

Resiliência sob pressão: projeções para o mercado logístico paulista



O mercado de galpões logísticos no estado de São Paulo atravessa um **momento aparentemente paradoxal**: mesmo diante de um cenário macroeconômico mais restritivo - com política monetária contracionista e juros reais elevados, os indicadores operacionais do setor seguem robustos, sustentados por uma demanda estrutural que se mantém **ativa**. Este estudo analisa essa dinâmica e apresenta as projeções da **cy.search** - equipe de pesquisa e economia aplicada da **cy.capital** - construídas a partir de um modelo econométrico para a absorção líquida, e da inteligência de mercado da equipe de logística para o novo estoque futuro.

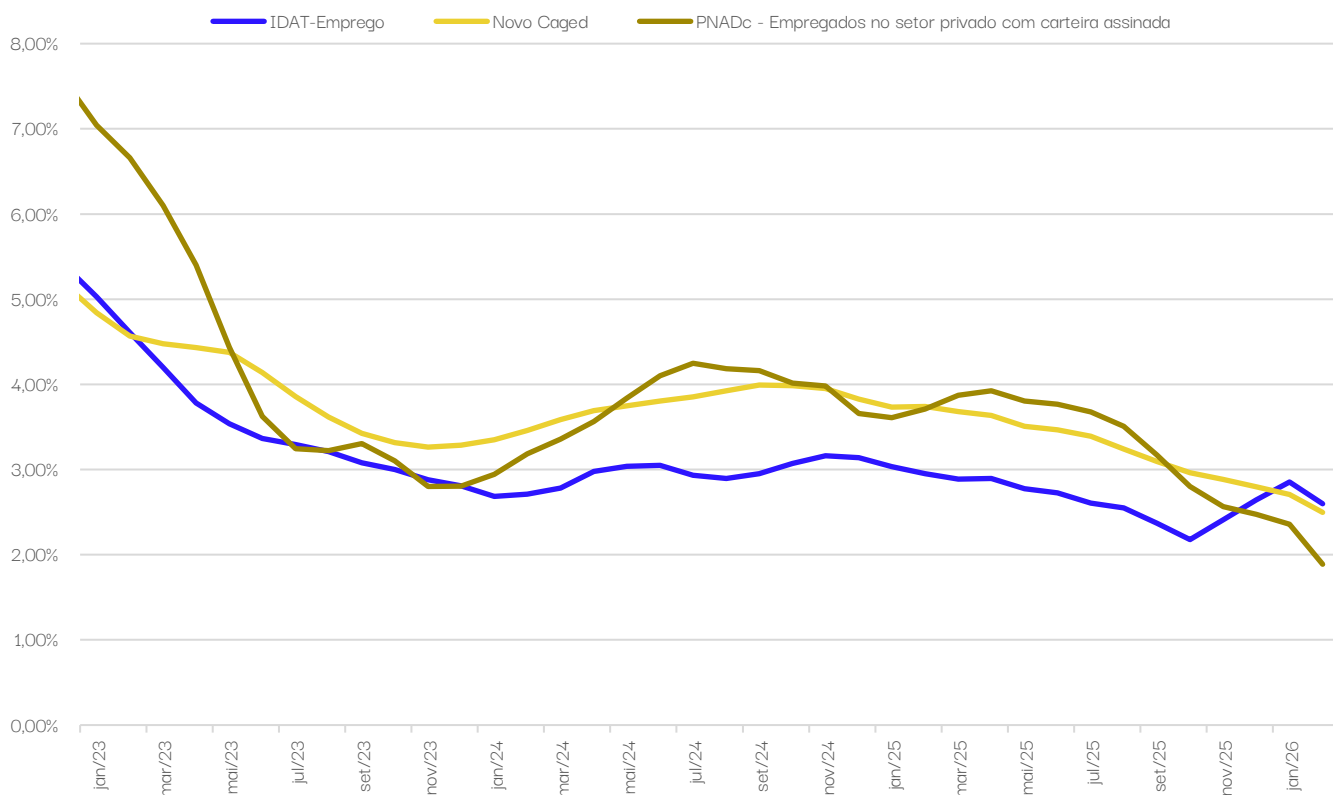
Os resultados apontam para a **manutenção de níveis elevados de absorção**, **pressão continuada sobre preços de locação** e um ambiente de fundamentos sólidos para ativos bem localizados - especialmente no raio de 30 km da cidade de São Paulo.

