



MINISTÉRIO DA FAZENDA

Boletim MacroFiscal

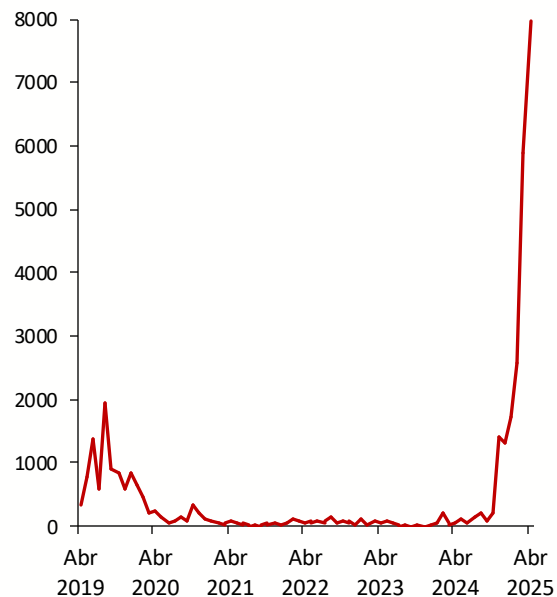
Maio de 2025

- No cenário externo, o **quadro de incertezas se manteve**, apesar da redução temporária nas alíquotas de importação
- Incertezas relacionadas a mudanças na política comercial têm levado ao **enfraquecimento do dólar** e à alta nos rendimentos de títulos americanos
- Nos **EUA**, a **atividade seguiu resiliente e não houve aceleração da inflação** até abril, mesmo com a entrada em vigor das tarifas
- Na economia **chinesa**, já há sinais de **desaceleração da atividade** em abril
- Para países da **América Latina, incluindo o Brasil**, a imposição de **tarifas pode ajudar na redução da inflação**
- **Brasil está bem-posicionado** para lidar com aumento da volatilidade cambial em decorrência das tarifas

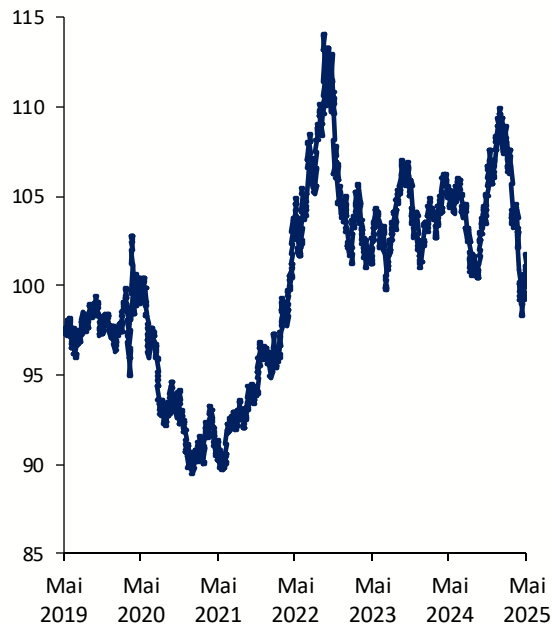
Cenário externo

Incerteza crescente até abril levando a enfraquecimento do dólar e inclinação nas curvas de juros

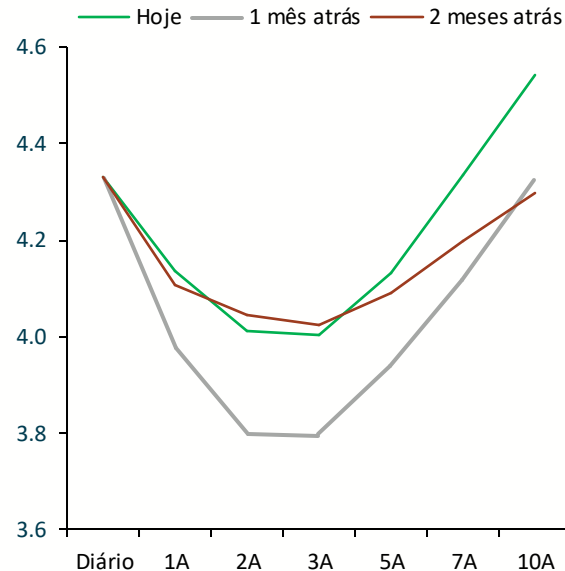
Incerteza nas políticas comerciais - EPUTRADE,
índice mensal



Índice DXY - março 1973 = 100



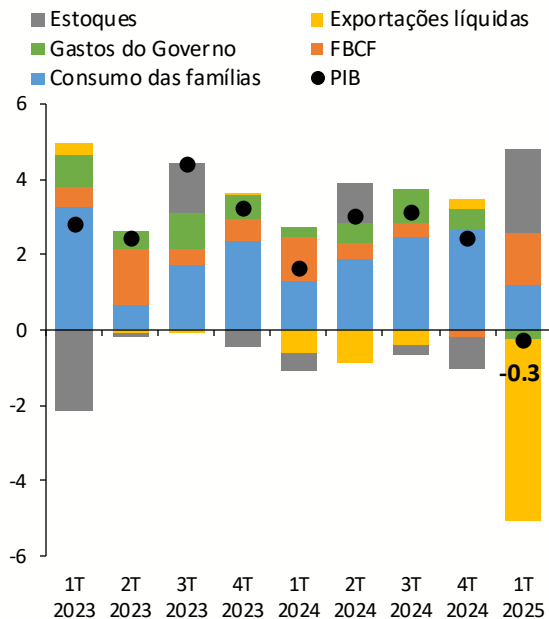
EUA: curva de juros das *treasuries* - % a.a.



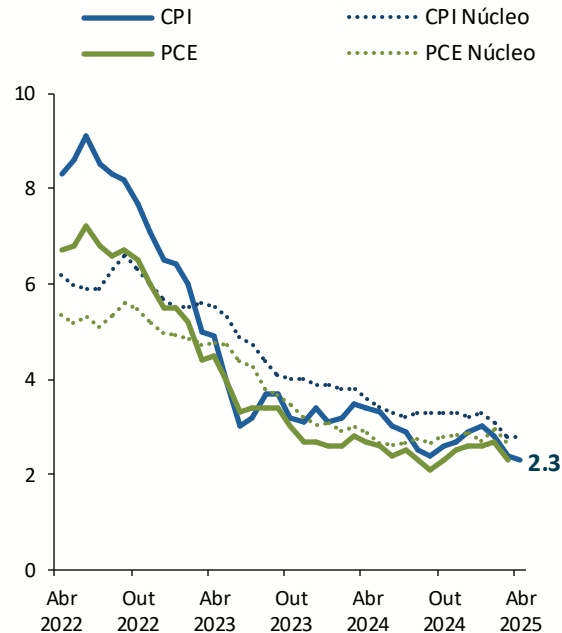
Cenário externo - EUA

Atividade seguiu resiliente e não houve aceleração da inflação até abril; no entanto, há incertezas quanto à continuidade da desinflação nos próximos meses

EUA: PIB - % t.t. anualizado



EUA: Medidas de inflação - var. a/a %



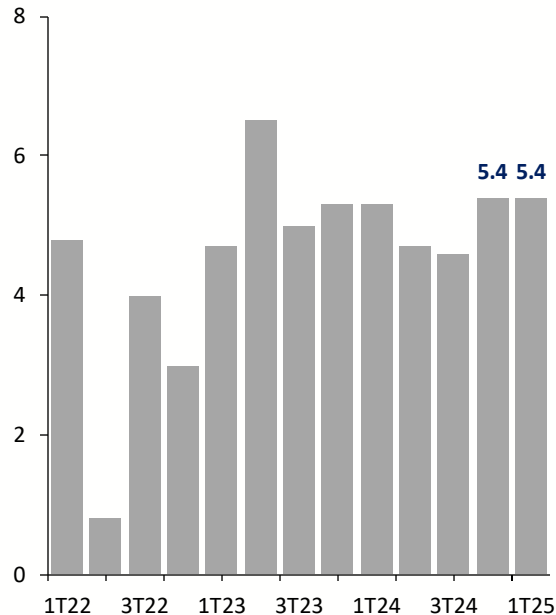
EUA: Expectativa de cortes de juros pelo FED até dezembro de 2025 - nº de cortes de 25 pbs precificados na curva de juros



