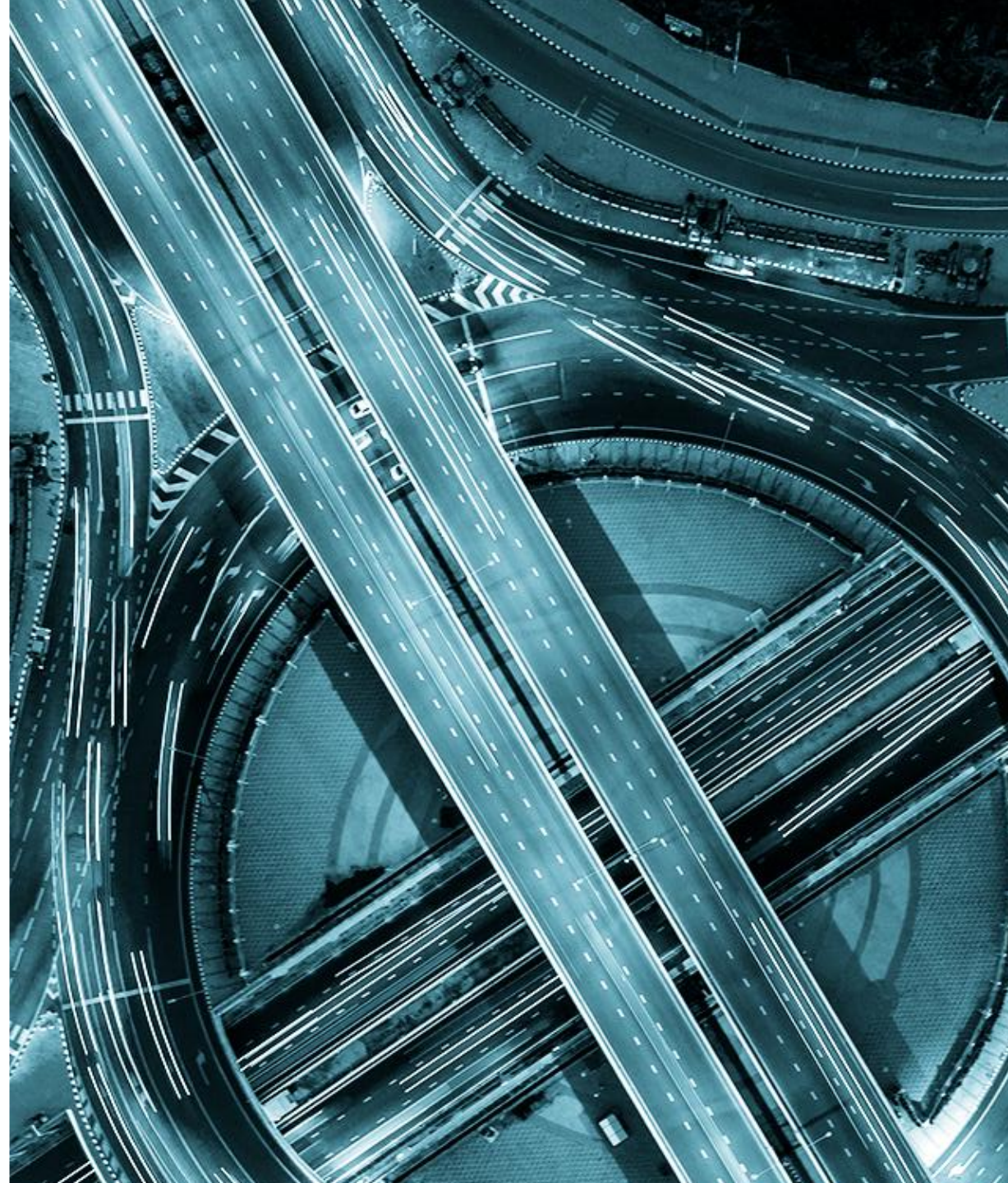


O primeiro semestre de 2025 foi marcado por uma intensificação das tensões geopolíticas e por um ambiente econômico global mais volátil. O agravamento do conflito entre Israel e Irã, com a condução de bombardeios a instalações nucleares iranianas por parte dos Estados Unidos, elevou os riscos para o abastecimento global de energia e impulsionou uma alta momentânea no preço do petróleo. Ao mesmo tempo, a guerra na Ucrânia segue sem perspectivas claras de resolução, mantendo um quadro de incerteza persistente no Leste Europeu. No campo do comércio internacional, a conjuntura foi severamente impactada pela política tarifária implementada pelos Estados Unidos, baseada na imposição de tarifas “recíprocas” aos países. Com o objetivo de aumentar a competitividade da indústria americana e reduzir o déficit comercial perante o mundo, os americanos inicialmente focaram a aplicação de tarifas em países com vantagens comparativas na exportação de manufaturas, como China e Vietnã. No entanto, o escopo da política foi ampliado a partir da imposição de uma taxa de 50% nas exportações brasileiras, sinalizando o caráter político da medida em detrimento do superávit comercial histórico que os EUA mantêm com o Brasil.

Apesar do aumento das tensões, algumas economias centrais apresentaram medidas de estímulo. A China anunciou uma expansão fiscal relevante para sustentar sua taxa de crescimento acima de 5%, enquanto o Banco Central Europeu deu sequência ao ciclo de cortes nas taxas de juros. Nos Estados Unidos, o Congresso aprovou um pacote fiscal expressivo, que, embora ofereça algum impulso à demanda no curto prazo, também agrava o já delicado quadro fiscal do país. De forma geral, a atividade global segue resiliente, mas com sinais claros de moderação à medida que o aperto monetário prolongado nas principais economias começa a afetar o ritmo de crescimento.

No cenário nacional, o aquecimento da atividade dificulta o processo de convergência da inflação para a meta. A valorização do real observada ao longo do ano, em linha com a depreciação do dólar em relação a outras moedas, ajudou a reduzir a pressão sobre os bens transacionáveis, mas não foi suficiente para reverter o quadro de inflação elevada. O IPCA acumulado segue acima da meta do Banco Central, com a expectativa de mercado acima de 5,00% para o ano reforçando o diagnóstico de que o processo de desinflação permanece incompleto. Dessa forma, projetamos a taxa de juros em 15,00% ao final do ano, caracterizando um impulso contracionista extremamente relevante à economia, ainda que sem o potencial de retomar o índice de preços ao seu objetivo em virtude da política fiscal vigente. Embora o resultado do governo nos últimos meses sugira uma melhora da sustentabilidade das contas públicas, o adiamento no pagamento dos precatórios, o atraso na concessão de benefícios previdenciários e o aumento da carga tributária têm apenas acobertado o problema fiscal estrutural do país a despeito de um déficit menor no curto prazo.

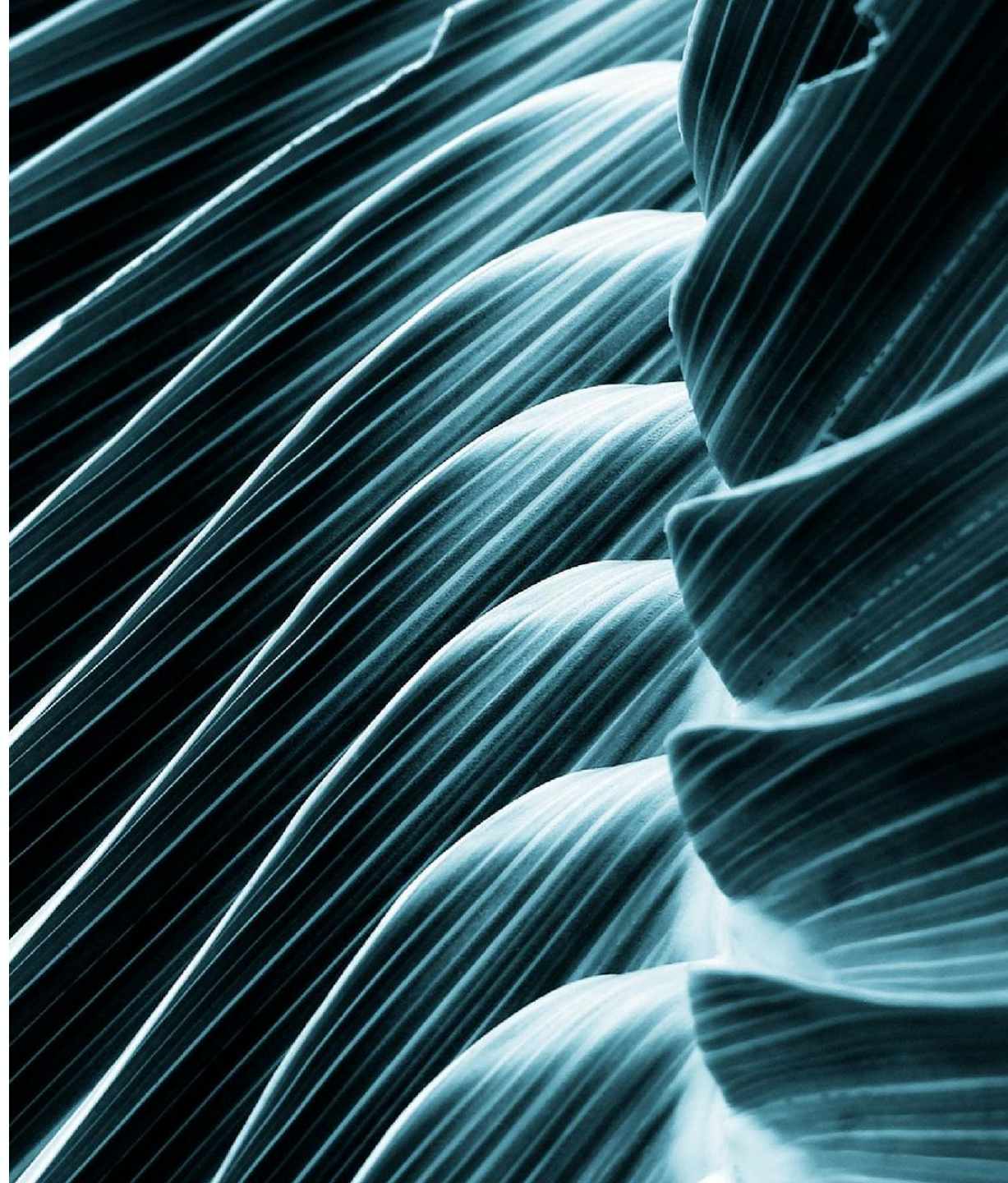
O ambiente de juros altos, combinado à ampla disponibilidade de crédito, tem sustentado a demanda interna, ao custo de crescente fragilidade das finanças das famílias. O risco é de que, mantido esse desequilíbrio, a inadimplência continue a subir, pressionando o sistema financeiro e resultando, adiante, em condições mais restritivas de crédito. A tendência é de um ciclo que resulte no encarecimento do financiamento, menor ritmo de concessões e a redução do ritmo de consumo — com impactos sobre a atividade que devem se acentuar ao longo do tempo.



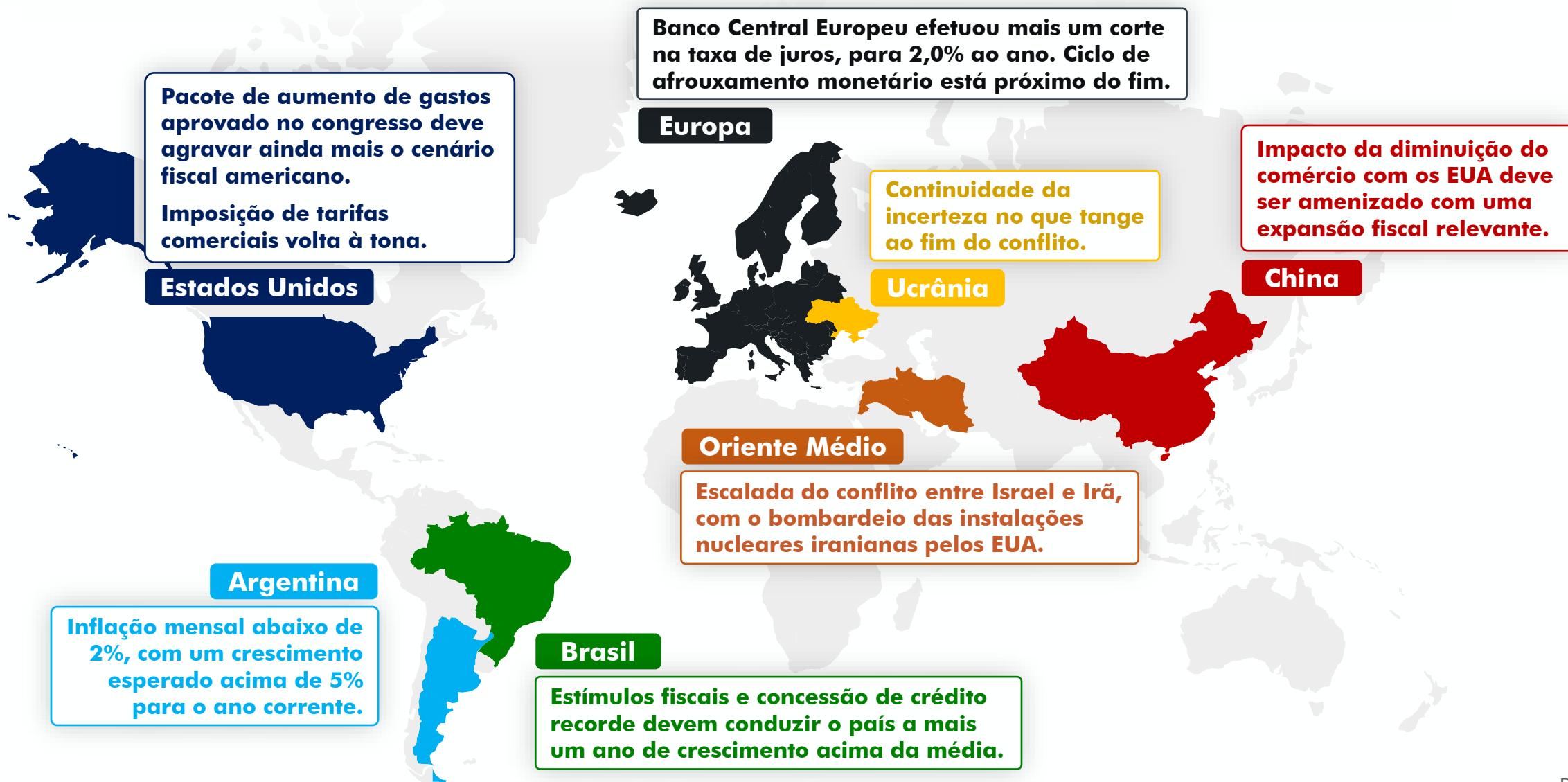
Impulsionada pela agropecuária e pela indústria extrativa, a economia nacional cresceu 1,4% no primeiro trimestre em relação ao anterior, embora os setores mais sensíveis ao ciclo econômico tenham apresentado desempenho mais fraco. Ainda assim, acreditamos que a utilização de medidas parafiscais com o objetivo de sustentar o nível da demanda no curto prazo deva sustentar a expansão da economia acima de seu potencial. Desse modo, projetamos o crescimento do PIB nacional em 2,47%.

No Rio Grande do Sul, a quebra da safra de soja em razão das condições climáticas tende a contrastar com o crescimento do setor de serviços, vinculado ao aumento da massa de renda da população. A indústria gaúcha, que já acumula dois anos de retração, deve sofrer ainda com os impactos da tarifação dos Estados Unidos, a partir da necessidade de redirecionamento de mais de R\$ 10 bilhões em produtos para outros países diante da inviabilidade do comércio com os americanos. Dada a complexidade do cenário, reduzimos nossa projeção de expansão da economia do estado para 2,27% esse ano.

Em Santa Catarina, o setor de serviços tende a seguir como destaque com o aumento contínuo do poder de compra da população, a partir de um aumento do rendimento médio no primeiro trimestre de 12,7% em relação ao ano anterior, além da geração de 73 mil empregos formais no ano. Na agropecuária, a safra do estado deve registrar mais de 8 milhões de toneladas de grãos, com níveis de produtividade recorde nas principais culturas. A indústria do estado também tende a ser fortemente afetada com a imposição das tarifas ao Brasil, dado que os Estados Unidos são o principal destino das exportações catarinenses, exigindo uma reorientação das rotas de comércio da produção do estado. Projetamos o crescimento do estado em 3,42% em 2025.



CONTEXTO GEOPOLÍTICO E ECONÔMICO GLOBAL

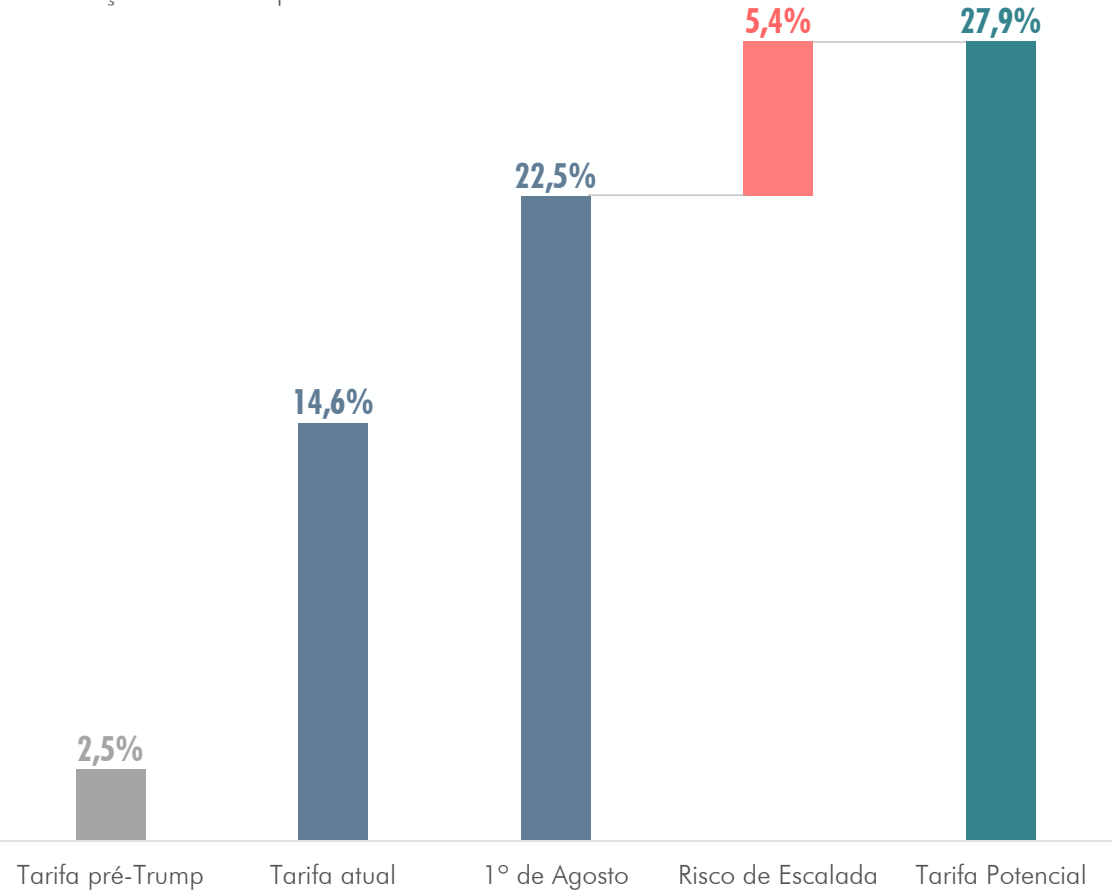


TARIFAS – ESTADOS UNIDOS

O governo americano adiou o prazo para imposição das tarifas de reciprocidade para 1º de agosto. Os Estados Unidos notificaram uma série de países sobre a intenção de aumentar suas tarifas, incluindo o **Brasil**, que foi sinalizado com uma alíquota de **50%**.