Contexto macroeconômico: a dicotomia que molda o ciclo

O ambiente macroeconômico brasileiro em 2025 e início de 2026 é marcado por uma **dicotomia relevante entre as políticas monetária e fiscal**. De um lado, o Banco Central conduz um ciclo de aperto monetário com a taxa Selic em patamar elevado, buscando a convergência da inflação à meta. De outro, a política fiscal segue em trajetória expansionista, com estímulos ao consumo e expansão de gastos públicos, que sustentam a atividade econômica em nível superior ao que seria esperado em um ciclo contracionista convencional.

Essa tensão entre forças opostas produz um efeito particular sobre a economia real: a **desaceleração ocorre, mas de forma gradual**. Os indicadores de emprego formal - incluindo Caged, PNAD e medidas de estoque de ocupação - seguem apresentando variações interanuais positivas, porém em trajetória de arrefecimento, sugerindo que os efeitos defasados da política monetária restritiva começam a se materializar de forma mais disseminada, até o momento sem configurar ruptura abrupta da atividade.

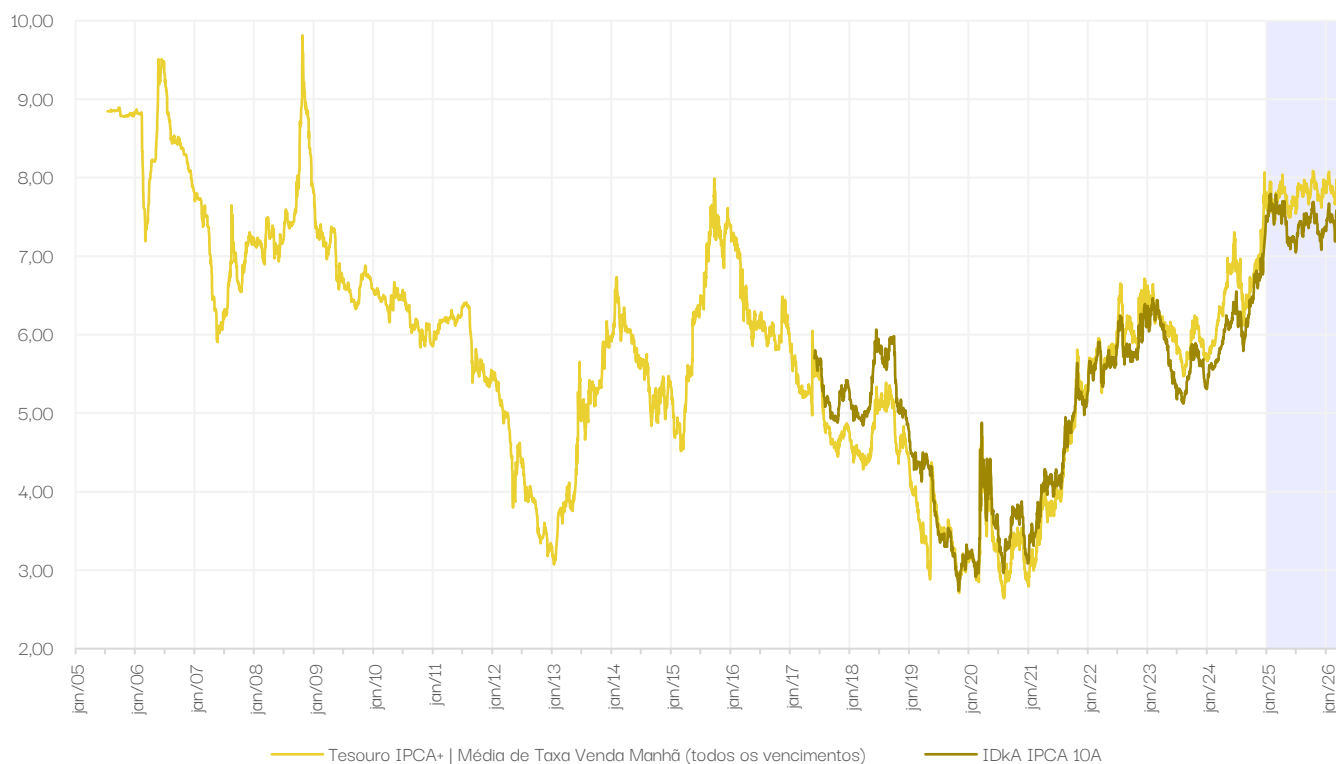
Gráfico 1: Indicadores de estoque de emprego formal - Variação anual, MM3M