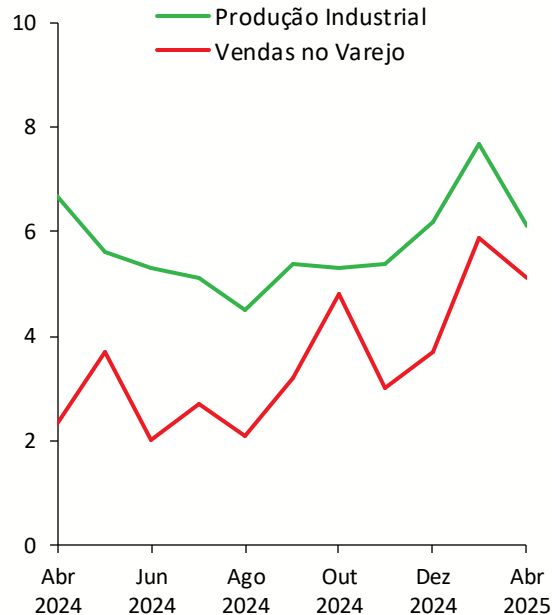
Cenário externo - China

Na China, crescimento surpreendeu no 1T25, mas já há sinais de desaceleração da atividade em abril; medidas de política monetária e fiscal já vem sendo adotadas

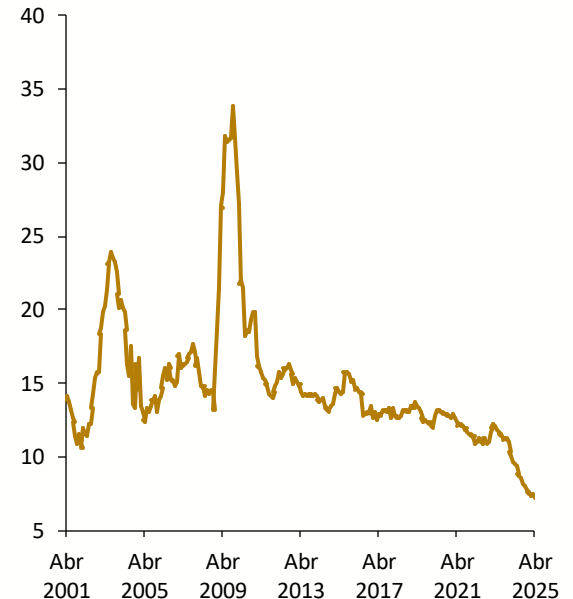
China: PIB - var. % a/a, por trimestre



China - Atividade (var. % a.a.)



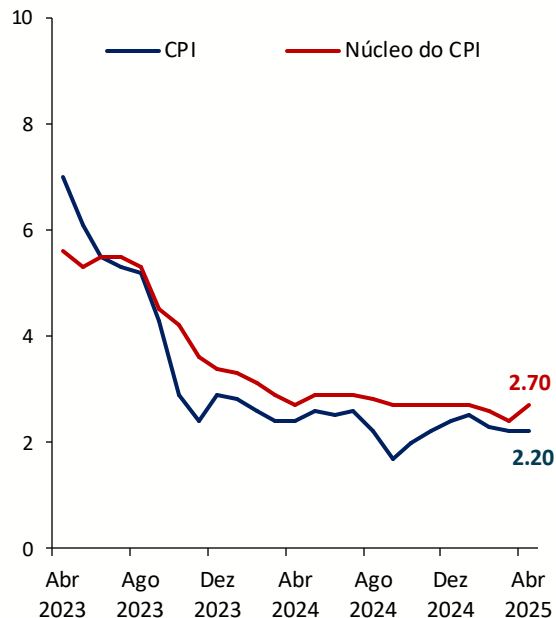
China: Empréstimos bancários - var. a/a %



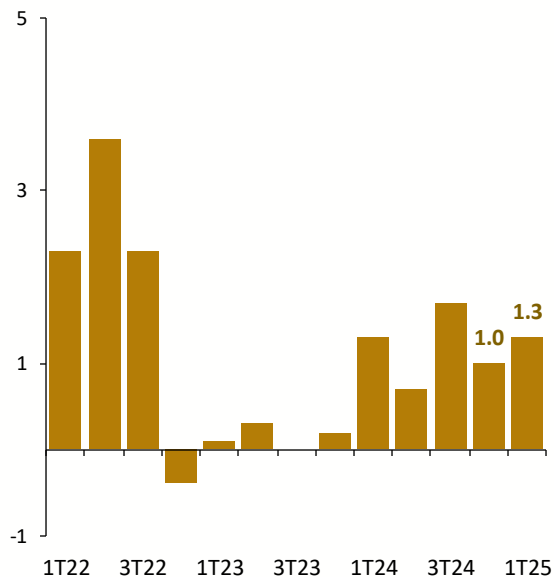
Cenário externo – Zona do Euro

Na Zona do Euro, núcleo de inflação subiu em abril; no entanto, aumento nos riscos para atividade e perspectiva de desinflação à frente devem permitir continuidade no processo de flexibilização monetária

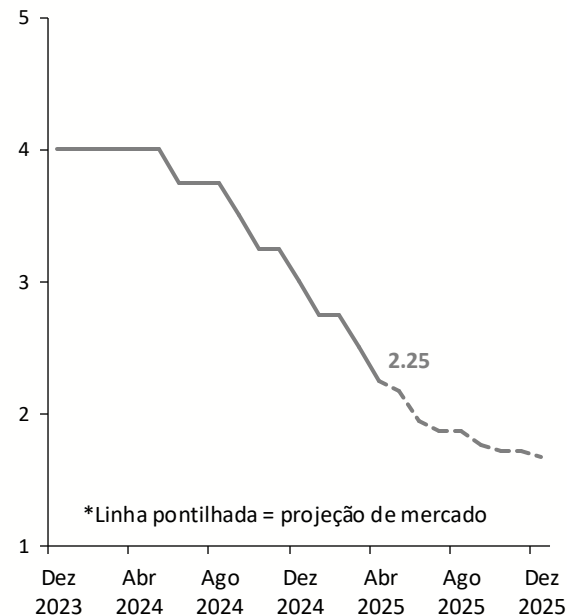
Zona do Euro: Inflação - var. % a/a



Zona do Euro: PIB - var. % t/t anualizada dessaz.



Zona do Euro: taxa de juros básica - % a.a.