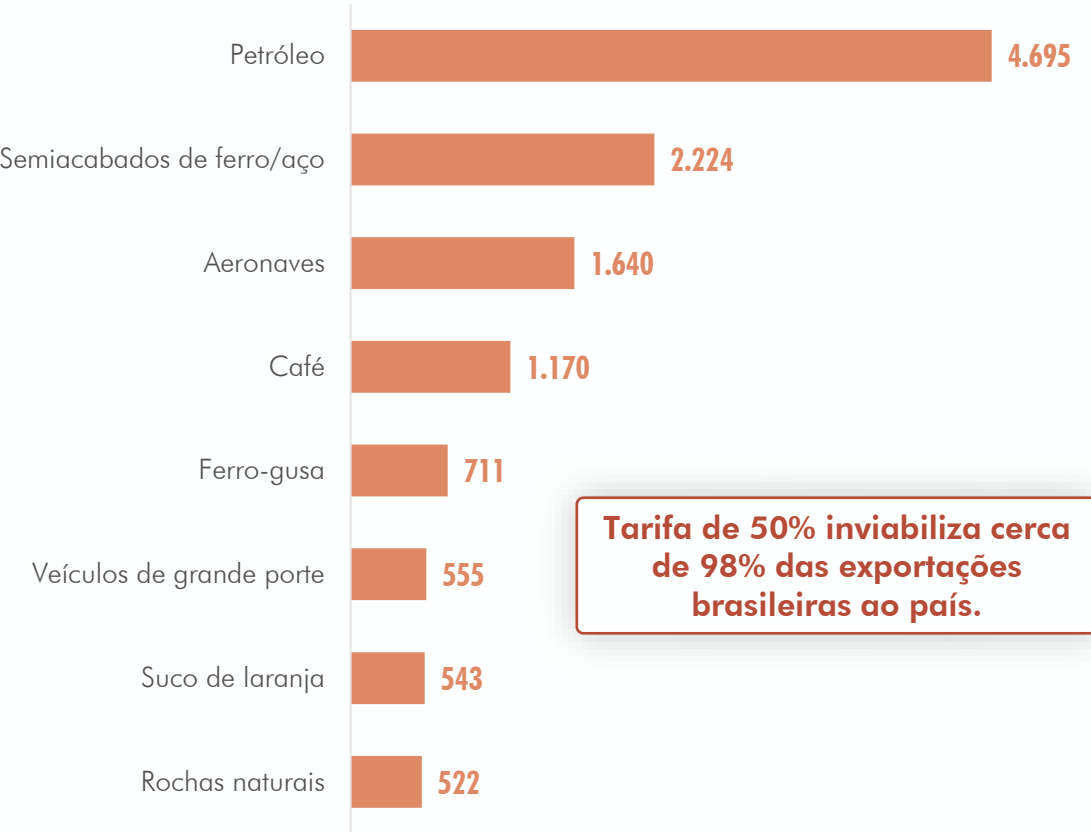
TARIFA EFETIVA MÉDIA PRATICADA PELOS ESTADOS UNIDOS

Em relação a todos os países



DIMINUIÇÃO PROJETADA NA EXPORTAÇÃO BRASILEIRA AOS EUA¹

Em US\$ milhões; projeção em 2026 supondo uma tarifa de 50%



Tarifa de 50% inviabiliza cerca de 98% das exportações brasileiras ao país.

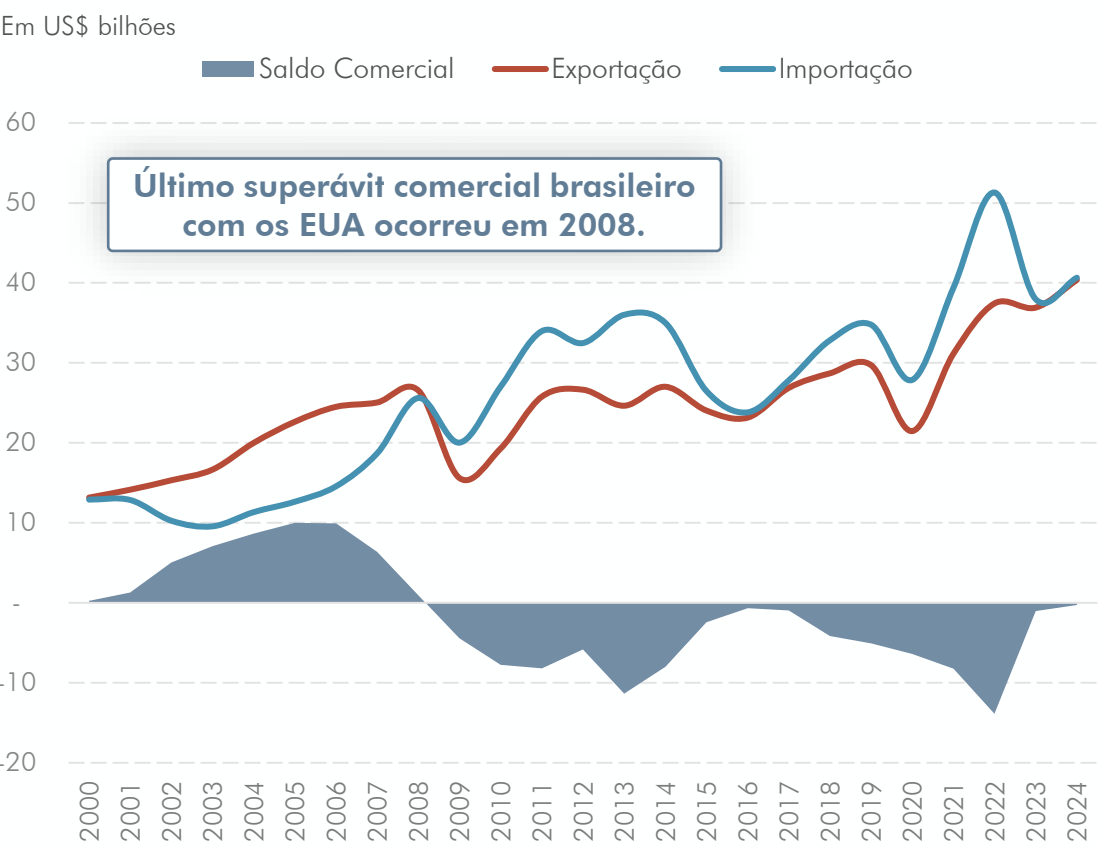
Fontes: Itaú BBA, OEC

¹ Elaborado com base nos dados do Observatório de Complexidade Econômica (OEC). Premissa de aplicação de uma tarifa de 50% sobre exportações brasileiras.

COMÉRCIO – ESTADOS UNIDOS E BRASIL

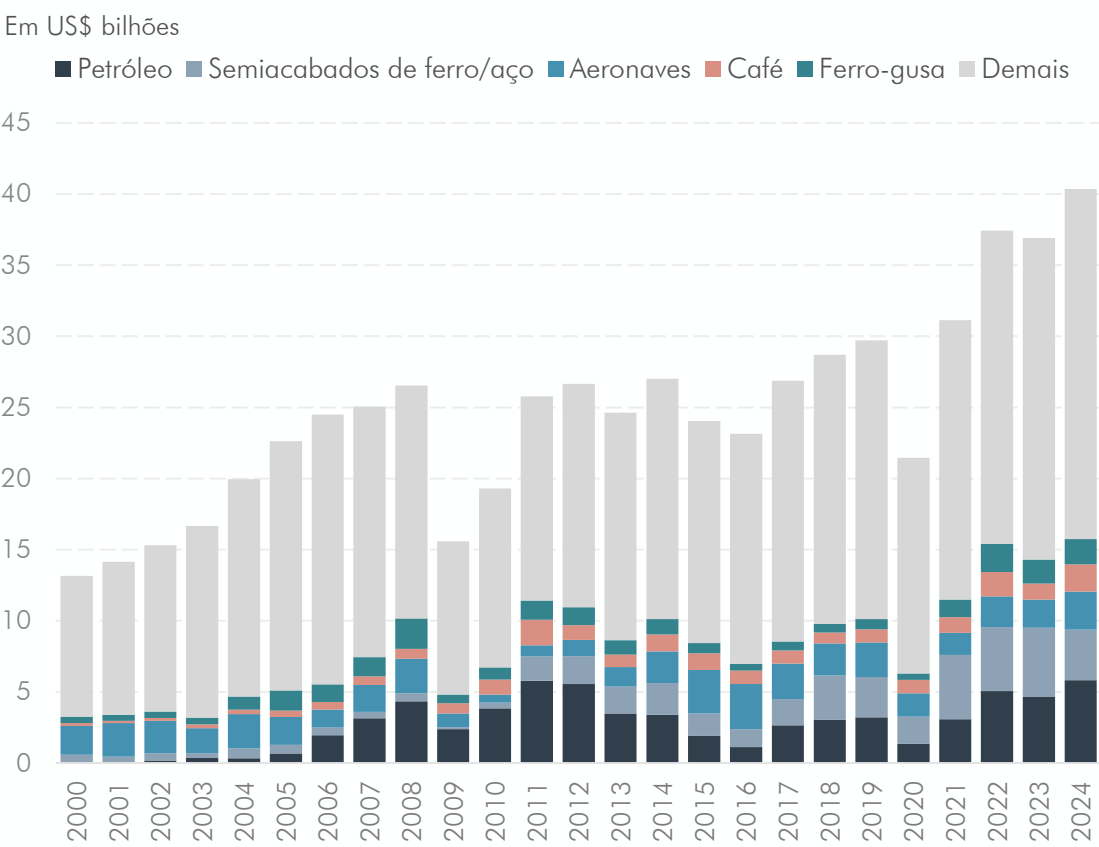
O Brasil é um dos poucos países com quem os Estados Unidos possuem um superávit comercial estrutural, com os americanos historicamente exportando mais produtos do que o equivalente importado. A pauta de exportação nacional é composta majoritariamente por **bens primários**, de forma que **uma eventual tarifação aos produtos brasileiros redirecionará a oferta dos produtos para outros países**, ainda que sob um preço mais elevado.

BALANÇA COMERCIAL DO BRASIL COM OS ESTADOS UNIDOS



Fonte: SECEX/MDIC

EXPORTAÇÕES DO BRASIL PARA OS ESTADOS UNIDOS

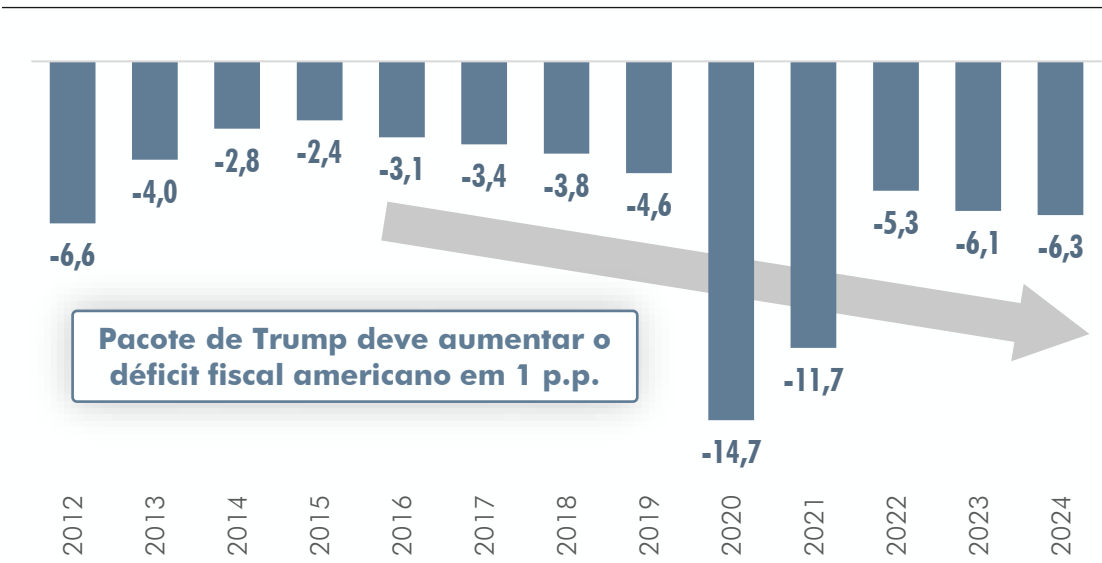


CENÁRIO FISCAL – ESTADOS UNIDOS

ÍNDICE DO DÓLAR AMERICANO – DXY¹

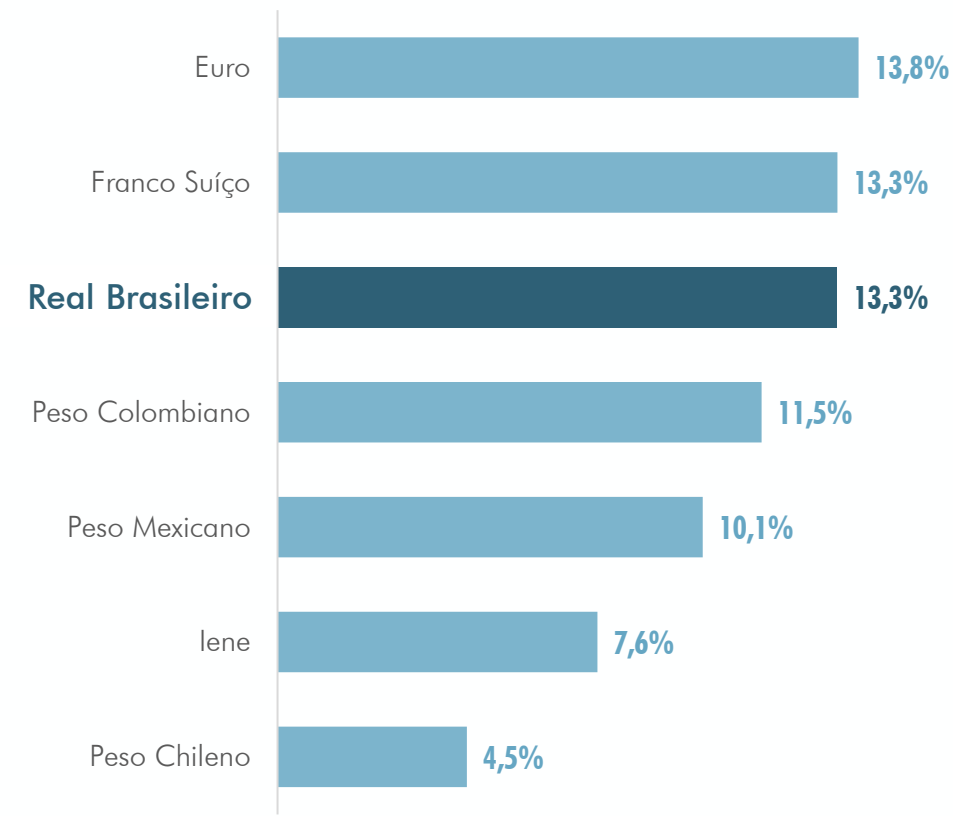


RESULTADO NOMINAL AMERICANO (% PIB)



Aumento do gasto governamental aprovado pelo congresso americano e nível de incerteza econômica gerado pela imposição de tarifas induziram uma desvalorização do dólar frente a outras moedas ao longo do ano.

