

Nota Informativa

Panorama Macroeconômico de março de 2025

25 de março de 2025

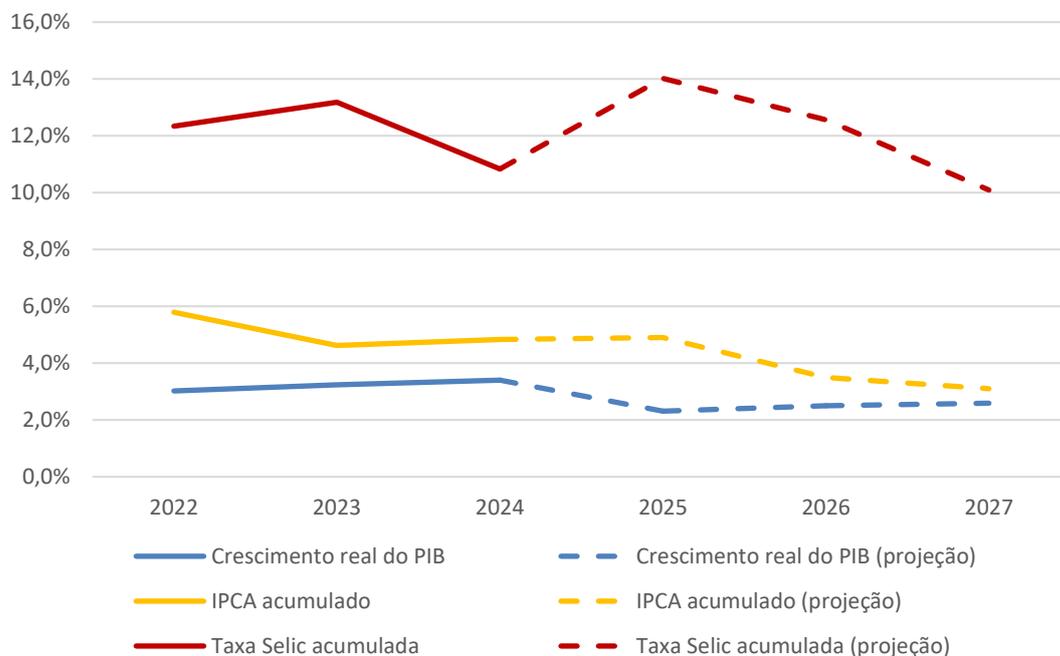
1. SUMÁRIO EXECUTIVO

O Ministério da Fazenda (MF) publicou, em 19/03/2025, o Panorama Macroeconômico de março de 2025. Dentre as informações apresentadas, destacam-se:

- A projeção de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) acumulado de 2025 manteve-se em 2,31%.
- A projeção da taxa de inflação acumulada para 2025 aumentou de 4,84% para 4,90%, valor superior ao teto da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 4,5%.
- Quanto ao câmbio (R\$/US\$), as projeções indicam uma taxa média de R\$ 5,90 para o ano de 2025 e uma taxa de R\$ 5,99 para o mês de dezembro deste ano.
- Projeta-se taxa Selic de 14,15% ao final de 2025. Para o acumulado no ano, a projeção é de 14,02%. O patamar atual é de 14,25%.
- Aponta-se um aumento da população ocupada em 2,15% no ano de 2025.
- A previsão para a variação da massa salarial real para 2025 foi elevada de 4,43% para 4,92%. Também houve elevação da variação percentual estimada do rendimento médio real, de 2,22% para 2,72%.
- A balança comercial apresenta superávit de US\$ 61,50 bilhões acumulado nos últimos 12 meses (tendo janeiro como mês de referência) e superávit de US\$ 1,22 bilhão no mês de janeiro.
- A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 60,8% do PIB em janeiro de 2025. Enquanto isso, a taxa de juros implícita da DLSP, acumulada em 12 meses, foi de 14%.