Fonte: Análises Macroeconômicas Itaú BBA, Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) e IBGE. Elaboração **cy.search**

Esse movimento ocorre em um contexto financeiro ainda marcado por **juros reais elevados**. A evolução da curva de juros reais futuros, medida pelo IDKa IPCA no vértice de 10 anos, evidencia que, apesar de os níveis permanecerem altos em termos históricos, houve uma **acomodação ao longo do período, com redução da volatilidade e maior ancoragem das taxas implícitas**. A leitura de mercado aponta para um processo de convergência inflacionária gradual, ainda que conduzido de forma cautelosa pelo Banco Central.

Gráfico 2: Curva de juros reais futuros | IDkA IPCA 10A (% a.a.)



Fonte: Tesouro Nacional e ANBIMA. Elaboração [cy.search](#)

Para o mercado de ativos reais, esse ambiente - caracterizado por juros reais elevados, porém mais estáveis - contribui para maior previsibilidade no custo de capital e para a reancoragem das expectativas de retorno exigidas pelos investidores. Em particular, ativos com geração de renda recorrente, contratos indexados à inflação e fundamentos operacionais sólidos tendem a se beneficiar de um ambiente de maior previsibilidade nas condições financeiras, ainda que o calendário eleitoral e a trajetória fiscal permaneçam como fontes potenciais de volatilidade ao longo do ano..

A própria dicotomia entre as políticas monetária e fiscal ajuda a explicar por que o mercado logístico tem apresentado resiliência operacional. Enquanto os juros elevados pressionam o custo de capital e limitam novos investimentos, o impulso fiscal sobre consumo e renda mantém a demanda por áreas logísticas em patamar elevado - sustentando a absorção líquida e comprimindo a vacância nos principais eixos. É nesse contexto que se inserem as projeções apresentadas a seguir.

Projeções para o mercado logístico: metodologia e resultados

Metodologia

A [cy.search](#) estruturou um [modelo econométrico](#) de projeção para a [absorção líquida](#) do mercado de galpões logísticos no estado de São Paulo, baseado na metodologia Mixed Data Sampling Regression (MIDAS). Trata-se de uma classe de modelos de séries temporais especialmente adequada para contextos em que as variáveis explicativas estão disponíveis em frequência mais elevada do que a variável dependente – no caso, indicadores macroeconômicos mensais são utilizados para projetar uma variável de mercado observada trimestralmente.

O diferencial reside na seleção e estruturação das variáveis explicativas, cuja correlação com a absorção líquida tem se mostrado consistente ao longo do tempo.

O modelo incorpora variáveis explicativas de atividade econômica - ligadas à produção industrial, ao mercado de trabalho, ao consumo e ao nível de utilização da capacidade produtiva - selecionadas por sua correlação histórica com a dinâmica de ocupação de galpões logísticos no estado de São Paulo.

