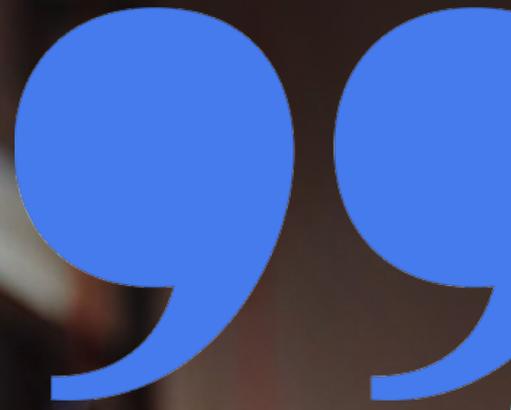


Boletim
CENÁRIOS
ECONÔMICOS

Junho 2025



Inflação IPCA

IPCA
mensal

+0,26%

Mai/25

Acumulado
no ano

+2,75%

Acumulado
em 12 meses

+5,32%

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 13/06/2025).

Fonte: IBGE/Bacen, elaborado pela Previ



MAIOR PESO

na renda das famílias

IPCA 2025 ◀



21,95%

Alimentação
e bebidas

variação de +0,17%

MAIOR VARIACÃO

Dos 9 grupos do IPCA

IPCA 2025 ◀



+1,19%

Habitação

peso de 14,94%

IPCA

Variação dos itens



Maracujá

+ 17,0%



Flores naturais

+ 16,4%



Morango

+ 13,8%

Peixe-peroá

- 28,4%



Tomate

- 13,5%



Passagem aérea

- 11,3%



Cenário Interno

Inflação

O IPCA de maio registrou alta de 0,26%, uma desaceleração de 17 pontos-base em relação ao mês anterior (0,43%), ficando no piso das projeções do mercado e marcando a menor taxa para o mês desde 2023. No acumulado de 12 meses, a inflação desacelerou para 5,32%, ainda acima do teto da meta de 4,5%.

Na composição do índice, destaca-se a aceleração do grupo "Habitação", que passou de 0,14% em abril para 1,19% em maio. Essa alta está relacionada ao reajuste tarifário na conta de energia elétrica, decorrente da mudança da bandeira tarifária de verde para amarela.

Os demais grupos apresentaram desaceleração ou até deflação, como foi o caso de "Artigos de residência", que recuou 0,27% após ter registrado alta de 0,53% no mês anterior. Uma surpresa positiva no mês foi o comportamento da inflação de serviços, que, embora ainda se mantenha bastante pressionada, apresentou desaceleração ao recuar de 7,7% para 7,1% na média móvel anualizada de três meses.

A Energia elétrica residencial subiu 3,62%, revertendo a queda de 0,08% registrada em abril, e teve impacto de +3,78% no índice geral. Os preços administrados aceleraram 0,74%, acima dos 0,34% do mês anterior, e acumularam alta de 5,02% em 12 meses (ante 4,83%).

Espera-se nova alta nos preços da Energia elétrica no IPCA de junho, devido à mudança da bandeira tarifária de amarela para vermelha patamar 1. Por outro lado, a redução dos preços dos combustíveis deve exercer menor pressão sobre o IPCA de junho.

Cenário Interno

Câmbio



Apesar do avanço nas negociações entre EUA e China e da resiliência da economia americana, o dólar tem se desvalorizado globalmente. O índice DXY acumula queda de cerca de 9% no ano, refletindo preocupações com a condução da política econômica dos EUA, redução de posições em ativos americanos e percepção de risco fiscal crescente.

Essa deterioração contraria o padrão histórico de valorização do dólar em momentos de aversão ao risco. Parte disso se deve à percepção de que o dólar está sobrevalorizado, impulsionado pelo boom da IA e pelos juros elevados dos títulos americanos, o que atraiu fluxos excessivos para ativos dos EUA.

Com a eclosão da guerra tarifária e o aumento da incerteza, esses fluxos começaram a se redirecionar para outros países. Isso tem impactado diretamente o câmbio real/dólar, que acompanha a tendência de valorização de outras moedas frente ao dólar.

No Brasil, o real tem sido sustentado pelo alto diferencial de juros (10% em relação aos EUA, o maior desde 2022). No entanto, o cenário fiscal interno e a proximidade das eleições geram incertezas que podem afetar essa dinâmica.



