

Boletim  
**CENÁRIOS**  
**ECONÔMICOS**

Março 2025



**Previ**



# Inflação IPCA

IPCA  
mensal

**+1,31%**

Fev/25

Acumulado  
no ano

**+1,47%**

Acumulado  
em 12 meses

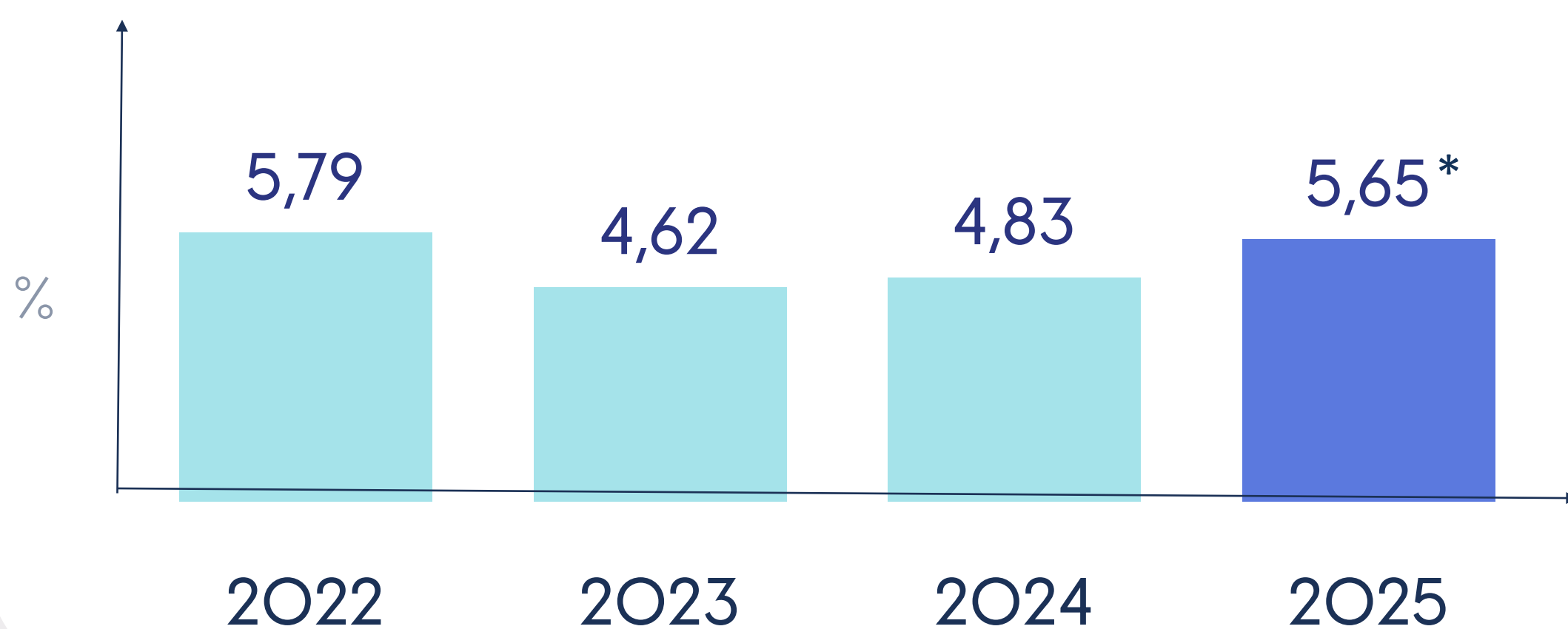
**+5,06%**

IPCA-15

**+0,64%**

Mar/25

Evolução



\*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 21/03/2025).

Fonte: IBGE/Bacen, elaborado pela Previ



# MAIOR PESO

na renda das famílias

IPCA 2025 ◀



## 21,87%

Alimentação  
e bebidas

variação de +0,70%

# MAIOR VARIACÃO

Dos 9 grupos do IPCA

IPCA 2025 ◀



## +4,70%

Educação

peso de 5,95%

# IPCA

## Variação dos itens



Energia Elétrica  
Residencial

**+ 16,8%**



Ovo de galinha

**+ 15,4%**



Melancia

**+ 13,5%**

Abacate

**- 26,1%**



Passagem aérea

**- 20,5%**



Peixe - dourada

**- 17,1%**



# Cenário Interno

## Inflação

O IPCA de fevereiro registrou alta de 1,31%, a maior para o mês desde 2003 (1,57%). Essa aceleração foi influenciada por fatores transitórios, como o reajuste de tarifas de itens de educação e a retomada nas tarifas de energia elétrica após desconto no mês de janeiro devido ao bônus de Itaipu.

No acumulado em 12 meses, a inflação atingiu 5,06%, ficando acima da banda superior da meta, de 4,50%.

O grupo 'Alimentação e Bebidas' continua pressionado, acumulando alta de 7% em 12 meses. No entanto, tanto a alimentação no domicílio quanto fora do domicílio apresentaram desaceleração em fevereiro, com altas de 0,79% e 0,47%, respectivamente, abaixo dos avanços registrados em janeiro, de 1,07% e 0,67%. Itens como carnes apresentaram uma desaceleração relevante dos preços, enquanto açúcares e derivados registraram deflação.