Figura 1: Fluxo metodológico – Modelo de projeção do mercado logístico



* Variáveis explicativas: indicador do nível de produção da indústria, empregados no setor privado, índice de volume de vendas no varejo e hito do produto estimado a partir do IBC-Br. Metodologia: Mixed Data Sampling Regression (MIDAS).

Elaboração **cy.search**

O **fluxo de projeção** opera em quatro etapas encadeadas: (1) **projeção da absorção líquida** via modelo econométrico, a partir de indicadores de atividade econômica; (2) **incorporação das projeções de novo estoque**, baseadas em **inteligência de mercado e monitoramento do pipeline**; (3) **decomposição dos parâmetros** de estoque e área vaga; e (4) **cálculo da taxa de vacância projetada**.

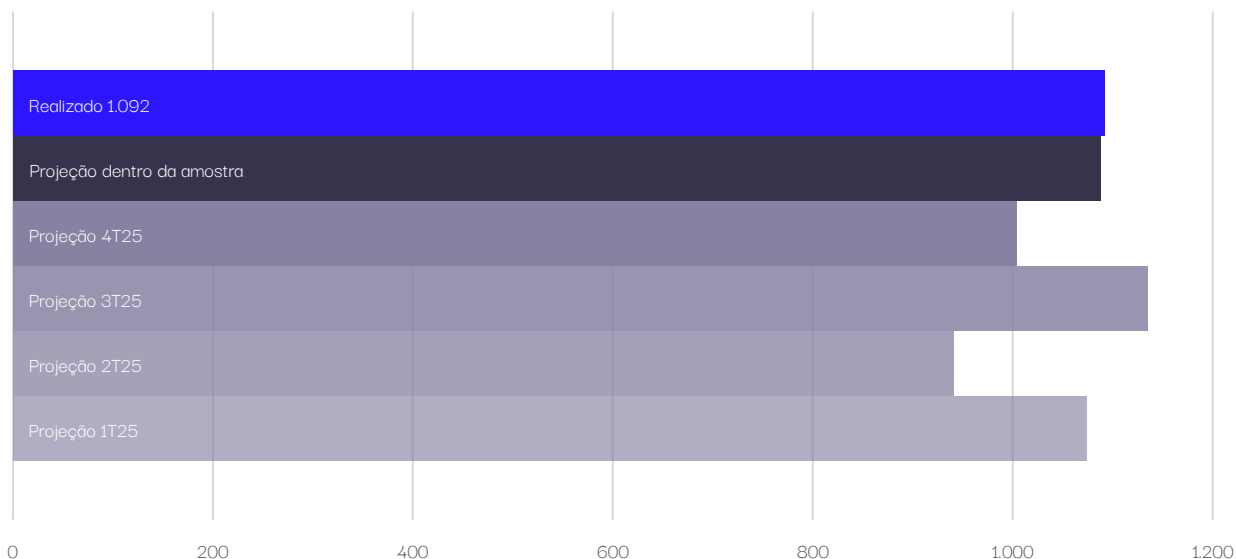
Validação: projetado vs. realizado em 2025

A robustez do modelo pode ser avaliada pela sua aderência ao realizado de 2025. A projeção dentro da amostra¹ apresentou erro de apenas 0,3% em relação à absorção líquida observada - resultado que indica boa capacidade de capturar a tendência do mercado a partir dos indicadores de atividade econômica. É importante notar que esse resultado reflete a qualidade do ajuste entre as variáveis selecionadas e a dinâmica de ocupação, e não deve ser interpretado como garantia de precisão equivalente para projeções fora da amostra.

¹ Projeção dentro da amostra, na qual o modelo utiliza os valores efetivamente observados das variáveis econômicas ao longo de 2025. O erro mede a capacidade do modelo de traduzir indicadores de atividade em demanda por galpões.