Cenário externo – Implicações para o Brasil

Efeitos esperados das mudanças na política comercial

Pressões baixistas para inflação no curto prazo:

- **Menor fluxo comercial:** incerteza elevada reduzindo crescimento mundial e cotação de *commodities* (-)
- **Dólar mais fraco:** real bem posicionado contra outras moedas latinas (-)
- **Excesso de oferta de bens:** China exportando deflação (-)

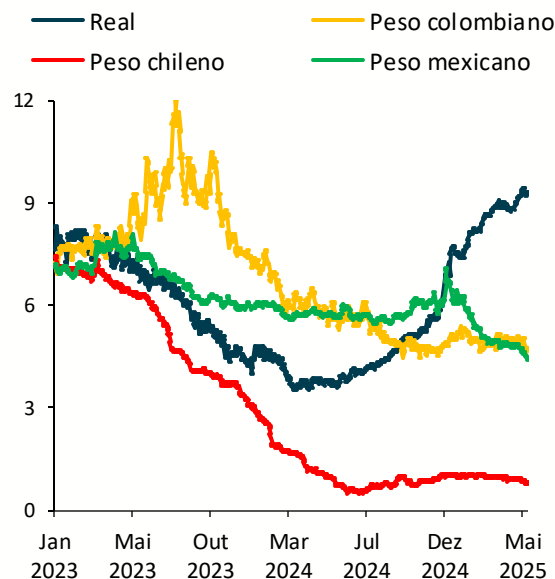
Efeitos mistos para a atividade econômica:

- **Maior incerteza:** impacto nas decisões de consumo e investimento (-)
- **Exportações mais competitivas:** menores tarifas americanas para produtos brasileiros (+)
- **Novos negócios:** maior demanda por produtos agropecuários do Brasil em países que decidam retaliar tarifas americanas (+)

Cenário externo – Implicações para o Brasil

Apreciação do real e queda nos preços de commodities reduzindo pressões inflacionárias no curto prazo

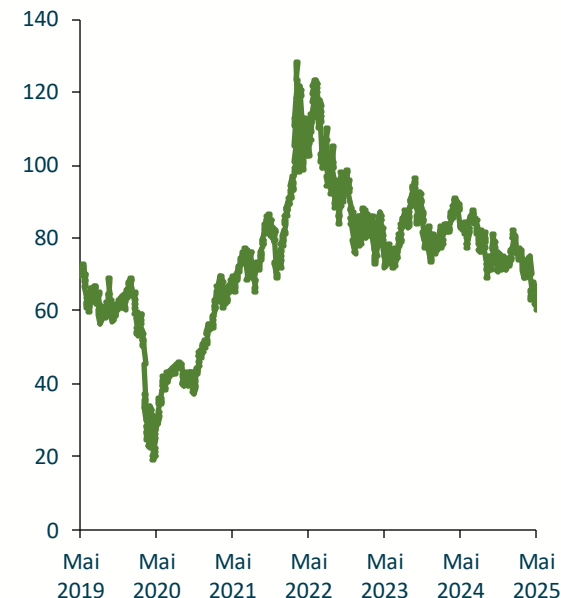
Carrego de moedas latino-americanas contra o dólar - 3M - %



Desempenho recente do real - Jan/23 = 100, MM7D



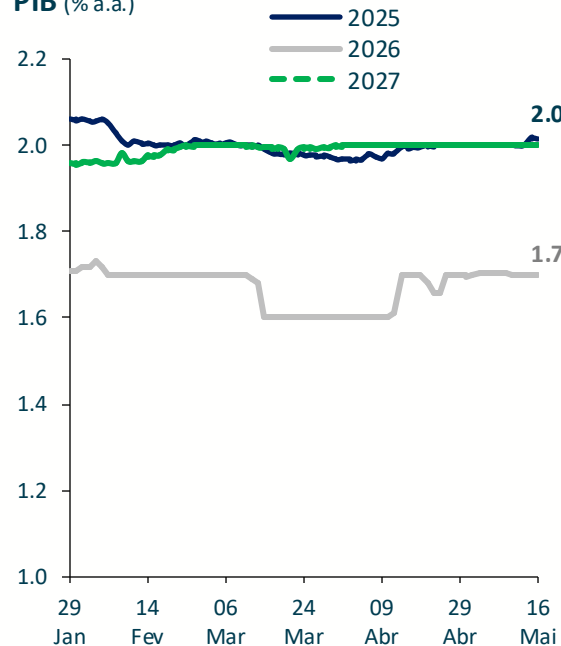
Cotação do petróleo – Brent; US\$/bbl



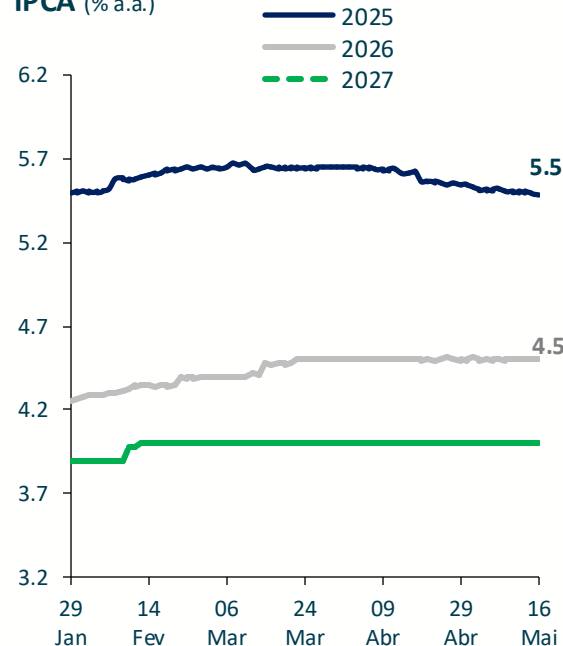
Brasil - expectativas de mercado

Mediana Focus: crescimento estável e redução nas expectativas para inflação e Selic em 2025

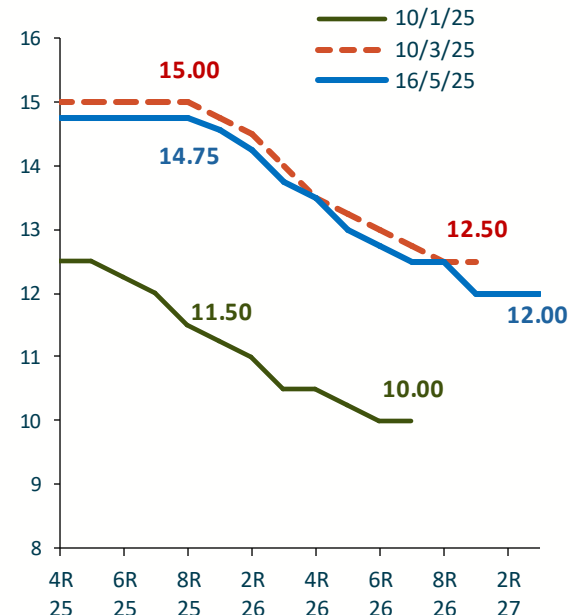
PIB (% a.a.)



IPCA (% a.a.)



Meta Selic - (% a.a.)



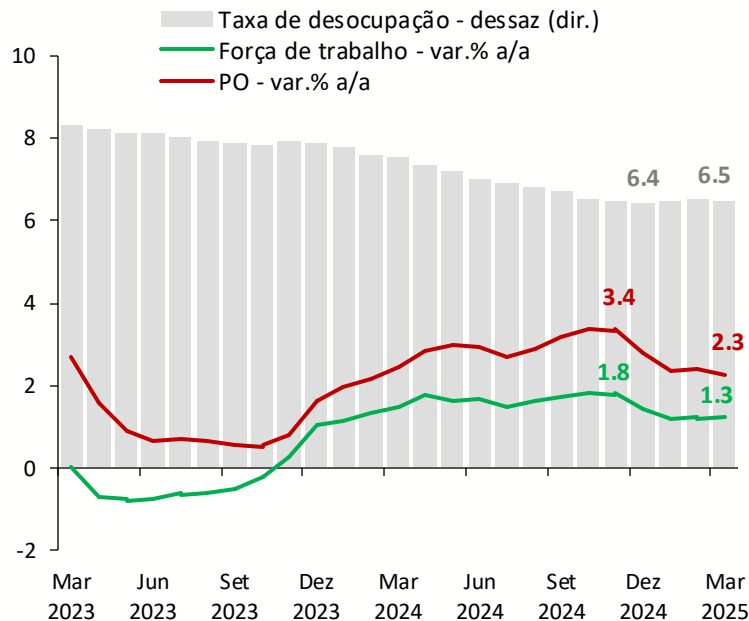
Projeções para atividade e inflação

- **Mercado de trabalho resiliente**, com **leve redução no ritmo de expansão** da população ocupada e massa de rendimentos real
- **Concessões de crédito desacelerando** na comparação interanual, repercutindo piora nas condições financeiras
- Indicadores coincidentes sinalizam **moderação no crescimento** de setores cíclicos no 1T25
- Apesar disso, principalmente em função do bom desempenho da produção agropecuária, **PIB na margem deve crescer 1,6%** no 1T25 (1,5% em março)
- Para 2025, **projeção de crescimento subiu para 2,4%**, de 2,3% em março
- Para inflação medida pelo **IPCA**, **projeção para 2025 foi revisada de 4,9% para 5,0%**, apesar do quadro externo ser desinflacionário no curto prazo

