

Boletim  
**CENÁRIOS**  
**ECONÔMICOS**

Maio 2025



# Inflação IPCA

IPCA  
mensal

**+0,43%**  
Abr/25

Acumulado  
no ano

**+2,48%**

Acumulado  
em 12 meses

**+5,53%**

IPCA-15

**+0,36%**  
Mai/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 23/05/2025).

Fonte: IBGE/Bacen, elaborado pela Previ



# MAIOR PESO

na renda das famílias

IPCA 2025 ◀



## 21,87%

Alimentação  
e bebidas

variação de +0,82%

# MAIOR VARIACÃO

Dos 9 grupos do IPCA

IPCA 2025 ◀



## +1,18%

Saúde e cuidados  
pessoais

peso de 13,40%

# IPCA

## Variação dos itens



Pimentão

**+ 18,8%**



Batata Inglesa

**+ 18,3%**



Abobrinha

**+ 15,2%**

Pepino

**- 21,5%**



Passagem aérea

**- 14,1%**



Maracujá

**- 13,4%**



# Cenário Interno

## Inflação

O IPCA de abril registrou alta de 0,43%, desacelerando 13 pontos-base em relação a março (0,56%) e ficando dentro das expectativas do mercado. No acumulado em 12 meses, a inflação atingiu 5,5%, permanecendo acima do teto da meta, que é de 4,5%.

A alta do índice foi impulsionada principalmente pelos grupos 'Saúde e cuidados pessoais' e 'Vestuário', que mantiveram trajetória de elevação, com variações de 1,18% e 1,02%, respectivamente, pressionando a inflação. Em contrapartida, os itens relacionados a combustíveis exerceram efeito deflacionário de -0,44%, com destaque para o etanol (-0,82%) e o diesel (-1,27%).

Na composição do índice, a inflação de serviços desacelerou em abril, passando de 0,61% em março para 0,20%. No entanto, no acumulado em 12 meses, houve uma leve aceleração, com a taxa subindo de 5,76% para 5,91%. A inflação de serviços segue como 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, impulsionada por uma atividade econômica que ainda opera acima do seu potencial (hiato positivo).

Outro ponto de alerta para o mês de maio é o item energia elétrica residencial, que deve pressionar o IPCA em razão da mudança da bandeira tarifária de verde para amarela, o que implica um acréscimo de R\$ 0,01885 por quilowatt-hora (kWh) consumido. Em abril o item apresentou queda de 0,08%, frente à alta de 0,12% registrada em março.

# Cenário Interno

## Atividade econômica

Em março, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou crescimento de 0,8% em relação ao mês anterior, com ajuste sazonal, e de 3,5% na comparação com o mesmo período de 2024. Esse resultado marca o terceiro mês consecutivo de recorde histórico do indicador. No acumulado do trimestre, também com ajuste sazonal, o IBC-Br avançou 1,3%, superando a alta de 0,5% observada no quarto trimestre de 2024, o que evidencia a resiliência da economia.

O setor agrícola impulsionou o crescimento no início de 2025, com alta de 6,1% no trimestre, devido à safra de soja e milho. No segundo semestre, porém, espera-se desaceleração com o fim da colheita e o impacto da política monetária ainda restritiva.

O crescimento do IBC-Br foi disseminado entre os setores. O segmento de serviços avançou 0,7% no trimestre, contrariando a queda de 0,2% registrada na Pesquisa Mensal de Serviços (PMS). Esse desempenho foi parcialmente impulsionado pelo comércio, que apresentou alta de 0,9% no índice restrito e de 1,8% no ampliado, conforme apontado pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC).

