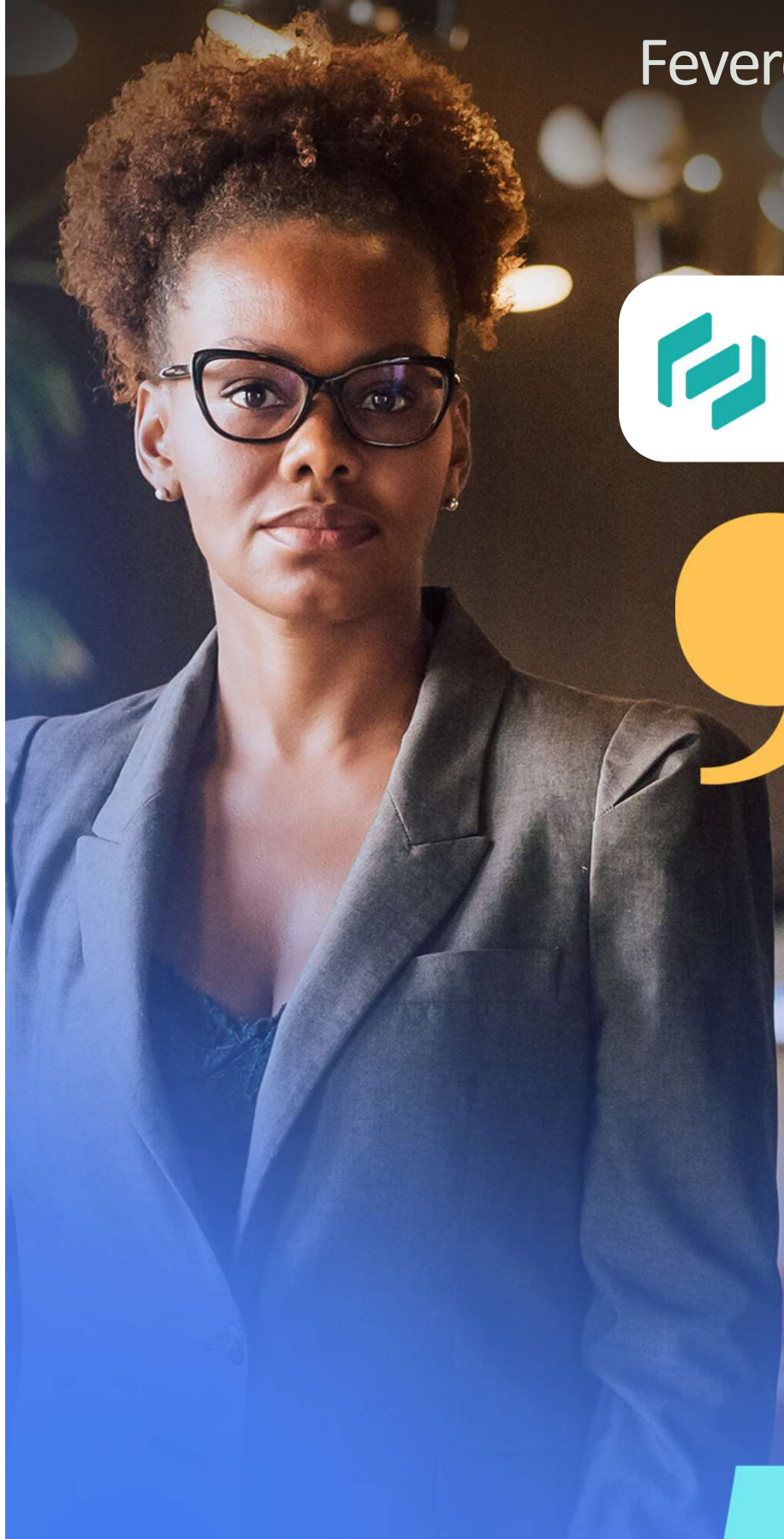


# Boletim, CENÁRIOS ECONÔMICOS

Fevereiro 2025



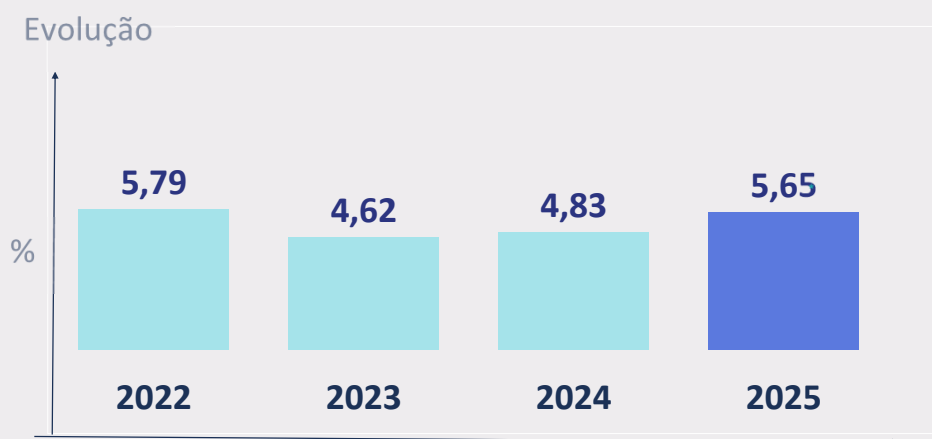
# Inflação IPCA

Variação de preço dos itens que mais impactam o custo de vida das famílias que ganham entre 1 e 40 salários mínimos.