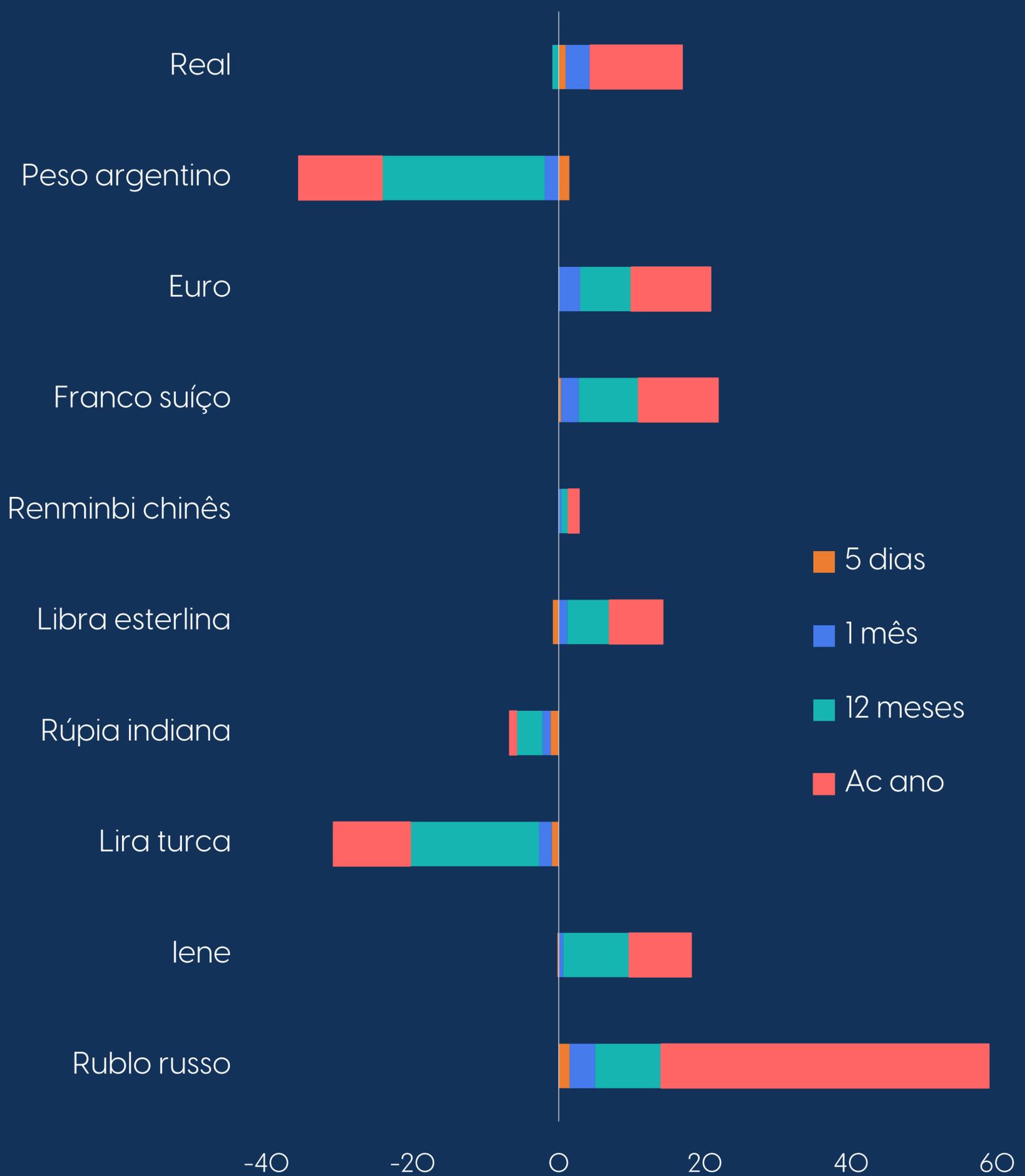
R\$/US\$ 5,47

17.06.2025

Cenário Interno

Câmbio

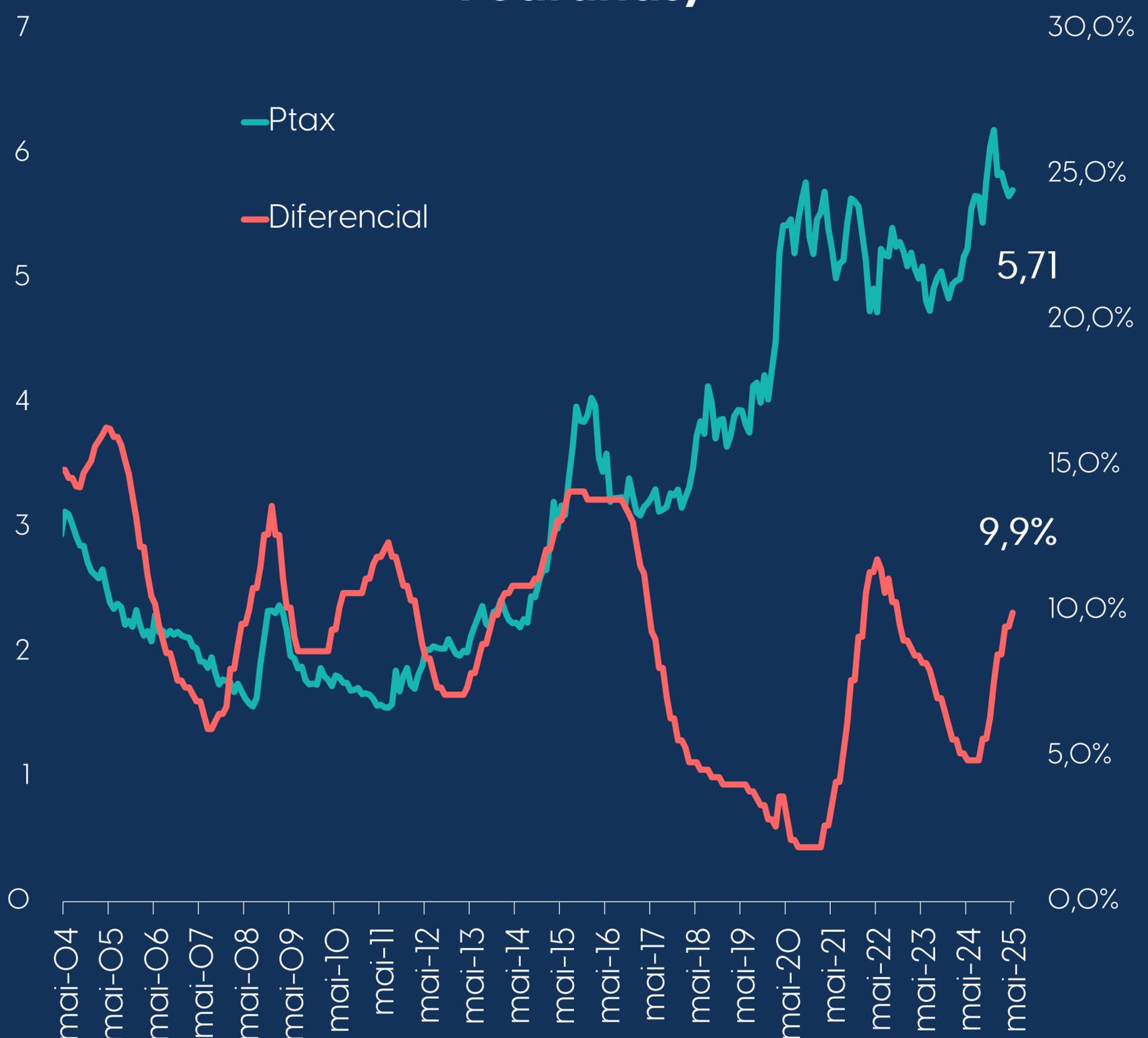
Retorno á vista - moedas contra dólar (%)