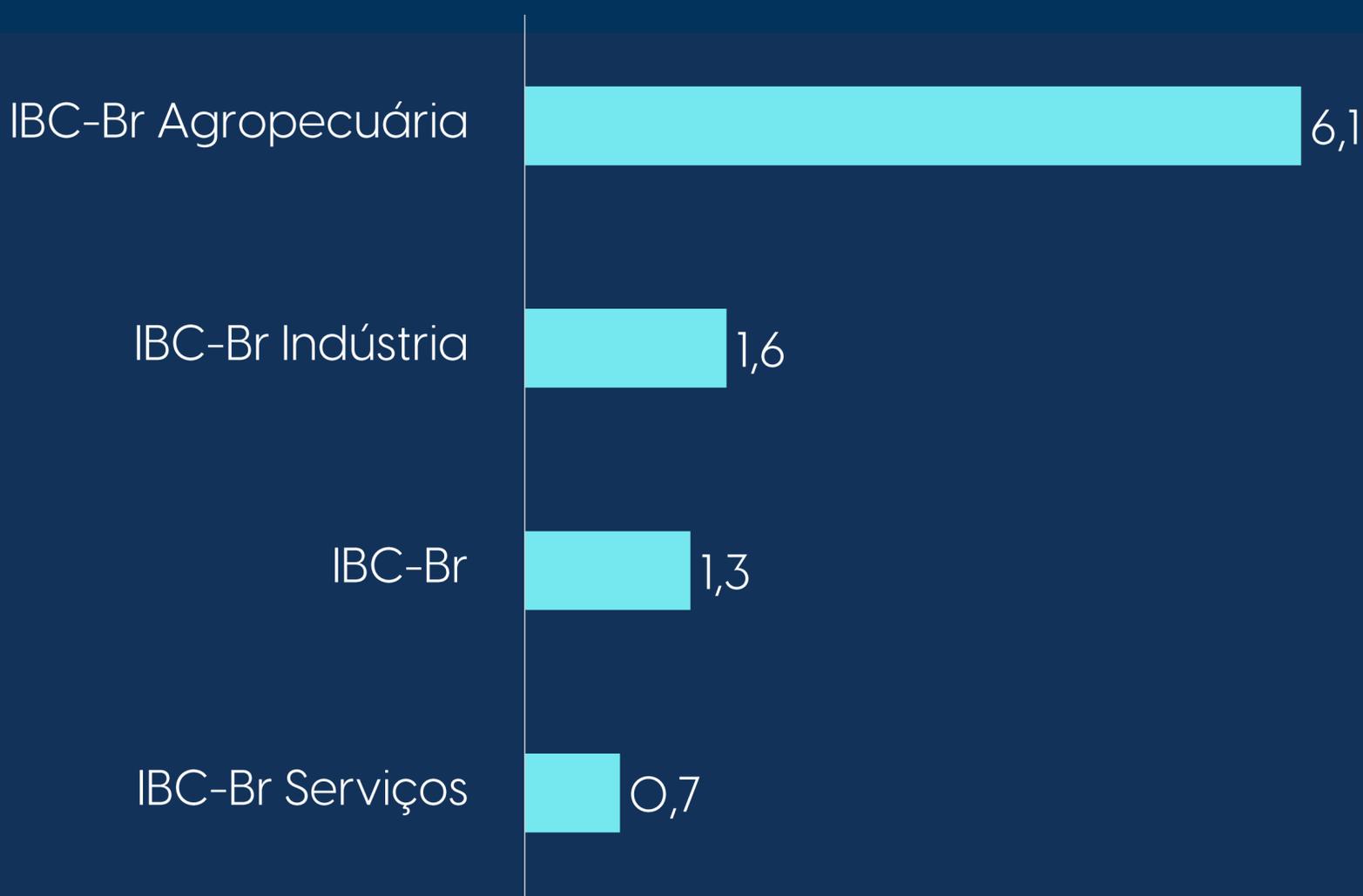
O mercado de trabalho também demonstrou resiliência. De acordo com a PNAD Contínua, houve uma leve alta de 0,2% na ocupação no trimestre encerrado em março, acompanhada por um novo recorde na renda real dos trabalhadores.

Por fim, a indústria também contribuiu positivamente para o resultado do IBC-Br, com crescimento de 1,6% no trimestre. Em março, o setor industrial avançou 2,1%, com destaque para os bens de consumo duráveis (3,8%) e os bens semi e não duráveis (2,4%).

# Cenário Interno

## Atividade econômica

### Variação trimestral do IBC-Br (%)



### Evolução do IBC-Br



# Cenário Externo

## EUA - Política monetária

O Federal Reserve decidiu, em sua reunião de maio, manter a taxa básica de juros anual na faixa de 4,25% a 4,50%. A instituição não sinalizou uma retomada do ciclo de cortes nas próximas deliberações, e o mercado projeta a continuidade desse patamar ao menos até a reunião de julho.

