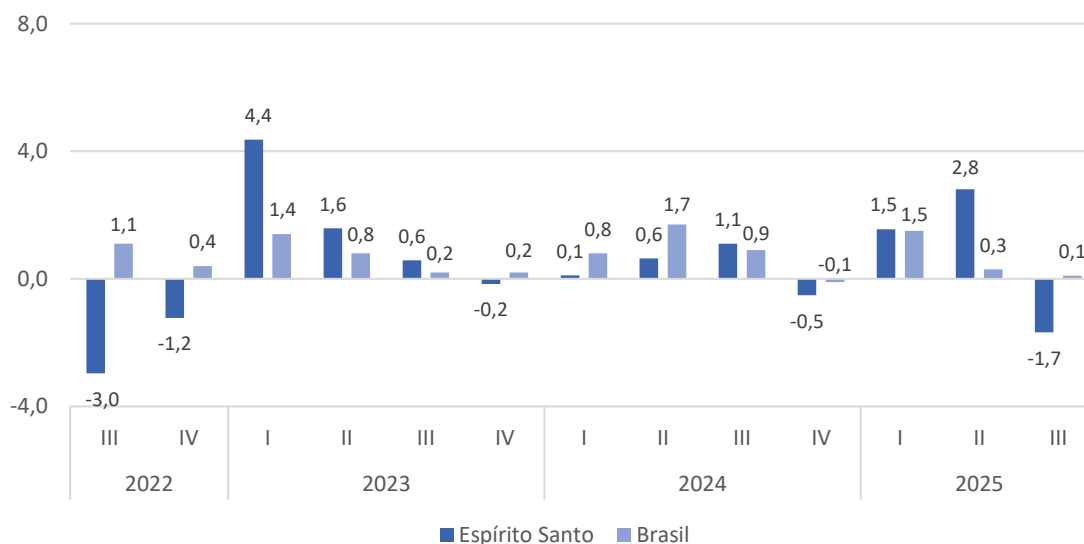


1. CARTA DE CONJUNTURA

De acordo com relatório do FMI, o terceiro trimestre de 2025 foi marcado por um cenário de incertezas e protecionismo crescente, no qual a economia global atravessa profundas transformações e as regras do jogo estão sendo reescritas. Embora a escalada de tarifas iniciada pelos Estados Unidos tenha sido parcialmente revertida por acordos posteriores (como as isenções a alguns produtos importantes da pauta exportadora do Brasil), a instabilidade sobre os rumos futuros da economia mundial continua elevada. Paralelamente, grandes economias estão implementando políticas fiscais mais expansionistas, gerando preocupações sobre o endividamento público e o risco de contágio internacional (*spillovers*).

Gráfico 1.1 – Indicador do nível de atividade – PIB Trimestral
Brasil e Espírito Santo - Variação (%) contra trimestre anterior*



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Instituto Jones dos Santos Neves (IJSN).

Elaboração: Coordenação de Estudos Econômicos - CEE/IJSN.

* Base igual trimestre imediatamente anterior.

Este cenário global desafiador repercutiu na forma de desaceleração da economia brasileira, que apresentou variação de +0,1% no terceiro trimestre de 2025 frente ao trimestre anterior. No entanto, o impacto no Espírito Santo foi ainda maior, registrando retração de -1,7% no mesmo período. Nesse sentido, no segundo trimestre de 2025, o Produto Interno Bruto (PIB) do Espírito Santo e do Brasil foram, respectivamente: -1,7% e +0,1% na comparação entre trimestres consecutivos, com ajuste sazonal; +2,6% e +1,8% no confronto com o mesmo trimestre do ano anterior; +3,0% e +2,4% em termos de acumulado no ano; e +2,8% e +2,7% no acumulado em quatro trimestres.

Os indicadores resumo da economia capixaba na Tabela 1.1 permitem uma visão ampliada dos setores.