Cenário Interno

Câmbio

Diferencial de juros - % (Selic - Fedfunds)



Cenário Interno

Atividade econômica

O PIB do 1º tri/25 confirmou o crescimento da economia. A economia avançou 1,4% em relação ao trimestre anterior, com o ajuste sazonal, ligeiramente abaixo da expectativa de 1,5% na mediana do mercado. Na comparação interanual, a alta foi de 3,5%. Este resultado reflete o aumento da renda disponível das famílias, mercado de trabalho positivo, desaceleração gradual da atividade econômica e políticas de transferência de renda.

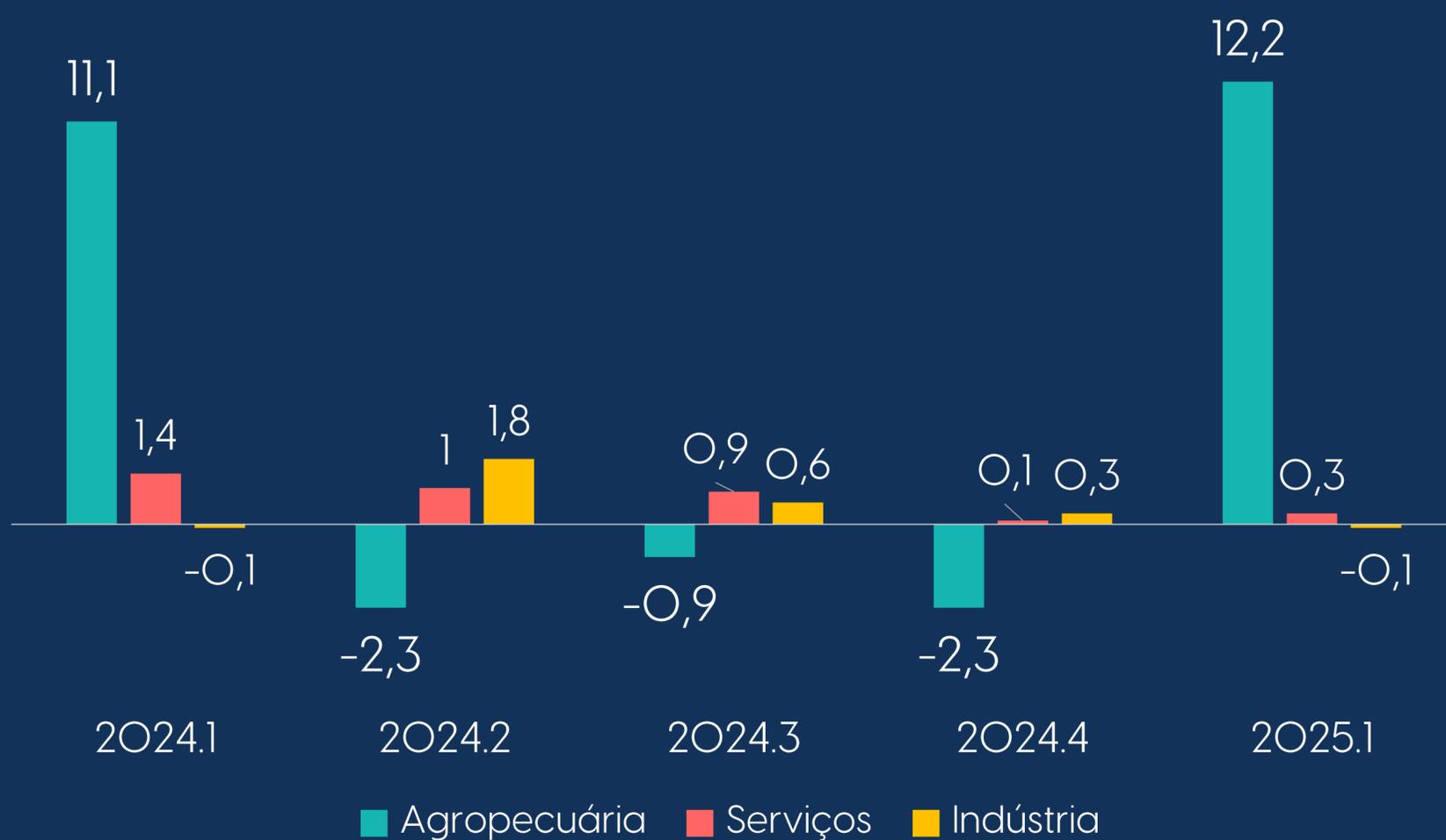
Pelo lado da oferta, a agropecuária foi o principal destaque, com alta de 12,2% frente ao trimestre anterior e 10,2% na comparação anual, impulsionada por uma safra recorde de grãos, especialmente soja, arroz e milho. O setor de serviços manteve-se dinâmico, com crescimento de 0,3% na margem e 0,2% na base anual. Já a indústria apresentou desempenho misto: queda na transformação e construção, e alta na extrativa e em eletricidade e gás.