A decisão da autoridade monetária dos Estados Unidos foi influenciada por diversos fatores, entre eles a persistência da inflação acima da meta de 2%, ainda que a tendência aponte para uma gradual convergência. Também pesaram as incertezas em relação à política comercial da nova administração americana e os impactos das tarifas sobre o crescimento econômico, a inflação e a taxa de câmbio, além da resiliência da atividade econômica e do nível de desemprego, que permanece abaixo da média histórica.

As projeções dos membros do Fed indicam que a inflação deve seguir acima da meta de 2% para 2025. Em comunicado, o presidente do banco central, Jerome Powell, afirmou estar aberto a ajustar os juros em qualquer direção, conforme a evolução dos dados econômicos. É importante reforçar que o mandato do Fed é duplo: busca tanto a estabilidade de preços quanto o pleno emprego.



# Cenário Externo

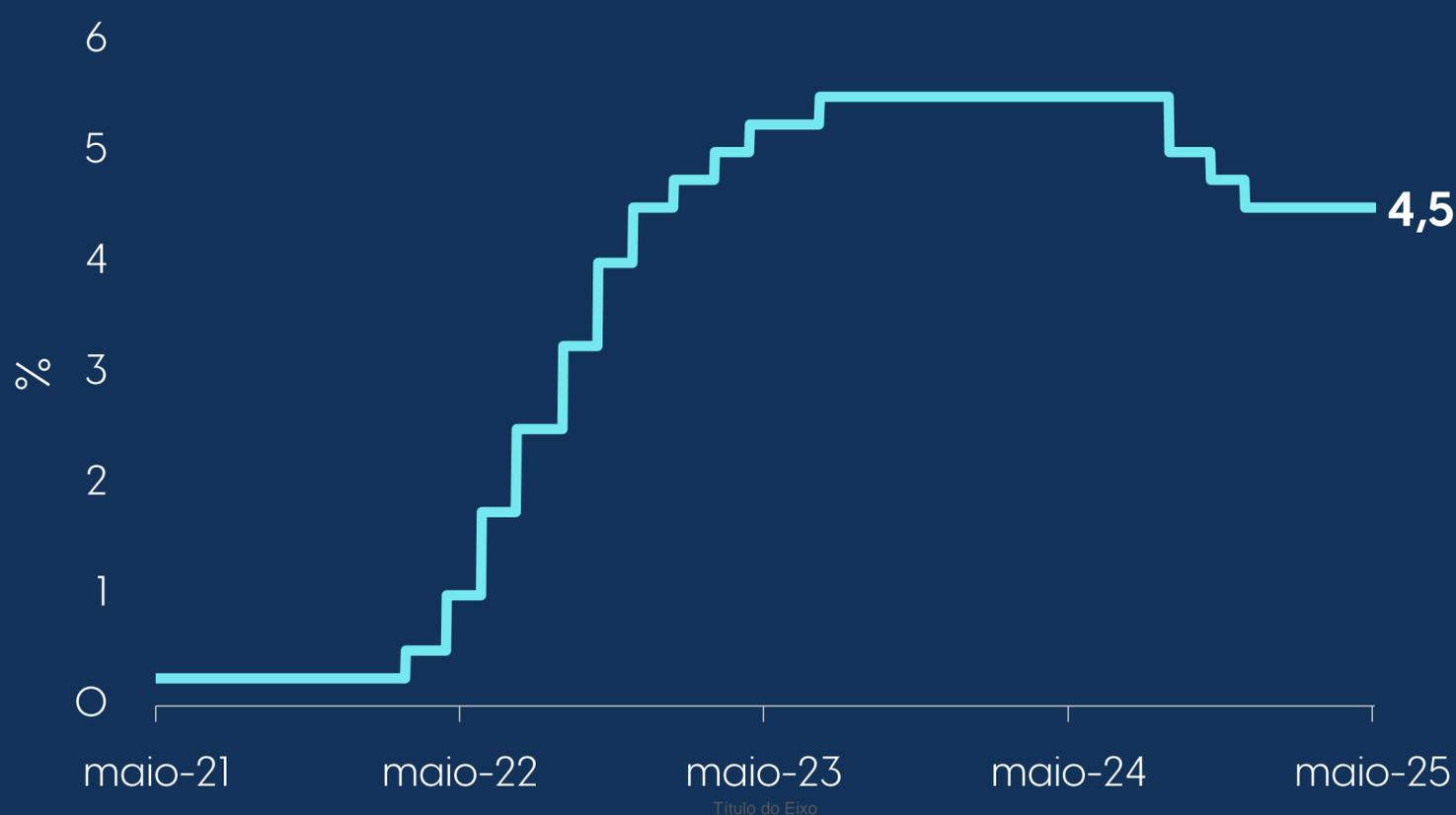
## EUA – Política Monetária

### Evolução do CPI dos EUA

Acumulado em 12 meses



### Evolução da Taxa de Juros dos EUA



# Cenário Externo

## EUA - Risco país

No dia 16 de maio, a agência de classificação de risco Moody's, assim como outras instituições do setor, rebaixou a nota de crédito dos Estados Unidos, retirando a classificação máxima "AAA" e atribuindo ao país a nota "Aa1". Essa decisão sinaliza uma deterioração na percepção do risco fiscal da maior economia do mundo, refletindo em uma perda de confiança por parte do mercado financeiro global.

Como consequência desse cenário, observou-se uma elevação na curva de juros dos títulos do Tesouro americano de 30 anos. Em seu comunicado oficial, a Moody's destacou fatores críticos que motivaram o rebaixamento, como o crescimento persistente da dívida pública, o aumento dos encargos com juros e a falta de controle sobre os déficits fiscais – que já superam os níveis observados em outras economias com classificação semelhante.

A agência projeta que os gastos obrigatórios continuarão elevados, enquanto a arrecadação deve permanecer praticamente estável, o que tende a agravar ainda mais a dívida pública.

Apesar disso, a perspectiva permanece estável, sustentada pela força estrutural da economia americana – destacando-se seu tamanho, dinamismo, o papel global do dólar e a atuação eficaz do Federal Reserve – além de instituições sólidas, como a separação de poderes e regras orçamentárias que contribuem para a governança de longo prazo.