Acumulado em 12 meses **+4,56%**

IPCA mensal **+0,16%** Jan 25

IPCA-15 **+1,23%** Fev 25



O valor referente a 2025 é a mediana das expectativas do IPCA fornecida pelas instituições que participam da pesquisa do Banco Central do Brasil (em 24/02/2025).

Fonte: IBGE/Bacen, elaborado pela Previ



# MAIOR PESO

na renda das famílias

IPCA 2025



## 21,69%

Alimentação  
e bebidas

variação de +0,96%

# MAIOR VARIACÃO

Dos 9 grupos do IPCA

IPCA 2025



## -3,08%

Habitação

peso de 15,07%

# IPCA

## Variação dos itens



Abobrinha

+ 43,0%



Pepino

+ 38,3%



Cenoura

+ 36,1%

Abacate

- 33,2%



Limão

- 19,2%



Energia elétrica

- 14,2%



# Cenário Interno

## Inflação

O IPCA de janeiro registrou alta de 0,16%, influenciado por fatores transitórios, especialmente a incorporação do bônus de Itaipu nas tarifas de energia elétrica. Embora a inflação de serviços tenha avançado 0,78% na margem, ficou abaixo dos 0,85% da divulgação anterior. No acumulado em 12 meses, os serviços aceleraram para 5,56%, ante 5,10% em dezembro.

A inflação de serviços seguirá como ponto de atenção ao longo do ano, refletindo a inércia inflacionária, os preços da alimentação fora do domicílio e a pressão sobre serviços intensivos em mão de obra, resultado de uma atividade econômica mais aquecida.

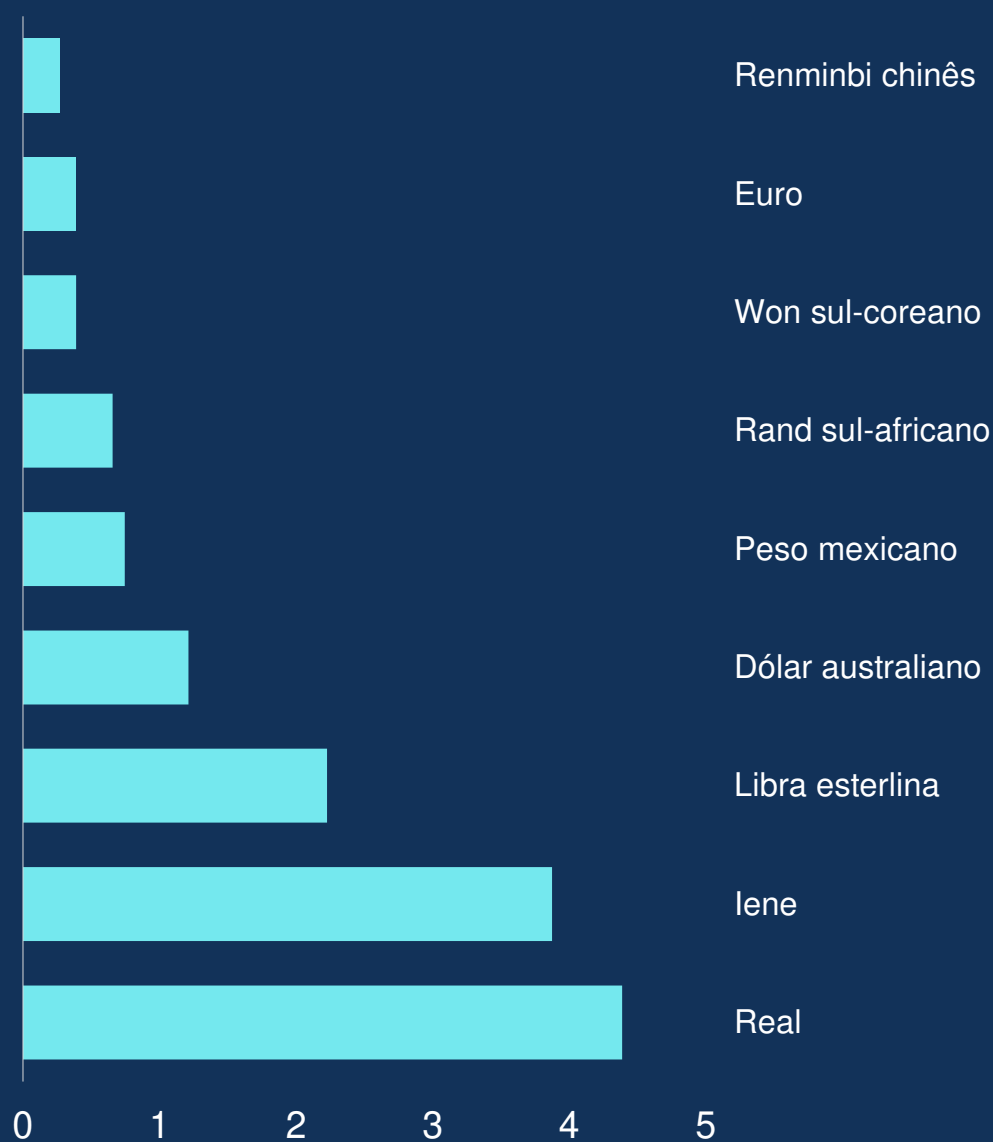
No acumulado em 12 meses, a inflação atingiu 4,56%, ficando acima da banda superior da meta, de 4,5%. Em relação a dezembro 2024, houve desaceleração impulsionada principalmente pela queda no preço da energia elétrica, que recuou 14,21% no mês, refletindo diretamente no grupo Habitação, que registrou queda de 3,08%.