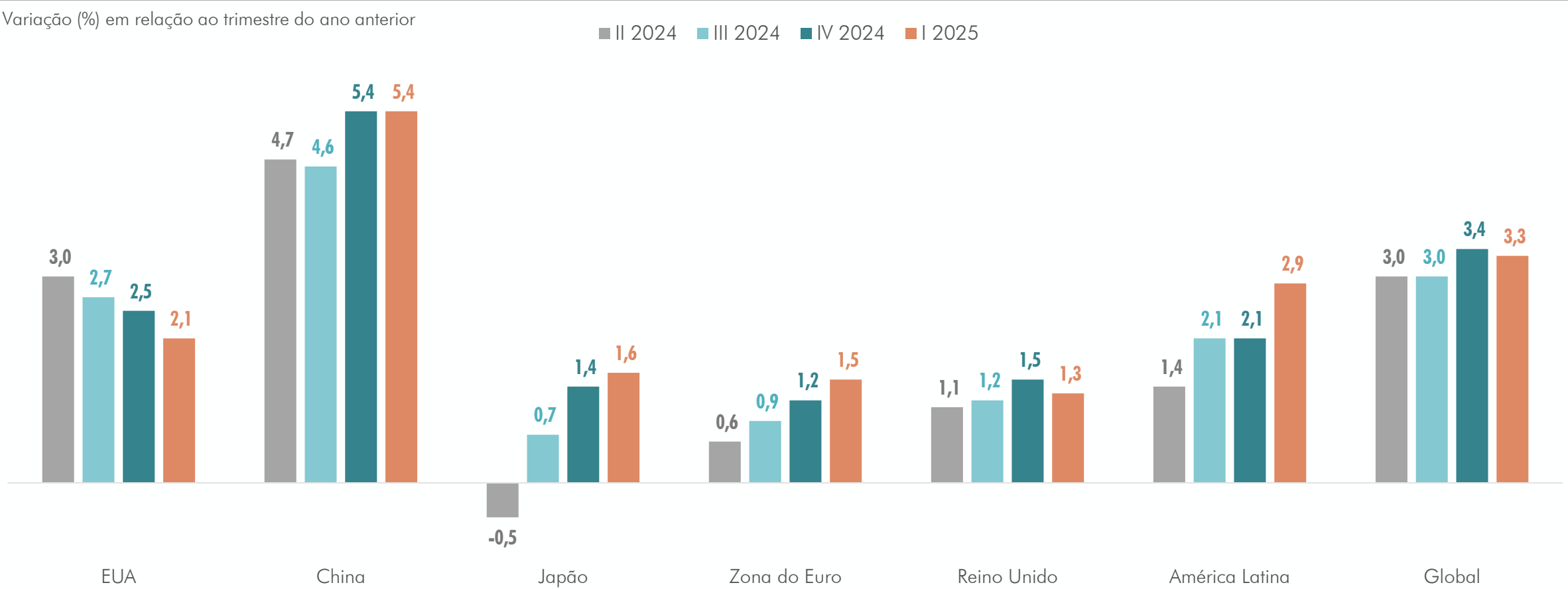
DESEMPENHO DAS MOEDAS FRENTE AO DÓLAR – 2025



ATIVIDADE ECONÔMICA GLOBAL

A atividade global segue resiliente, mas com uma perspectiva de desaceleração gradual em função do aperto monetário prolongado nas principais economias do mundo. Nos Estados Unidos, o ambiente apresenta **alto nível de incerteza quanto à introdução de tarifas** sobre o comércio externo, ao passo que o **afrouxamento monetário na Europa já começou a surtir efeitos positivos** na atividade.

TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB POR TRIMESTRE



Fontes: Banco Central do Brasil, Bloomberg

ISRAEL E IRÃ

Escalamento da guerra entre Israel e Irã



Tensão entre Israel e Irã escalou de forma relevante diante da **sequência de ataques** entre os países nos últimos meses.

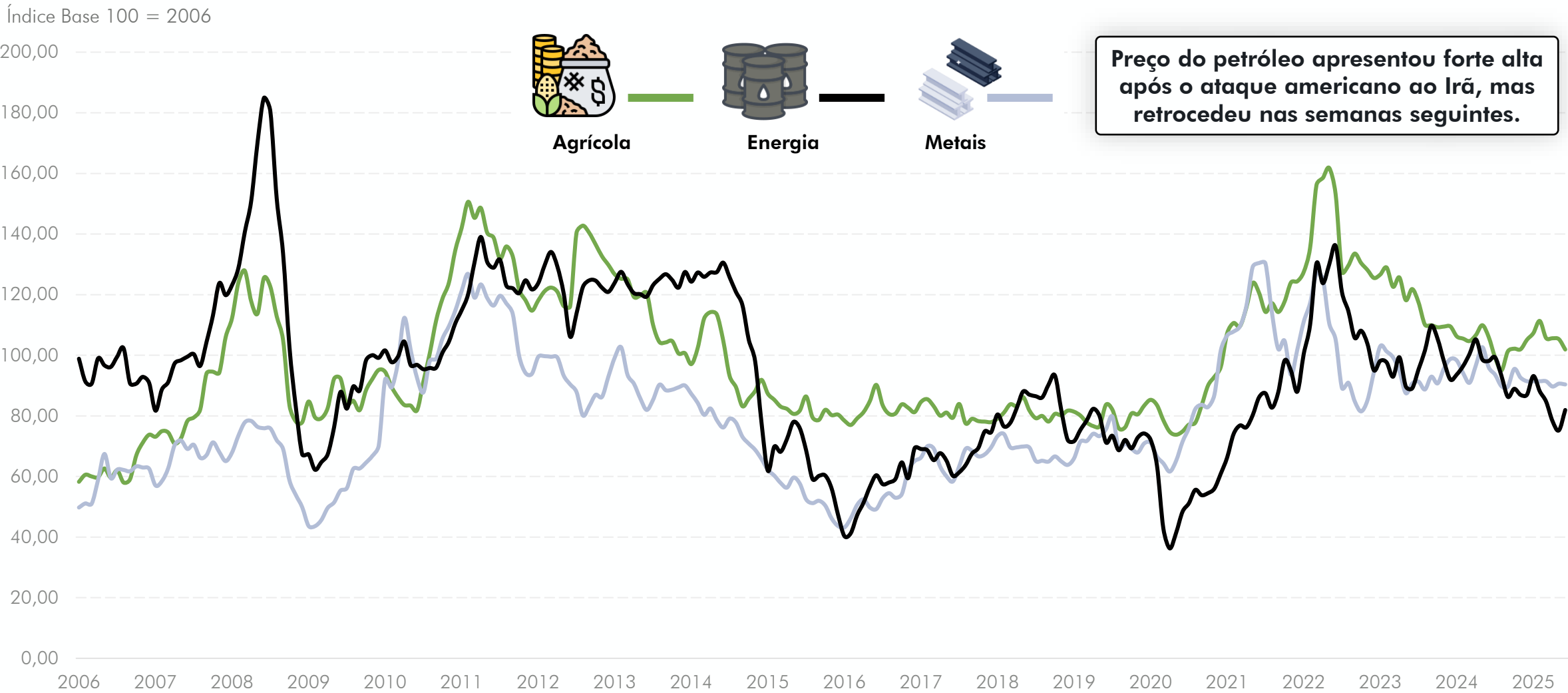
Proposta de cessar-fogo da guerra, conduzida pelos EUA, **foi violada** pelos dois países.

Os EUA conduziram um **bombardeio a instalações nucleares iranianas** em um contexto onde outros países possuem pouco espaço para resposta.

Poderio militar americano evita que conflito tome proporções maiores, ainda que permaneça **sem resolução definitiva**.

COMMODITIES

EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS COMMODITIES (EM US\$)

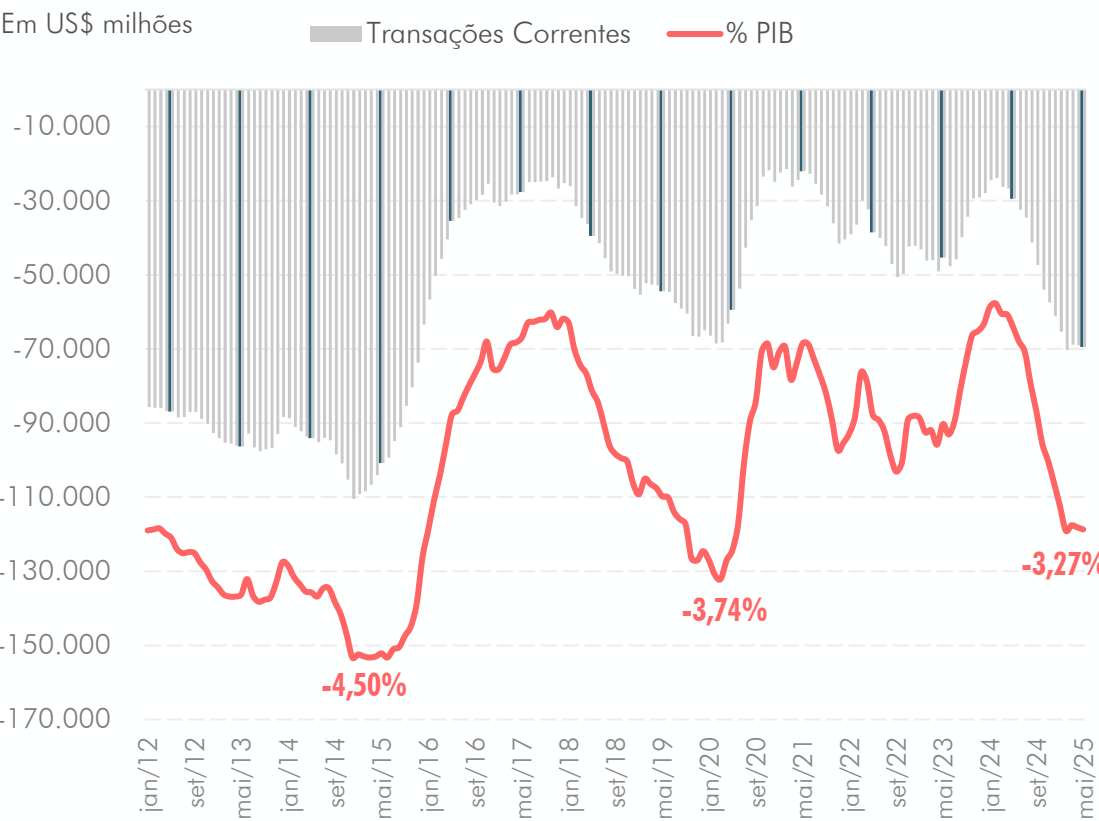


Fonte: Banco Central do Brasil

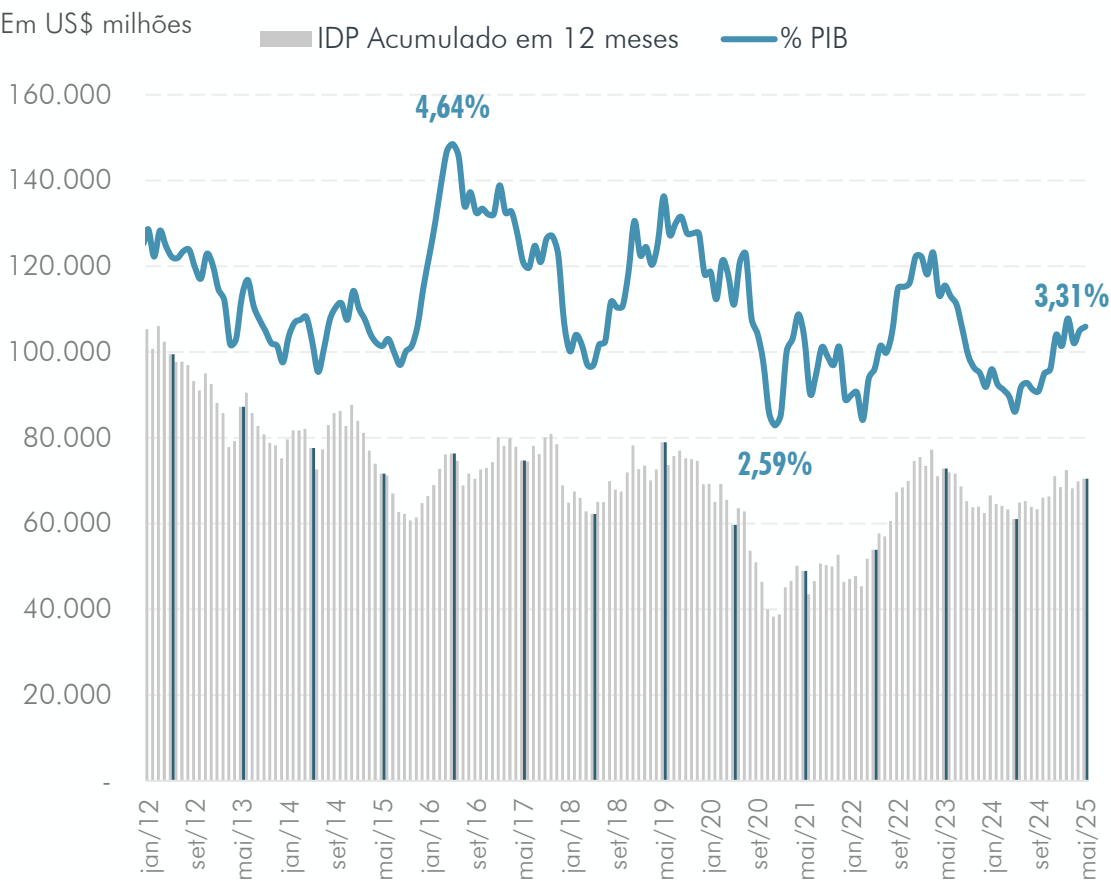
BALANÇO DE PAGAMENTOS

Aumento relevante na importação de bens e serviços no último ano foi responsável por um **aumento no déficit de transações correntes**, que vem sendo parcialmente compensado com um maior ingresso de investimentos no país.

TRANSAÇÕES CORRENTES – SALDO ACUMULADO EM 12 MESES



INVESTIMENTO DIRETO NO PAÍS – ACUMULADO EM 12 MESES



A eventual **imposição de tarifas** pelos Estados Unidos também **deve deteriorar o nível de exportações do país**, piorando o saldo da balança comercial.

TAXA DE CâMBIO

No cenário nacional, a perda de força do dólar americano e a expectativa de manutenção da elevada taxa de juros contribuíram para a valorização do real brasileiro ocorrida ao longo do ano.

CÂMBIO NACIONAL – DóLAR AMERICANO

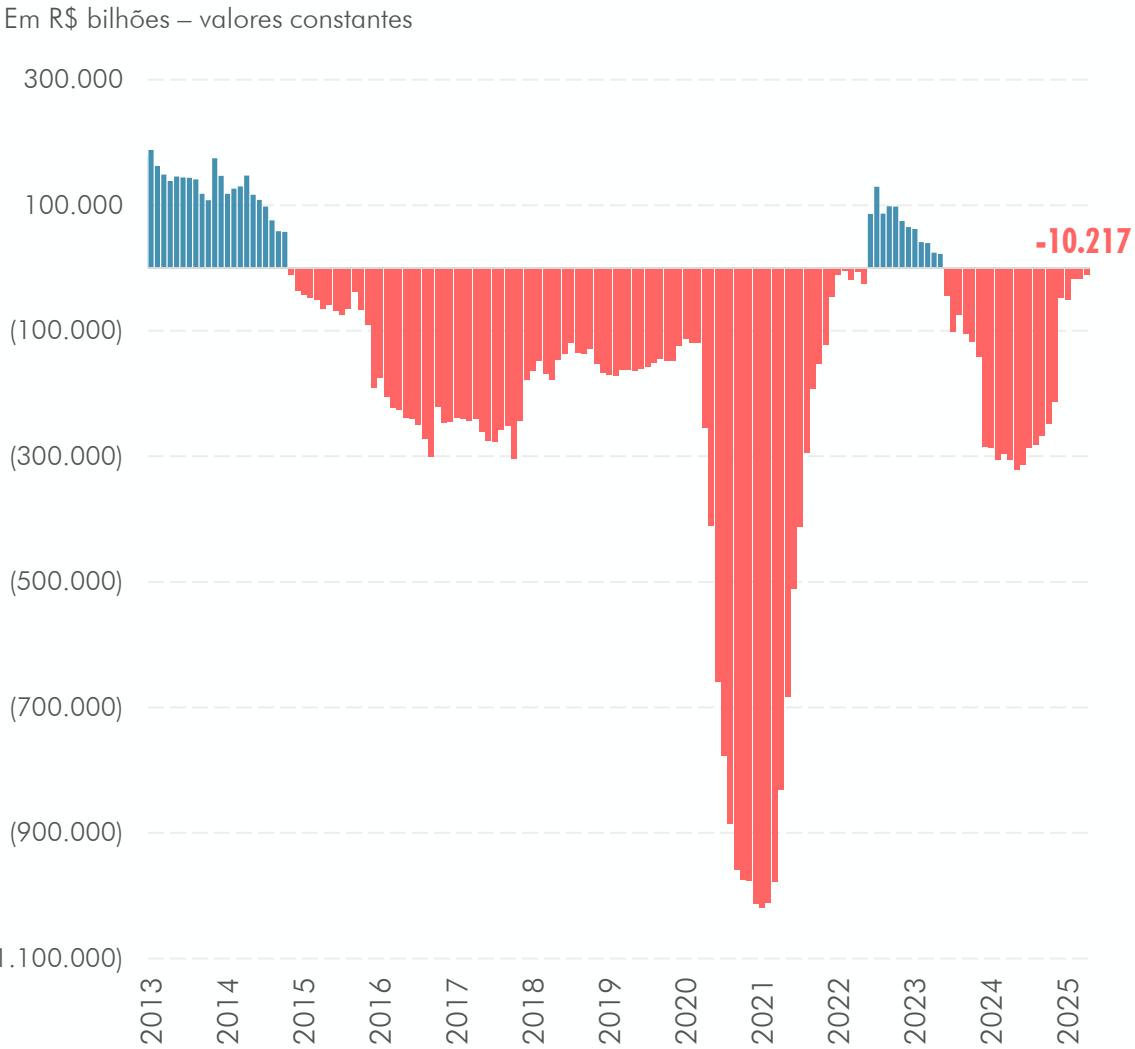


Fonte: Banco Central do Brasil

* Projeção Bateleur

CENÁRIO FISCAL

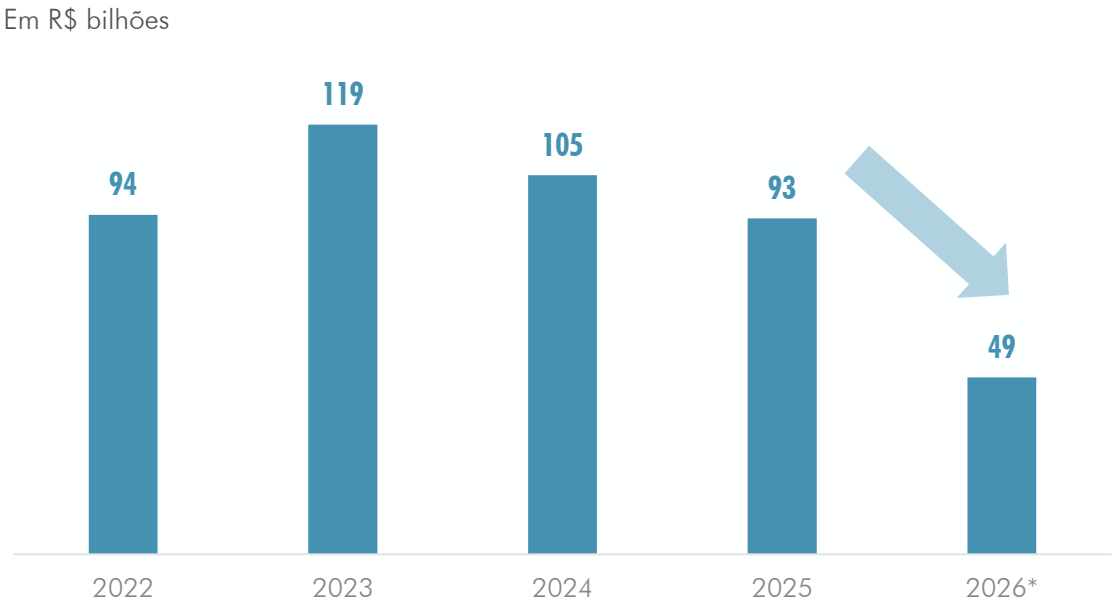
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO ACUMULADO EM 12 MESES



Fontes: Banco Central do Brasil, XP¹

Resultado fiscal positivo dos últimos meses está relacionado ao **aumento da fila de concessão de benefícios previdenciários** e ao **adiamento do pagamento de precatórios**, que deve ser realizado no segundo semestre do ano.