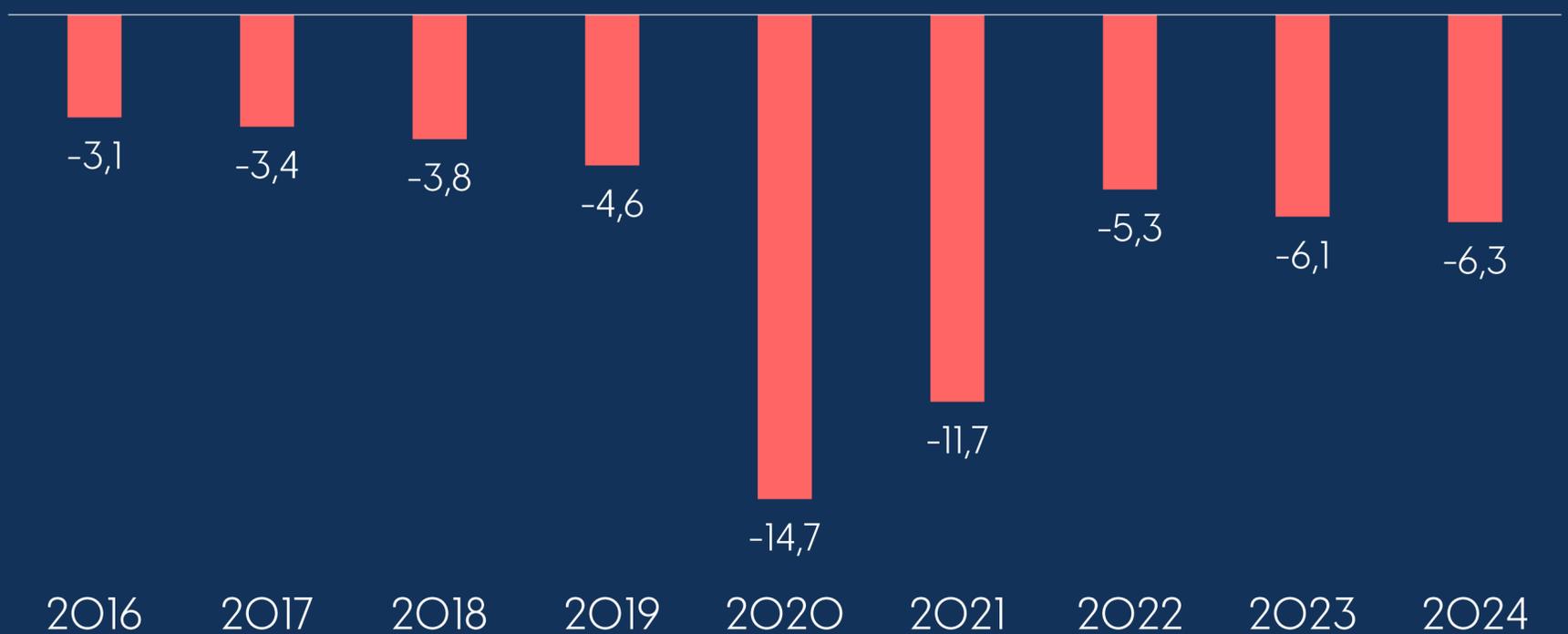
# Cenário Externo

## EUA – Risco país

### Título do Tesouro de 30 anos



### Déficit federal - % do PIB



# Cenário Interno

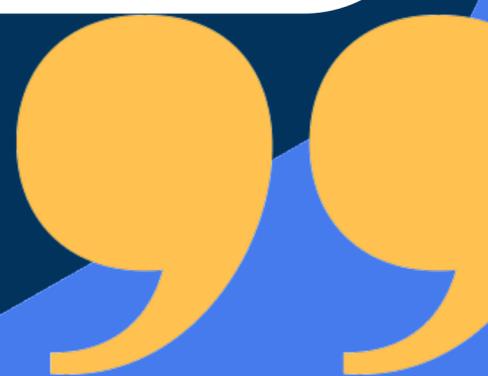
## Brasil - Política Monetária

O Comitê de Política Monetária (Copom), em sua reunião de maio, elevou a taxa Selic em 50 pontos-base, para 14,75% ao ano, de forma unânime. O comitê permanecerá atento, e o ajuste da política monetária dependerá do comportamento da trajetória inflacionária.

Na ata da reunião, o comitê avaliou que o cenário externo segue volátil e desafiador, principalmente em razão da política econômica e