Por outro lado, a desvalorização do Real em 2024 e as questões climáticas impactaram especialmente os grupos de Transportes, que registrou alta de 1,30% (a maior variação do mês), e Alimentação, que subiu 0,96%.

# Cenário Interno

## Câmbio

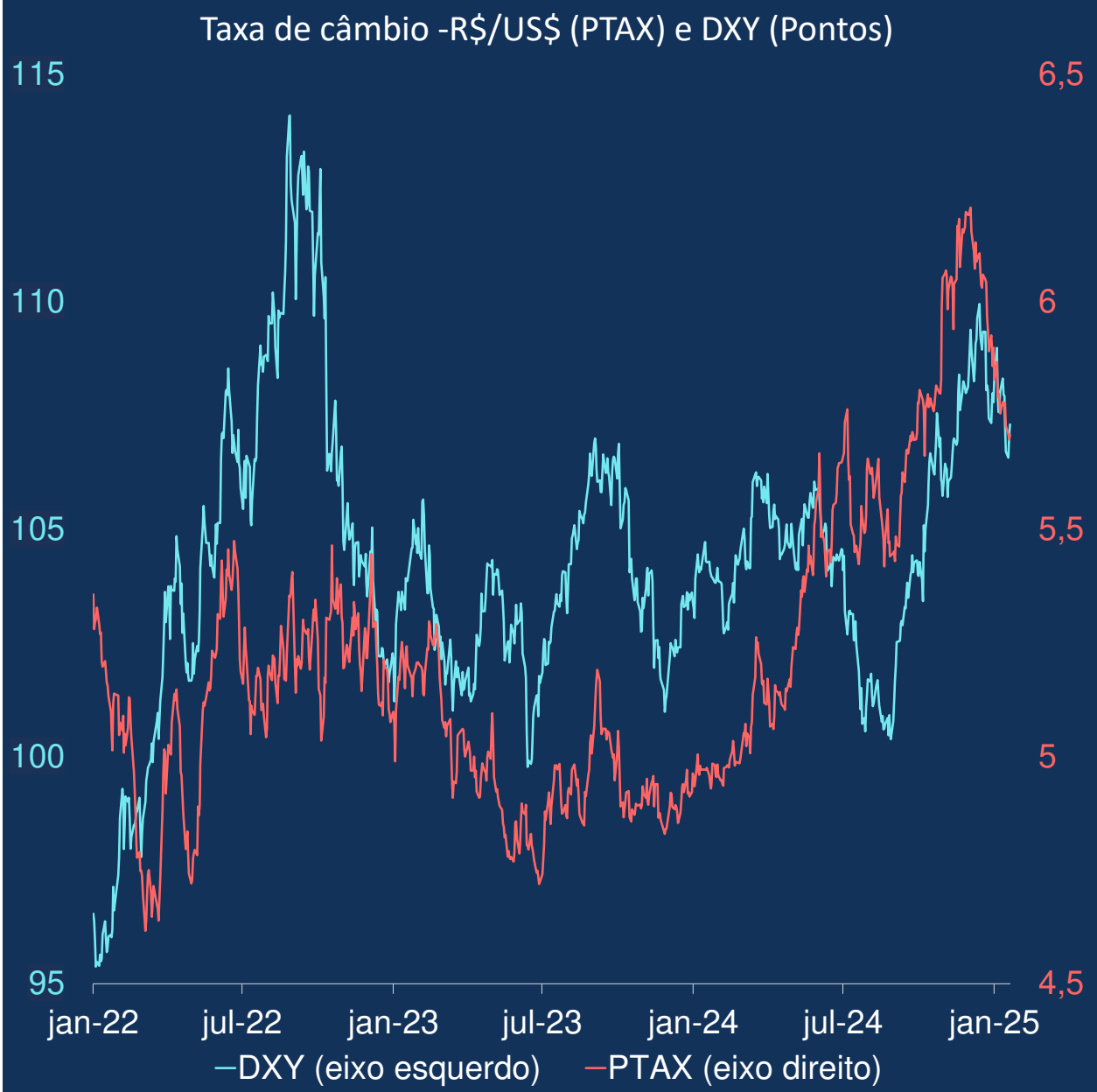
Dólar versus Principais moedas em 2025  
(24/01/2025 a 24/02/2025) (Var.%)





# Cenário Interno

## Câmbio



# Cenário Interno

## Câmbio



Após dezembro, quando enfrentou seu pior momento chegando a R\$ 6,30/US\$, o Real apresentou uma valorização ao longo dos dois primeiros meses de 2025, ficando no patamar de R\$ 5,70/US\$.