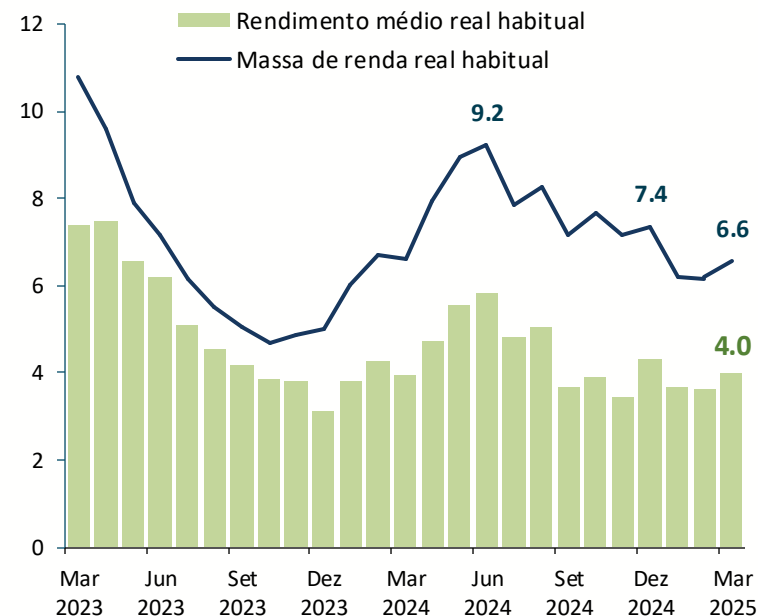
Mercado de trabalho

Mercado de trabalho segue resiliente, com desaceleração moderada no ritmo de expansão da população ocupada e da massa de rendimento real

Força de trabalho, população ocupada e taxa de desocupação

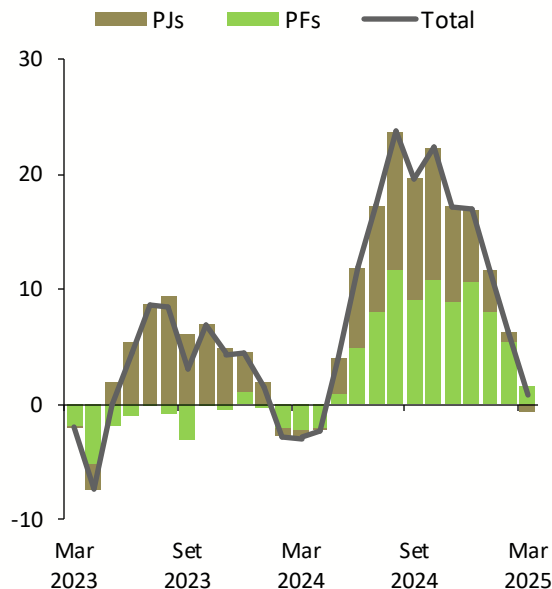


Rendimento médio e massa real habitual - var.% a/a

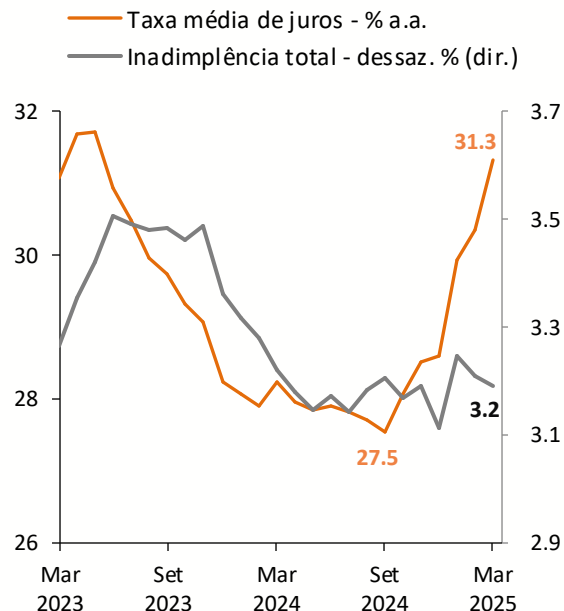


Concessões reais de crédito desacelerando com a piora das condições financeiras

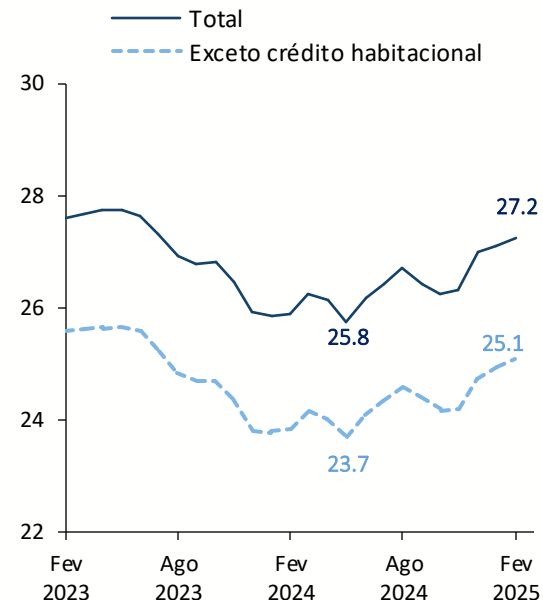
Concessões reais de crédito - var.% a/a
MM3M



Inadimplência e juros - %



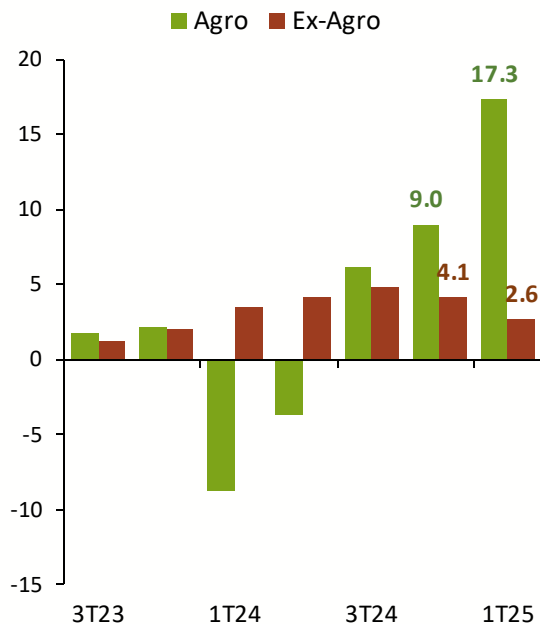
Comprometimento de renda das famílias com serviço da dívida – dessaz. %



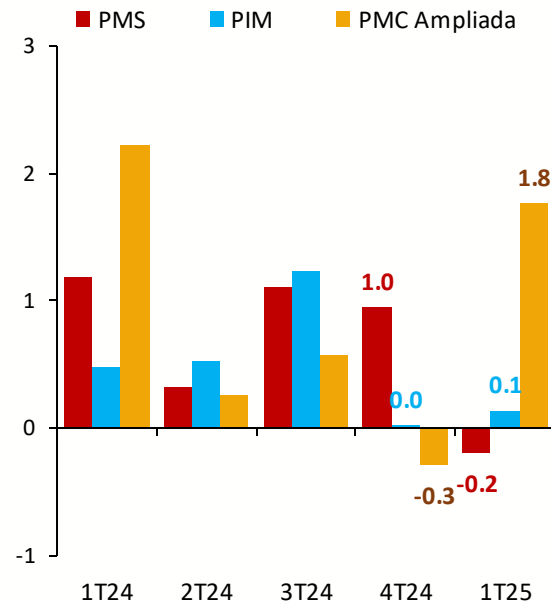
Indicadores coincidentes de atividade

Para 1T25, indicadores coincidentes sugerem moderação no ritmo de crescimento dos serviços e da indústria, mas aceleração na expansão do consumo