EVOLUÇÃO DAS DESPESAS DISCRICIONÁRIAS LIVRES¹



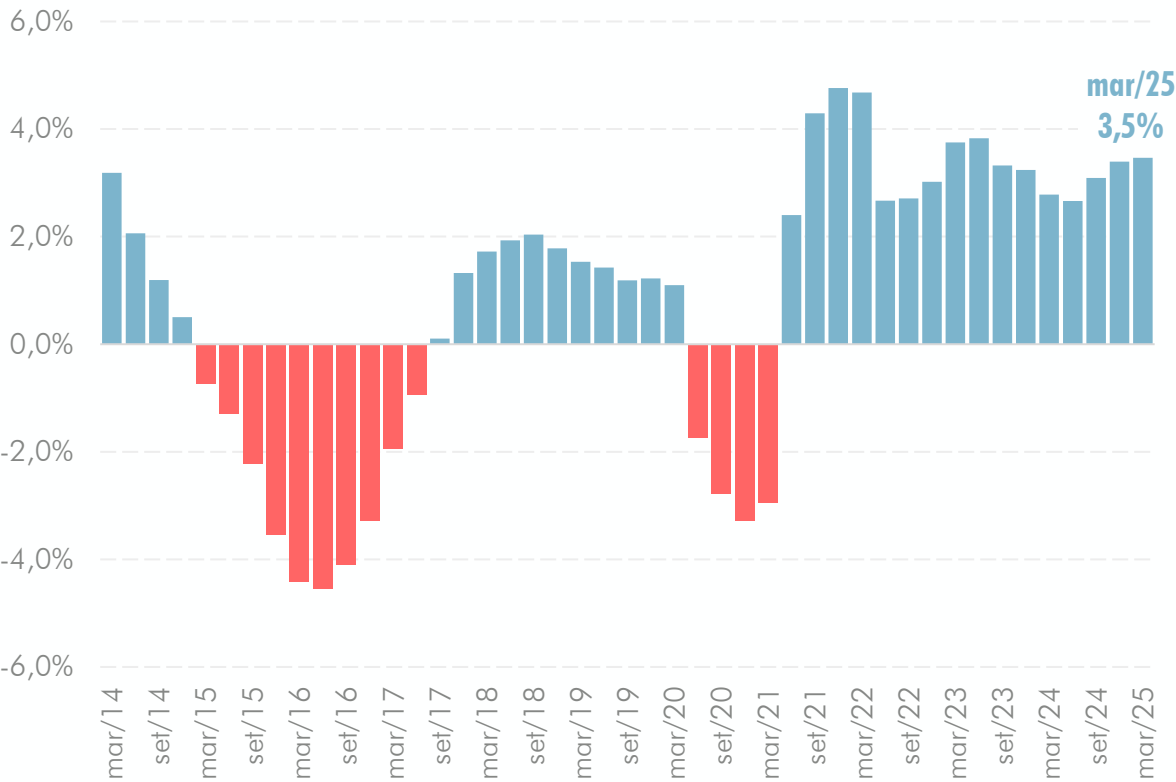
Aumento das despesas obrigatórias acima do limite do arcabouço fiscal de 2,5% vêm pressionando as despesas discricionárias, com o **risco de paralisação da máquina pública, em um cenário sem contenções relevantes, já em 2027.**

* Projeção

PIB NACIONAL

Resultado do PIB do primeiro trimestre do ano foi impulsionado pelo **desempenho da agropecuária**, com uma safra recorde. Pela ótica da demanda, destaque foi a **continuidade do crescimento de importações e a expansão do investimento**.

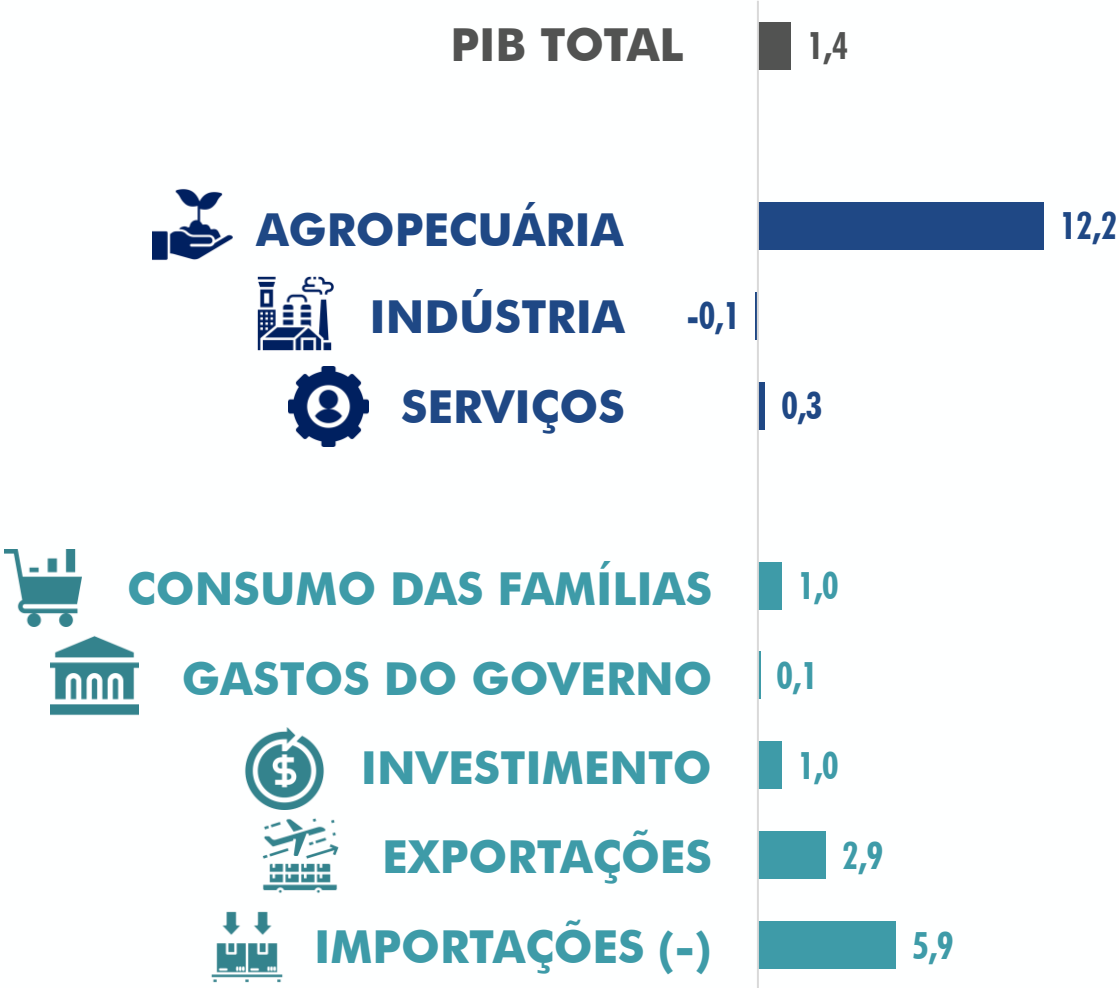
VARIAÇÃO DO PIB NACIONAL ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: IBGE

CRESCIMENTO DO PIB NACIONAL – 1º TRIMESTRE (%)

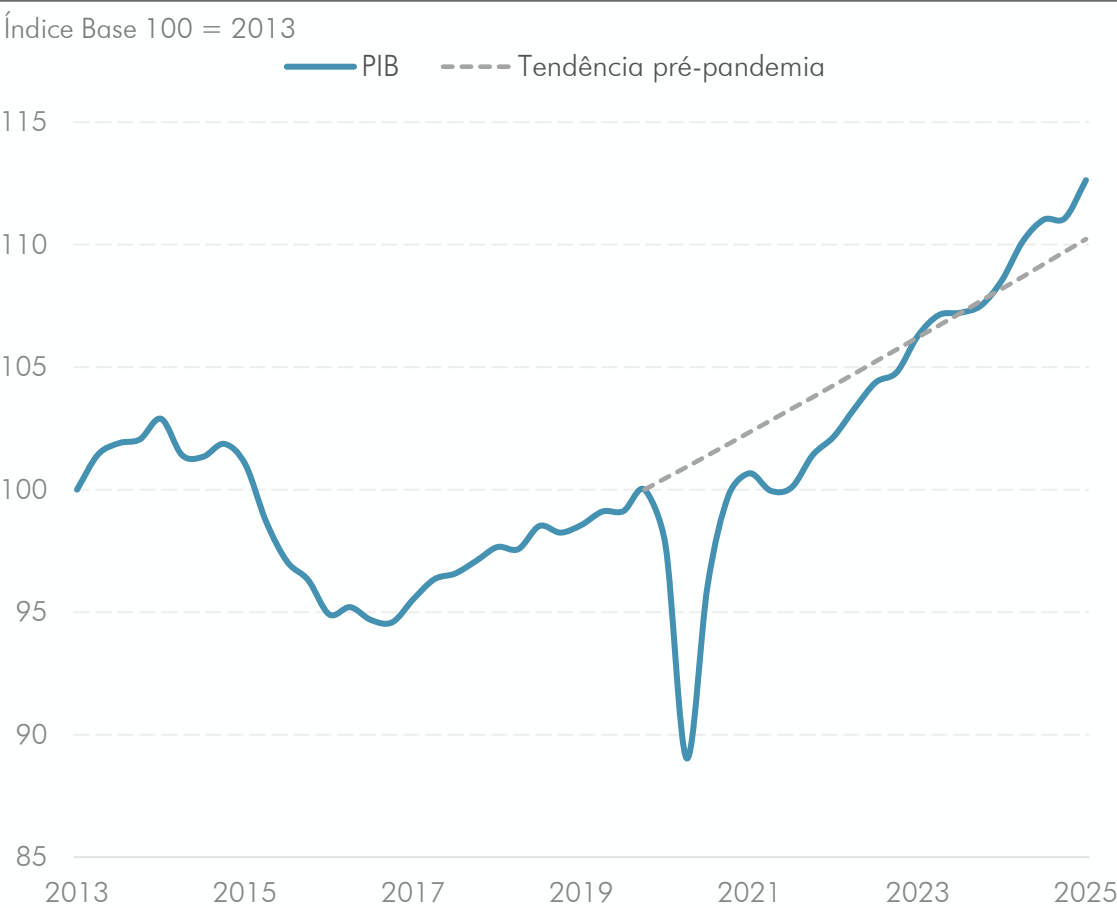
Em relação ao último trimestre (com ajuste sazonal)



PIB NACIONAL – ABERTURA

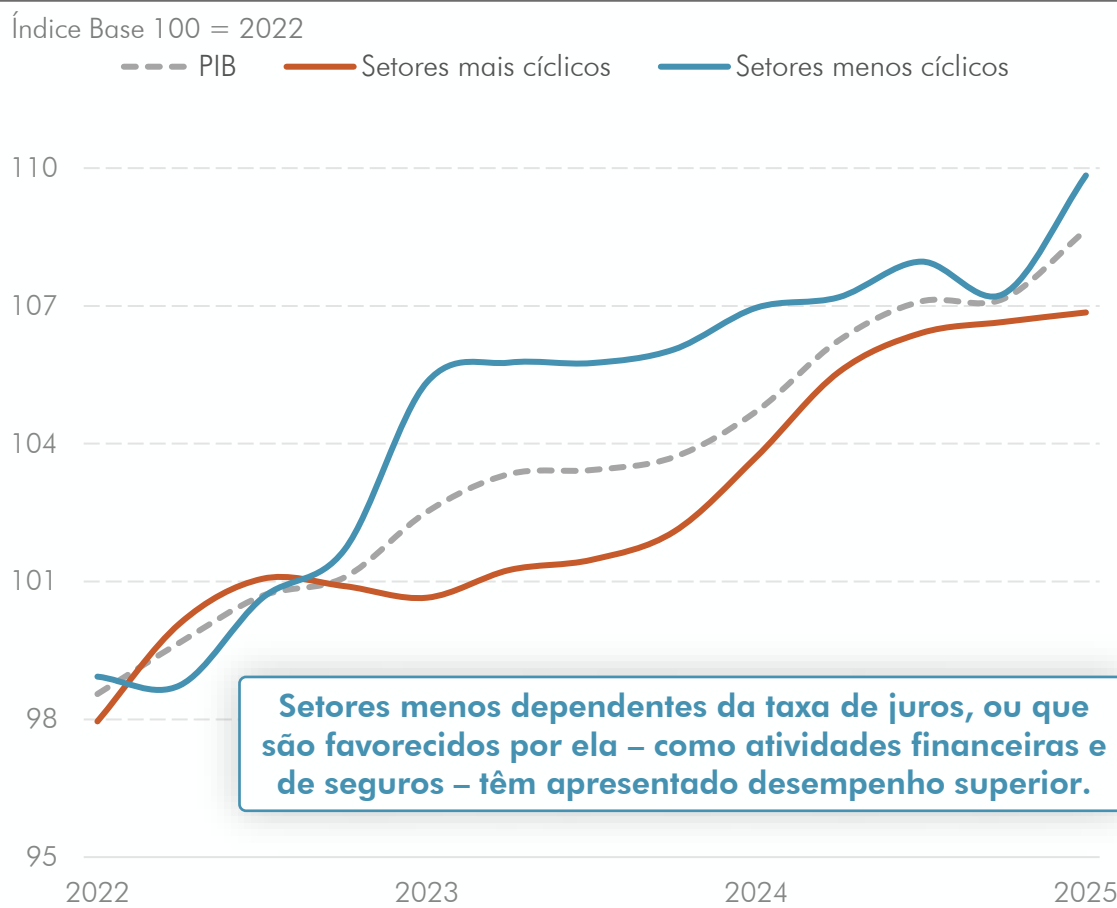
Atividade econômica já acumula quatro anos de crescimento robusto, com a expansão da atividade nos últimos trimestres sendo majoritariamente relacionada a **setores menos expostos ao ciclo econômico como agropecuária e indústria extrativa**.

ÍNDICE DO PRODUTO INTERNO BRUTO NACIONAL



Fontes: IBGE, Banco Central do Brasil

PIB – COMPONENTES MAIS CÍCLICOS E MENOS CÍCLICOS



INFLAÇÃO AO PRODUTOR

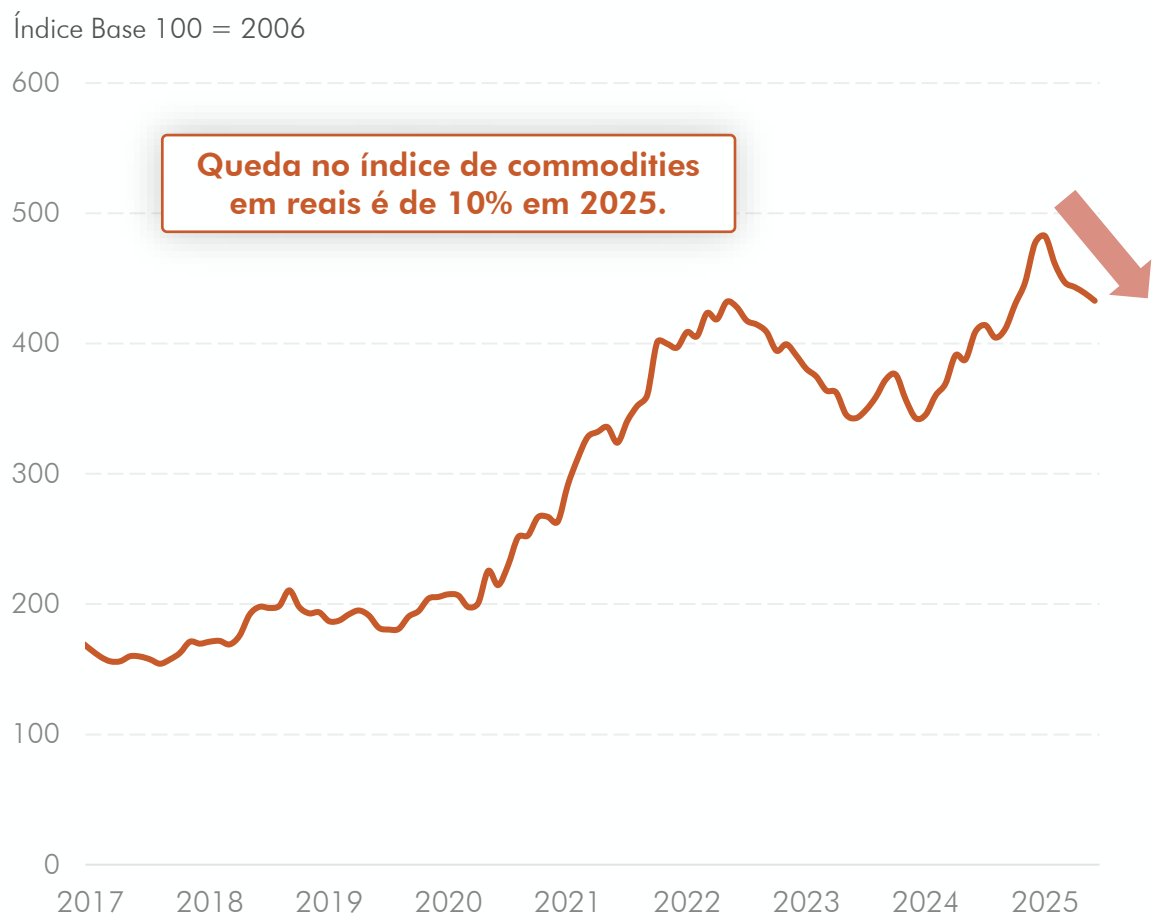
Apreciação do real e estabilização do preço internacional das commodities levou a uma queda no custo das matérias-primas no mercado interno, reduzindo a aceleração da inflação no atacado e aliviando a escalada dos preços iniciada no final do ano passado.