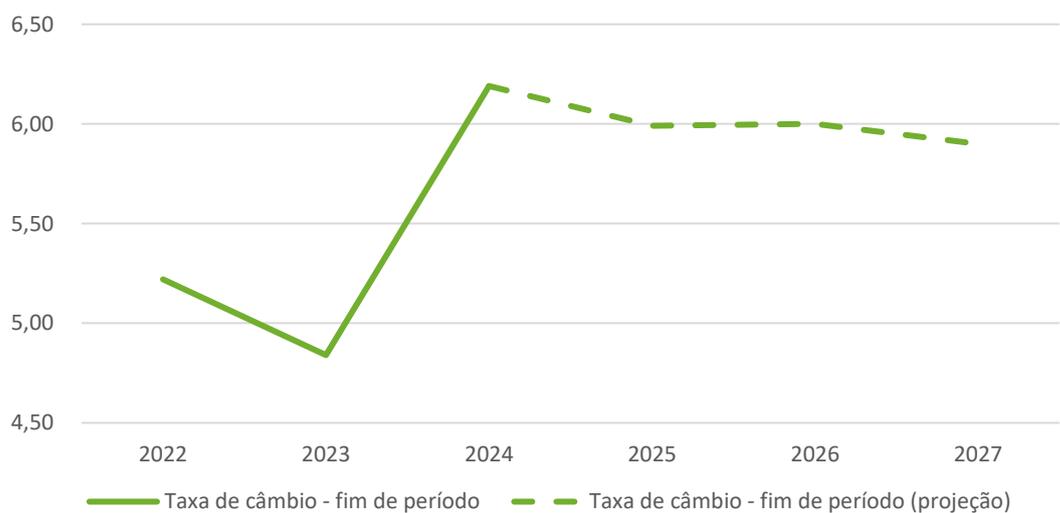
PÁGINA 1 DE 7

Gráfico 1 – PIB, IPCA e Taxa Selic



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do Panorama Macroeconômico – mar/2025.

Gráfico 2 – Taxa de câmbio (R\$/US\$)



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do Panorama Macroeconômico – mar/2025.

2. CENÁRIO MACROECONÔMICO

Atividade Econômica

O ano de 2024 encerrou com um crescimento real de 3,40% do PIB, enquanto, no ano de 2025, o PIB deve ter um crescimento real de 2,31%. Conforme as estimativas apresentadas no Panorama, a indústria teve um crescimento de 3,3% no ano de 2024 e os serviços avançaram 3,7%, em contraste com o setor agropecuário, que recuou 3,2%. Sob a ótica da demanda agregada, destaca-se que o consumo das famílias cresceu 4,8% no ano passado, enquanto o consumo do setor público aumentou em 1,9%. Os investimentos registraram expansão de 7,3%, e as exportações subiram 2,9%, acompanhadas por um aumento de 14,7% nas importações.

Emprego e renda

De fevereiro/2024 a janeiro/2025, houve criação líquida de 1,651 milhão de postos formais de trabalho (o mês de janeiro registrou saldo positivo de 137 mil), valor 2,13% menor do que o total de 2024. Além disso, o relatório atual projeta uma taxa de desemprego de 6,5% em 2025 (valor já observado em janeiro/2025) frente à média de 6,9% registrada em 2024. Por sua vez, o rendimento médio real teve um aumento de 0,84% em janeiro/2025, comparado com dezembro/2024, atingindo R\$ 3.343,00. A massa salarial, por sua vez, manteve-se praticamente estável, com uma variação de 0,02% (de R\$ 339,45 bilhões para R\$ 339,51 bilhões). Enquanto isso, em termos anuais, espera-se que o rendimento médio real e a massa salarial real cresçam em 2025 a taxas de 2,72% e de 4,92%, respectivamente.

Inflação

A projeção para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado, em 2025, é de 4,90%, patamar superior ao intervalo de tolerância da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional, de 4,50%. O IPCA acumulado nos últimos 12 meses, até o mês de referência (fevereiro/2025), é de 5,06%, sendo que o aumento de preços acumulado no ano é de 1,47%. A expectativa apresentada no Panorama é de que, ao longo de 2025, a inflação se mantenha acima da meta definida pelo CMN, com gradual convergência ao centro da meta até 2028.

Taxa de juros e mercado de crédito

Em reunião realizada no dia 19 de março, o Copom elevou a taxa básica de juros para 14,25%. Contudo, o Panorama estima a taxa Selic para dezembro de 2025 em 14,15%, enquanto o valor acumulado para 2025 é projetado em 14,02%. Para dezembro de 2026, a taxa projetada é de 11,40%, com um acumulado anual de 12,56%. Já para 2027, a previsão é de 8,66% em dezembro, com um valor acumulado de 10,09% ao longo do ano. **Quanto às novas concessões de crédito, houve um aumento de 16,3% no ano de 2024**, em comparação com 2023. No período, o total de crédito no Sistema Financeiro Nacional cresceu 11,5%. **Já em 2025, o mês de janeiro registrou um aumento de 0,7% nas novas concessões de crédito.**