Fatores externos e internos, em alguma medida, explicam o movimento da taxa nominal. Em alguns períodos, o cenário interno comanda, como por exemplo, na janela de desvalorização do fim do ano quando a deterioração do cenário fiscal se agravou, com o adicional de incerteza com a transição política nos EUA. Um começo de governo Donald Trump mais moderado na sua política de tarifas comerciais contribuiu para a recuperação de inúmeras moedas incluindo o Real.

No Brasil, após uma deterioração do câmbio no último trimestre de 2024, nos primeiros dois meses de 2025 vemos uma acomodação em patamares mais baixos da trajetória cambial do Real frente a moedas estrangeiras em boa parte por conta do aumento do diferencial de juros, que gerou uma valorização. Dessa maneira, o mercado observou indícios de um possível *overshooting* quanto a trajetória do câmbio.



R\$/US\$ 5,72

24.02.2025



# Cenário Interno

## Política monetária

O Comitê de Política Monetária (Copom), na sua última reunião, elevou a taxa Selic em 100 bps, para 13,25%, de forma unânime, conforme sinalizado em dezembro. O comitê apontou para um novo ajuste da mesma magnitude na próxima reunião, mantendo em aberto as decisões subsequentes e o tamanho do ciclo.

Ao enfatizar a dependência de dados, o Copom ampliou seus graus de liberdade, destacando que a trajetória da política monetária dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, especialmente dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

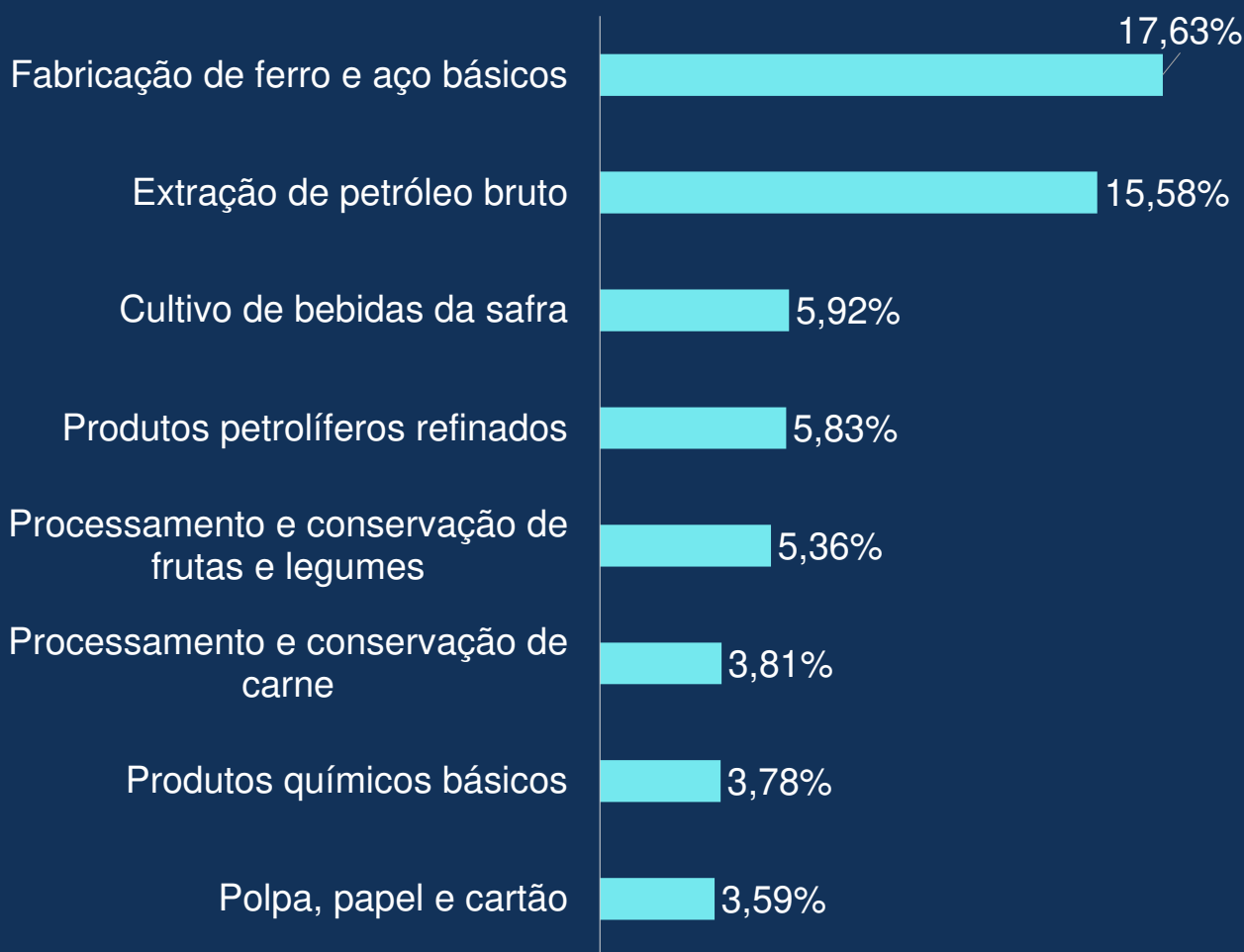
Esse movimento foi impulsionado, em grande parte, por conta do comitê ter reforçado que a atividade econômica segue dinâmica mesmo com o aperto monetário e a preocupação com a trajetória fiscal das contas públicas. Dessa maneira, o balanço de riscos se manteve assimétrico indicando a possibilidade de inflação mais elevada.