A inflação de serviços avançou 0,78% na margem, abaixo dos 0,82% da divulgação anterior. No acumulado em 12 meses, os serviços desaceleraram para 5,21%, ante 5,48% em janeiro. A inflação de serviços continuará sendo um 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 devido à atividade aquecida.

# Cenário Interno

## Atividade Brasil-PIB



Em 2024, a economia brasileira cresceu 3,4%. Embora robusto, esse desempenho começou a mostrar sinais de moderação no final do ano passado, indicando um comportamento mais equilibrado para 2025.

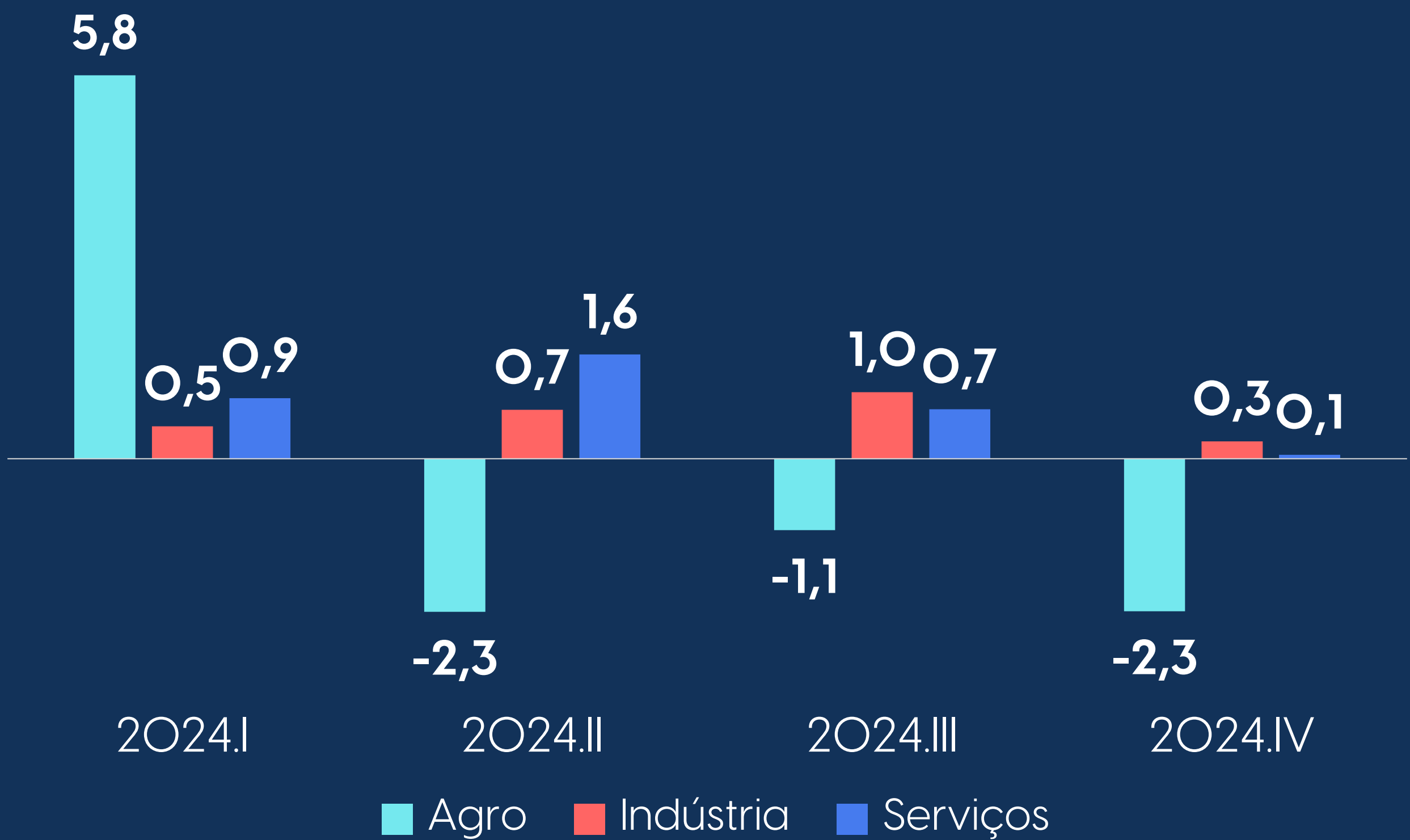
No quarto trimestre de 2024, o PIB registrou um crescimento interanual de 3,6%, com uma expansão marginal de 0,2%. Esses resultados ficaram abaixo das expectativas do mercado, que eram de 4,0% e 0,4%, respectivamente.

Embora alguns indicadores estejam sinalizando que o ciclo econômico esteja na fase de desaceleração, alguns componentes tendem a compensar, em parte, esta tendência. Primeiramente, no setor da agropecuária, a produção dos grãos deve contribuir positivamente para o PIB do primeiro trimestre. Ademais, a expansão do crédito, especialmente da linha de consignado, tende a abrandar o ciclo de desaceleração da economia este ano.