Tabela 1.1 – Indicadores resumo da economia
Espírito Santo – Variação (%) trimestral - 2025.II

Indicadores	Contra o trimestre anterior	Interanual*	Acumulado no ano*	Acumulado em 4 trimestres**
PIB trimestral	↓ -1,7	↑ 2,6	↑ 3,0	↑ 2,8
IBCR- Espírito Santo	↓ -5,3	↑ 2,7	↑ 5,3	↑ 3,1
Produção Industrial	↑ 5,8	↑ 16,0	↑ 7,5	↑ 4,0
Volume de vendas do varejo ampliado	↓ -1,0	↑ 0,5	↑ 2,2	↑ 2,9
Volume de serviços	↑ 0,7	↑ 0,3	↑ 0,3	↑ 2,0
Exportações	↑ 16,9	↓ -1,2	↓ 6,3	↑ 2,9
Importações	↓ -35,6	↓ -11,2	↓ -6,8	↓ -5,7

Fonte: IJSN; BACEN; IBGE e SECEX.

Elaboração: Coordenação de Estudos Econômicos - CEE/IJSN.

* Base igual período do ano anterior.

** Base: igual período anterior.

Destaca-se a expressiva expansão da *Produção industrial* do Espírito Santo, de +5,8% no terceiro trimestre de 2025, em relação ao trimestre imediatamente anterior. É o segundo resultado consecutivo acima de 5,0%, recuperando a

produtividade do setor após um ano de 2024 marcado por retração de -1,6%. Cabe destaque para a *Indústria extrativa* com expansão acumulada no ano de +11,9%, enquanto a *Indústria geral* apresentou crescimento de +7,5% no mesmo período.

No tocante ao Comércio, em relação ao trimestre anterior, houve retração (-1,0%) no volume de vendas do comércio varejista ampliado. Destaca-se o crescimento dos segmentos: *Atacado especializado em produtos alimentícios, bebidas e fumo; Tecidos, vestuário e calçados; e Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos*, que acumularam expansão anual de +23,4%, +16,6% e +11,9%, respectivamente. Ao passo que *Livros, jornais, revistas e papelaria; Combustíveis e lubrificantes; e Veículos, motocicletas, partes e peças* registraram queda de -16,1%, -5,1% e -5,0% neste mesmo período.

O índice de volume de serviços apresentou leve variação (+0,3%) no acumulado no ano de 2025, com destaque para o segmento de *Serviços prestados às famílias* que registrou expansão de +12,9%. Na direção oposta, *Outros serviços* (-9,0%).

O Gráfico 1.2 apresenta a evolução da massa de rendimento habitual de todos os trabalhos no Espírito Santo. A análise sugere tendência de desaceleração no processo de elevação da renda iniciado no início de 2024, que atingiu seu pico no final do mesmo ano. Uma possível razão, deve-se a redução da capacidade de absorção da força de trabalho anteriormente desocupada, em um contexto onde a taxa de desocupação no Espírito Santo se encontra em patamar bastante baixo, atualmente em 2,6%¹. Nesse cenário, observa-se que, nos últimos quatro trimestres, o principal vetor de crescimento da massa de rendimentos foi o

¹ <https://sidra.ibge.gov.br/Tabela/4092>

avanco do rendimento médio habitual dos ocupados (+3,8%), enquanto a variação no contingente de pessoas ocupadas contribuiu em menor grau (+1,2%).

Gráfico 1.2 – Massa de rendimentos habitualmente recebidos em todos os trabalhos e seus componentes - resultados deflacionados pelo IPCA*
Espírito Santo - Variação (%) acumulada em quatro Trimestres**



Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNADC/IBGE.

Elaboração: Coordenação de Estudos Econômicos - CEE/IJSN.

* De acordo com a metodologia da pesquisa, o deflator utilizado é uma combinação dos índices de preço do Espírito Santo e da Região Sudeste.

** Base: igual período anterior.

Por fim, a inflação mensurada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), registrou no Brasil variação, acumulada até setembro de 2025, de +3,6%, enquanto, na Região Metropolitana da Grande Vitória (RMGV), a variação foi de +4,4%, superior à média brasileira.