Na demanda, todos os componentes cresceram em relação ao trimestre anterior. As importações avançaram 5,9%, refletindo o dinamismo da economia. O consumo das famílias subiu 1,0%, revertendo a queda anterior, enquanto os gastos do governo desaceleraram para 0,1%. Os investimentos (FBKF) cresceram 3,1%, mantendo trajetória de recuperação, especialmente nos últimos seis trimestres.

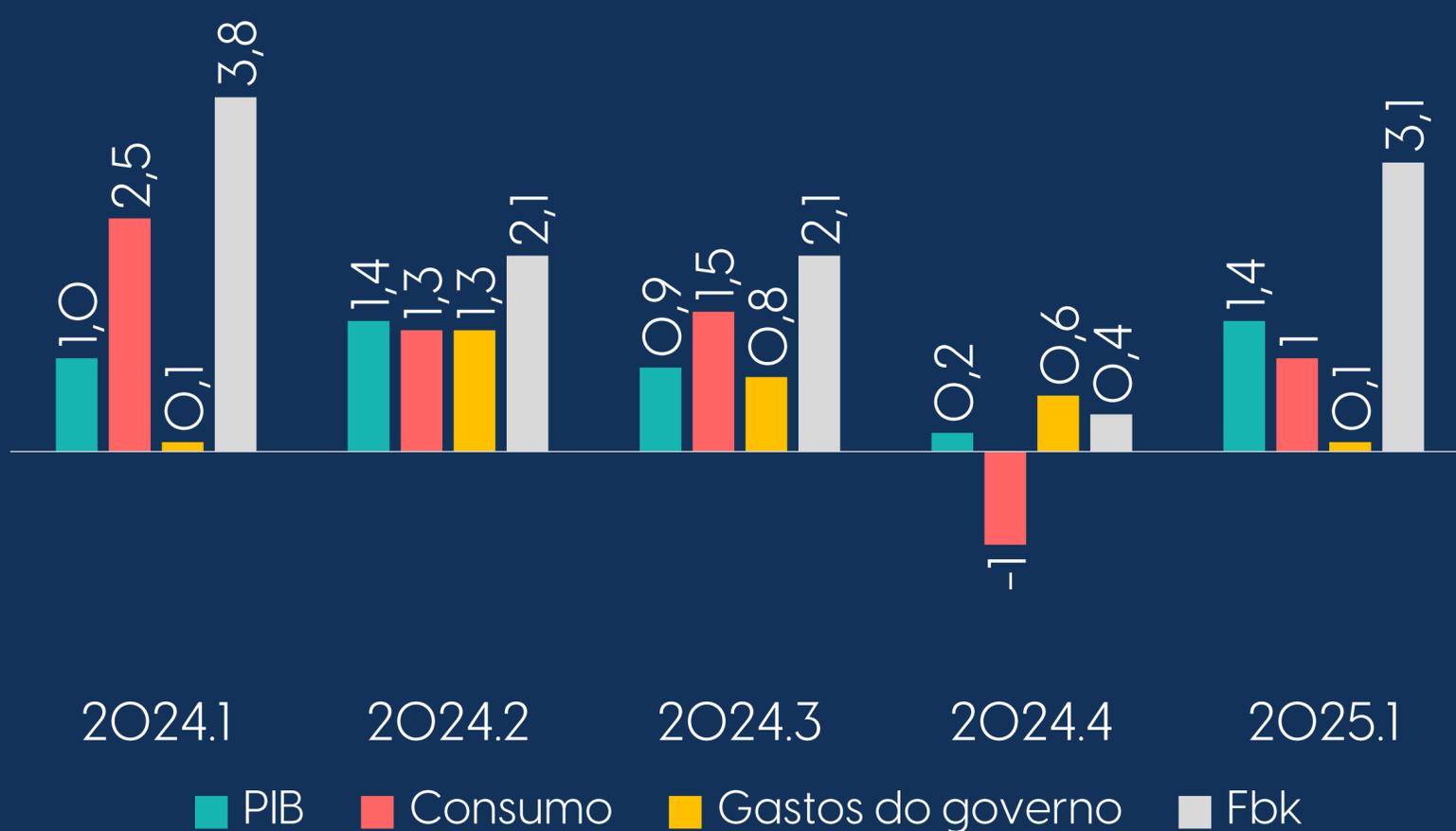
Cenário Interno

Atividade econômica

PIB-Ótica da oferta (tri/tri- %)



PIB- Ótica da demanda (tri/tri- %)



Cenário Interno

Brasil – Política Fiscal

Em maio de 2025, o governo federal divulgou o primeiro relatório bimestral de receitas e despesas primárias, com revisão para baixo na arrecadação e aumento nos gastos primários. Este cenário agravou a projeção do resultado primário, estimando um déficit de R\$ 97 bilhões – distante da meta de déficit zero.

Para compensar, o governo bloqueou R\$ 10,6 bilhões e contingenciou mais R\$ 20,7 bilhões, totalizando R\$ 31 bilhões em ajustes. Com a exclusão dos precatórios do cálculo, projeta-se o cumprimento da meta em 2025.

O corte superou as expectativas do mercado, mas foi parcialmente revertido após mudanças nas alíquotas do IOF, já previstas nas receitas. A medida gerou críticas no meio político e reacendeu o debate sobre reformas estruturais e controle de gastos.