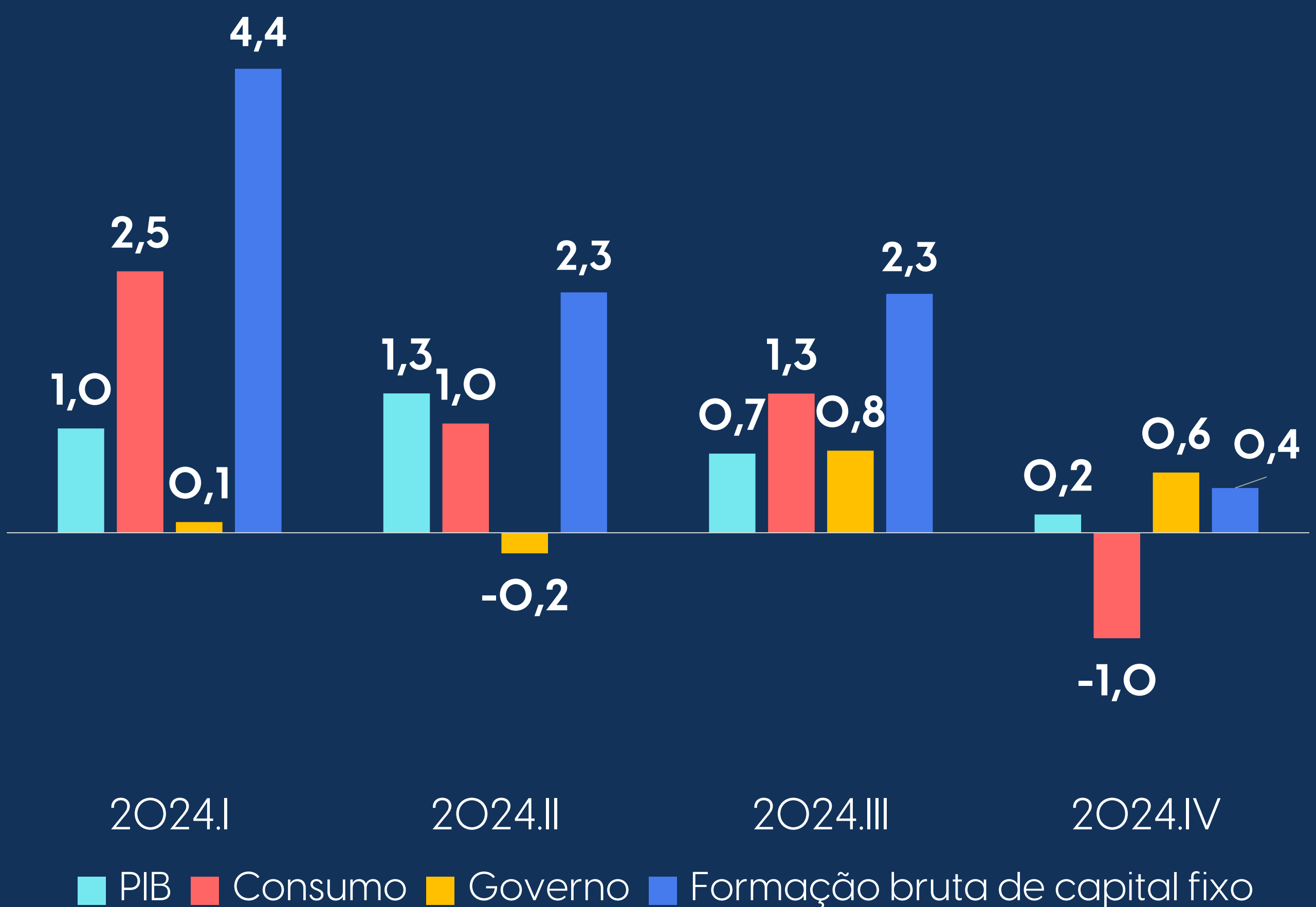
# Cenário Interno

## Atividade Econômica

### PIB – Ótica da Oferta (t/t %)



### PIB – Ótica da Demanda (t/t %)



# Cenário Interno

## Política monetária

O Comitê de Política Monetária (Copom), na reunião de março, elevou a taxa Selic em 100 bps, para 14,25%a.a., de forma unânime, conforme sinalizado no ano passado pela gestão anterior. O comitê apontou para uma nova alta da taxa de provável menor magnitude na próxima reunião, mantendo em aberto as decisões subsequentes e o tamanho do ciclo.

No comunicado, o comitê avaliou que o cenário externo segue volátil e desafiador por conta da nova política econômica dos Estados Unidos e a implementação de tarifas, que tendem a ser inflacionárias e avessas ao crescimento. Portanto, defendeu cautela nas próximas decisões e que os principais bancos centrais e as economias emergentes devem promover a convergência das taxas de inflação para a meta.

Em relação ao cenário doméstico, avaliam que o conjunto dos indicadores da atividade econômica e do mercado de trabalho tem apresentado resiliência, ainda que surjam sinais incipientes de desaceleração do crescimento. A inflação cheia e as medidas subjacentes mantiveram-se acima da meta.

As expectativas de inflação para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus elevaram-se de forma relevante e situam-se em 5,65% e 4,50%, conforme último boletim de 21 de março, e permanecem como motivo de preocupação pelo Banco Central. A projeção de inflação do Copom para o terceiro trimestre de 2026, atual horizonte relevante de política monetária, situa-se em 3,9% no cenário de referência.