comercial dos Estados Unidos, com destaque para a implementação de tarifas, que tendem a ser inflacionárias e prejudiciais ao crescimento global. Diante desse contexto, defendeu cautela nas próximas decisões e ressaltou que os bancos centrais devem atuar para garantir a convergência das taxas de inflação às metas estabelecidas.

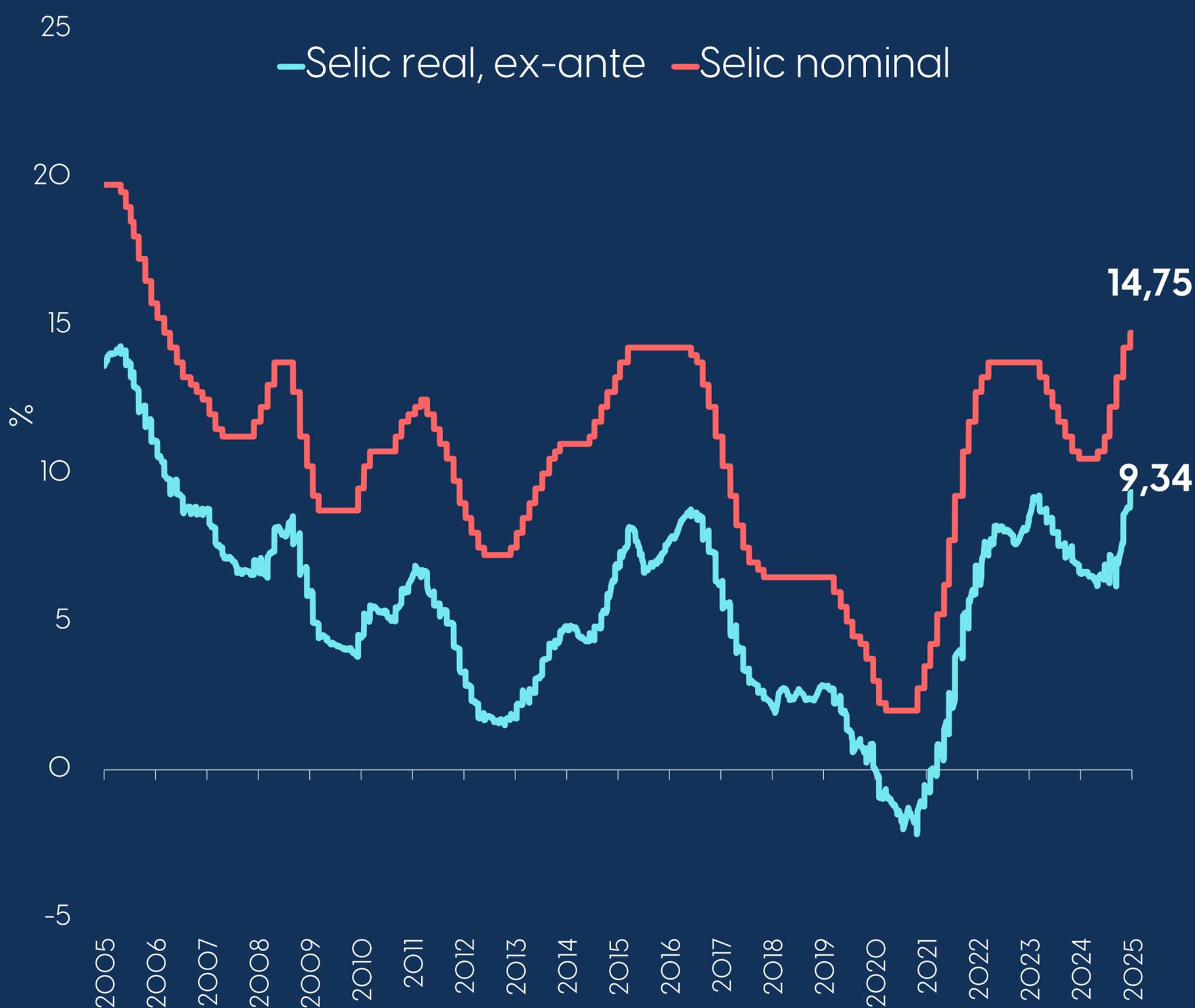
No âmbito doméstico, o comitê observou que os indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho têm demonstrado resiliência, embora já se percebam sinais iniciais de desaceleração do crescimento. A inflação cheia e as medidas subjacentes continuam acima da meta.