A projeção de novo estoque futuro, por sua vez, é construída a partir de informações coletadas junto aos agentes de mercado, com curadoria da equipe interna de logística da **cy.capital**. Essa componente complementa o modelo econométrico e é essencial para a projeção da taxa de vacância, de modo que as projeções finais refletem o trabalho conjunto das equipes de pesquisa e de logística da gestora. Os resultados de 2025 indicaram boa capacidade de antecipação do novo estoque com até um ano de antecedência, mesmo em um ambiente de maior incerteza.

Gráfico 3: Projetado vs. Realizado (x 1000 m²) – Absorção líquida (2025)



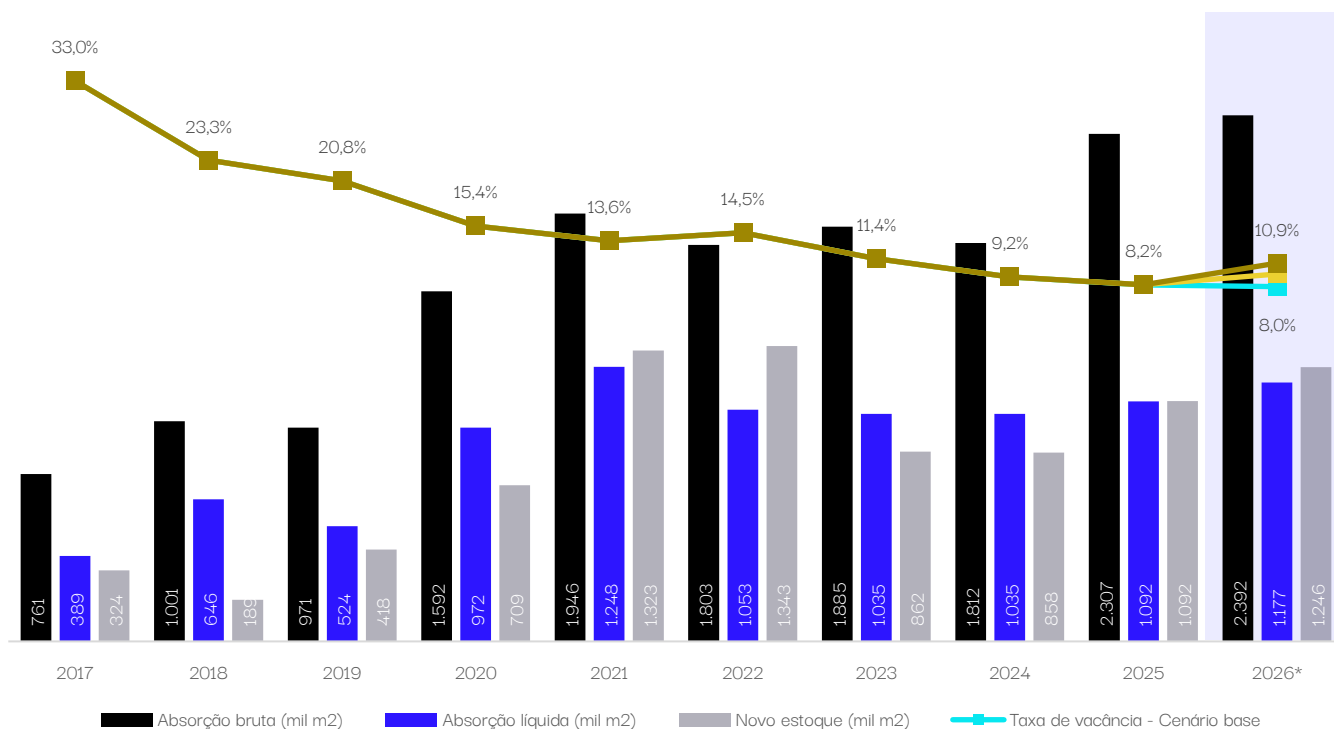
Fonte: Siila. Elaboração **cy.search**

Projeções para 2026: cenários

Com base nos dados acumulados até o 4^o trimestre de 2025, o modelo projeta absorção líquida próxima de **1,1 milhões m² para o estado de São Paulo em 2026 no cenário-base**. Esse patamar é consistente com a média observada a partir de 2020, que mudou permanentemente de nível em relação à média histórica de longo prazo (752 mil m² desde 2012), refletindo a maturação do e-commerce e a reorganização das cadeias logísticas no pós-pandemia.