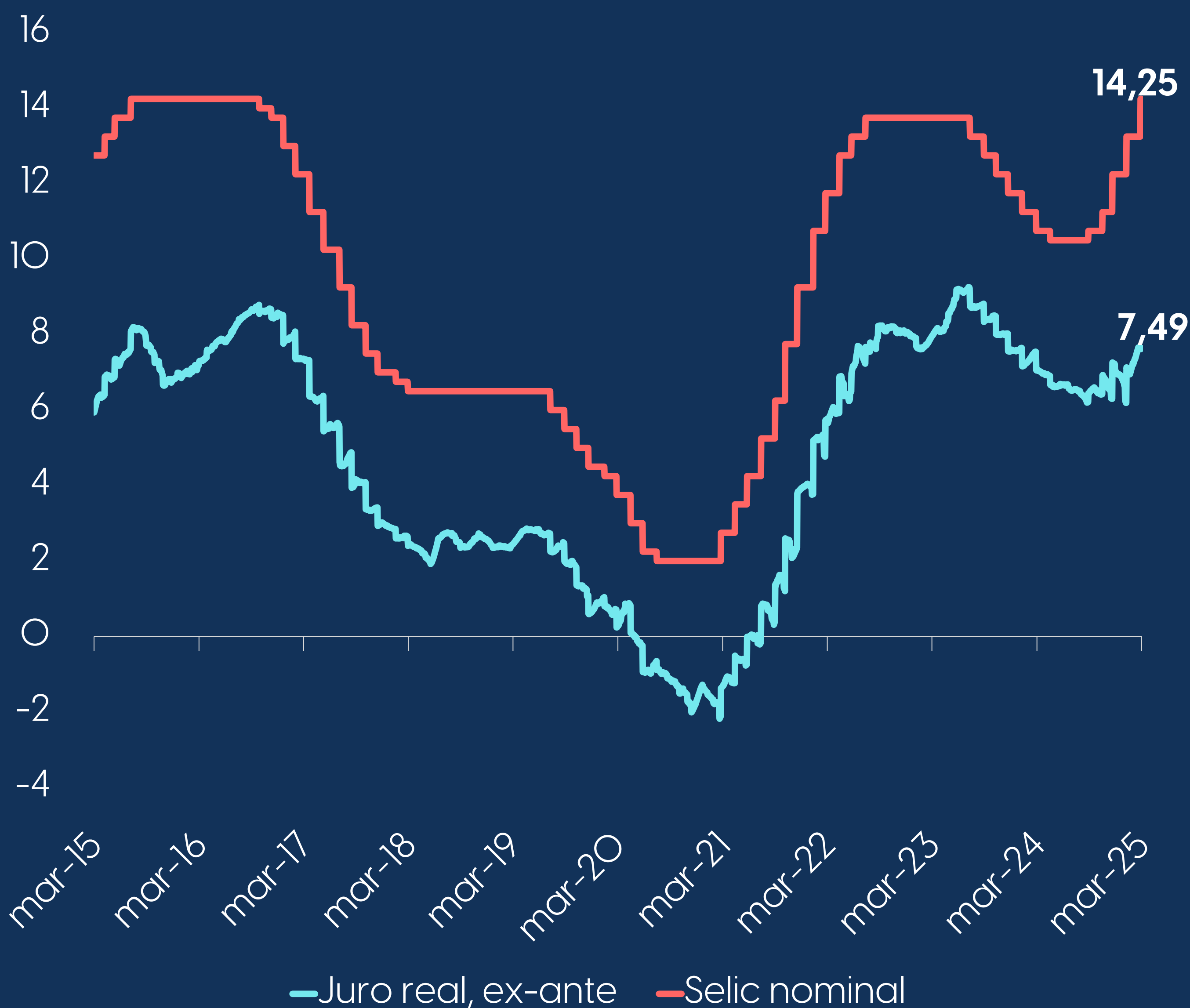




# Cenário Interno

## Política monetária

### Relação taxa Selic e juros real (%)



# Cenário Externo

## Alemanha - Política econômica

No dia 23 de fevereiro, a Alemanha foi às urnas e a aliança entre os partidos União Democrata-Cristã (CDU) e União Social Cristã (CSU) foi a vencedora, com cerca de 28% dos votos, sendo Friedrich Merz o futuro primeiro-ministro.

A maior economia do continente europeu vem sofrendo com o custo da energia, forte concorrência na indústria de manufatura, burocracia e questões demográficas, refletindo-se na contração do Produto Interno Bruto (PIB) em 2023 e 2024, com quedas de 0,3% e 0,2%, respectivamente.