As expectativas de inflação para 2025 e 2026, segundo a ata, estão em 4,80% e 3,60%, respectivamente, e seguem sendo motivo de preocupação. Já a projeção do Boletim Focus de 23/05 para o terceiro trimestre de 2026 – atual horizonte relevante da política monetária – está em 4,5%.



# Cenário Interno

## Brasil – Política Monetária



# Indicadores



Abril 2025 12 meses 24 meses 36 Meses

CDI\* 1,06% 4,08% 11,46% 25,19% 41,94%

IMA-G\* 1,68% 5,24% 9,06% 21,01% 35,06%

IFIX\* 3,01% 9,51% 0,91% 19,40% 21,32%

MSCI World Index + Ptax\* -0,47% -8,36% 23,08% 48,36% 53,00%

IBOVESPA\* 3,69% 12,29% 7,26% 29,34% 25,21%

IHFA\* 4,00% 4,95% 11,93% 19,39% 28,21%

\* Acesse as definições dos indicadores no glossário

# Análise Segmentos

## Renda fixa e Renda Variável

**Renda Fixa:** Os índices de renda fixa seguiram em alta em abril. O IMA-B 5, que representa títulos públicos indexados à inflação com vencimento de até cinco anos, subiu 1,76% no mês e acumula 9,37% em 12 meses. O IMA-B 5+, composto por títulos com prazo superior a cinco anos, avançou 2,33% em abril, com 1,40% no ano. O IRF-M, que acompanha títulos prefixados, teve o melhor desempenho mensal, com alta de 2,99% e 8,52% em 12 meses. Já o IMA-S, que reflete os títulos indexados à Selic, teve alta de 1,05% no mês, somando 11,70% no acumulado dos últimos 12 meses.