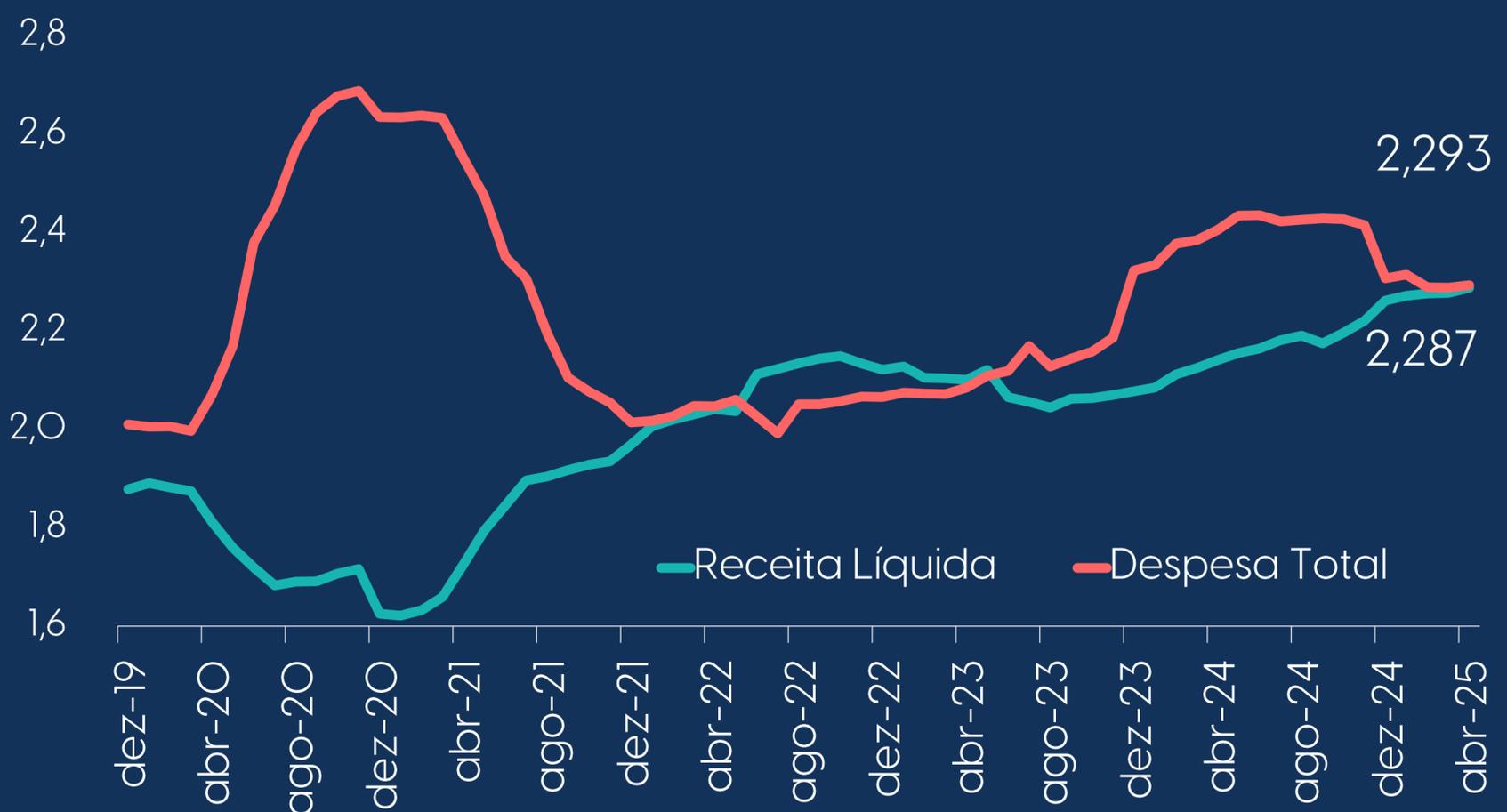
Diante desse cenário, o mercado projeta que a dívida pública continuará em trajetória de alta, passando de 75,95% do PIB em abril para até 88% em 2027. Esse aumento é atribuído tanto ao crescimento dos déficits quanto à elevação dos juros e do custo da dívida. Essa visão foi corroborada pela agência de classificação de risco Moody's, que alterou, em maio, a perspectiva do país de positiva para estável.



Cenário Interno

Brasil – Política Fiscal

Resultado primário - acumulado 12 meses em valores constantes (em trilhões de R\$)



Dívida bruta governo geral - % do PIB



Cenário Externo

Europa - Política monetária e atividade

O Produto Interno Bruto (PIB) da União Europeia cresceu 0,6% no primeiro trimestre de 2025 em relação ao último trimestre de 2024, superando as expectativas do mercado. No entanto, esse crescimento não foi homogêneo entre os países membros. A Alemanha registrou alta de 0,4%, a Itália cresceu 0,3% e a França teve um avanço modesto de apenas 0,1%. Já a Irlanda se destacou com um expressivo crescimento de 9,7%, sendo responsável por cerca de metade da expansão total do bloco.

As exportações cresceram 1,9% no primeiro trimestre, impulsionadas pelo adiantamento de transações diante do temor de tarifas dos EUA. A formação bruta de capital fixo também avançou 1,8%. No entanto, analistas avaliam que o impulso nas exportações é conjuntural e tende a perder força no próximo trimestre.