Comércio exterior e câmbio

No que tange ao comércio exterior, o saldo da balança comercial, embora ainda positivo, perdeu força. O **saldo registrado em janeiro foi US\$ 1,22 bilhão, frente a um saldo de US\$ 5,56 bilhões no mesmo período de 2024.** No primeiro mês de 2025, as exportações totalizaram US\$ 25,37 bilhões e as importações, US\$ 24,15 bilhões. O saldo em transações correntes, por sua vez, apresenta resultado negativo, com um déficit de US\$ 8,66 bilhões no mês de janeiro, frente a um déficit de US\$ 4,41 bilhões em janeiro de 2024. **Em relação ao câmbio (R\$/US\$), o Panorama Macroeconômico de março de 2025 reajustou a taxa média para R\$ 5,90. Já a projeção para o câmbio em dezembro/2025 foi reduzida para R\$ 5,99.**

Contas públicas

O relatório da SPE destaca, ainda, que, nos últimos 12 meses (tendo janeiro como mês de referência), **o déficit primário do governo central alcançou 0,3% do PIB (R\$ 37,5 bilhões), pelo critério acima da linha.** Embora o Tesouro Nacional, nesse período, tenha apresentado superávit de R\$ 262,82 bilhões (2,2% do PIB), o déficit da Previdência Social (-R\$ 300,32 bilhões ou -2,5% do PIB) pressiona o resultado do Governo Central. Para 2025, o relatório prevê uma meta de resultado primário neutro, enquanto, a partir de 2026, é esperado saldo primário positivo – 0,25% do PIB, em 2026, e 0,5%, em 2027. Apesar disso, **o relatório aponta uma tendência de déficit primário equivalente a 0,6% do PIB para 2025 e 2026.**

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), por sua vez, atingiu 60,8% do PIB em janeiro e deve chegar a 65,8% do PIB ao final de 2025, mantendo-se em trajetória ascendente e alcançando 70,2% do PIB em 2026. Já **a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) atingiu 75,3% do PIB em janeiro e deve chegar ao fim de 2025 no patamar de 80,9% do PIB** e, em 2026, atingir 85%.

3. CONSIDERAÇÕES

Essa seção objetiva apresentar breve análise do cenário econômico indicado a partir do Panorama Macroeconômico de março/2025. Antes disso, cabe, primeiramente, sintetizar os principais indicadores referenciados na parte descritiva do Informativo, conforme apresentados na tabela a seguir:

Tabela 1 – Principais indicadores – Panorama Macroeconômico de março/2025

Parâmetro	2025		2026		2027	
	Panorama Macro. – Mar/2025	Expectativas de Mercado	Panorama Macro. – Mar/2025	Expectativas de Mercado	Panorama Macro. – Mar/2025	Expectativas de Mercado
Crescimento real do PIB (%)	2,31	1,99	2,50	1,60	2,59	2,00
População Ocupada (Variação %)	2,15	-	1,53	-	1,78	-
Taxa de desocupação - fim de período (%)	-	6,50	-	7,02	-	7,50
Crescimento real da massa salarial (%)	4,92	-	3,50	-	3,67	-
Crescimento real do rendimento médio (%)	2,72	-	1,94	-	1,86	-
IPCA acumulado (%)	4,90	5,66	3,50	4,48	3,10	4,00
INPC acumulado (%)	4,76	-	3,40	-	3,00	-
IGP-DI (acumulado (%)) ¹	5,80	5,62	4,40	4,55	4,00	4,00
Taxa Selic – acumulada no ano (% a.a.)	14,02	-	12,56	-	10,09	-
Taxa Selic – fim do período (% a.a.)	14,15	15,00	11,40	12,50	8,66	10,50
Taxa de câmbio - média (R\$/US\$)	5,90	-	5,97	-	5,91	-
Taxa de câmbio - fim do período (R\$/US\$)	5,99	5,98	6,00	6,00	5,90	5,90
Saldo da balança comercial (em bilhões de US\$)	61,50 ²	76,70	-	79,20	-	79,70
Saldo em transações correntes (em bilhões de US\$)	-65,44 ²	-55,38	-	-50,00	-	-50,00
Resultado Primário do Setor Público (% PIB)	0,00	-0,60	0,25	-0,65	0,50	-0,40
Dívida Líquida do Setor Público – DLSP (% PIB)	60,80 ³	65,75	-	70,20	-	74,00
Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG (% PIB)	75,30 ³	80,90	-	85,00	-	-

Fonte: Panorama Macroeconômico de março/2025 e Relatório Focus-BCB, de 14/03/2025. Elaboração própria.

(1) Para as Expectativas de Mercado foram utilizadas as projeções do IGP-M.

(2) Valor referente ao saldo acumulado nos últimos 12 meses, tendo como referência janeiro/2025.