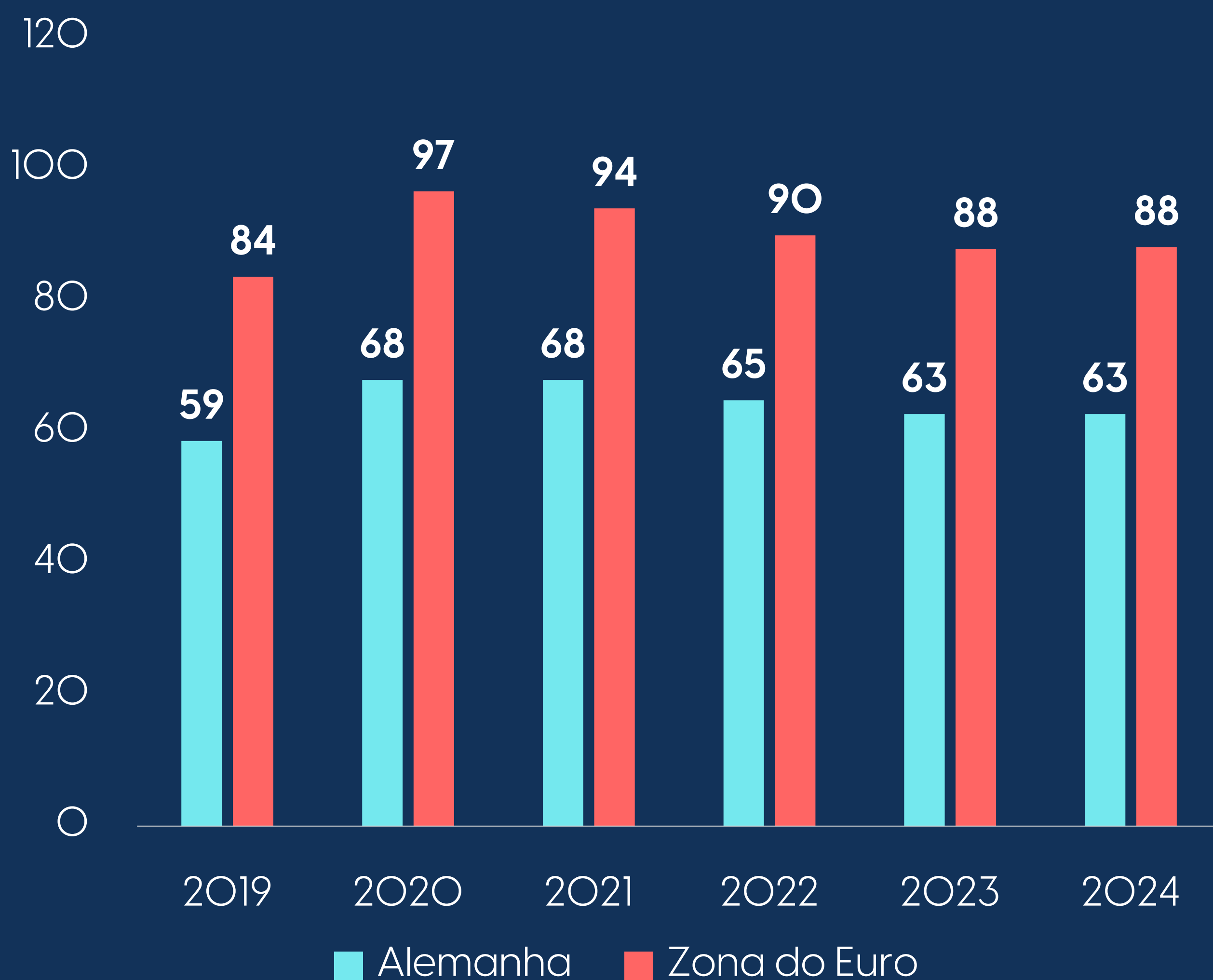
Como resposta aos desafios econômicos, o parlamento alemão, sob a condução do futuro primeiro-ministro, aprovou a flexibilização da barreira fiscal que limitava o crescimento dos gastos e investimentos públicos. Os principais pontos da proposta incluem a criação de um fundo extraordinário decenal de 500 bilhões de euros para investimento em infraestrutura, a exclusão do freio fiscal dos gastos com defesa acima de 1% do PIB e a criação de uma comissão para estudar uma eventual alteração definitiva na regra da barreira de gastos.

Dessa forma, a Alemanha busca implementar uma política econômica e fiscal expansionista que financie a retomada do investimento público em infraestrutura e setores-chave da economia, como manufatura, tecnologia e desenvolvimento militar, no contexto de apoio à Ucrânia na guerra contra a Rússia.

# Cenário Externo

## Alemanha – Política Econômica

### Dívida Bruta - em % do PIB



# Cenário Externo

## EUA - Política monetária

O *Federal Reserve* manteve a taxa básica inalterada entre o intervalo de 4,25% e 4,50% na reunião de março, não indicou tendências de uma volta no ciclo de cortes para as próximas reuniões e o mercado espera manutenção da taxa para a reunião de maio.

As razões para a decisão da autoridade monetária americana estão relacionadas à persistência da inflação acima da meta de 2%, embora acredite que a taxa esteja indo rumo à meta, às incertezas quanto a política comercial do novo governo americano e o efeito das tarifas para crescimento, inflação e câmbio, a resiliência do crescimento da atividade econômica e a taxa de desemprego abaixo da média histórica.