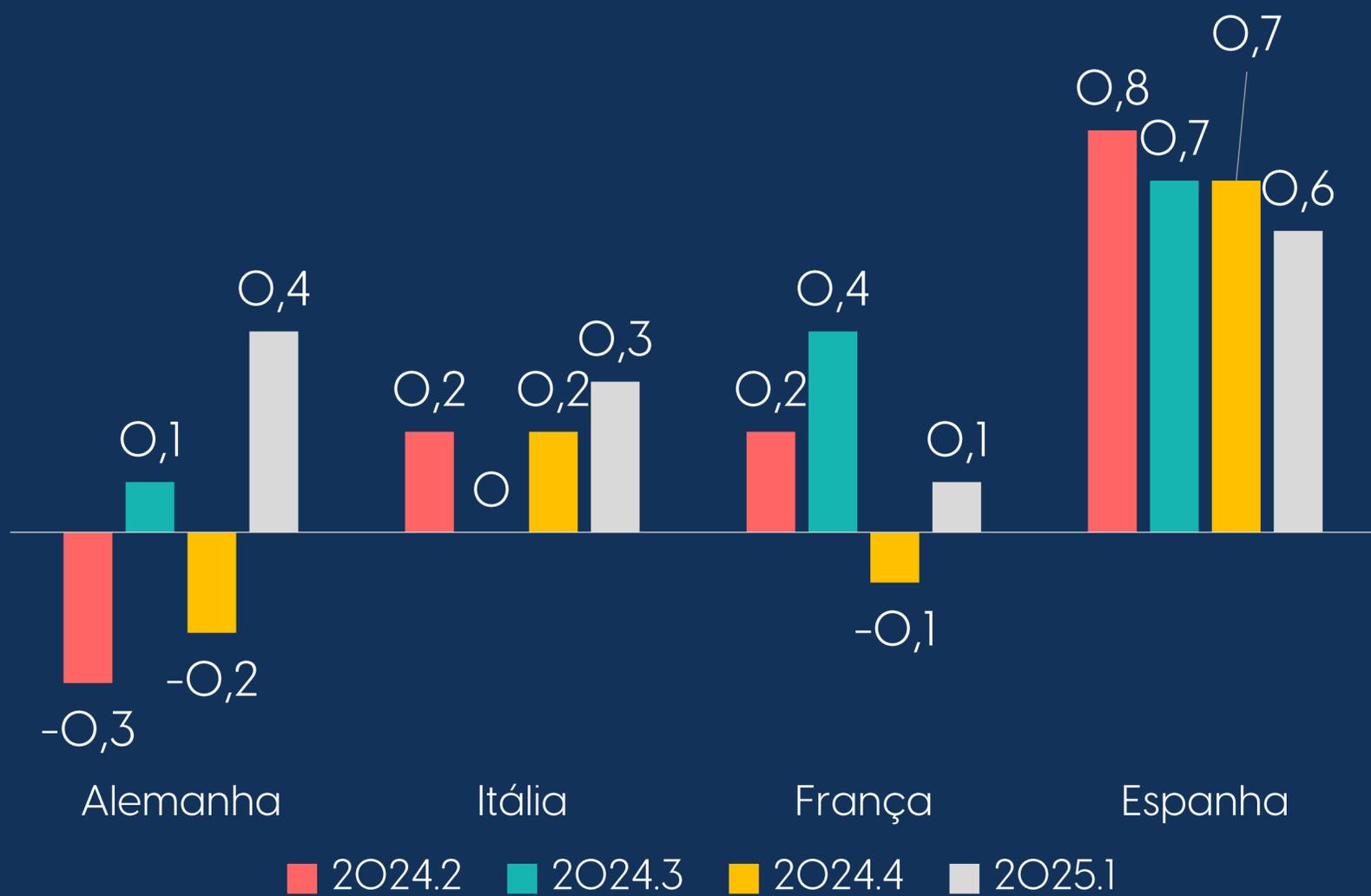
Diante desse cenário, o Banco Central Europeu decidiu, em sua reunião de junho, reduzir a taxa de depósito de 2,25% para 2%, conforme esperado pelo mercado. Esse foi o oitavo corte consecutivo de juros na zona do euro. A decisão reflete os dados macroeconômicos mais recentes, especialmente a inflação, que fechou maio em 1,9%, abaixo da meta. Em pronunciamento, a presidente do BCE, Christine Lagarde, afirmou que "estamos chegando ao fim de um ciclo de política monetária", sinalizando incertezas quanto aos próximos passos.