O cenário projetado é compatível com indicadores econômicos crescendo a taxas naturais ao longo das séries históricas. Cabe notar, contudo, que o e-commerce brasileiro - após acomodação em 2022-2023 - voltou a apresentar sinais de aceleração a partir de 2024, impulsionado em parte pela expansão de plataformas asiáticas no mercado local. Essa dinâmica ganhou uma nova dimensão com a entrada em vigor, em agosto de 2024, da tributação sobre compras internacionais de até US\$ 50 - a chamada 'taxa das blusinhas', que induziu uma migração estrutural dessas operações do modelo cross-border para o mercado doméstico. Plataformas que antes atendiam o consumidor brasileiro a partir de centros de distribuição no exterior passaram a investir em infraestrutura logística local e em marketplace com vendedores nacionais, ampliando a demanda por área de armazenagem e distribuição em eixos estratégicos como o raio de 30 km de São Paulo. A demanda por galpões, portanto, não reflete apenas a consolidação do patamar pós-pandemia, mas pode estar sendo reforçada por um vetor adicional de ocupação que não existia antes do ciclo regulatório recente.

Gráfico 4: Projeções – Absorção líquida, Novo estoque e Taxa de vacância | Estado de São Paulo (cenários)



Elaboração **cy.search**

Com a oferta de novo estoque prevista - cerca de 1.246 mil m² em 2026, a taxa de vacância projetada no cenário-base se mantém próxima de 8%, patamar semelhante ao observado no fechamento de 2025. Essa estabilidade reflete a expectativa de absorção líquida também elevada, da ordem de 1.177 mil m², absorvendo a maior parte das novas entregas. Mesmo nos cenários intermediário e pessimista - menos prováveis, e que assumem desaceleração econômica mais intensa - a vacância se situaria entre 9,5% e 10,9%, patamares ainda confortáveis para o setor e compatíveis com a manutenção do poder de barganha dos proprietários na negociação de aluguéis. O novo estoque futuro em construção segue concentrado no raio de 30 km da cidade de São Paulo – que responde por aproximadamente 87% da ABL futura estimada no estado, com destaque para os eixos de Guarulhos e Cajamar. Parte relevante desse pipeline já conta com contratos de pré-locação, sinalizando que a demanda se antecipa à entrega e reforçando a leitura de fundamentos sólidos para o segmento.

O que os números mostram: concentração e resiliência

O mercado de condomínios logísticos no estado de São Paulo encerrou 2025 com desempenho consistente nos principais indicadores operacionais. A absorção líquida dos empreendimentos classe A atingiu 1.092 mil m², patamar superior à média histórica de longo prazo e indicativo de uma demanda estrutural ainda ativa. No mesmo período, o volume de novo estoque entregue também totalizou 1.092 mil m², mantendo a taxa de vacância controlada em 8,2% ao final do ano - nível considerado saudável para o setor. A proximidade entre os volumes de absorção líquida e de novo estoque ajuda a explicar a estabilidade da vacância observada, sem que isso signifique ausência de dinamismo no mercado, dado o elevado volume de absorção bruta registrado ao longo do período (2.307 mil m²).

Do ponto de vista locacional, o raio de até 30 km da cidade de São Paulo - região classificada como Triple A - concentrou aproximadamente 75% da absorção líquida do estado em 2025, reforçando sua relevância como eixo preferencial para operações logísticas. Esse padrão recorrente de concentração de demanda, associado a indicadores operacionais robustos, sustenta a leitura de um mercado líquido para ativos bem localizados.

