



# **Acompanhamento das Expectativas Econômicas**

17/03/2025

Política monetária contracionista atingiu as expectativas do mercado. No Relatório Focus, divulgado nesta segunda-feira, houve recuo na mediana das projeções do IPCA e PIB. No cenário fiscal, a projeção da dívida líquida do setor público apresentou a quarta melhora consecutiva.

Os indicadores de atividade econômica de janeiro mostram que a produção industrial ficou estável frente a dezembro, abaixo da projeção de +0,4% (m/m). O carregamento estatístico para o 1T25 foi de -0,4%, sendo -0,1% para manufatura e -2,1% para extrativa/mineração. A produção industrial ficou abaixo do esperado,

mas a indústria de transformação avançou 1,0% m/m, sugerindo recuperação no início de 2025 após a surpresa negativa do PIB do 4T24. No mesmo mês, o setor de serviços recuou 0,2% (m/m), com carregamento estatístico de -0,5% (índice cheio) e -1,6% (serviços às famílias). O desempenho dos serviços ficou dentro do esperado, mas com abertura mista: enquanto 'Serviços às famílias' foram mais fracos, 'Serviços profissionais, administrativos e suplementares' tiveram bom desempenho. Assim, a projeção de crescimento para 2025 caiu de 2,01% para 1,99%, e para 2026, de 1,70% para 1,60%. O IPCA de fevereiro subiu 1,31%, acelerando frente aos 0,16% de janeiro, devido ao fim do bônus de Itaipu. Em 12

meses, acumula alta de 5,1%, ante 4,6% no mês anterior. Destacam-se surpresas baixistas em automóvel novo e alimentação fora do domicílio, enquanto transporte por aplicativo superou as expectativas. Apesar de um qualitativo um pouco melhor, especialmente em industriais, os serviços subjacentes seguem pressionados. Ainda assim, a previsão do IPCA para 2025 caiu de 5,68% para 5,66%, enquanto para 2026 foi ajustada de 4,40% para 4,48%. No IGP-M, a projeção para este ano se manteve em 5,62%, e para o ano seguinte subiu de 4,54% para 4,55%. O IPCA Administrados avançou para 5,05% em 2025, ante 4,99%, e para 4,21% em 2026, frente aos 4,19% anteriores.

A instabilidade dos cenários interno (fiscal) e externo (guerra tarifária) levou a uma revisão na expectativa de valorização do dólar, agora projetado em R\$ 5,98/US\$ para 2025 e R\$ 6,00/US\$ para 2026.

As projeções para a balança comercial brasileira foram novamente reduzidas. O superávit de 2025 foi revisado para US\$ 76,70 bilhões, abaixo dos US\$ 77,80 bilhões anteriores, enquanto a estimativa para 2026 caiu de US\$ 79,40 bilhões para US\$ 79,20 bilhões. Por outro lado, o déficit em conta corrente piorou, passando de US\$ 55,00 bilhões para US\$ 55,38 bilhões em 2025, mas permaneceu

em US\$ 50,00 bilhões para 2026. O setor público consolidado – que inclui União, Estados, municípios e estaduais – registrou um superávit primário de R\$ 104,1 bilhões em janeiro de 2025, acima dos R\$ 102,1 bilhões do mesmo mês de 2024, segundo o Banco Central (BC). O Governo Central teve superávit de R\$ 83,1 bilhões, enquanto governos regionais somaram R\$ 22 bilhões. Já as estaduais registraram déficit de R\$ 1 bilhão. No acumulado de 12 meses, o déficit primário foi de R\$ 45,6 bilhões (0,38% do PIB). O resultado nominal do setor público, que inclui juros nominais, ficou superavitário em R\$ 63,7 bilhões em janeiro. Em 12 meses, o déficit

nominal atingiu R\$ 956,5 bilhões (8,05% do PIB), abaixo dos R\$ 998 bilhões (8,45% do PIB) de dezembro de 2024. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) ficou em R\$ 7,2 trilhões (60,8% do PIB), enquanto a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu R\$ 8,9 trilhões (75,3% do PIB), uma queda de 0,8 p.p. em relação a dezembro. A projeção da dívida para 2025 caiu para 65,78% do PIB, e para 2026, de 70,33% para 70,20%. Já o déficit nominal esperado para 2025 piorou, passando de 8,95% para 8,97% do PIB, enquanto para 2026 permaneceu em 8,50% do PIB.

A semana começa com foco na agenda doméstica, com a divulgação do IBC-Br pelo Banco Central. À tarde, será lançada a Balança Comercial da semana, com os dados de importações e exportações. Na terça-feira (18/03), ocorrem as primeiras decisões de juros do Copom e do Fed. Também será divulgado o IGP-10 de março e o projeto da LOA de 2025 pode ser votado na CMO, seguido de apreciação no Congresso. Na quarta, temos a decisão do Copom e do Fed na “Super-Quarta”. O BoJ e o PBoC também anunciam decisões de juros. O Banco da Inglaterra (BoE) encerra a semana

com sua decisão na quinta-feira (20/03).

Notas	Variável	Realizado 2024	Realizado 2025	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2025					Valores projetados para 2026				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					14/03/25	07/03/25	14/02/25	13/12/24	05/01/24	14/03/25	07/03/25	14/02/25	13/12/24	05/01/24
3	PIB	3,40%	-	3,40%	1,99%	2,01%	2,01%	2,01%	2,00%	1,60%	1,70%	1,70%	2,00%	2,00%
3	PIB Indústria	3,28%	-	3,28%	1,50%	1,50%	1,60%	1,90%	1,88%	1,37%	1,37%	1,50%	2,00%	1,94%
3	PIB de Serviços	3,67%	-	3,67%	1,80%	1,89%	1,90%	1,80%	1,95%	1,70%	1,70%	1,70%	2,00%	1,95%
3	PIB Agropecuário	-3,21%	-	-3,21%	5,80%	5,30%	5,10%	0,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
1	IPCA	4,83%	0,16%	3,70%	5,66%	5,68%	5,60%	4,60%	3,50%	4,48%	4,40%	4,35%	4,00%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	0,27%	7,31%	5,62%	5,62%	5,03%	4,50%	3,98%	4,55%	4,54%	4,50%	4,00%	4,00%
1	SELIC	11,77%	13,15%	11,06%	15,00%	15,00%	15,00%	14,00%	8,50%	12,50%	12,50%	12,50%	11,25%	8,50%
1	Câmbio	6,19	0,00	4,65	5,98	5,99	6,00	5,85	5,00	6,00	6,00	6,00	5,80	5,10
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,14%	0,00%	50,99%	65,75%	65,78%	66,10%	67,00%	66,40%	70,20%	70,33%	70,73%	70,32%	69,50%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-55,97	0,00	-48,35	-55,38	-53,00	-52,00	-48,90	-43,00	-50,00	-50,00	-50,00	-50,00	-43,55
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	66,22	0,00	56,27	76,70	76,80	76,00	74,37	66,59	79,20	79,40	78,30	78,00	68,50
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	71,07	0,00	56,66	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	72,00	73,25	75,00	75,25	78,00
1	Preços Administrados	4,66%	-1,52%	1,98%	5,05%	4,99%	5,03%	4,15%	4,00%	4,21%	4,19%	4,20%	3,98%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 14/03/2025

Notas: 1- dados até fevereiro/25; 2- dados até janeiro/25; 3- dados até dezembro/24  
 Vide nota de referência de período.



# Dúvidas?

**SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS - SUESP**  
[estudos@cnseg.org.br](mailto:estudos@cnseg.org.br)