(3) Valor referente a janeiro/2025.

O Panorama Macroeconômico de março apresenta um cenário de economia ainda aquecida, mas em tendência de desaceleração. Enquanto, em 2024, o PIB cresceu 3,40%, espera-se que, em

2025, o PIB tenha um crescimento de 2,31%. Esse desaquecimento pode ser observado mais especificamente na indústria e no setor de serviços, que devem crescer 1,37% e 1,70%, respectivamente, valores menores do que os observados em 2024. Por outro lado, o setor agropecuário, que teve uma retração significativa em 2024, deve crescer 3,00% em 2025. Já o mercado de trabalho demonstra relativa estabilidade, com uma taxa de desemprego que deve manter-se em 6,5% ao longo do ano corrente. Não obstante, estima-se que o rendimento médio real e a massa salarial real crescerão 2,72% e 4,92%, respectivamente.

Além disso, a expectativa de inflação continua elevada, tendo sofrido leve reajuste em relação ao último relatório. A projeção de 4,90% para o IPCA (5,66%, conforme expectativas de mercado registradas no Relatório Focus), patamar superior ao teto da meta definida pelo CMN, evidencia a continuidade da pressão inflacionária que persiste desde o ano passado. Nesse contexto, o Copom aumentou novamente a taxa básica de juros, agora para 14,25% (aumento de 1 p. p.), com sinalização de novo aumento na próxima reunião do colegiado.

No cenário externo, apesar de um início de ano fraco, vislumbra-se tendência de melhora no saldo da balança comercial e no saldo em transações correntes, para os próximos dois anos. Nesse contexto, o mercado projeta redução no déficit do saldo em transações correntes, prevendo -US\$ 55,38 bilhões e -US\$ 50,00 bilhões, para 2025 e 2026, respectivamente (em 2024, foram registrados US\$ -61,19 bilhões). Quanto ao saldo da balança comercial, estima-se aumento progressivo para US\$ 76,70 bilhões, em 2025, e para US\$ 79,20 bilhões, em 2026 (em 2024, o saldo foi de US\$ 65,84 bilhões). Já o câmbio (R\$/US\$), após a alta registrada ao final de 2024, quando o preço do dólar chegou a R\$ 6,20, e posterior queda, deve encaminhar-se para R\$ 5,99 até o final de 2025, manter-se em R\$ 6,00 em 2026 e atingir R\$ 5,90 em 2027.

Outrossim, apesar do ciclo de contração monetária, a projeção da trajetória da dívida pública teve suave melhora desde o relatório anterior. A Dívida Líquida do Setor Pública (DLSP), que em dezembro de 2024 atingiu 61,2% do PIB, em janeiro de 2025 correspondia a 60,8% do PIB. Conforme as projeções do mercado, a DLSP deve chegar a 65,75% do PIB, em 2025, e 70,2% do PIB, em 2026. No Panorama de fevereiro, esses valores eram, respectivamente, 66,1% e 70,8%. Analogamente, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) também registrou melhora. Seu montante, em dezembro de 2024, correspondia a 76,1% do PIB, frente ao valor de 75,3% do PIB registrado em janeiro de 2025.

Estima-se que, ao final de 2025, o montante da DGBG corresponderá a 80,9% do PIB (no relatório anterior esse valor era de 81,5% do PIB) e, em 2026, a 85% do PIB (o valor era 85,2% do PIB no relatório de fevereiro).

Destaca-se, contudo, que a trajetória da dívida guarda relação com a taxa básica de juros. Nesse sentido, a elevação da taxa Selic deve elevar a taxa de juros implícita da DLSP, atualmente em 14% a.a., o que, por sua vez, deve pressionar a evolução da dívida pública. Além disso, sua trajetória relaciona-se, também, com o resultado primário do setor público, em especial no governo central, que registra, nos últimos 12 meses, um déficit de 0,3% do PIB. O resultado deve-se em grande medida ao déficit da Previdência Social, da ordem de 2,5% do PIB, enquanto o Tesouro Nacional registra um superávit de 2,2% do PIB no período. Além disso, o Boletim Focus antevê um déficit de 0,6% do PIB do setor público consolidado, para o ano 2025, e de 0,65% do PIB, para 2026, resultado que contribui para a elevação do patamar da dívida pública.

4. REFERÊNCIAS

- Panorama Macroeconômico: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/mais-boletim-de-conjuntura>.
- Boletim Focus: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>.
- BCB – Estatísticas Fiscais: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/historicofiscais>.
- BCB – Estatísticas do Setor Externo: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticassetorexterno>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html>.