Embora os fundamentos agregados sejam sólidos, há diferenças importantes entre submercados. Em Cajamar, a absorção líquida acompanhou de forma relevante o volume de novas entregas, combinada a um nível elevado de devoluções, indicando um mercado ativo e com maior rotatividade. No Grande ABC, o ritmo de absorção ficou abaixo das entregas recentes, mas com devoluções mais contidas. Guarulhos apresenta uma dinâmica mais sensível, com concentração relevante de áreas em construção que tende a intensificar a competição entre empreendimentos nos próximos trimestres.

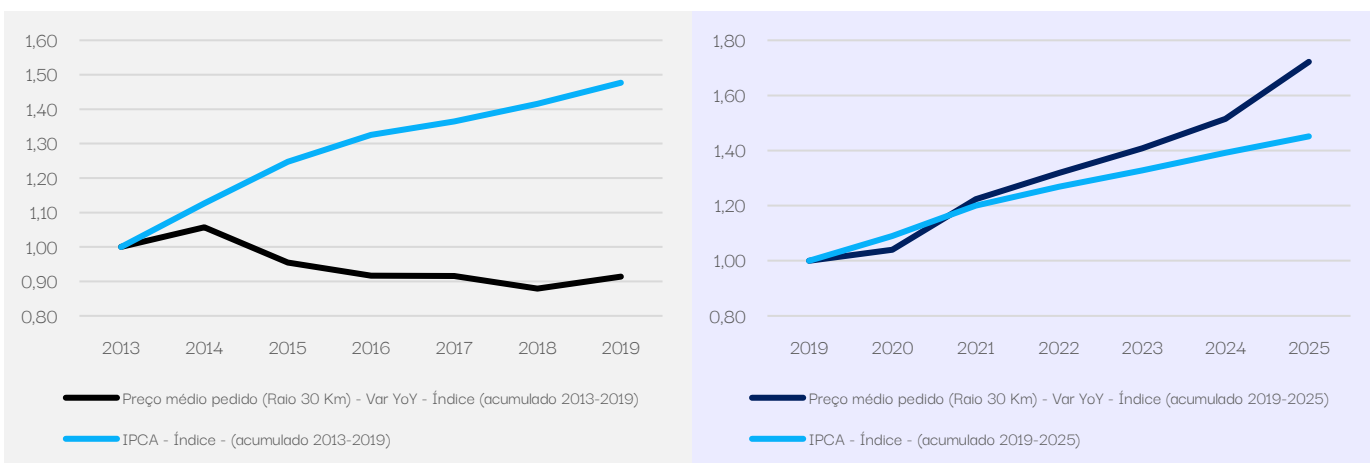
Esses dados reforçam a relevância da análise microlocalizada para avaliação de liquidez e desempenho dos ativos - uma leitura consistente com a proposta do [Índice de Conectividade e Massa Consumidora \(ICMC\)](#), publicado anteriormente pela [cy.search](#), que evidenciou a heterogeneidade funcional dos hubs logísticos paulistas.

Dinâmica de preços: pressão ascendente apesar do cenário restritivo

Com a taxa de vacância em patamar controlado, os preços médios de locação seguem trajetória ascendente no mercado logístico paulista. A correlação inversa entre a taxa de vacância e o preço médio pedido por metro quadrado tem sido consistente ao longo dos últimos anos: desde 2018, o processo de compressão da vacância no mercado estadual foi acompanhado por sucessivos aumentos nos preços de locação.

O dado mais expressivo dessa dinâmica é que a variação do preço médio pedido no raio de 30 km supera o IPCA desde 2021, o que indica ganhos reais consistentes para proprietários de ativos logísticos bem localizados. No acumulado entre 2019 e 2025, a valorização real dos aluguéis nessa região foi de aproximadamente 19%, reforçando a atratividade do segmento como proteção contra a inflação. Em 2025, o preço médio pedido no raio de 30 km atingiu R\$ 34,18/m², patamar superior à média do estado.