ÍNDICE DE PREÇOS AO PRODUTOR (IPA)



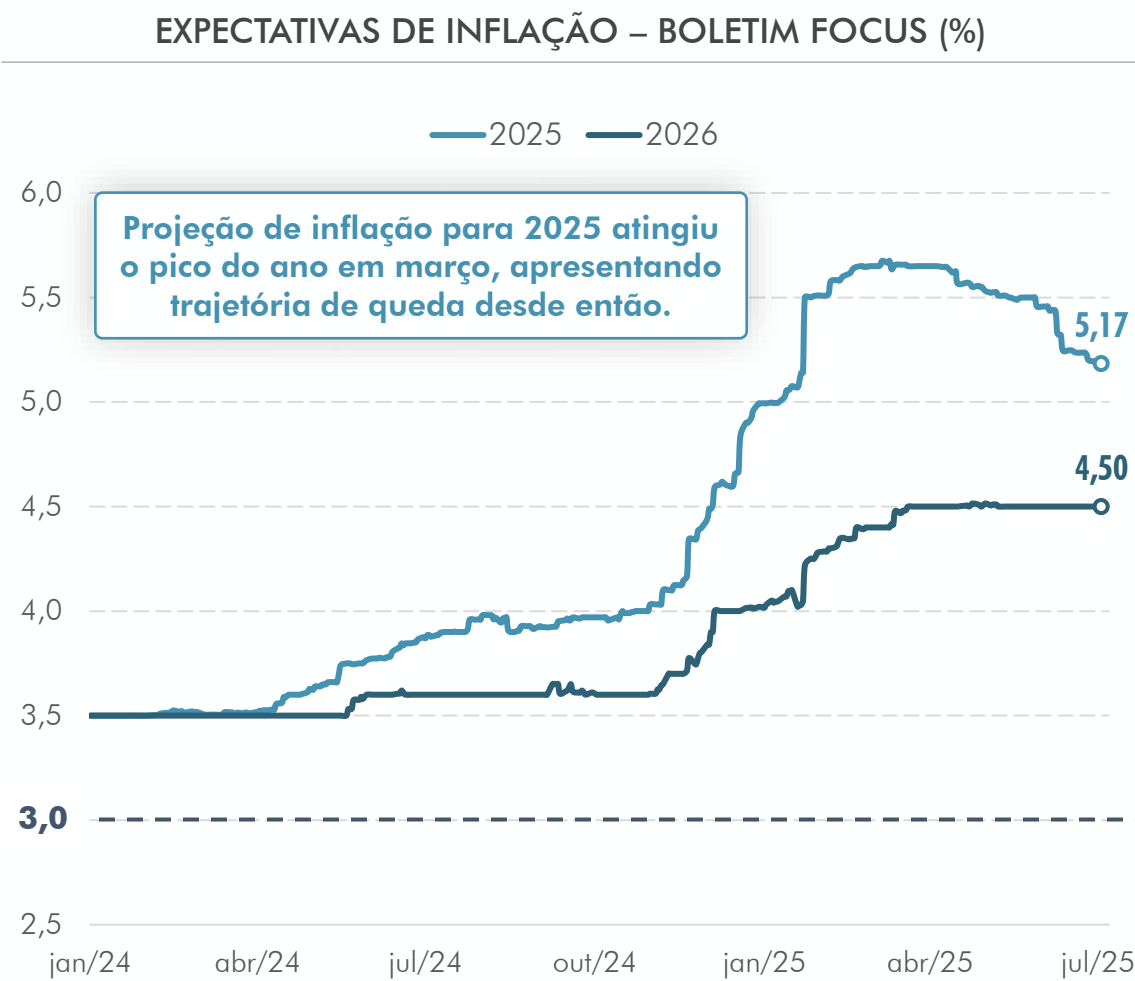
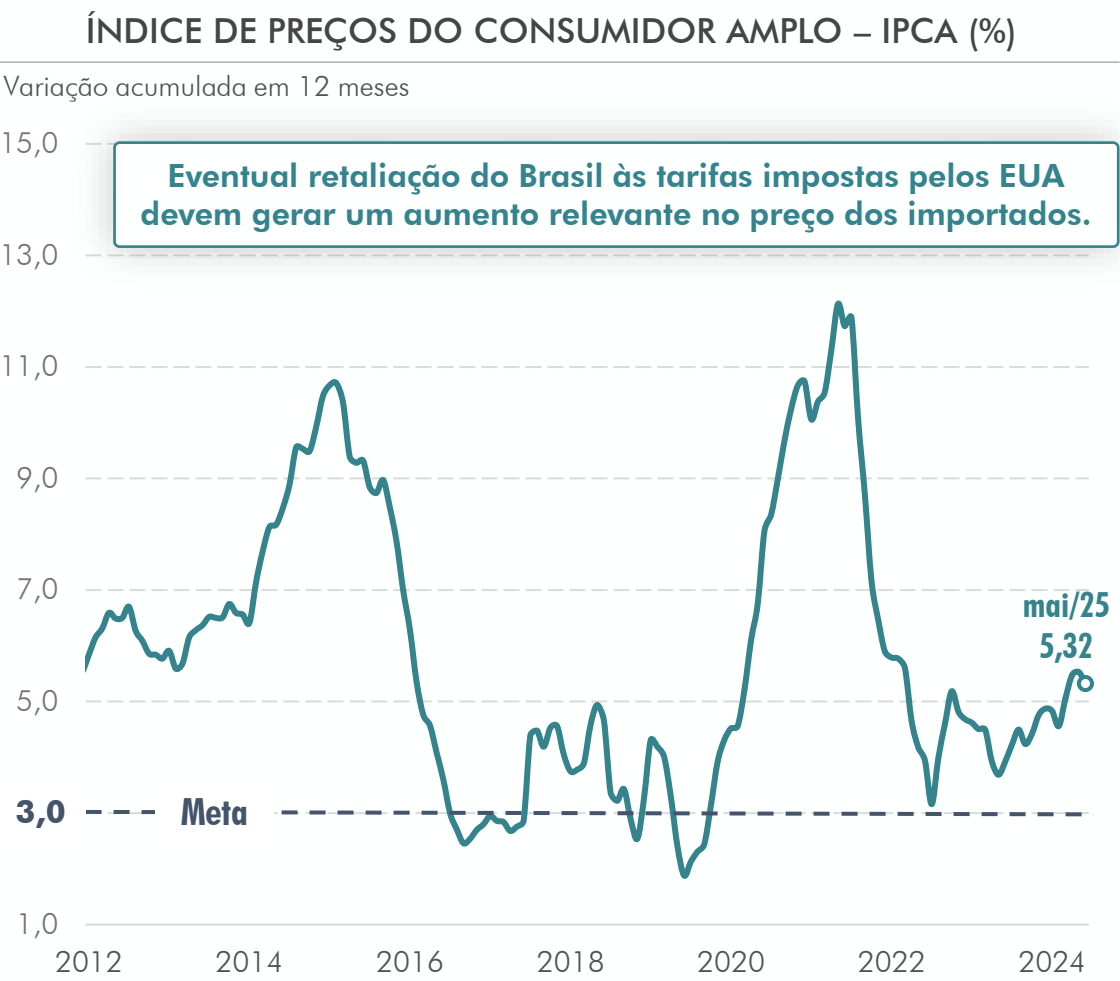
Fontes: FGV, Banco Central do Brasil

ÍNDICE DE COMMODITIES (EM R\$)



INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

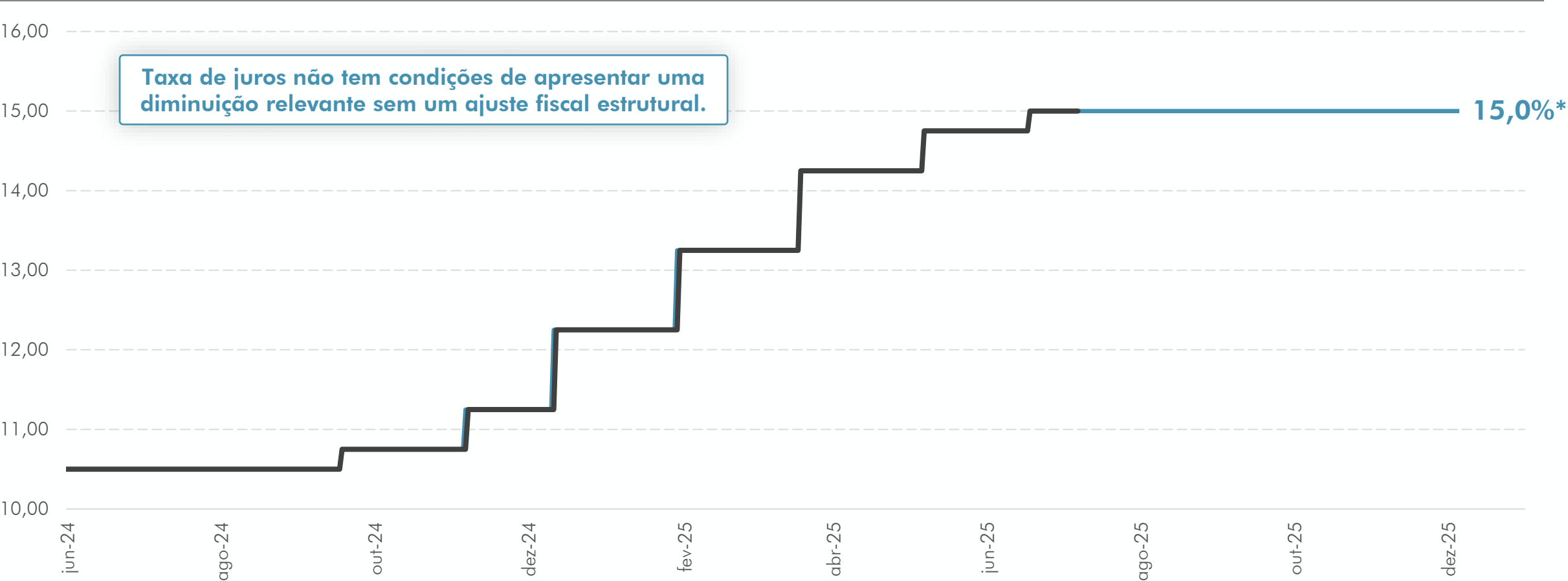
Apesar do cenário fiscal atual e da continuidade de incentivos do governo à demanda dos agentes, câmbio mais valorizado pode contribuir para acomodação do nível de preços, ainda que bem acima da meta do Banco Central.



TAXA DE JUROS

O Banco Central sinalizou na última reunião o **fim do ciclo de elevação na taxa de juros**, pontuando a **moderação do crescimento de setores mais sensíveis ao ciclo econômico** e a **defasagem do impacto da política monetária**, que deve surtir um maior efeito no nível da atividade econômica ao longo do segundo semestre do ano.

PROJEÇÃO DA TAXA BÁSICA DE JUROS – SELIC (%)



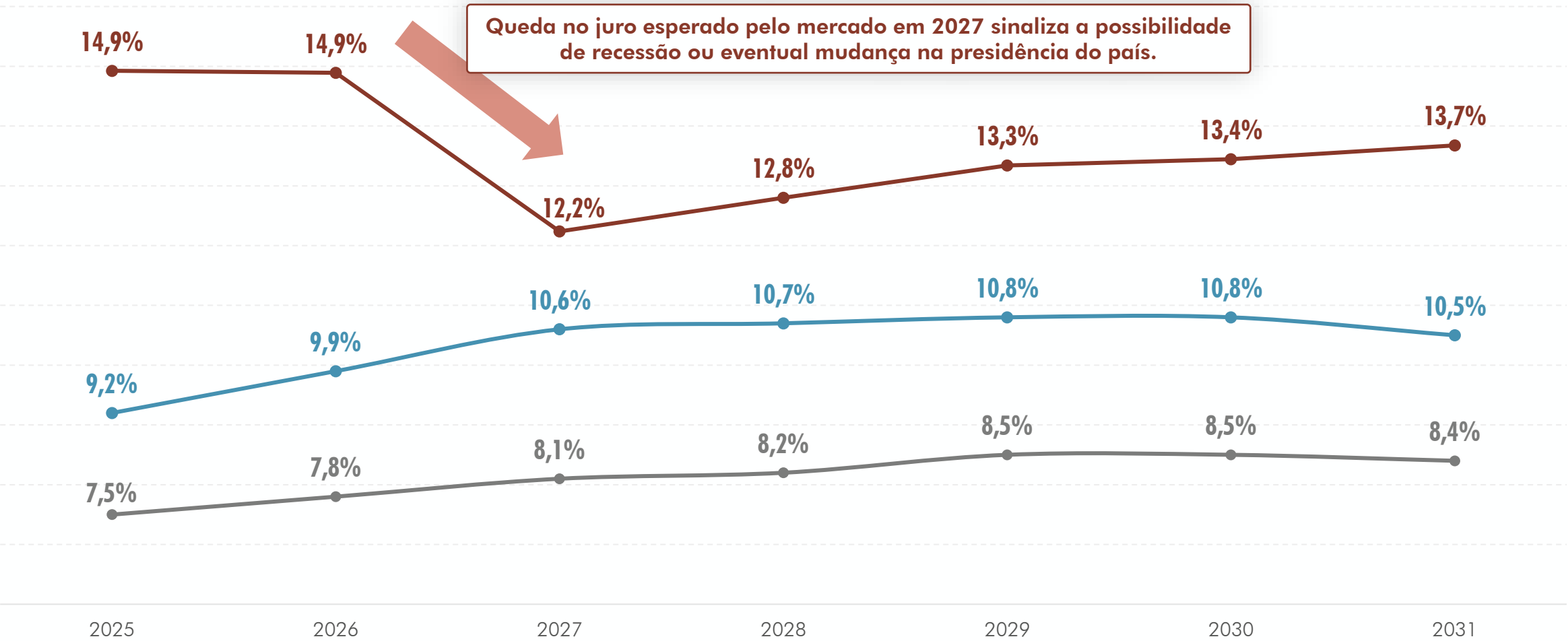
Fonte: Banco Central do Brasil

* Projeção Bateleur

CURVA DE JUROS FUTUROS

TAXA SELIC PROJETADA NO MERCADO FUTURO

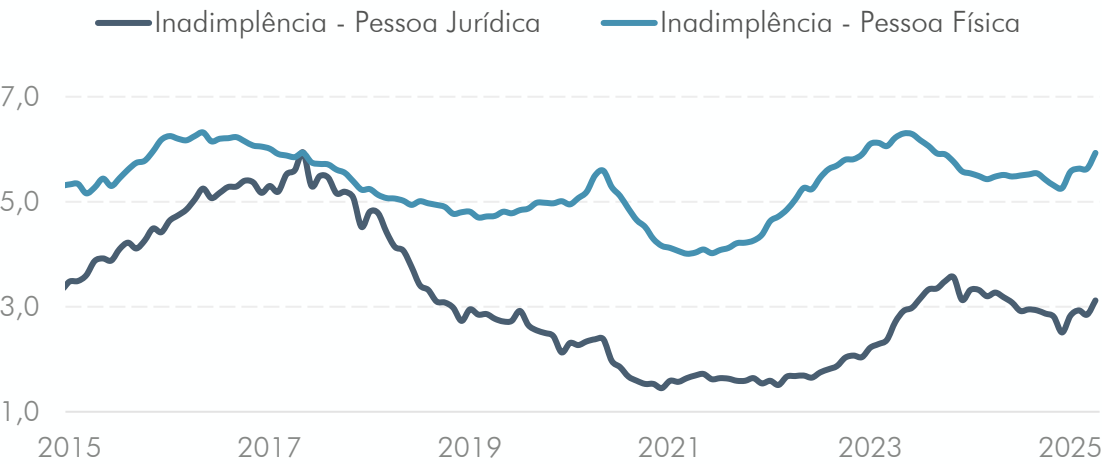
— Janeiro 2021 — Dezembro 2023 — Atual



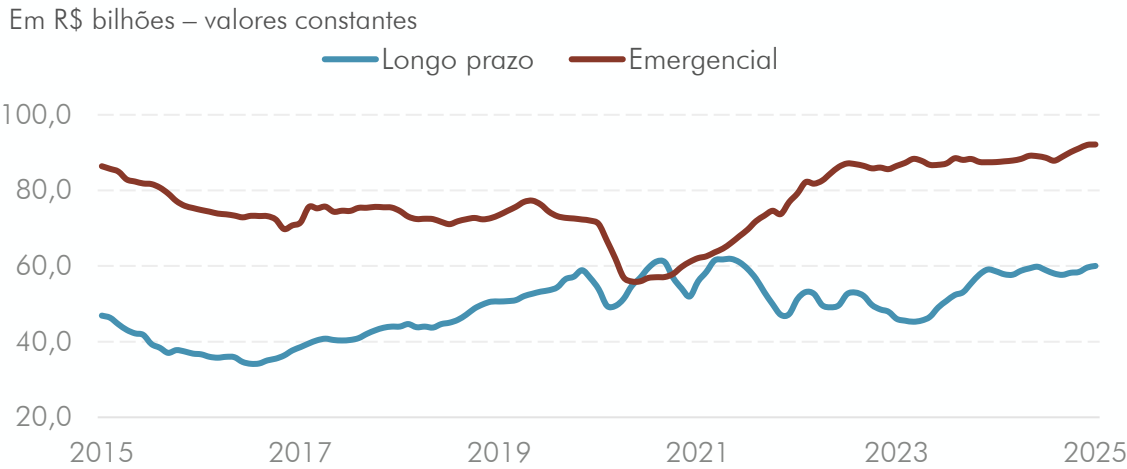
Fonte: B3 (Brasil, Bolsa e Balcão)

CRÉDITO

INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES (%)