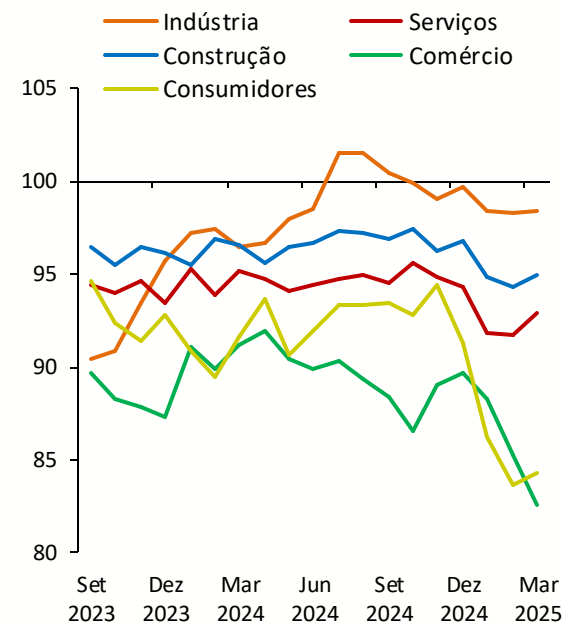
IBC-Br Agro x Ex-Agro – var. % interanual



Indicadores coincidentes – var. trimestral %, dessaz.



Índices de Confiança - dessaz.



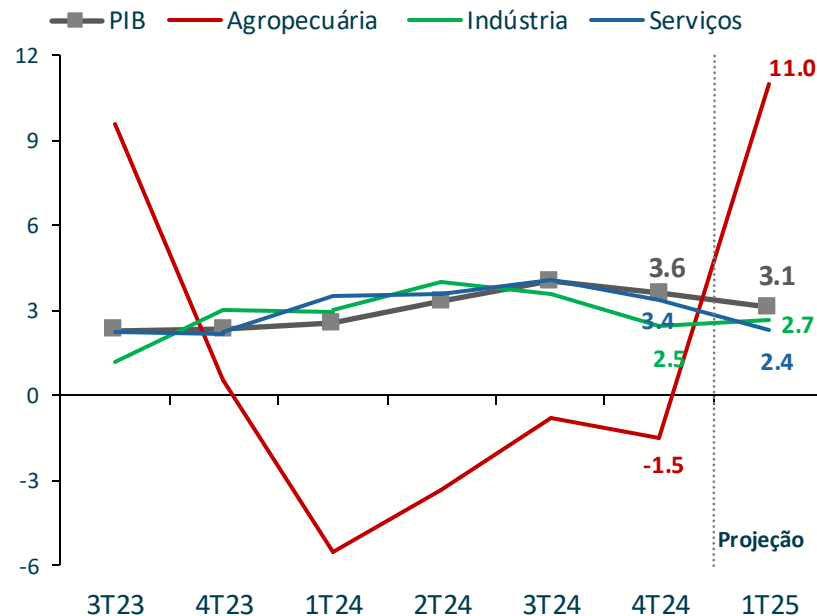
Projeção para PIB no 1T25

Crescimento de 1,6% na margem, mas desaceleração na comparação interanual

	Var. % trimestral (dessaz)		Var. % a.a.	
	4T24*	1T25 (P)	4T24	1T25 (P)
PIB	0,1	1,6 ↑	3,6	3,1 ↓
Agro	-4,5	12,8 ↑	-1,5	11,0 ↑
Indústria	0,2	0,2 □	2,5	2,7 ↑
Serviços	0,3	0,5 ↑	3,4	2,4 ↓

(P): projetado

PIB pela ótica da oferta – var. interanual (%)



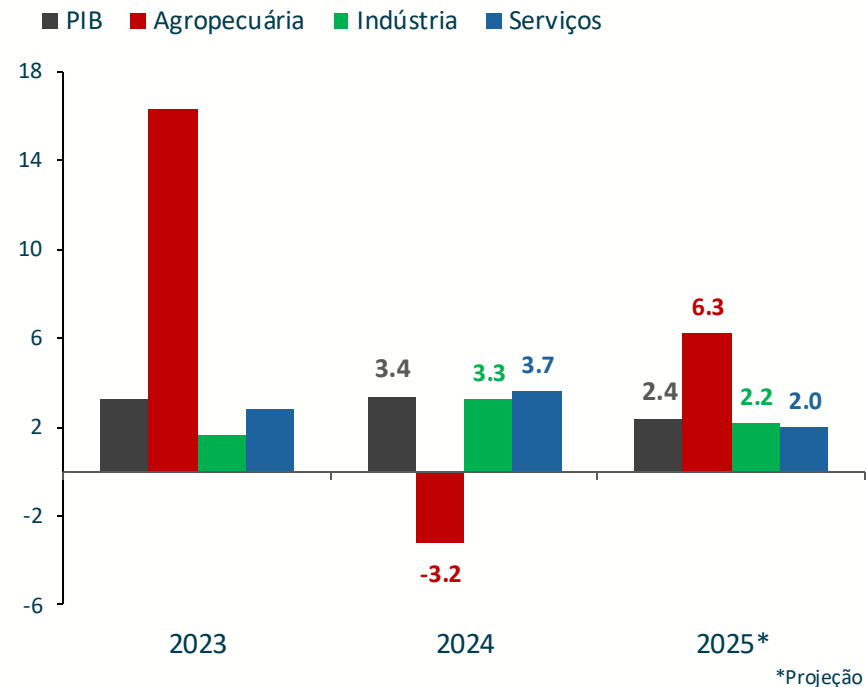
Projeção para PIB de 2025

Em 2025, crescimento deverá desacelerar para 2,4%

	Variação acum. 4T - %		Boletim anterior
	2024	2025 (P)	2025
PIB	3,4	2,4 ↓	2,3
Agro	-3,2	6,3 ↑	6,0
Indústria	3,3	2,2 ↓	2,2
Serviços	3,7	2,0 ↓	1,9

(P): projetado

PIB pela ótica da oferta – var. anual %



PIB para os próximos anos

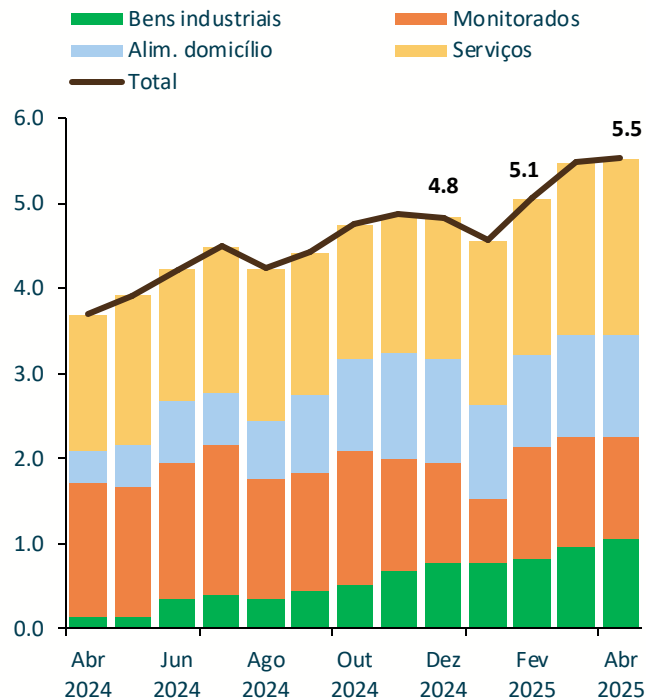
Para os anos seguintes, crescimento próximo a 2,6%