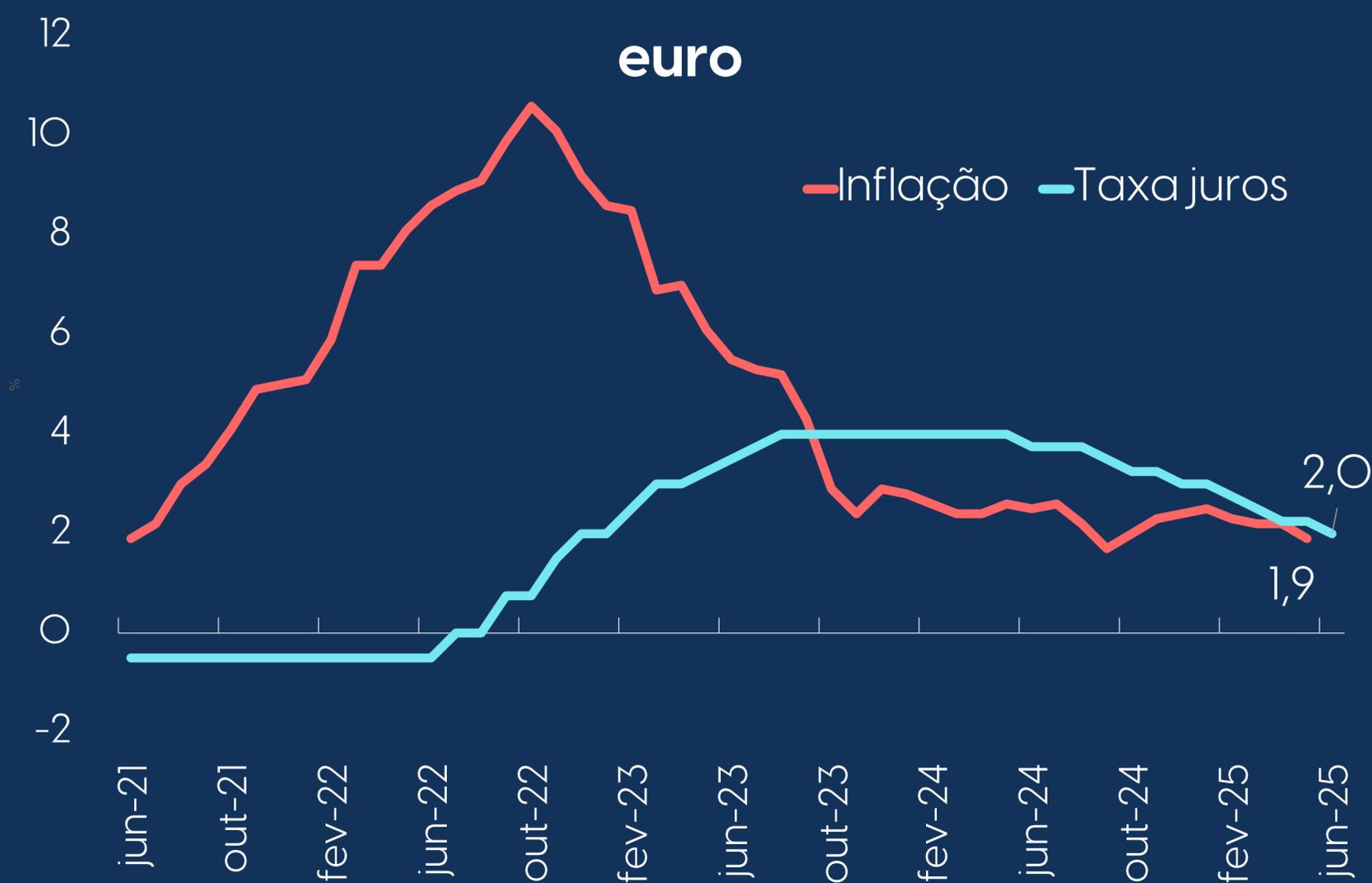
Cenário Externo

Europa – Política Monetária e atividade

PIB Trimestral (tri/tri-%)



Juros de depósito x Inflação - zona do euro



Cenário Externo

Conflito no Oriente Médio - Irã e Israel

No dia 12 de junho, Israel realizou ataques contra infraestruturas militares e industriais no Irã. Os alvos foram usinas de enriquecimento de urânio que, segundo Israel e os Estados Unidos, são utilizadas pelo Irã como parte de seu programa nuclear. No dia seguinte, o Irã respondeu com o lançamento de mísseis contra a capital israelense, Tel Aviv.

Diante desses acontecimentos, o mundo reagiu com preocupação diante do agravamento do conflito entre Israel e Irã, que provocou uma escalada significativa nas tensões geopolíticas no Oriente Médio e aumentou o temor de uma guerra regional prolongada. O preço do barril de petróleo tipo WTI subiu mais de 9%, enquanto o Brent ultrapassou os 75 dólares, refletindo o receio de que o Estreito de Ormuz possa ser bloqueado pelo Irã por onde passam diariamente, mais de 21 milhões de barris, representando aproximadamente um terço do suprimento global de petróleo transportado por via marítima.

O Irã já ameaçou diversas vezes fechar o estreito em caso de ataque, mas nunca conseguiu interromper completamente o tráfego. Um bloqueio bem-sucedido, aliado à continuidade das tensões, pode provocar um aumento ainda maior nos preços das commodities, gerar choques de oferta e elevar os riscos de desaceleração da atividade global.



Cenário Externo

Conflito no Oriente Médio - Irã e Israel

Preço do barril Brent em US\$ (12 meses)



Preço do barril Brent em US\$ (60 dias)



Indicadores



Maio 2025 12 meses 24 meses 36 Meses

CDI* 1,14% 5,27% 11,80% 25,21% 42,09%

IMA-G* 1,25% 6,55% 9,39% 20,40% 35,50%

IFIX* 1,44% 11,09% 2,35% 14,88% 22,74%

MSCI World Index + Ptax* 6,89% -2,05% 24,54% 57,59% 70,40%

IBOVESPA* 1,45% 13,91% 12,23% 26,48% 23,06%

IHFA* 1,13% 6,14% 12,88% 19,76% 28,25%

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

Análise Segmentos

Renda fixa e Renda Variável

Renda Fixa: Os índices de renda fixa mantiveram desempenho positivo em maio. O IMA-B 5, que acompanha títulos públicos atrelados à inflação com vencimento de até cinco anos, subiu 0,62% no mês e acumula 8,90% em 12 meses. Já o IMA-B 5+, que representa papéis semelhantes com prazos superiores a cinco anos, teve alta de 2,45% no mês e 2,26% no acumulado anual. O IRF-M, que reflete o desempenho de títulos prefixados, avançou 1,0% em maio e 8,89% em 12 meses. Por fim, o IMA-S, que acompanha títulos indexados à taxa Selic, subiu 1,16% no mês e lidera no acumulado anual com 12,06%.