# Cenário Externo

## Balança Comercial – Brasil/EUA

### Principais Produtos Exportados aos EUA (% total)



Outros produtos exportados totalizam 38,50%.

# Cenário Externo

## EUA - Comércio exterior

As políticas de tarifas comerciais têm como objetivo diminuir o volume de importação ao encarecer produtos estrangeiros em relação aos nacionais. Essa é uma das principais bandeiras do novo governo americano para os próximos anos.

Os principais alvos são países que possuem superávit comercial com os EUA, mas mesmo os deficitários também deverão ser atingidos pelas medidas de Trump. Algumas nações já tarifam em diferentes graus as importações americanas e agora podem sofrer tarifas recíprocas com o intuito de equalizar a relação comercial.

No centro das atuais discussões estão o impacto das tarifas aos produtos importados de diversos países e suas consequências na economia. No início do mês, a Casa Branca anunciou tarifas de 25% no aço e no alumínio e, posteriormente, no etanol, afetando o Brasil.

Essa iniciativa mira estimular a indústria americana. Os EUA são o segundo maior parceiro econômico do Brasil, só ficando atrás da China. No ano de 2024, o volume do comércio bilateral foi de 40 bilhões de dólares.



# Cenário Externo

## EUA - Política monetária

O Federal Reserve manteve a taxa básica inalterada entre o intervalo de 4,25% e 4,50% e não indicou tendências de uma volta no ciclo de cortes para as próximas reuniões.

A razão para a decisão da autoridade monetária americana está relacionada à persistência da inflação acima da meta de 2%, incertezas quanto a política comercial do novo governo americano, a resiliência do crescimento da atividade econômica e a taxa de desemprego abaixo da média histórica.

As expectativas de inflação nos EUA estão cerca de 0,50 p.p acima da meta. No comunicado, o presidente do FED, Jerome Powell, indicou que a retomada da inflação em direção à meta será alcançada esse ano e estão monitorando os indicadores para avaliar os próximos passos da política monetária.