PIB (% a.a.)		
Ano	Data da projeção	
	Março 2025	Maio 2025
2025	2,3	2,4 ↑
2026	2,5	2,5 □
2027	2,6	2,6 □
2028	2,6	2,6 □

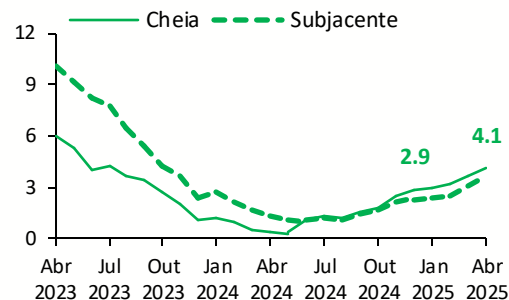
Evolução recente do IPCA

Aumento da inflação de fevereiro a abril, com maior contribuição de bens industriais e serviços

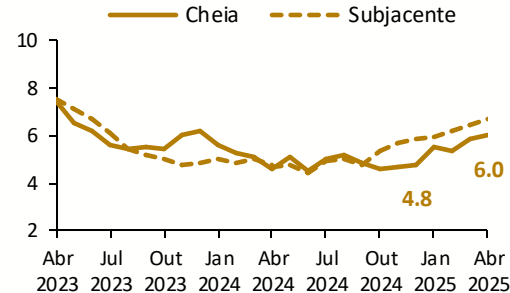
IPCA – var. % 12m



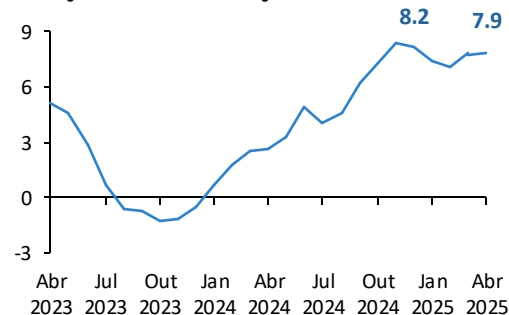
Inflação de bens industriais - var. % 12m



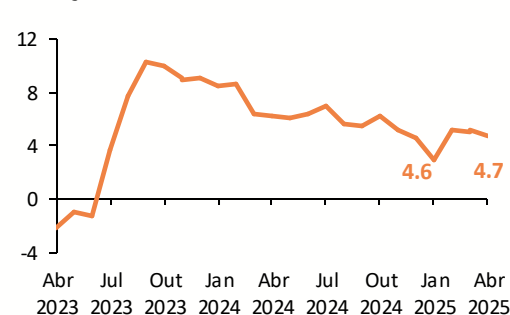
Inflação de serviços - var. % 12m



Inflação de alimentação - var. % 12m



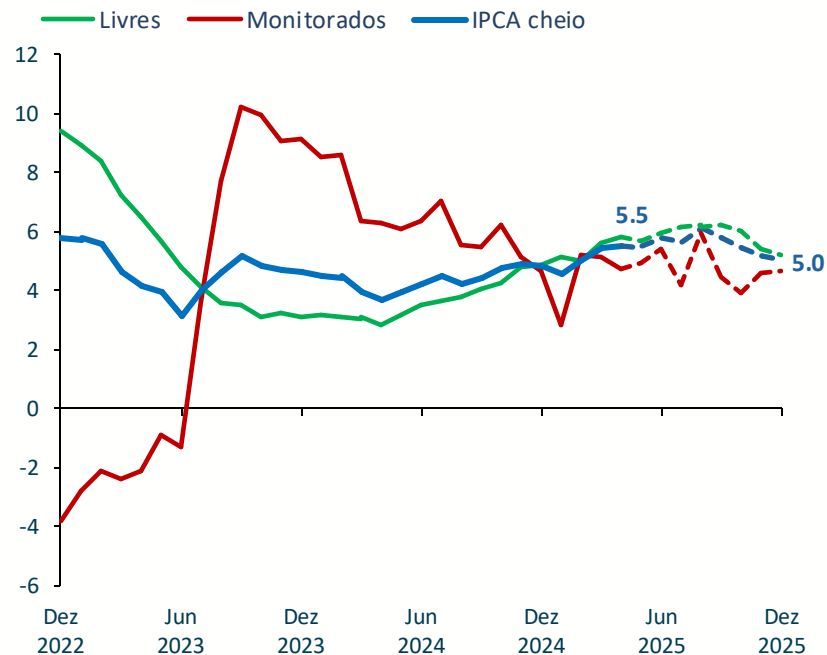
Inflação de monitorados - var. % 12m



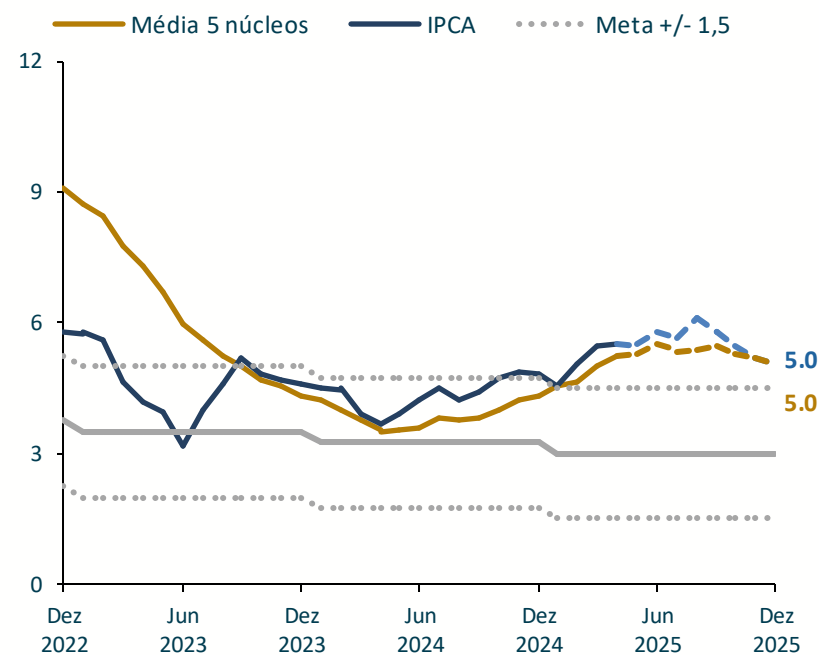
Projeção para IPCA

Redução na inflação observada de maneira mais regular apenas a partir de setembro

IPCA, livres e monitorados – var. % 12m



IPCA x núcleos – var. % 12m



Projeção de Inflação para os próximos anos

IPCA dentro do intervalo da meta de inflação em 2026; convergência para meta em 2027

Projeções de Inflação (% a.a.)						
Ano	IPCA		INPC		IGP-DI	
	Março	Maio	Março	Maio	Março	Maio
2025	4,9	5,0 ↑	4,8	4,9 ↑	5,8	5,6 ↓
2026	3,5	3,6 ↑	3,4	3,5 ↑		
2027	3,1	3,1 □	3,0	3,1 ↑		
2028	3,0	3,0 □	3,0	3,0 □		

Prisma Fiscal

Evolução das expectativas do Prisma desde o último Boletim Macrofiscal

Melhora nas estimativas para Resultado Primário e DBGG/PIB para 2025

Projeções do Prisma Fiscal para 2025

Mediana

Fevereiro 2025

Maio 2025

Resultado Primário (R\$ bilhões)

-80

-72,68



Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)