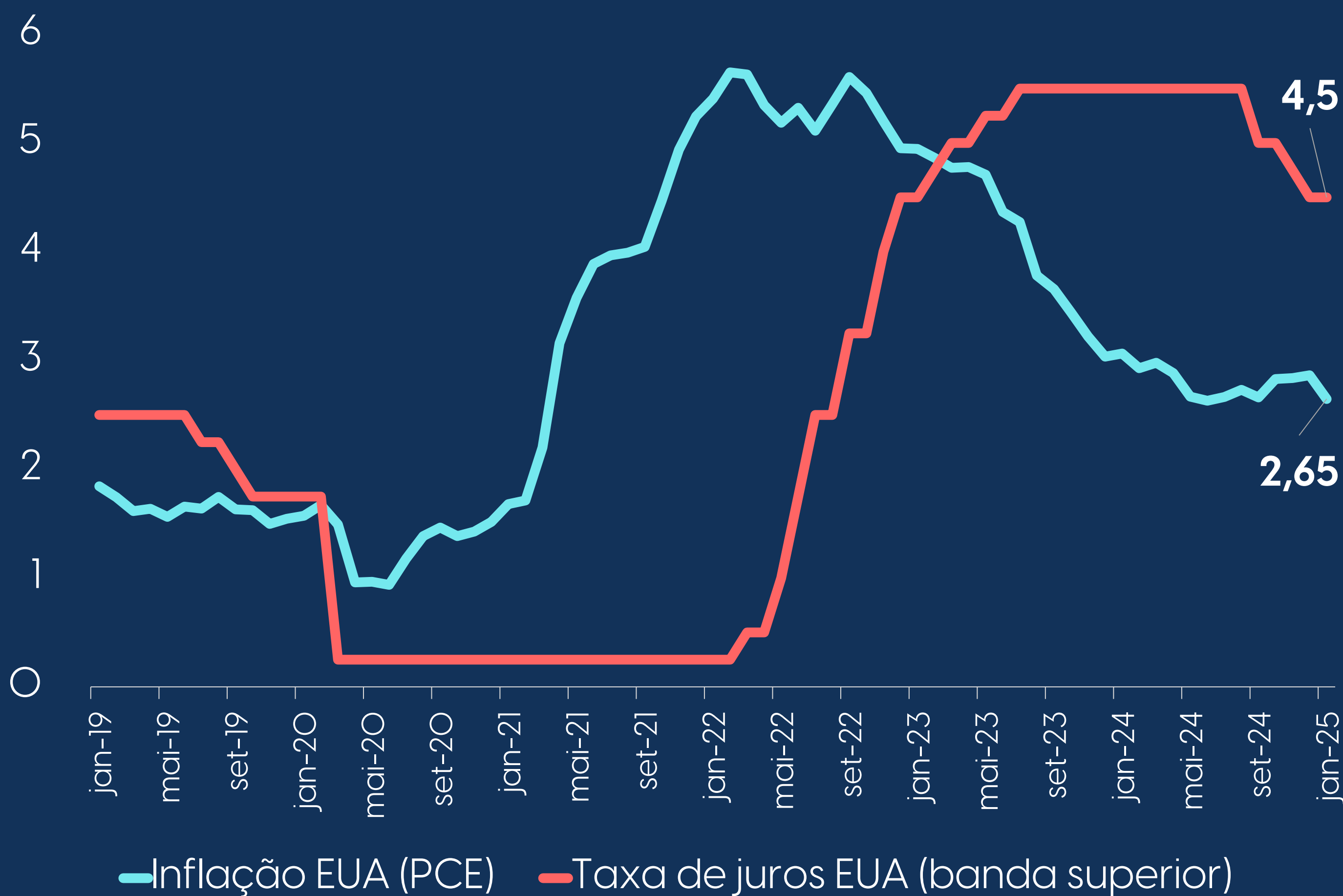
As expectativas de inflação nos EUA estão cerca de 0,70 p.p acima da meta de 2%, segundo as projeções dos membros do FED. No comunicado, o presidente da autoridade monetária, Jerome Powell, indicou que a está disposto a ajustar a taxa de juros para qualquer direção, dependendo dos dados econômicos subsequentes. Vale ressaltar que o mandato do FED é dual, ou seja, tem como objetivos o controle de preços na meta de inflação e o pleno emprego.



# Cenário Externo

## Política monetária

### Trajetória juros e inflação EUA (%)



# Indicadores



Fevereiro 2025 12 meses 24 meses 36 Meses

CDI\* 0,99% 2,01% 11,13% 25,29% 41,59%

IMA-G\* -0,08% 2,20% 6,23% 21,20% 33,94%

IFIX\* 3,34% 0,17% -7,10% 11,15% 13,88%

MSCI World Index + Ptax\* -0,12% -2,61% 34,45% 58,16% 45,98%

IBOVESPA\* -2,64% 2,09% -4,83% 17,02% 8,53%

IHFA\* 0,11% 0,98% 6,99% 15,64% 29,49%

**\*Acesse as definições dos indicadores no glossário**

# 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 abertura em março (até 25/03) em todos os vértices. Em uma janela de 30 dias, observa-se que o título com taxa de vencimento em 2030 aumentou de 14,51% para 14,71%.