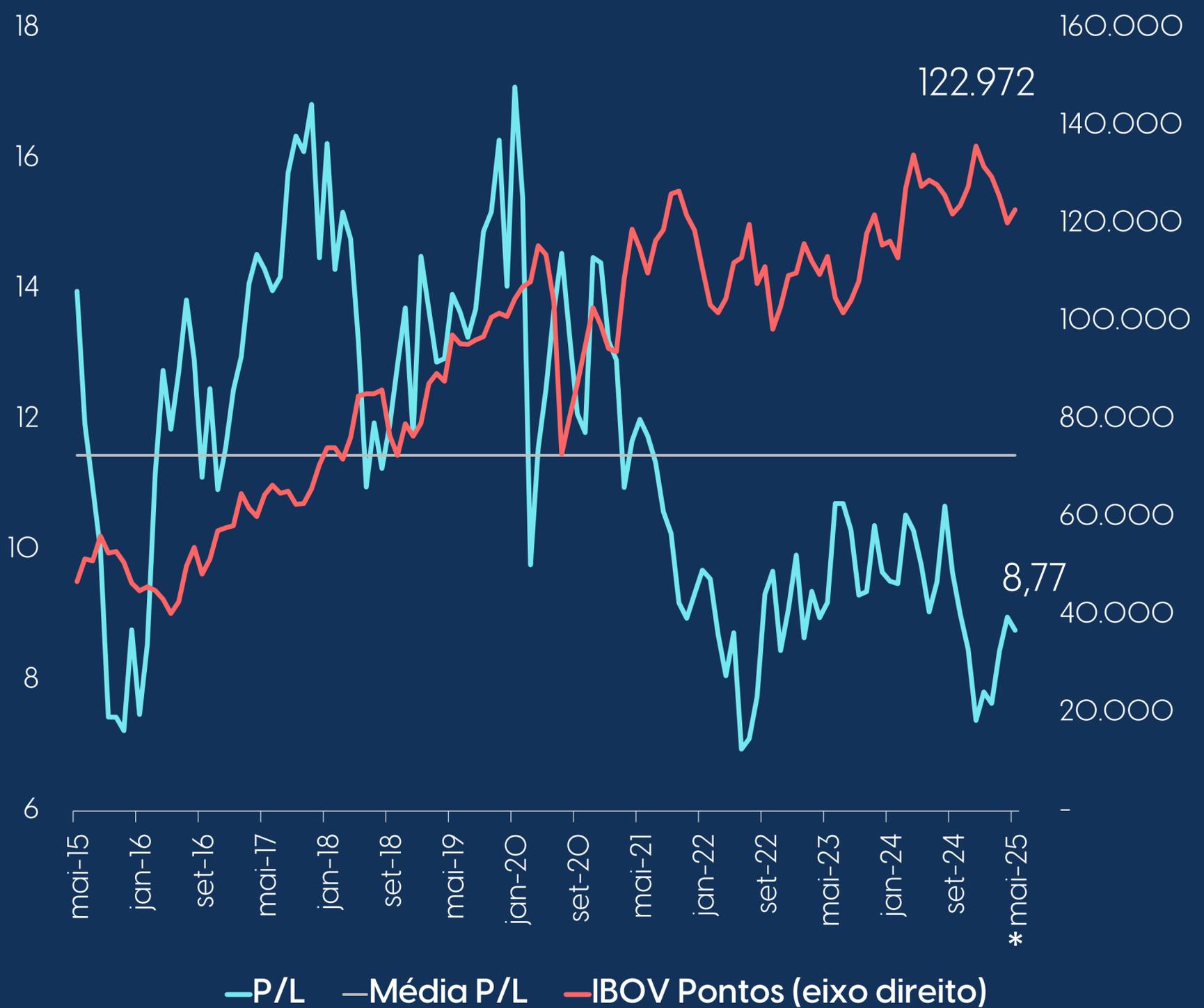
**Renda Variável:** O desempenho recente da Bolsa de Valores de São Paulo reflete uma combinação de fatores internos e externos que contribuíram para a melhora no sentimento dos investidores. A moderação nas medidas tarifárias internacionais ajudou a aliviar a pressão sobre os mercados. Como consequência, o Ibovespa acumulou alta de 2,41% nos últimos 30 dias, encerrando o pregão de 23 de maio aos 137.824 pontos, com valorização de 10,88% no ano. Desde o ponto mais baixo registrado em janeiro, aos 118.222 pontos, o índice vem renovando sucessivas máximas e atingiu um recorde histórico de 140.109 pontos em 20 de maio.

[Clique](#) e saiba mais do resultado na nova Carta ao Gestor

# Análise Segmentos

## Ibovespa

### Ibovespa – Relação preço/lucro realizado em 12 meses e Ibovespa em pontos



# Cenário Interno

## Boletim Focus

O Relatório Focus de 23/05 apontou uma leve queda nas expectativas de inflação para 2025 e 2026. A taxa de câmbio recuou pela quarta semana consecutiva nas projeções para 2025, situando-se em R\$/US\$ 5,80. Para 2026, as expectativas permaneceram estáveis por duas semanas, mantendo-se em R\$/US\$ 5,90.