No índice geral, a inflação acumulada em quatro trimestres totalizou +5,2% no Brasil enquanto na RMGV foi de 5,6%. Cabendo destacar que, esses resultados posicionam a RMGV e o Brasil acima do teto da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para o ano de 2025 (centro da meta de 3,0% e

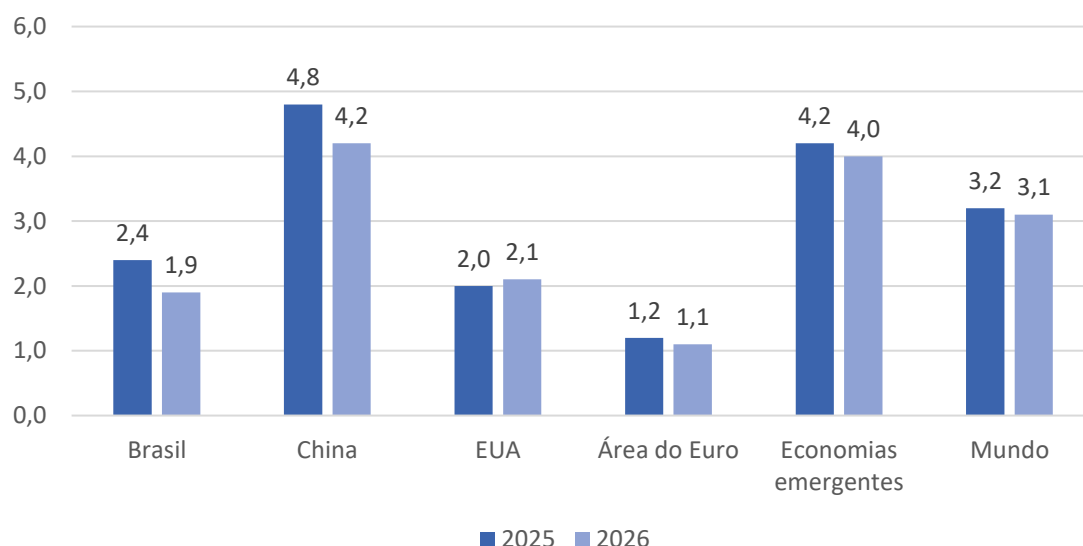
intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para baixo (1,5%) ou para cima (4,5%).

Expectativas

O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI), que busca refletir como os empresários industriais avaliam as condições atuais e as expectativas para os próximos seis meses, apresentou média de 46,5 pontos para o Brasil no terceiro trimestre de 2025 (valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário). Esse valor se encontra abaixo da média histórica (53,6 pontos) e representa queda no patamar de confiança do empresário em relação à observada no trimestre anterior (48,5 pontos).

Para o Espírito Santo, o ICEI registrou média de 47,9 pontos para o terceiro trimestre de 2025, queda expressiva frente aos 50,1 pontos observados no trimestre anterior. Este resultado pode ser justificado pelas tarifas estadunidenses que derrubaram os indicadores de condições atuais e expectativas para médias trimestrais de, respectivamente, 43,8 e 49,9 pontos, indicando a falta de confiança dos empresários durante o período.

Gráfico 1.3 – Projeções de crescimento do Fundo Monetário Internacional (FMI)
World Economic Outlook - Variação (%)



Fonte: FMI – World Economic Outlook – Atualização de outubro de 2024.
Elaboração: Coordenação de Estudos Econômicos - CEE/IJSN.

Em relação à conjuntura internacional, o Fundo Monetário Internacional (FMI) publicou em outubro de 2025, as projeções de crescimento das economias mundiais para 2025 e 2026. Cabe ressaltar que, apesar do cenário de incertezas gerado pelas tarifas impostas pelo governo americano que impactaram às projeções de abril do FMI, nesta edição mais recente houve nova melhora nas expectativas para 2025, contudo, contrabalanceada por piora para 2026. Na China, a projeção aponta para crescimento de +4,8% em 2025 e +4,2% em 2026, ao passo que se projeta expansão mundial de +3,2% em 2025 e +3,1% em 2026.

No caso brasileiro, as projeções registaram expectativa de expansão econômica de +2,4% para 2025 (+0,1 pp acima do projetado em abril pelo FMI) e +1,9% para 2026. Para os Estados Unidos, as projeções apontam crescimento de +2,0% para 2025 e +2,1% para 2026. Importante lembrar que, Estados Unidos e China são importantes parceiros comerciais do Espírito Santo e, portanto, o desempenho desses países reflete diretamente na nossa economia.