80,74

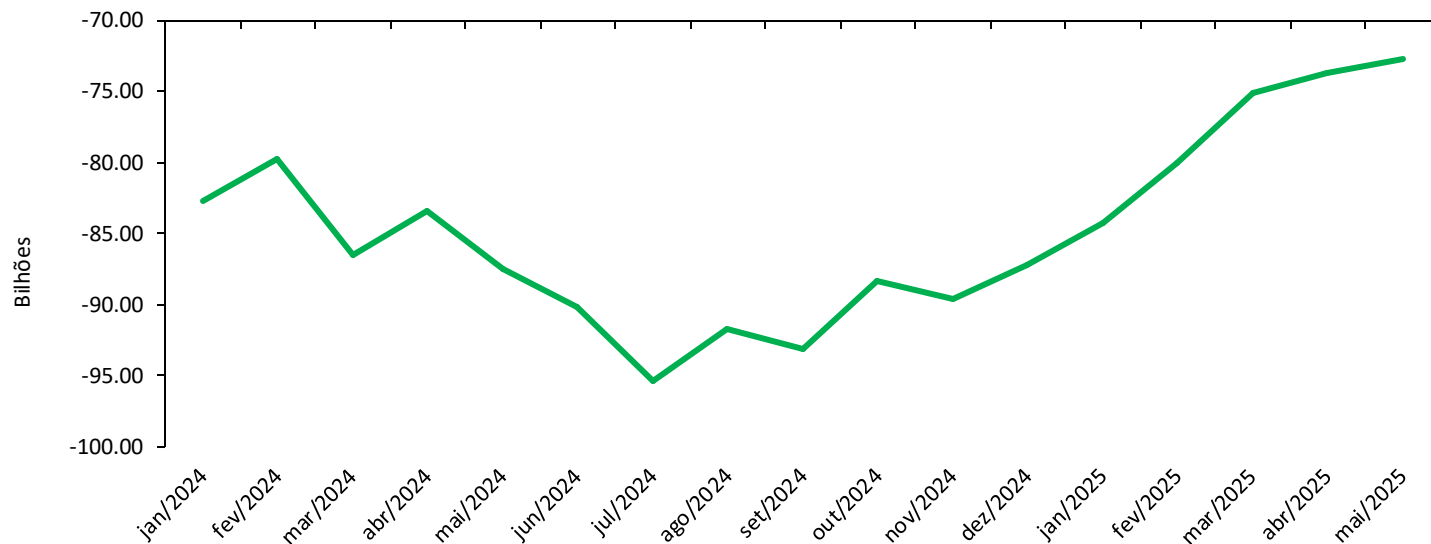
80,30



Expectativas do Prisma para 2025: Resultado Primário do Governo Central

Registra-se melhora nas projeções do Prisma para o resultado primário de 2025 pelo sexto mês consecutivo

Resultado Primário do Governo Central (projeções para 2025) - R\$ Bilhões

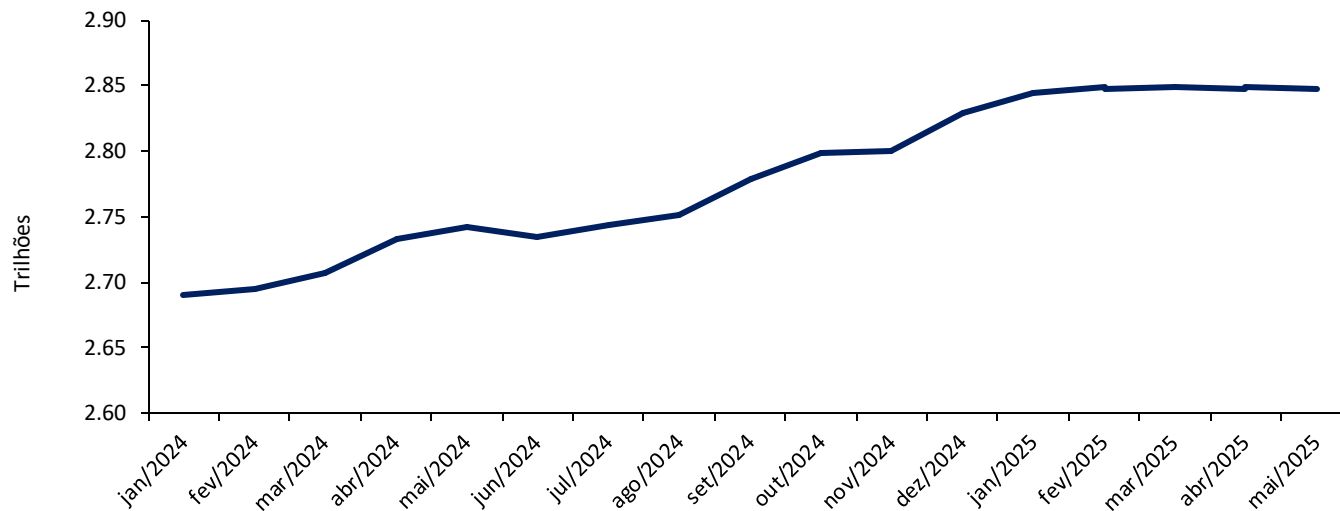


Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma para 2025: Arrecadação das Receitas Federais

As expectativas para a arrecadação das receitas federais para 2025, que vinham mostrando trajetória ascendente desde o início da série, mostram estabilização nos últimos meses

Arrecadação das Receitas Federais (projeções para 2025) - R\$ Trilhões

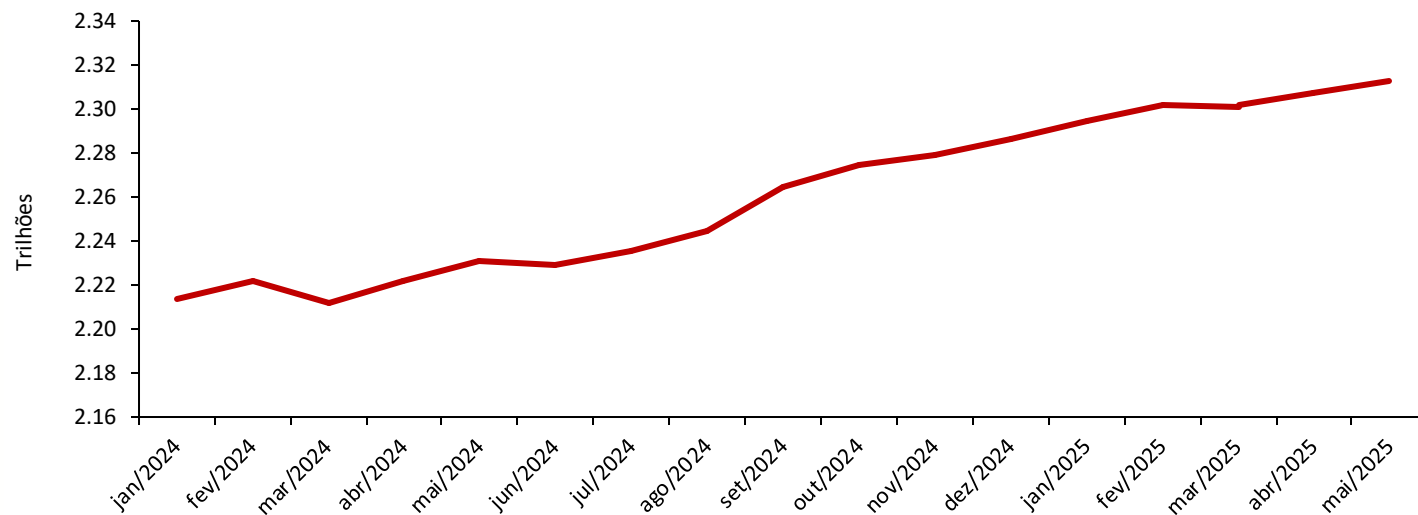


Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma para 2025: Receita Líquida do Governo Central

A mediana das projeções de receita líquida do Governo Central para 2025 tem sido sucessivamente revisada para cima