# Indicadores

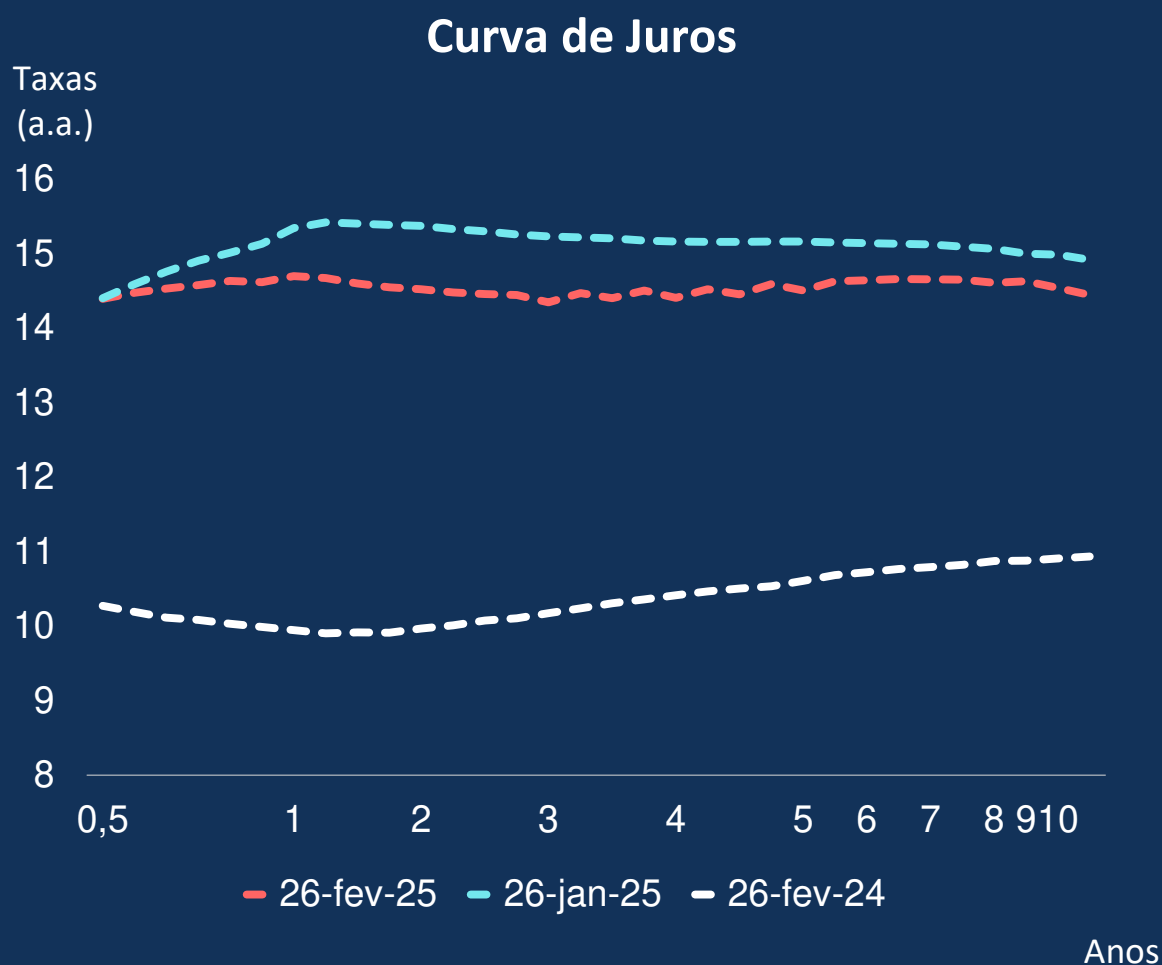


|                             | Janeiro | 2025   | 12 meses | 24 meses | 36 meses |
|-----------------------------|---------|--------|----------|----------|----------|
| CDI*                        | 1,01%   | 1,01%  | 10,93%   | 25,20%   | 41,26%   |
| IMA-G*                      | 1,40%   | 1,40%  | 6,07%    | 21,49%   | 33,88%   |
| IFIX*                       | -3,07%  | -3,07% | -9,39%   | 7,07%    | 8,78%    |
| MSCI World<br>Index + Ptax* | -2,51%  | -2,51% | 40,98%   | 57,62%   | 36,59%   |
| IBOVESPA*                   | 4,86%   | 4,86%  | -1,27%   | 11,20%   | 12,48%   |
| IHFA*                       | 0,88%   | 0,88%  | 7,04%    | 15,29%   | 30,91%   |

\*Acesse as definições dos indicadores no glossário

# Análise Segmentos

## Juros - ETTJ





# Análise Segmentos

## Estrutura a Termo da Taxa de Juros

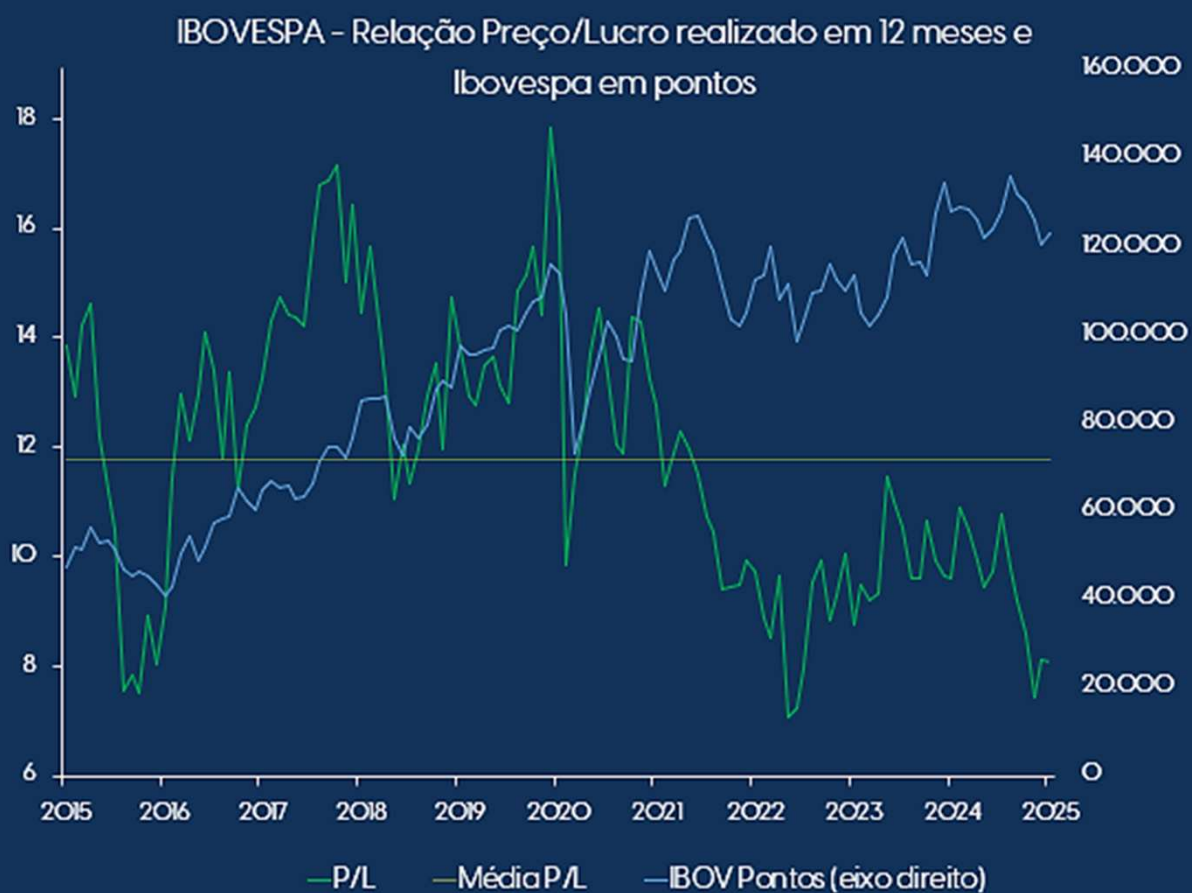
Diversos fatores influenciam as expectativas do mercado expressas na curva de juros. Além da taxa básica de juros definida pelo Banco Central, a curva incorpora a percepção de risco dos agentes econômicos para cada data futura. Conceitualmente, quanto maior o prazo, maior é o prêmio de risco.