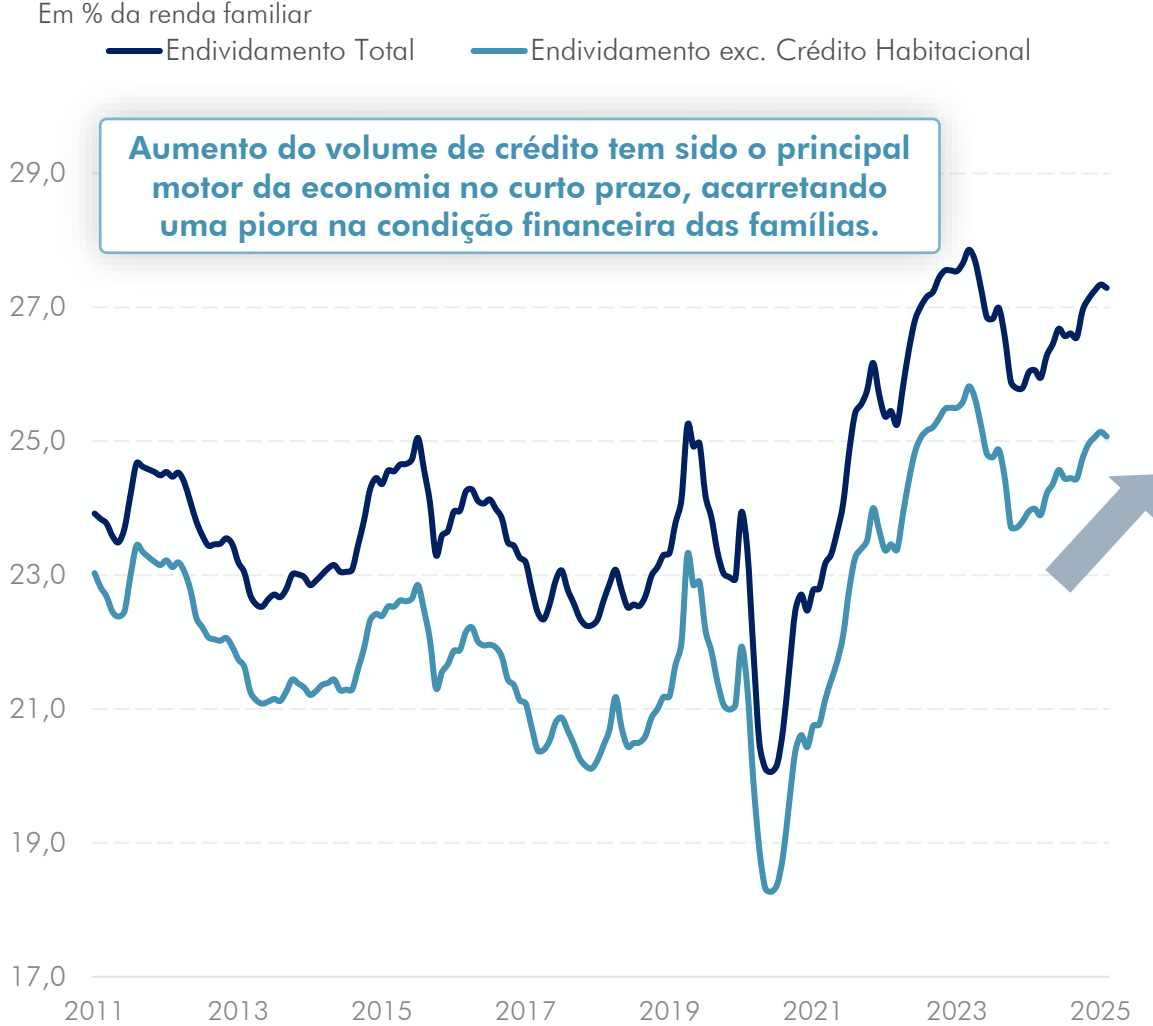


CONCESSÃO DE CRÉDITO PARA PF COM RECURSOS LIVRES



Fonte: Banco Central do Brasil

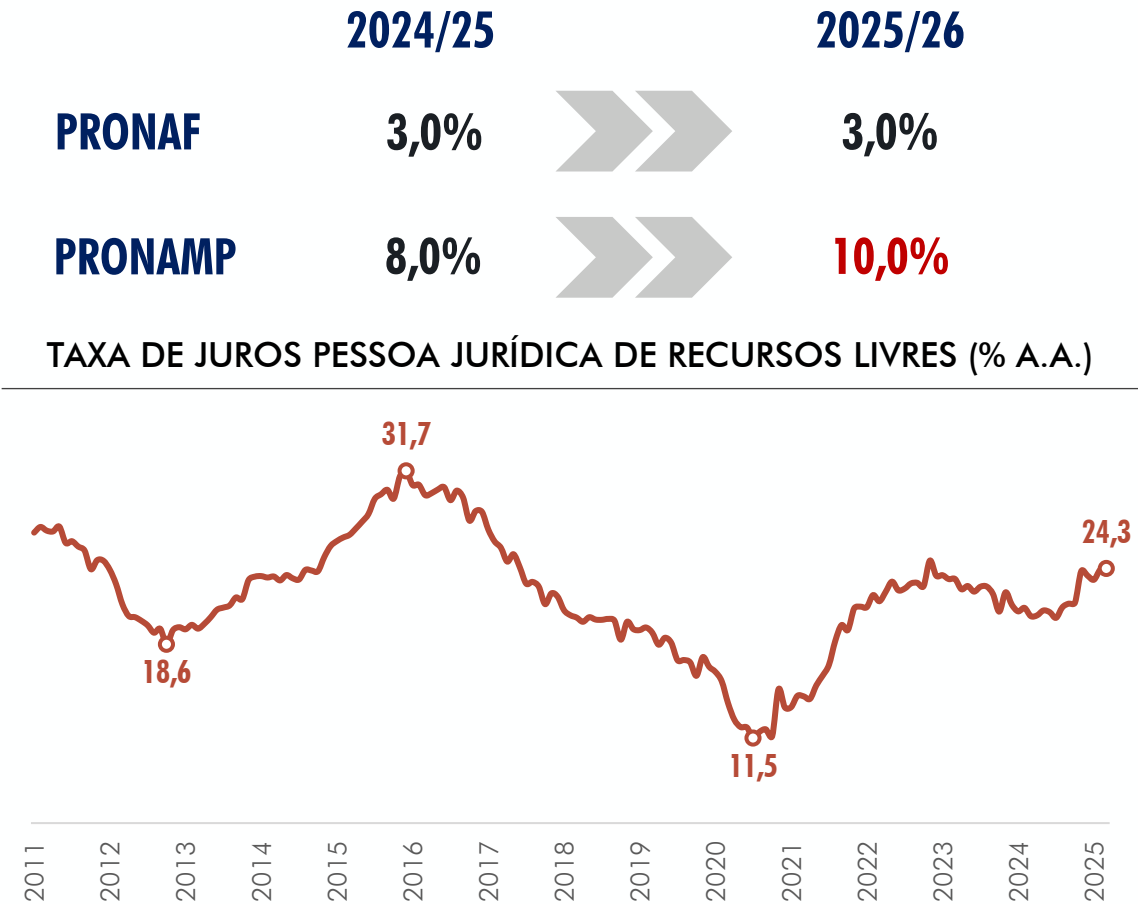
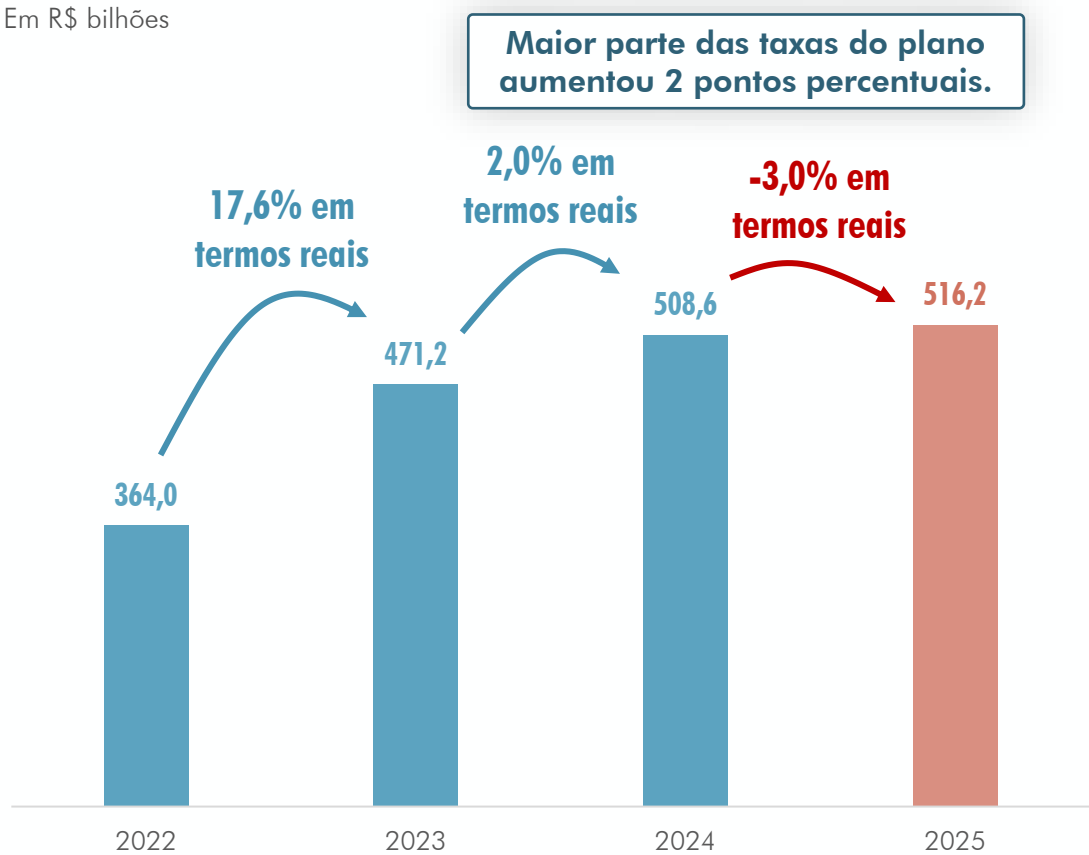
COMPROMETIMENTO DA RENDA DAS FAMÍLIAS COM DÍVIDAS



PLANO SAFRA 2025/2026

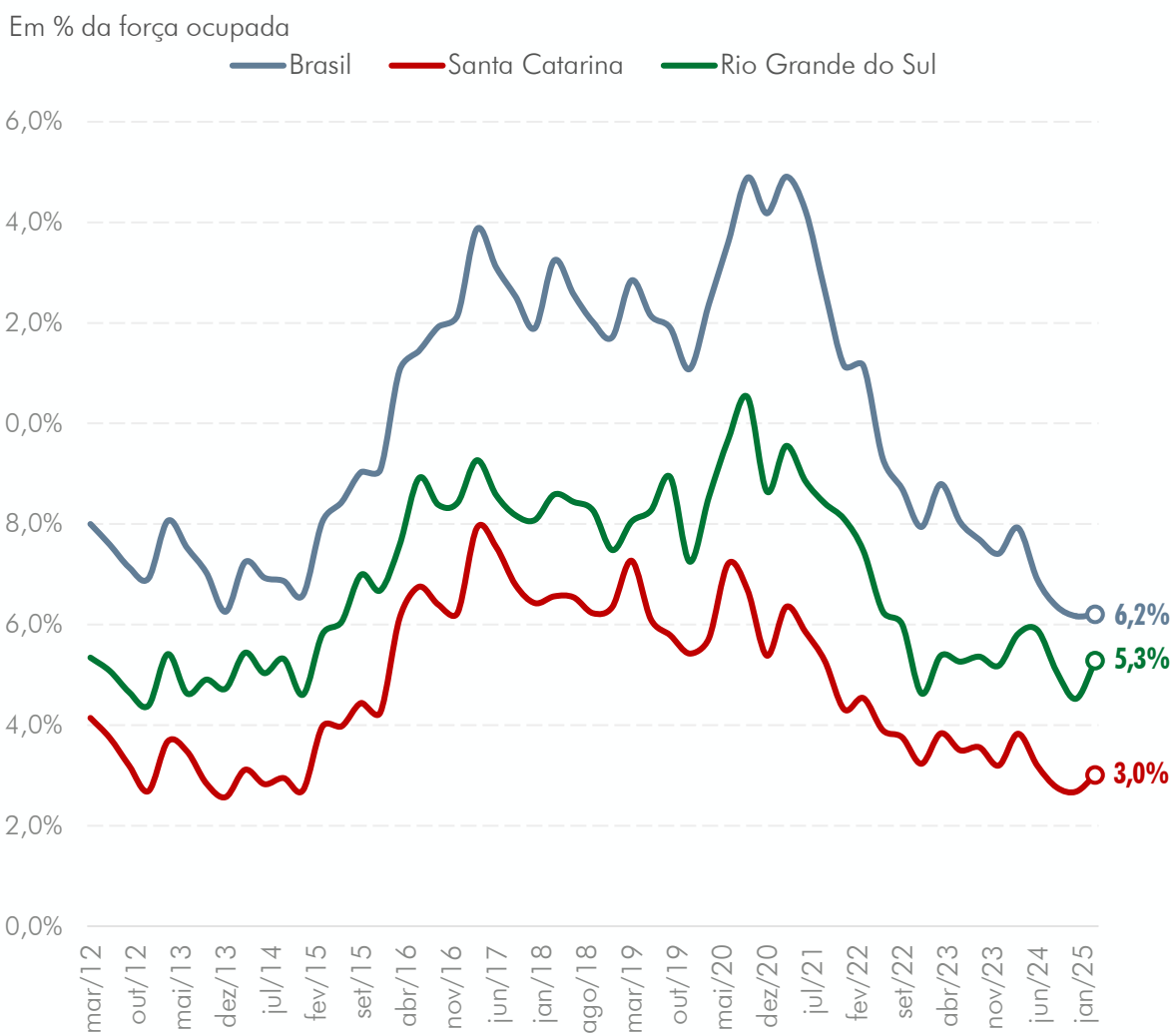
○ Plano Safra anunciado pelo governo apresenta **R\$ 516,2 bilhões** em recursos, com uma **redução do montante emprestado em termos reais** quando comparado ao ano anterior. Dado o volume de crédito disponível, **a demanda por financiamento deve superar significativamente o valor alocado, forçando os produtores a recorrerem ao crédito com juros livres.**

EVOLUÇÃO DO MONTANTE DO PLANO SAFRA

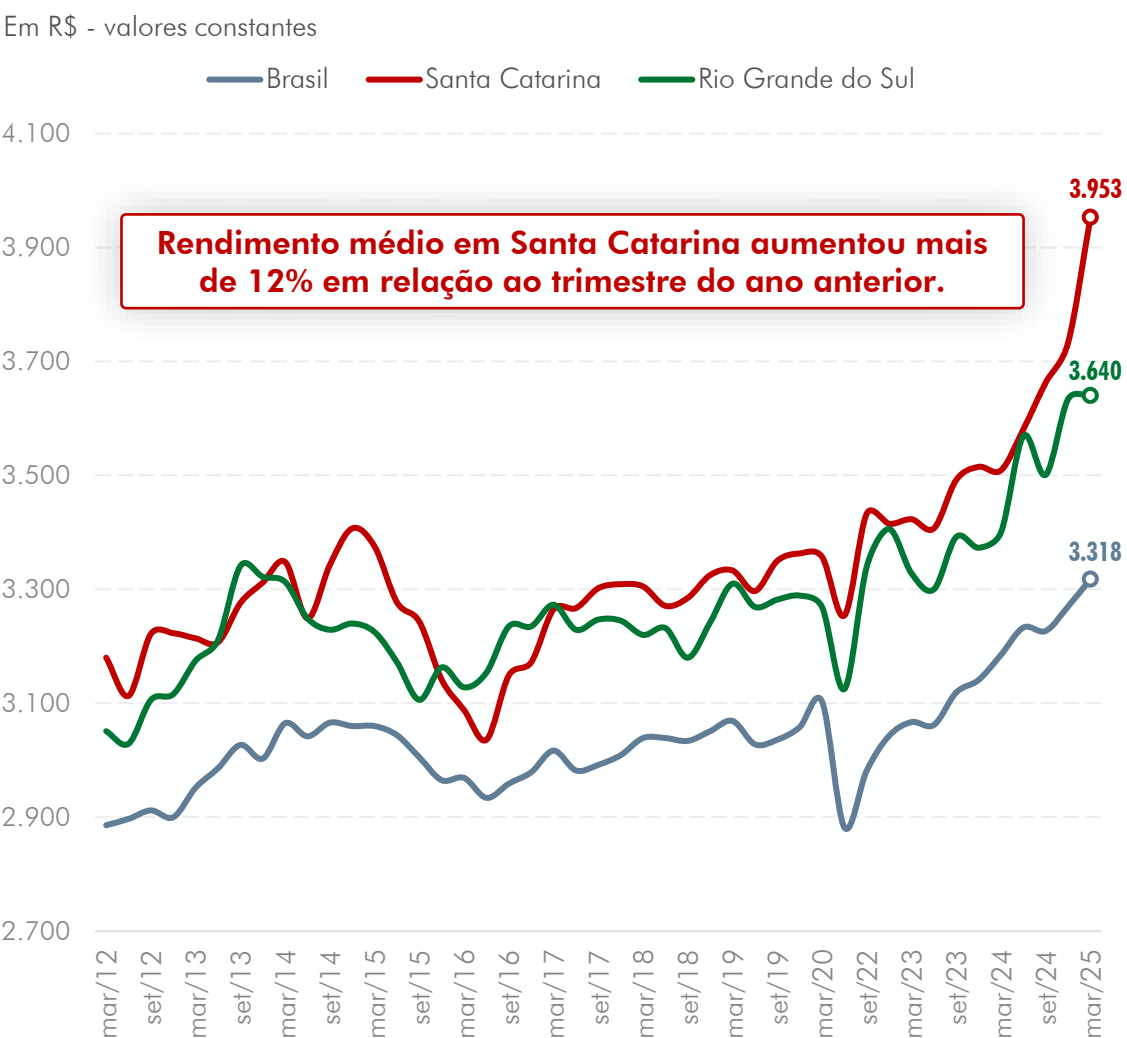


EMPREGO E RENDA

TAXA DE DESEMPREGO



EVOLUÇÃO DO RENDIMENTO MÉDIO EM TERMOS REAIS



Fontes: IBGE, Ministério do Trabalho e Emprego, Banco Central do Brasil

PROJEÇÃO - PIB BRASIL

Peso % no PIB BR

PIB BRASIL 2024: 3,4%

PIB BRASIL 2025: **2,47%**

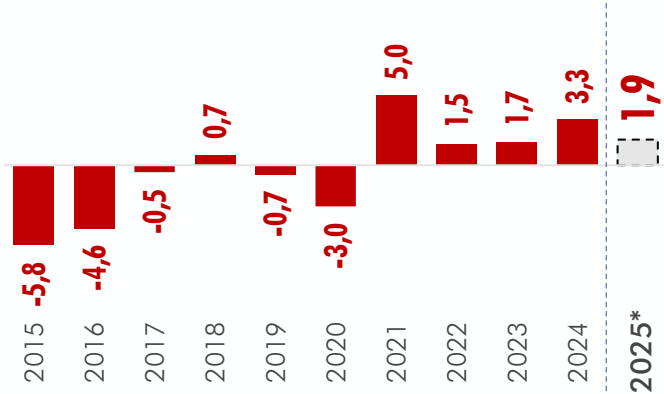
INDÚSTRIA

22,2%



Tendência de recuperação no nível de investimento será prejudicada pelo cenário de juros elevados;

Inviabilização nas exportações para os EUA a depender do nível de tarifa a ser praticado.