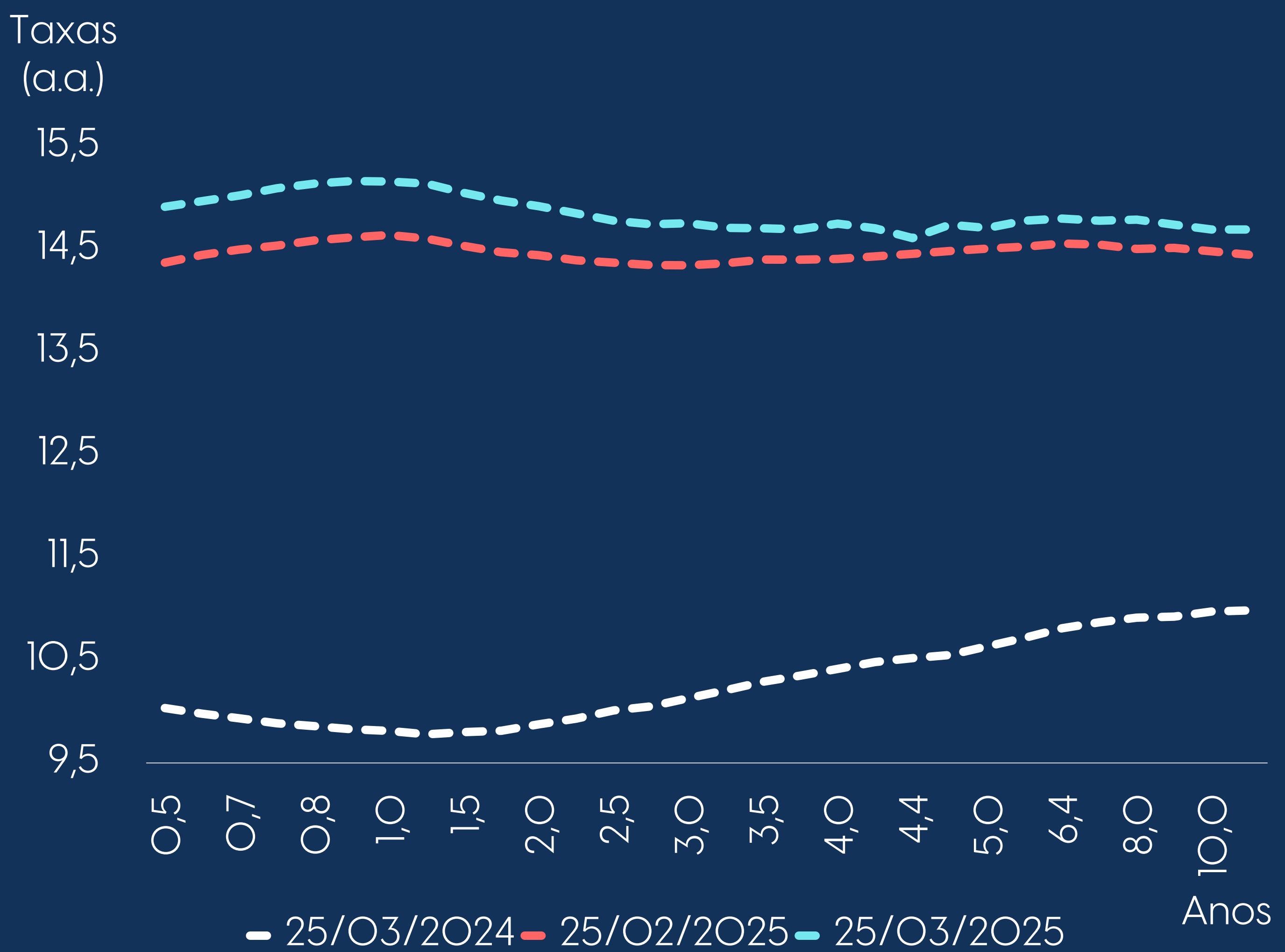
Em março, o Copom decidiu elevar a taxa básica de juros em 1 ponto percentual, passando de 13,25% a.a. para 14,25% a.a. Diante da decisão e da indicação de continuidade do ciclo, a curva de juros elevou-se, com os vértices de curto prazo subindo mais acentuadamente do que os de longo prazo. A atividade econômica ainda aquecida e a alta expectativa inflacionária continuam a pressionar o mercado. Atualmente, a curva de juros precifica a taxa Selic em torno de 15% para o final de 2025 e 2026.

Observando a curva de um ano atrás, nota-se que as incertezas da conjuntura elevaram, consideravelmente, o nível da curva. Os fatores de risco externos e internos, especialmente o panorama fiscal, ainda devem continuar exercendo pressão e causando volatilidade.