A taxa Selic manteve-se estável nas últimas três semanas, embora apresente queda em relação ao patamar de quatro semanas atrás, refletindo a percepção dos agentes econômicos sobre um possível encerramento do ciclo de alta dos juros. Segundo o relatório, o Banco Central deverá manter a Selic em 14,75% até o fim do ano.

As expectativas para o IPCA seguem desancoradas, influenciadas por pressões no setor de serviços, incertezas quanto à política fiscal e resiliência da atividade econômica. A projeção para 2025 está em 5,5%, acima do teto da meta, enquanto para 2026 está em 4,5%, exatamente no limite superior do intervalo.

Quanto à atividade econômica, as projeções para o PIB de 2025 voltaram a subir pela segunda semana consecutiva, atingindo 2,14%. Para 2026, as expectativas permaneceram estáveis em 1,7%.



# Previsões Mercado



## PIB

Há 4 semanas

23/05/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

2,00

2,14



2026 (% a.a.)

1,70

1,70



## CÂMBIO

Há 4 semanas

23/05/2025

variação

impacto

2025 (R\$/US\$.)

5,90

5,80



2026 (R\$/US\$.)

5,95

5,90



## IPCA

Há 4 semanas

23/05/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

5,55

5,50



2026 (% a.a.)

4,51

4,50



## SELIC

Há 4 semanas

23/05/2025

variação

impacto

2025 (% a.a.)

15,00

14,75



2026 (% a.a.)

12,50

12,50



# Glossário

**Agência de classificação de risco de crédito:** instituição especializada na avaliação da capacidade de pagamento de dívidas de emissores atribuindo notas de crédito que indicam o grau de risco de inadimplência associado a um emissor ou a um título de dívida.

**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.

**CPI:** é a sigla para Consumer Price Index que traduzido ao português significa índice de preço ao consumidor, sendo medido pelo Bureau of Labor Statistics dos EUA.

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

**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-Bs (Notas do Tesouro Nacional– Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento igual ou acima de cinco anos.

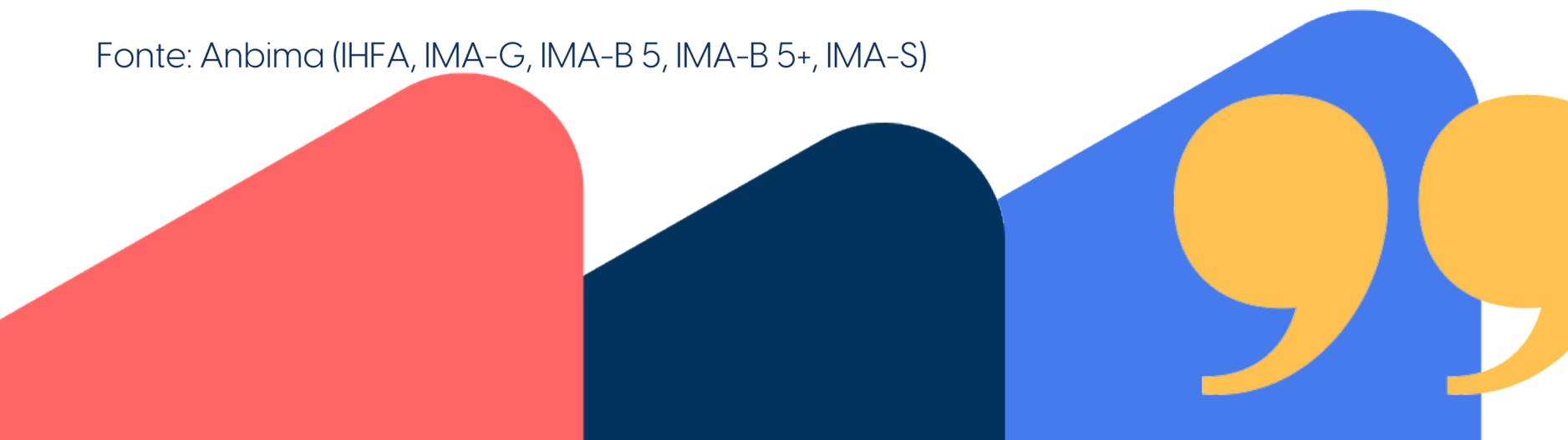
**IMA-S:** formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa básica de juros (Selic), que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic).

**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 mínimos.

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

**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 .