A curva de juros apresentou fechamento em fevereiro (24/02) em todos os vértices. Em uma janela de 30 dias, o título com taxa de vencimento em 2030 reduziu de 15,16% para 14,50%. Apesar do alívio, evidenciado pelo fechamento da curva de janeiro para fevereiro, os fatores de risco ainda devem continuar exercendo pressão e causando volatilidade na curva de juros. Observando a curva de um ano atrás, nota-se que as incertezas da conjuntura elevaram seu nível.

No cenário internacional, o início do governo Trump trouxe instabilidade aos mercados devido à expectativa de implementação de tarifas comerciais. Com o passar dos dias, o mercado fez uma leitura de que a efetivação dessas medidas não seria iminente, contribuindo para o alívio na curva de juros. No cenário interno, embora o panorama fiscal ainda seja incerto, a ausência de notícias desfavoráveis também contribuiu para a acomodação da curva.

# Análise Segmentos

## Ibovespa



# Análise Segmentos

## Renda fixa e Renda Variável

**Renda Fixa:** Após a queda em dezembro, o IMA-B 5 apresentou um resultado positivo de 1,88% em janeiro e uma alta de 7,43% nos últimos 12 meses. Seguindo a mesma tendência, o IMA-B 5+, composto por títulos com prazo superior a 5 anos, teve uma alta de 0,43% em janeiro, mas registrou uma retração de 6,87% nos últimos 12 meses. Já o indicador referente aos títulos pré-fixados, o IRF-M, apresentou um crescimento de 2,58% em janeiro, acumulando 3,79% nos últimos 12 meses. Em janeiro, o IMA-S fechou em alta de 1,10%, totalizando 11,24% nos últimos 12 meses.

**Renda Variável:** Além das questões externas principalmente relacionadas à aplicação de tarifas de importação pelo governo Trump, que podem gerar mais inflação, o mercado vem digerindo a divulgação de resultados das empresas da B3 referentes ao 4T24, que teve início em 05/02/2025. No mercado doméstico, o IBOVESPA, em fevereiro, recuou 0,58% (até 24/02), com pontuação de 125.401 pontos. A bolsa brasileira apresentou uma alta de 4,25% este ano (até 24/02).

[Clique](#) e saiba mais do resultado da Previ

# Previsões Mercado



**PIB** Há 4 semanas 24/02/2025 variação impacto

2025 (% a.a.) 2,06 2,01  

2026 (% a.a.) 1,72 1,70  

**CÂMBIO** Há 4 semanas 24/02/2025 variação impacto

2025 (R\$/US\$.) 6,00 5,99  

2026 (R\$/US\$.) 6,00 6,00  

**IPCA** Há 4 semanas 24/02/2025 variação impacto

2025 (% a.a.) 5,50 5,65  

2026 (% a.a.) 4,22 4,40  

**SELIC** Há 4 semanas 24/02/2025 variação impacto

2025 (% a.a.) 15,00 15,00  

2026 (% a.a.) 12,50 12,50  

# Cenário Interno

## Boletim Focus

O relatório Focus de 24/02 apresentou pela 19ª semana consecutiva uma deterioração nas expectativas de inflação para 2025 e, pela 9ª semana, para 2026. Após diversas semanas de manutenção da taxa de câmbio, houve uma leve queda para 2025, enquanto se manteve estável para 2026. A taxa Selic tem se mantido estável nas últimas semanas, tanto para o ano corrente quanto para o ano seguinte.

As expectativas do IPCA continuam desancoradas, influenciadas pela pressão dos serviços, incertezas quanto à política fiscal, volatilidade do câmbio e insegurança quanto ao atingimento da meta de inflação.

Em relação à atividade econômica, alguns indicadores já começaram a mostrar sinais de desaceleração, refletindo na redução das expectativas para o PIB em 2025 e 2026.

Diante deste cenário, o Banco Central deverá optar por apertos adicionais na política monetária, elevando a taxa Selic para conter a inflação e estabilizar a economia.



# Glossário

**Benchmark:** índice ou taxa utilizados como parâmetro na medida da performance de um ativo ou carteira mobiliária e imobiliária.

**CDI:** sigla para certificado de depósito interbancário. É um título de curto prazo emitido pelos bancos para regularizar o fluxo de caixa entre eles. Tem vinculação direta com a taxa Selic.

**Dovish:** A origem vem da palavra *dove*, pomba em inglês. Sinaliza uma postura mais suave e menos agressiva do Banco Central, que tende a adotar uma política monetária expansionista, ou menos restritiva, para estimular a economia.

**DXY:** índice que mede a força do dólar em relação a outras moedas de diversos países.

**ETTJ:** sigla para Estrutura a Termo da Taxa de Juros. Utilizada para avaliar e representar graficamente a evolução da taxa de juros em diferentes vencimentos. Em outras palavras, reflete a expectativa dos rendimentos médios dos títulos públicos com base em contratos futuros de juros (ou DI).

**IBOVESPA:** é o principal índice referente a bolsa de valores brasileira. O índice é calculado com base no desempenho das ações das empresas com os maiores volumes financeiros negociados.