# Análise Segmentos

## Juros - ETTJ

### Curva de Juros





# Análise Segmentos

## Renda fixa e Renda Variável

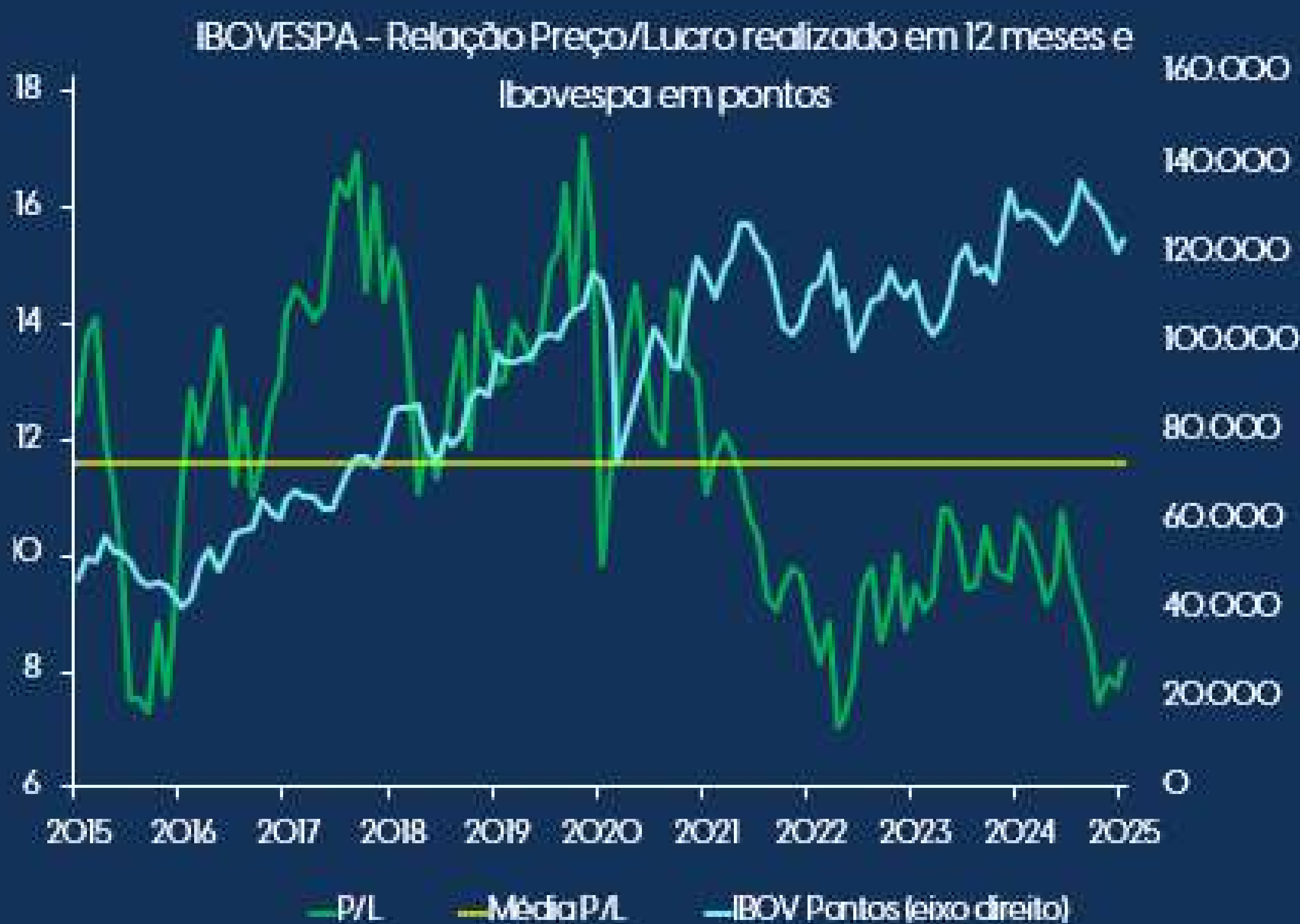
**Renda Fixa:** Após a queda em dezembro, o IMA-B 5 teve um desempenho positivo de 0,65% em fevereiro, acumulando uma alta de 7,49% nos últimos 12 meses. Da mesma forma, o IMA-B 5+, que inclui títulos com prazo superior a 5 anos, registrou um aumento de 0,41% em fevereiro, embora tenha mostrado uma retração de 6,96% nos últimos 12 meses. O indicador dos títulos pré-fixados, o IRF-M, apresentou um crescimento de 0,61% em fevereiro, totalizando 3,94% nos últimos 12 meses. Em fevereiro, o IMA-S encerrou com uma alta de 0,99%, somando 11,43% nos últimos 12 meses.

**Renda Variável:** O sentimento misto dos investidores encontra respaldo no nível de incertezas advindas do mercado externo, principalmente nos EUA. Apesar do fluxo de investidores estrangeiros positivo no acumulado do ano, a bolsa brasileira segue descontada em relação à média histórica. O índice IBOVESPA, no último mês, avançou 4,72% (até 24/03), com pontuação de 131.298 pontos. A bolsa brasileira apresentou uma alta de 9,30% este ano (até 24/03).

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

# Análise Segmentos

## Ibovespa



# Cenário Interno

## Boletim Focus

O relatório Focus de 21/03 apresentou pela 2ª semana uma queda nas expectativas de inflação para 2025 e uma deterioração 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 manutenção em 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.



# Previsões Mercado



## PIB

Há 4 semanas

21/03/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

2,01

1,98



2026 (% a.a.)

1,70

1,60



## CÂMBIO

Há 4 semanas

21/03/2025

variação

impacto

2025 (R\$/US\$.)

5,99

5,95



2026 (R\$/US\$.)

6,00

6,00



## IPCA

Há 4 semanas

21/03/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

5,65

5,65



2026 (% a.a.)

4,40

4,50



## SELIC

Há 4 semanas

21/03/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

15,00

15,00



2026 (% a.a.)

12,50

12,50



# 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).

**IPCA:** Sigla para Índice de Preço ao Consumidor Amplo. Mede a variação de preços dos itens que mais impactam o custo de vida das famílias que ganham entre 1 e 40 salários mínimo.

**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.