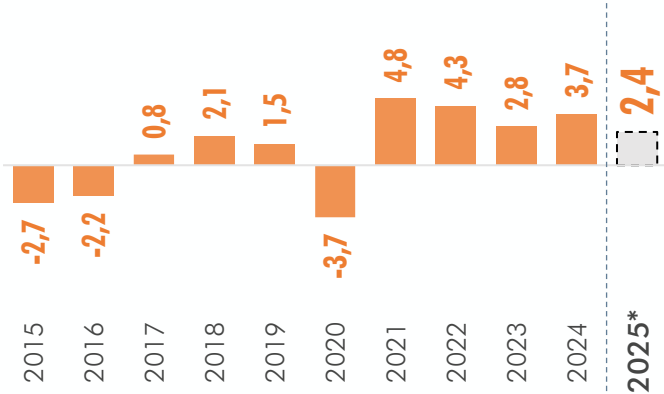
SERVIÇOS

59,0%



Manutenção do mercado de trabalho em patamar aquecido;

Continuidade de medidas fiscais e parafiscais para sustentação da renda da população.



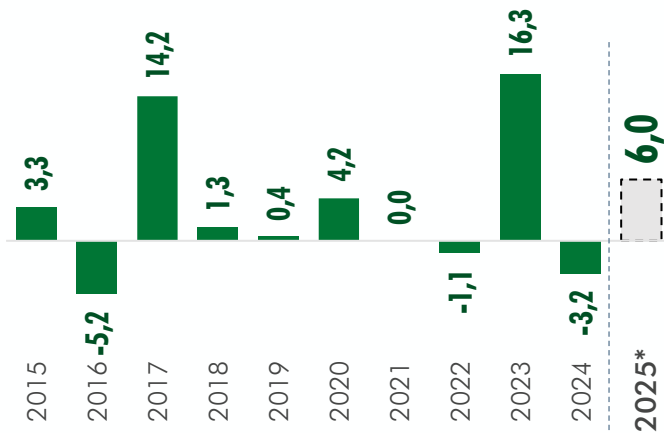
AGROPECUÁRIA

5,9%



Safra nacional recorde com estabilização no preço dos grãos;

Nível de rentabilidade satisfatório na pecuária contribui para aumento da produção.

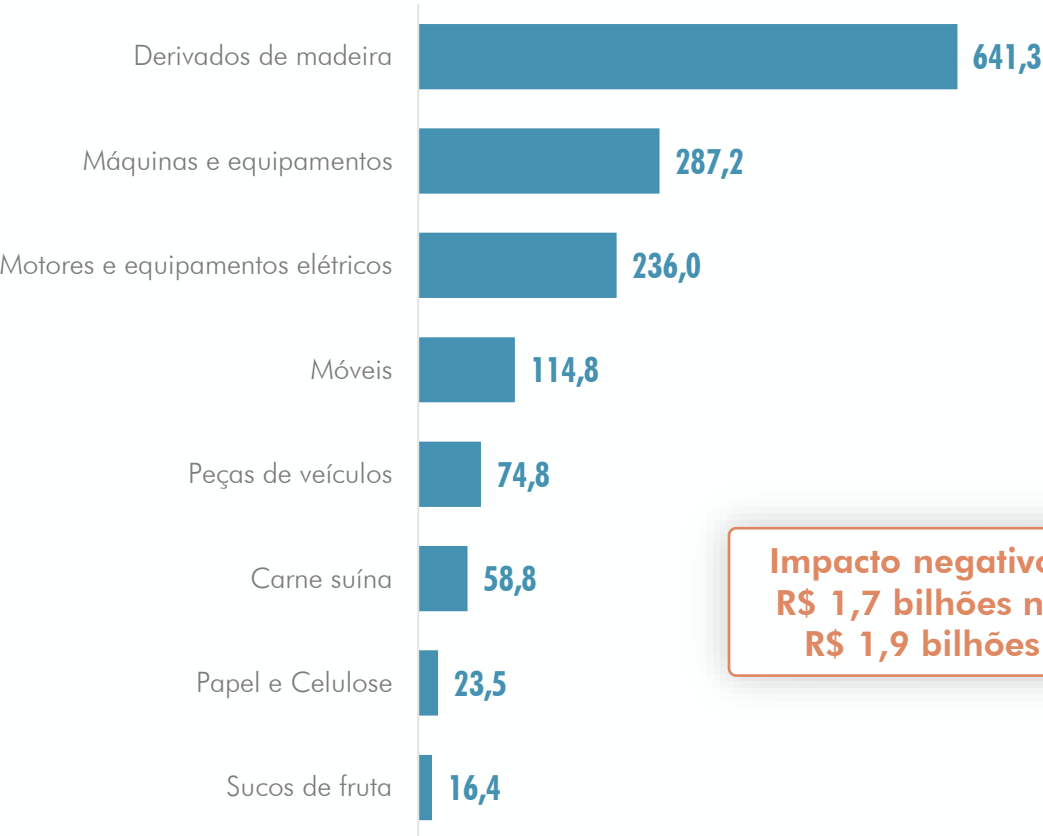


SETORES EXPOSTOS ÀS TARIFAS – RS E SC

Embora o impacto setorial da imposição de tarifas aos produtos brasileiros seja variado, o **Rio Grande do Sul e Santa Catarina estão entre os estados que mais devem ser afetados pelas alíquotas maiores.**

EXPORTAÇÕES DE SANTA CATARINA AOS EUA - 2024

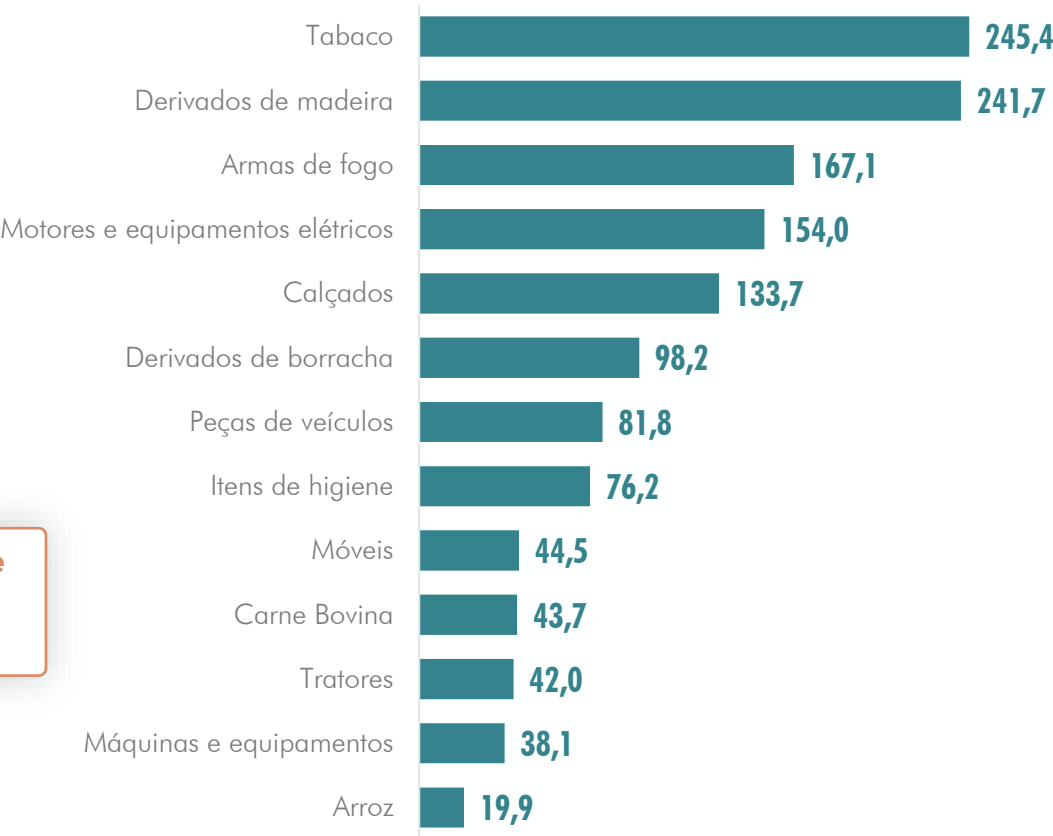
Em US\$ milhões



Impacto negativo estimado de R\$ 1,7 bilhões no PIB de SC e R\$ 1,9 bilhões para o RS.¹

EXPORTAÇÕES DE RIO GRANDE DO SUL AOS EUA - 2024

Em US\$ milhões

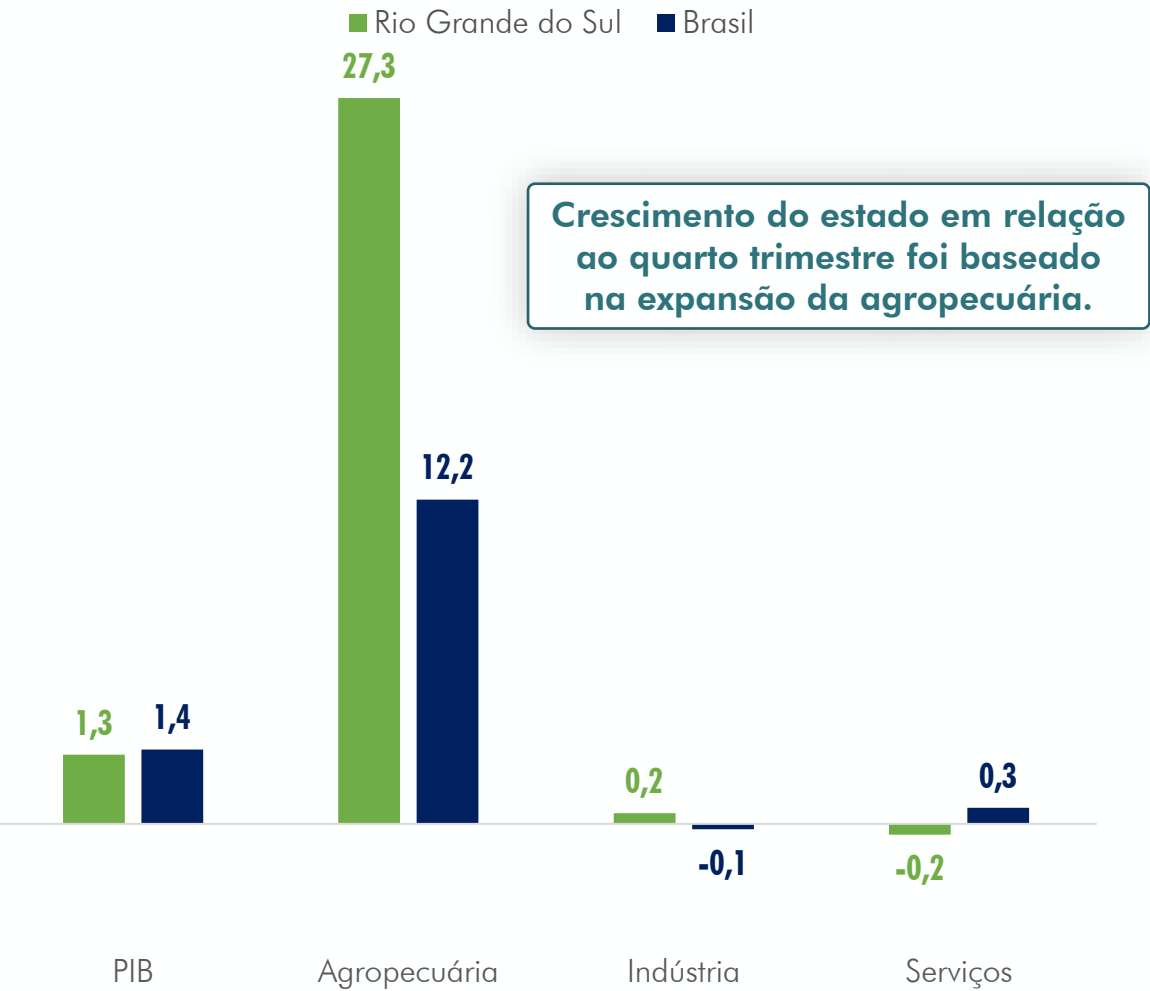


¹ Confederação Nacional da Indústria.