**IFIX:** representa uma carteira teórica com os principais fundos imobiliários negociados no mercado.

**IHFA:** é uma referência para a indústria de *hedge funds*. No Brasil, esses produtos se assemelham aos fundos multimercado de gestão ativa, com aplicações em diversos segmentos do mercado e várias estratégias de investimento.





# Glossário

**IMA-G:** formado por todos os títulos que compõem a dívida pública.

**IMA-B 5:** formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional– Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento de até cinco anos.

**IMA-B 5+:** formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-B's (Notas do Tesouro Nacional– Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento igual ou acima de cinco anos.

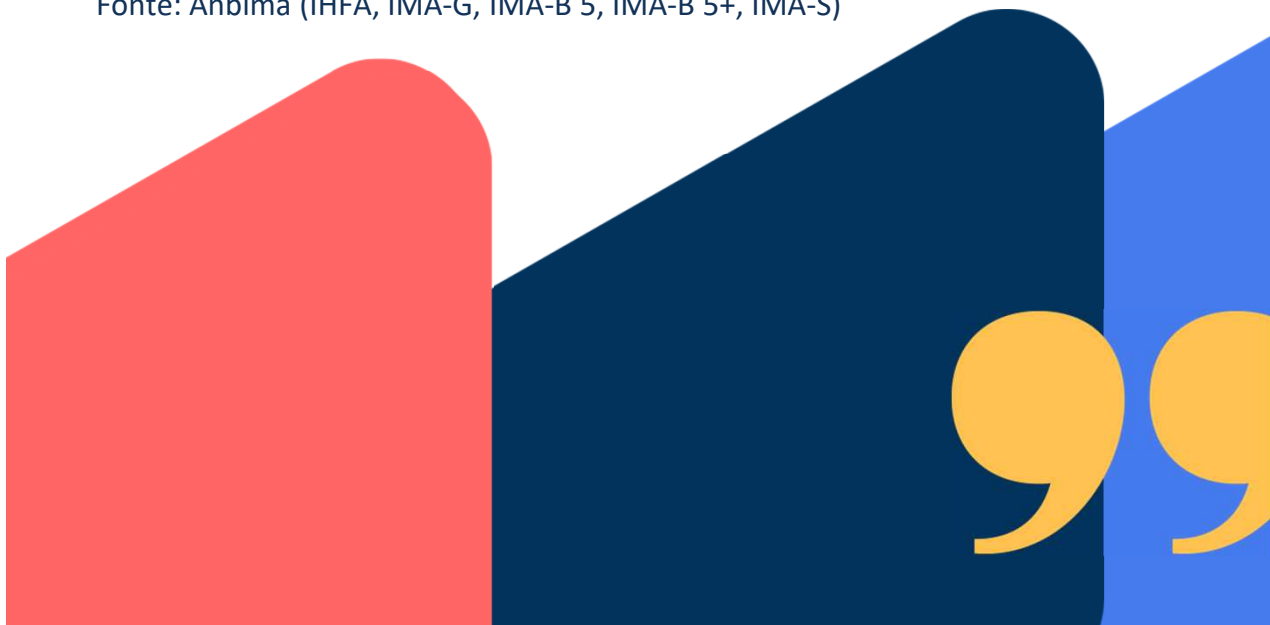
**IMA-S:** formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic), que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic).

**MSCI World Index:** representa o desempenho das ações de empresas de médio e grande porte em diversos países

**Overshooting:** termo em inglês para uma variação significativa da taxa de câmbio sem refletir os fundamentos estruturais.

**PTAX:** é a taxa média do dólar norte-americano, calculada com base nas operações realizadas pelos bancos no mercado de câmbio e divulgada diariamente pelo Banco Central.

Fonte: Anbima (IHFA, IMA-G, IMA-B 5, IMA-B 5+, IMA-S)



Nos ajude a melhorar, escaneie  
o qr code abaixo e avalie o  
Boletim Cenários Econômicos.



# Disclaimer

O presente boletim, de caráter informativo, foi produzido com base em dados publicamente divulgados. A Previ não declara, tampouco garante, de forma expressa ou tácita, que tais dados sejam imparciais, precisos, completos ou corretos. Cenários, análises, projeções, prognósticos e estimativas com base em tais dados estão sujeitos a riscos e incertezas e podem ser, ainda, e a qualquer momento, prejudicados, desconsiderados e descartados, até mesmo como decorrência, por exemplo, de mudanças na conjuntura nacional e/ou internacional, divergências nos critérios e métodos interpretativos e/ou nos fatores de riscos sistêmicos e/ou associados a alterações geopolíticas, políticas, econômicas, sociais, legislativas ou regulatórias.

Este boletim não deve, em nenhuma circunstância, ser considerado como indicação, orientação, recomendação ou fonte para tomada de decisões. Compete a cada leitor realizar pesquisas, estudos e análises devidas. Qualquer eventual decisão ou ação é de sua exclusiva responsabilidade, não podendo a Previ, em nenhuma hipótese, ser de qualquer forma responsabilizada, inclusive, por qualquer perda ou dano, direto ou indireto. A Previ não assume qualquer compromisso ou obrigação, inclusive de revisar, atualizar ou complementar este boletim. A reprodução, divulgação, distribuição ou compartilhamento não expressamente autorizado deste boletim, ou de qualquer parte dele, sujeitará o infrator às penalidades .