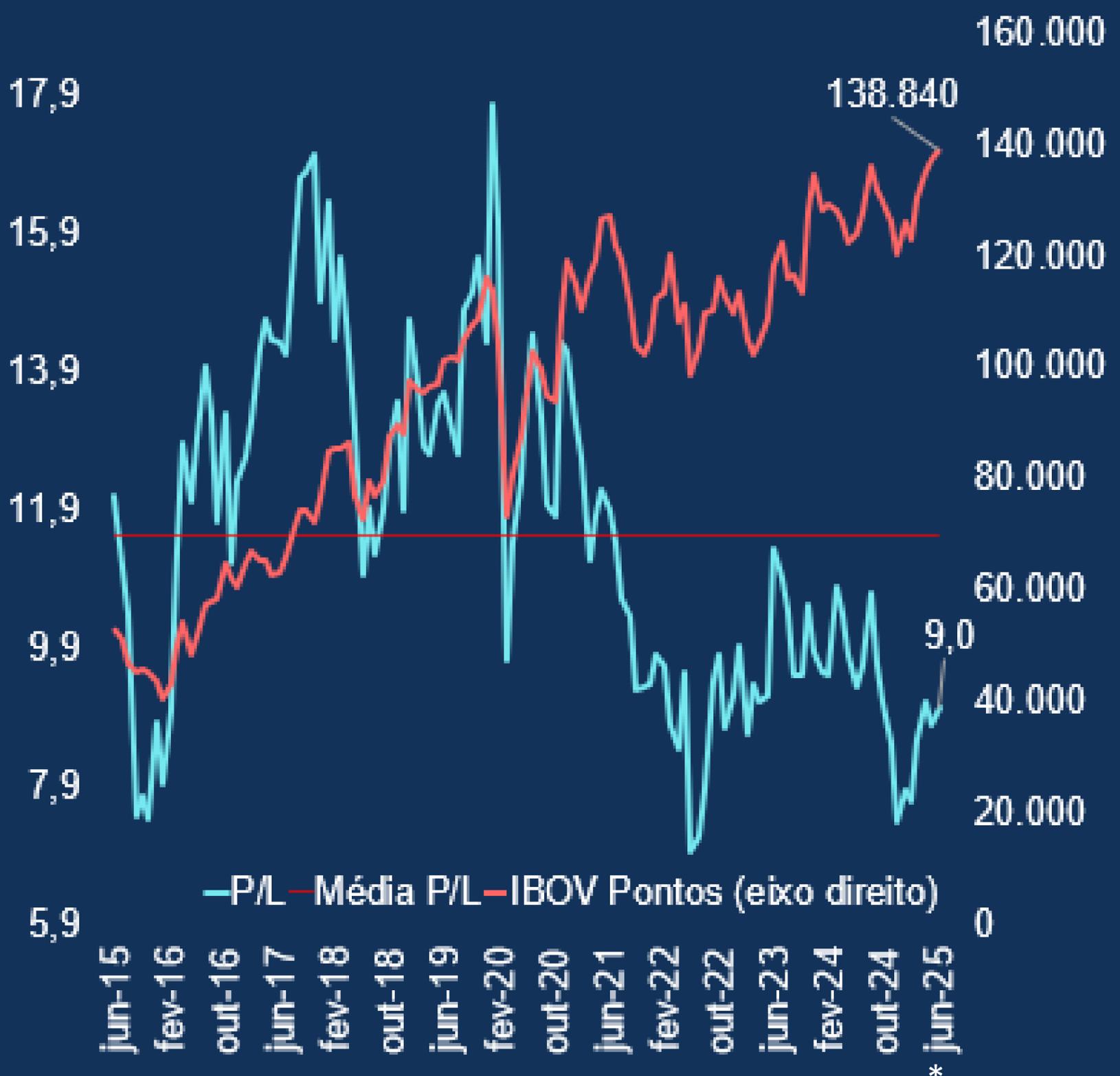
Renda Variável: O mês de maio foi marcado por divulgações de resultados corporativos e medidas governamentais que reacenderam o risco fiscal, mas não afastaram os investidores estrangeiros, cuja atuação foi decisiva para o desempenho positivo da Bolsa. Apesar da volatilidade nos últimos dias do mês, o Ibovespa avançou 1,45% em maio e acumula alta de 13,92% no ano, tendo superado os 140 mil pontos no dia 20. A atratividade dos preços das ações brasileiras, aliada à expectativa de manutenção da taxa básica de juros e sinais de retomada econômica, sustentou o otimismo do mercado.

[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 13/06 indicou uma revisão para baixo nas expectativas de inflação para 2025, enquanto as projeções para 2026 permaneceram inalteradas. A taxa de câmbio voltou a recuar após um período de estabilidade nas estimativas para 2025, situando-se em R\$/US\$ 5,77. A novidade ficou por conta da redução nas projeções para 2026, com as expectativas caindo para R\$/US\$ 5,80.

A taxa Selic manteve-se estável nas últimas seis semanas, embora persista a incerteza quanto à possibilidade de um novo aumento na reunião do Copom do dia 18 de junho, refletindo a percepção dos agentes econômicos sobre uma possível continuidade do ciclo de alta. Segundo o relatório, o Banco Central deve manter a Selic em 14,75% até o final do ano.

As expectativas para o IPCA seguem desancoradas, influenciadas por pressões no setor de serviços, incertezas em relação à política fiscal e pela resiliência da atividade econômica – embora estejam em queda pela terceira semana consecutiva. A projeção para 2025 está em 5,25%, acima do teto da meta, enquanto para 2026 está em 4,50%, exatamente no limite superior do intervalo de tolerância.



Previsões Mercado



PIB Há 4 semanas 13/O6/2025 variação impacto

2025	(% a.a.)	2,02	2,20		
------	----------	------	------	--	--

2026	(% a.a.)	1,70	1,83		
------	----------	------	------	--	--

CAMBIO Há 4 semanas 13/O6/2025 variação impacto

2025	(R\$/US\$.)	5,82	5,77		
------	-------------	------	------	--	--

2026	(R\$/US\$.)	5,90	5,80		
------	-------------	------	------	--	--

IPCA Há 4 semanas 13/O6/2025 variação impacto

2025	(% a.a.)	5,50	5,25		
------	----------	------	------	--	--

2026	(% a.a.)	4,50	4,50		
------	----------	------	------	--	--

SELIC Há 4 semanas 13/O6/2025 variação impacto

2025	(% a.a.)	14,75	14,75		
------	----------	-------	-------	--	--

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.

COPOM: sigla para Comitê de Política Monetária. Órgão do Banco central que detém a atribuição de estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa básica de juros (Selic)

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-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).

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.