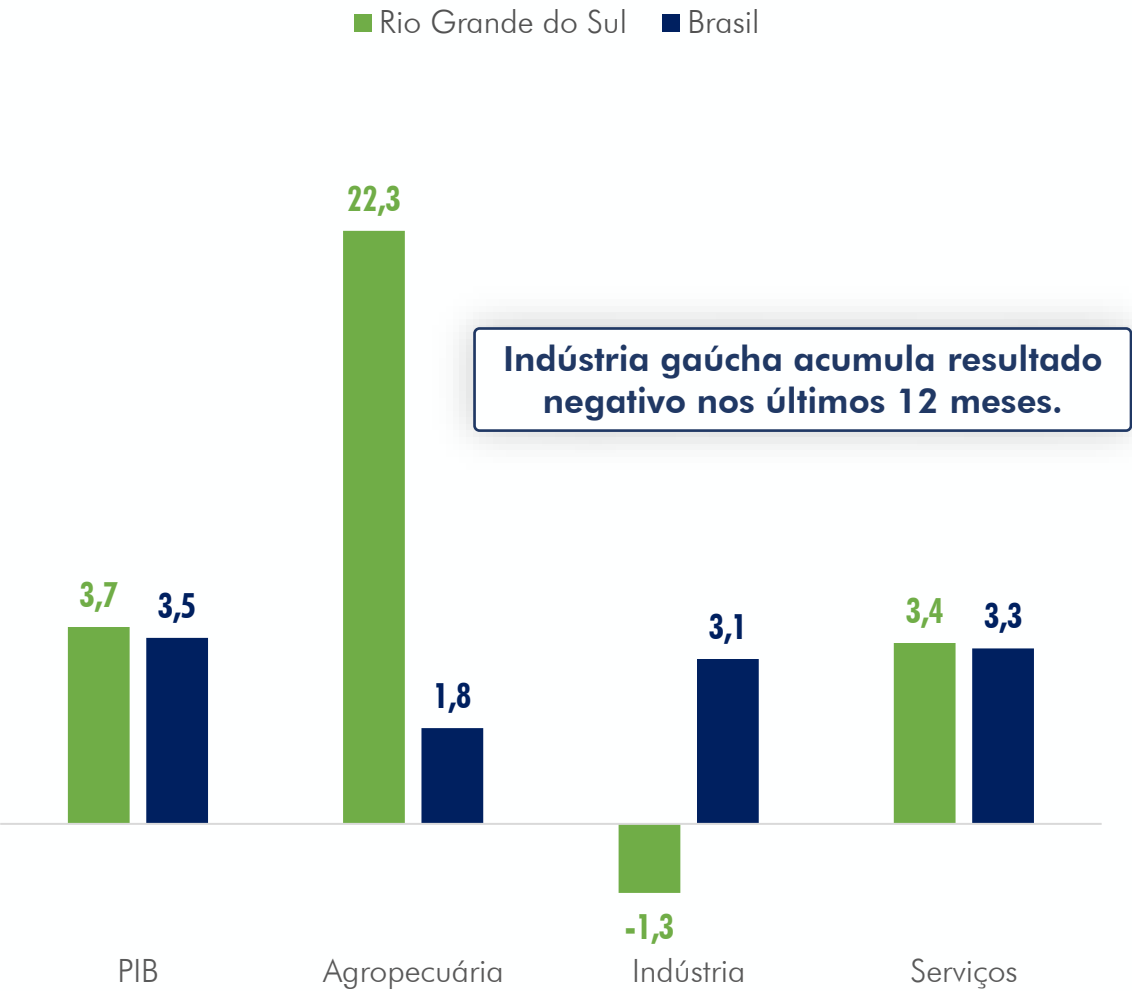
PIB 1º TRIMESTRE – RIO GRANDE DO SUL

CRESCIMENTO DO PIB – 1º TRIMESTRE 2025 x 4º TRIMESTRE 2024

Com ajuste sazonal



CRESCIMENTO DO PIB – ACUMULADO EM 12 MESES



PROJEÇÃO - PIB RIO GRANDE DO SUL



PIB RS 2024: **4,90%**

PIB RS 2025: **2,27%**



Impacto negativo em cenário de aplicação das tarifas



Recuperação da indústria



Mercado de trabalho aquecido



Estiagem recente prejudicou o desempenho da safra



Cenário positivo para a pecuária

Produto Interno Bruto RS
Var. % real frente ao ano anterior

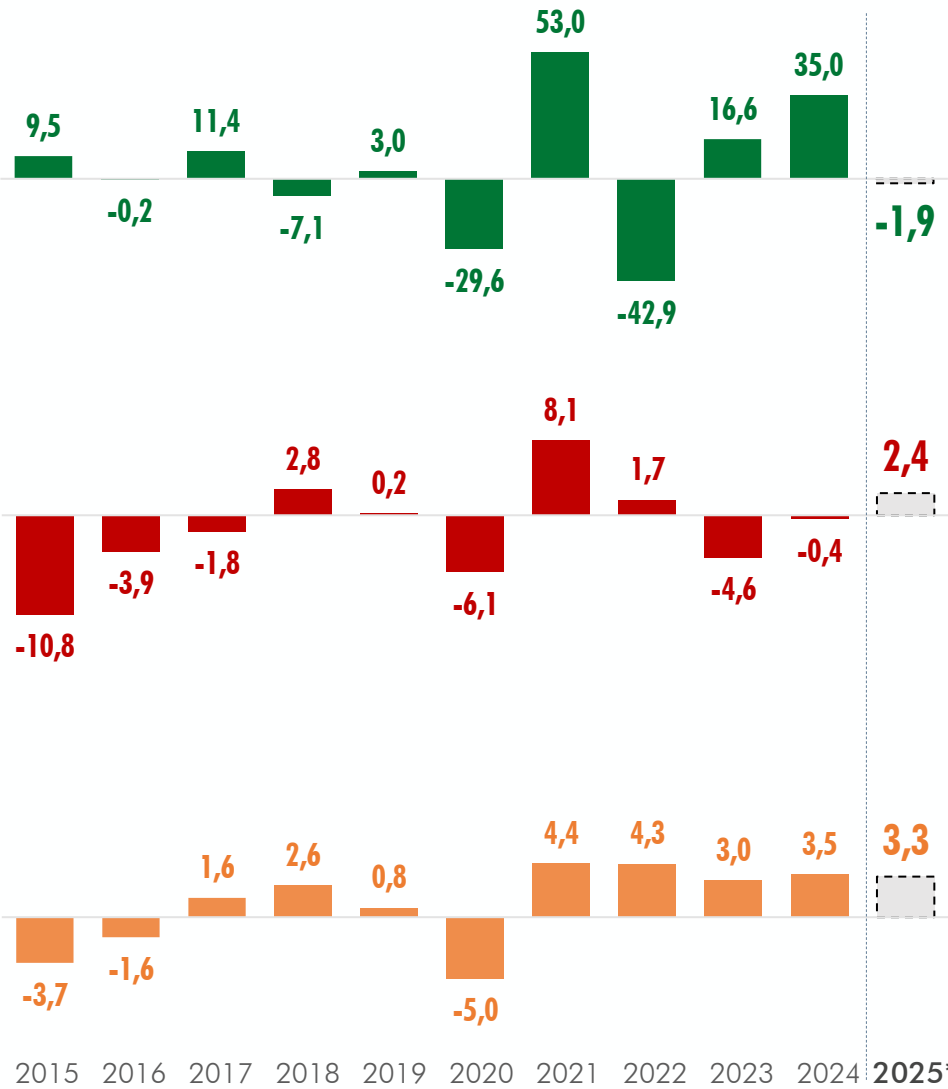
AGROPECUÁRIA



INDÚSTRIA



SERVIÇOS

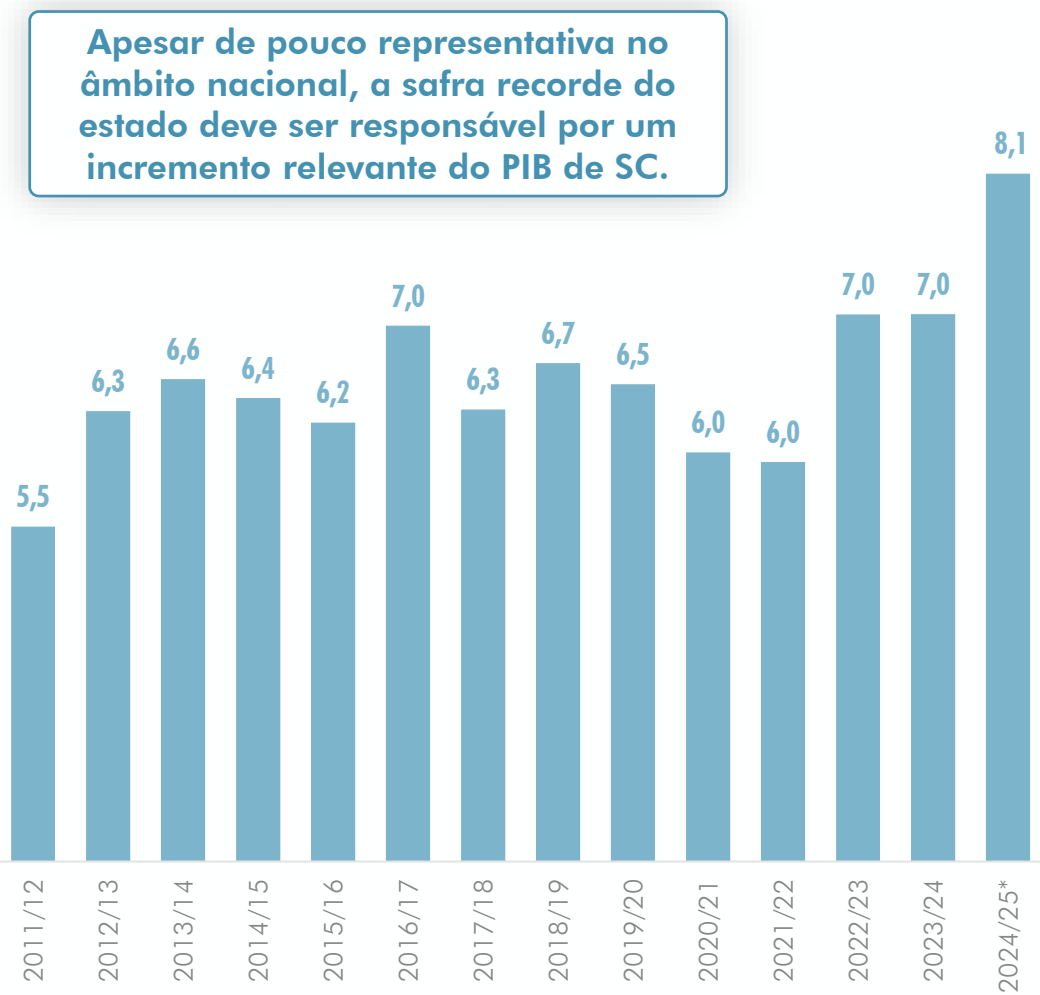


Fontes: DEE - RS, Bateleur

* Projeções

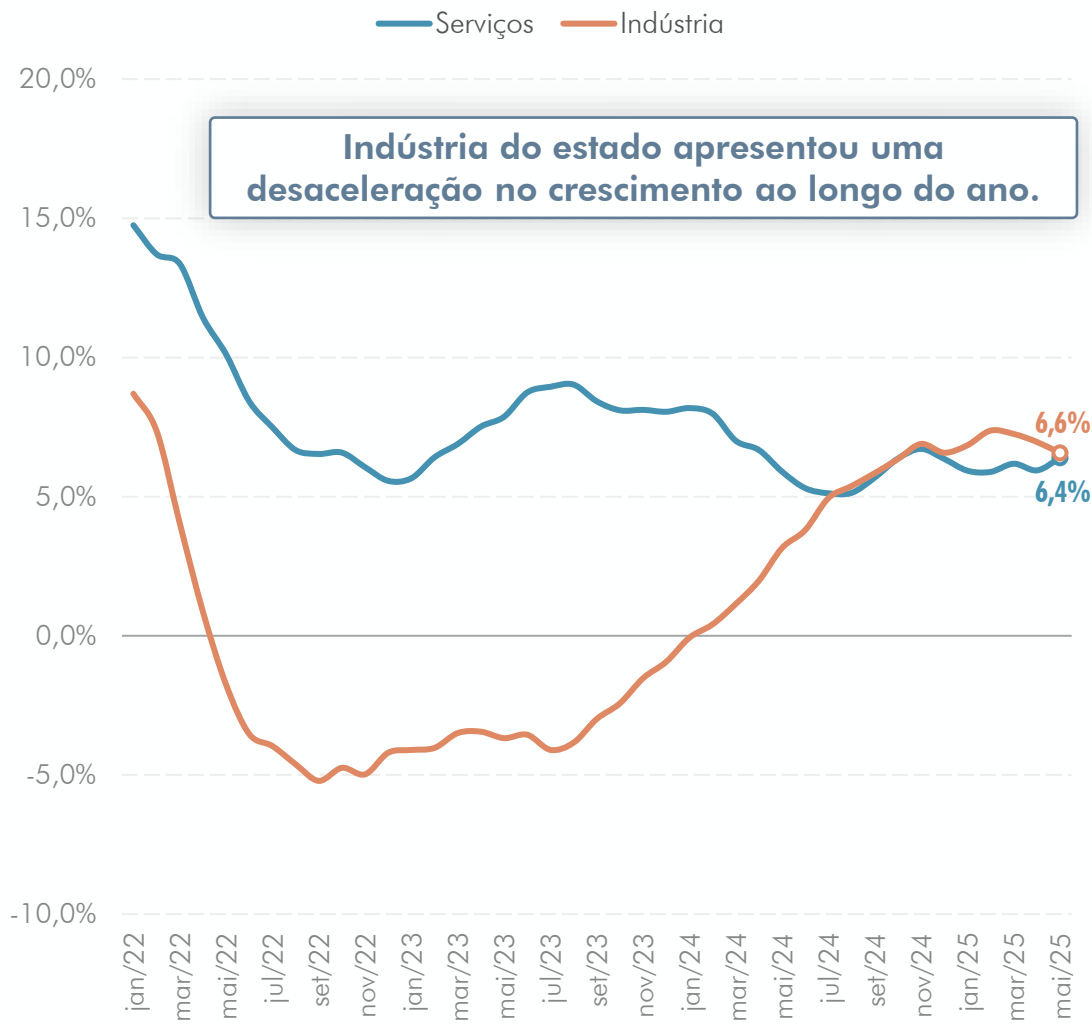
ATIVIDADE ECONÔMICA – SANTA CATARINA

PRODUÇÃO DE GRÃOS DO ESTADO (MILHÕES DE TONELADAS)



Fonte: CONAB, IBGE

VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES – SERVIÇOS E INDÚSTRIA



* Projeção CONAB

PROJEÇÃO PIB – SANTA CATARINA



PIB SC 2024: **4,68%**

PIB SC 2025: **3,42%**



Impacto negativo em cenário de aplicação das tarifas



Cenário positivo para a pecuária



Desaceleração no crescimento da indústria



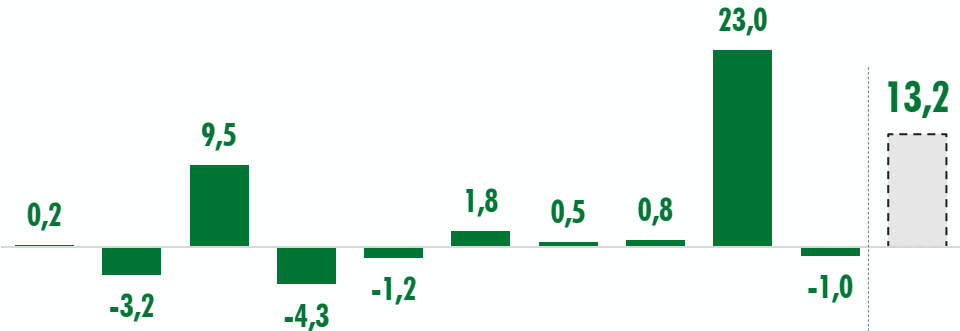
Mercado de trabalho aquecido elevando salários



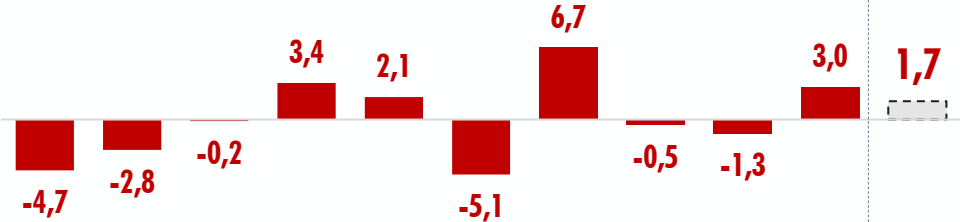
Crescimento da renda impulsionando o setor de serviços

Produto Interno Bruto SC
Var. % real frente ao ano anterior

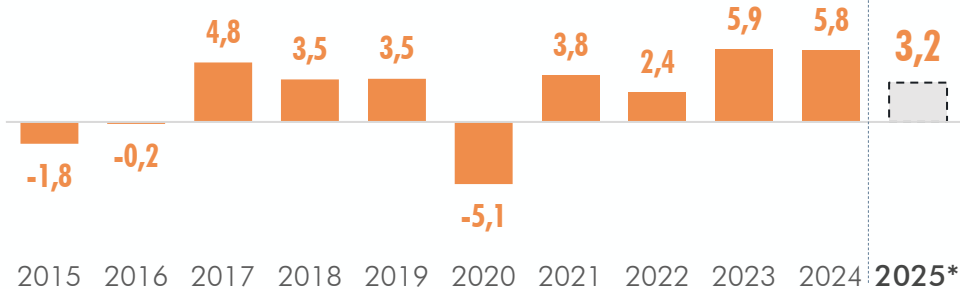
AGROPECUÁRIA



INDÚSTRIA



SERVIÇOS



Fontes: Secretaria de Planejamento de Santa Catarina, Bateleur

¹ Estimativa da Secretaria de Planejamento de Santa Catarina, sujeita à ajustes históricos.

RESULTADOS E EXPECTATIVAS

		2020	2021	2022	2023	2024	2025*
BRASIL							
PIB	Var. anual (%)	-3,28	4,76	3,02	3,24	3,40	2,47
IPCA	Var. anual (%)	4,52	10,06	5,79	4,62	4,83	5,12
Meta Selic	Final do per. (% a.a.)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00
Câmbio	Final do per. (R\$/US\$)	5,20	5,57	5,28	4,84	6,19	5,80
RIO GRANDE DO SUL							
PIB	Var. anual (%)	-7,21	9,28	-2,61	1,93	4,90	2,27
SANTA CATARINA							
PIB	Var. anual (%)	-2,90	6,80	1,80	3,40	4,68	3,42

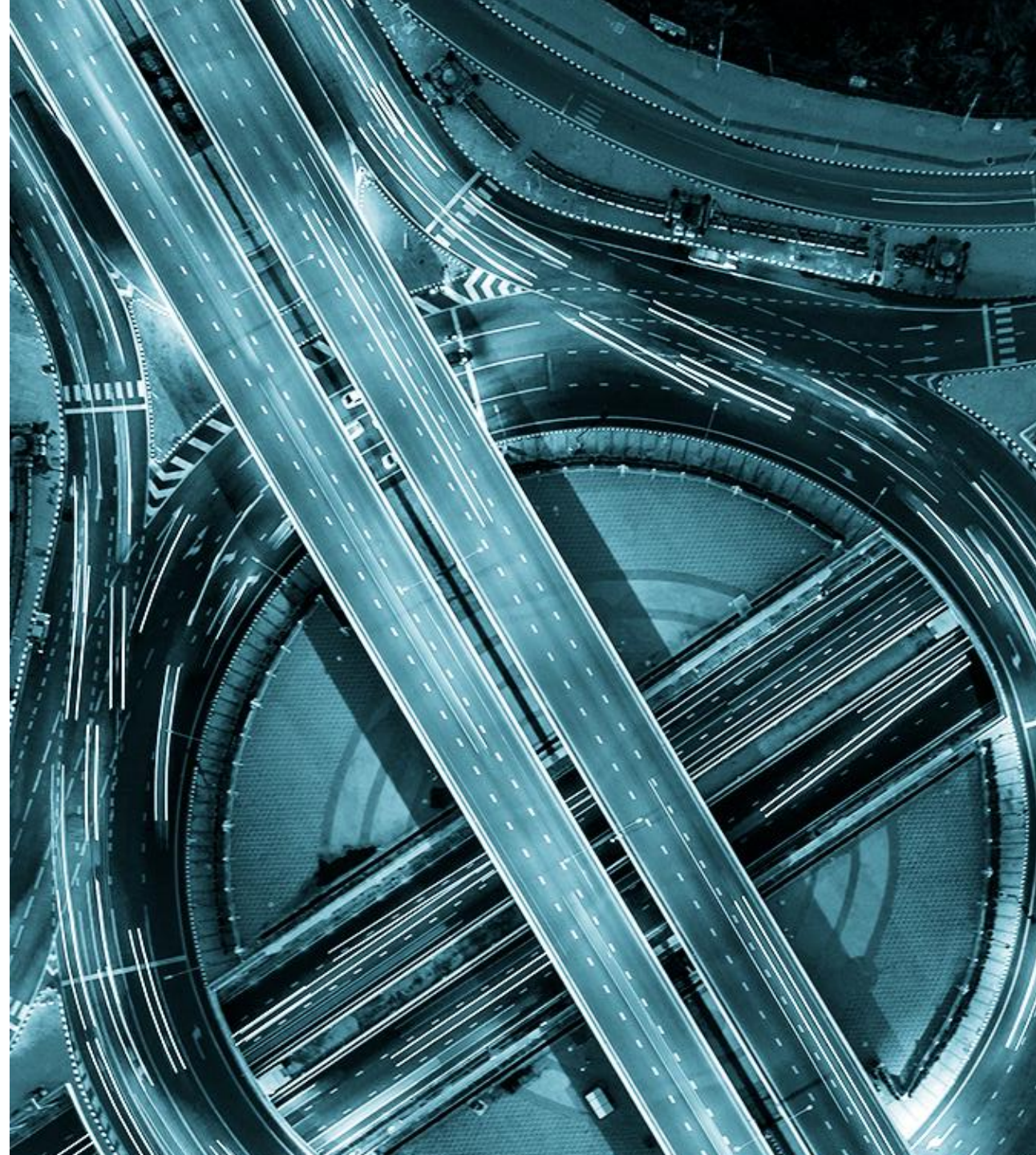
* Projeções

EQUIPE TÉCNICA RESPONSÁVEL:

Henrique Trevisan - henrique.trevisan@bateleur.com.br

Oliden Berna - oliden.berna@bateleur.com.br

B A T E L E U R.





B A T E L E U R.

We build valuable businesses

 www.bateleur.com.br

 Porto Alegre - Av Carlos Gomes, 400 - 11º andar

 Florianópolis - Rodovia SC 401, 4150 - 301