Gráfico 5: Variação do preço médio pedido (Raio 30 km) e IPCA acumulado (2013-2019 vs. 2019-2025)



Elaboração [cy.search](#)

Essa trajetória de valorização real dos aluguéis é especialmente relevante quando analisada no contexto macroeconômico descrito anteriormente. A resiliência dos preços frente a um ambiente de política monetária contracionista sinaliza que os fundamentos operacionais do mercado logístico - demanda estrutural elevada, concentração locacional e estoque ajustado - têm sido suficientes para sustentar o poder de preço dos proprietários.

Para o horizonte de 2026, a combinação entre projeções de absorção líquida ainda elevada e novo estoque concentrado nos submercados de maior liquidez sugere que a pressão de preços deve continuar sendo observada, embora com heterogeneidade entre regiões. Submercados com pipeline mais intenso poderão experimentar ajustes pontuais, enquanto regiões com menor oferta futura devem manter poder de preço mais pronunciado.

Síntese e implicações

O conjunto de evidências apresentado neste estudo aponta para um mercado de galpões logísticos que, apesar de inserido em um cenário macroeconômico mais restritivo, mantém fundamentos operacionais sólidos. A dicotomia entre política monetária contracionista e política fiscal expansionista tem produzido uma desaceleração gradual da atividade, sem ruptura dos drivers de demanda que sustentam o setor.

As projeções da [cy.search](#), construídas a partir de um modelo econométrico com boa aderência ao realizado recente, indicam absorção líquida da ordem de 1.177 mil m² em 2026 - patamar consistente com o novo normal pós-pandemia. Com novo estoque previsto de 1.246 mil m², a taxa de vacância no cenário-base se mantém próxima de 8%, sinalizando [equilíbrio entre oferta e demanda e sustentação da dinâmica de preços nos principais eixos](#).

Três leituras centrais emergem desta análise:

Demanda estrutural se mantém. O patamar de absorção líquida não retornou aos níveis pré-2020, confirmando que [a reorganização logística impulsionada pelo e-commerce representou uma mudança permanente de nível](#). O modelo econométrico sinaliza continuidade desse patamar nos próximos trimestres.

Preços refletem fundamentos sólidos. A trajetória de valorização real dos aluguéis, que supera o IPCA desde 2021 no raio de 30 km, é sustentada por vacância controlada e concentração de demanda nos eixos premium do estado. [A pressão de preços deve persistir, ainda que com heterogeneidade entre submercados](#).

A localização importa mais do que nunca. [A concentração de 75% da absorção líquida e 83% do pipeline futuro no raio de 30 km reforça que a análise do mercado logístico demanda cada vez mais granularidade](#). A leitura microlocalizada - por submercado, por eixo, por vocação logística - é indispensável para a tomada de decisão de investimento.

Em conjunto, o cenário delineado - de desaceleração gradual da atividade, juros reais elevados porém mais previsíveis, e fundamentos operacionais resilientes - fornece um pano de fundo consistente para a leitura prospectiva do mercado de galpões logísticos em São Paulo.

cy.capital

Eliane Teixeira dos Santos
eliane.santos@cy.capital

Vinicius de Oliveira
vinicius.deoliveira@cy.capital

Gustavo Rassi de Andrade Vaz
gustavo.vaz@cy.capital

Bruno Ackermann
bruno.ackermann@cy.capital

Manuela Faria Alvarez
manuela.alvarez@cy.capital

Rodrigo Grillo
rodrigo.grillo@cy.capital

Eduardo Cimino Rodrigues
eduardo.cimino@cy.capital

Hugo Vermelho Pimentel
hugo.pimentel@cy.capital