Receita Líquida do Governo Central (projeções para 2025) - R\$ Trilhões

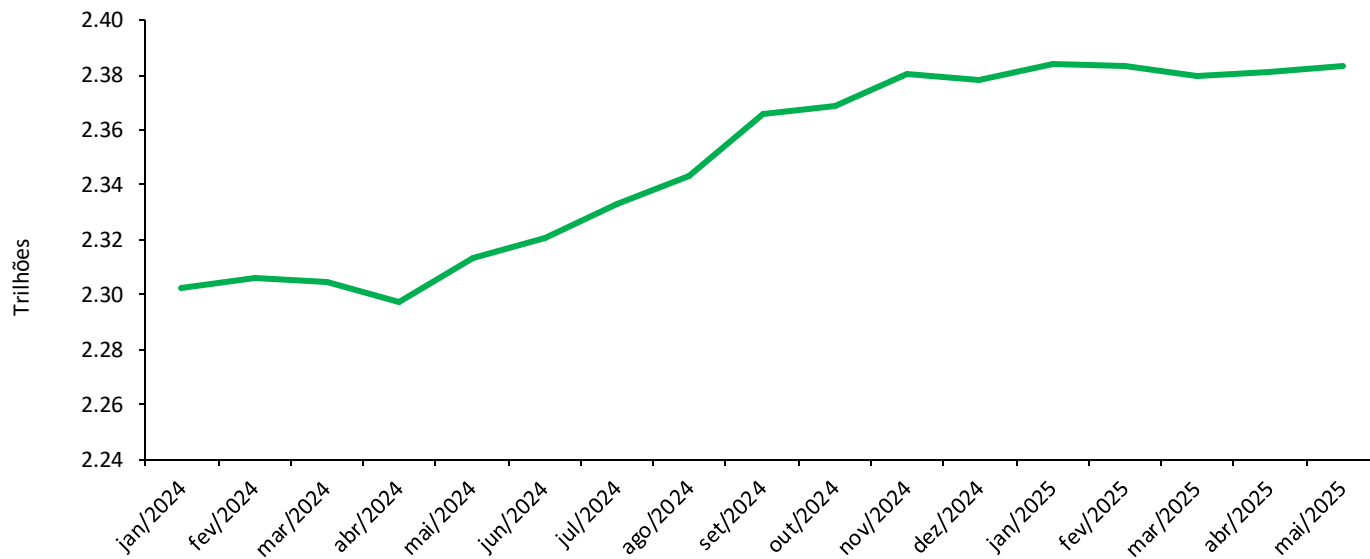


Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma para 2025: Despesa Total do Governo Central

Estabilidade na expectativa mediana da Despesa Total, desde janeiro de 2025, no patamar de R\$ 2,38 trilhões

Despesa Total do Governo Central (projeções para 2025) - R\$ Trilhões

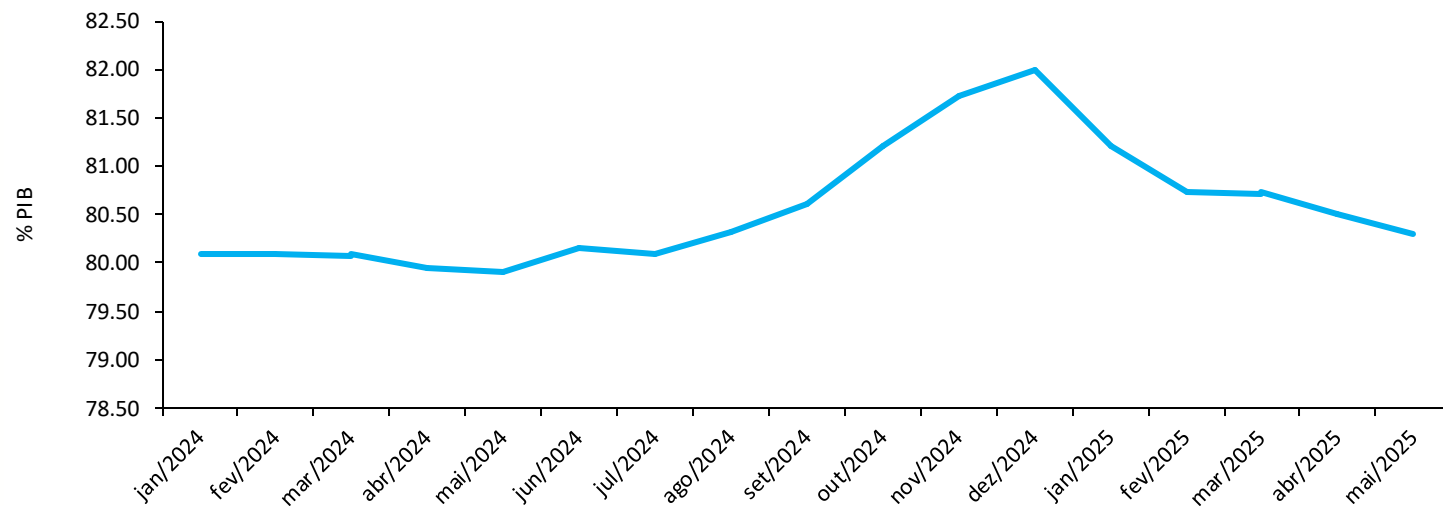


Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma para 2025: Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

As estimativas de DBGG/PIB para 2025 têm apresentado quedas sucessivas desde dez/24, acumulando queda de 1,7 p.p. desde aquele mês. Na coleta de maio/25, as estimativas já se encontram próximas ao patamar das expectativas de jul/24

Dívida Bruta do Governo Geral (projeções para 2025) - % PIB

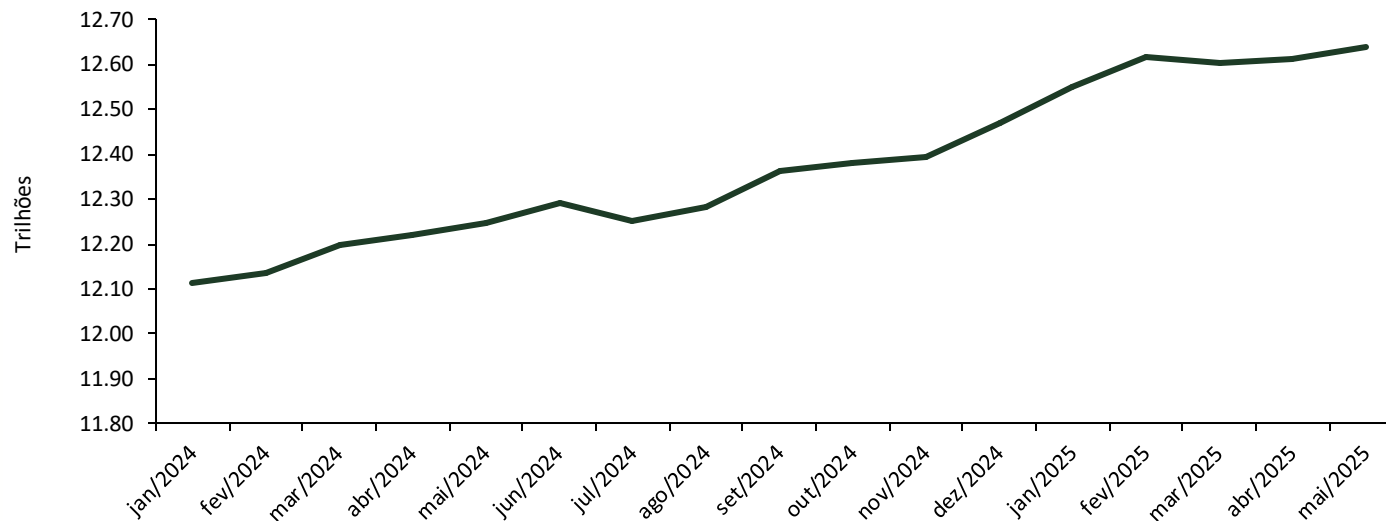


Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma para 2025: PIB Nominal

A expectativa para o PIB nominal de 2025 tem sido revisada para cima desde o início da série: última coleta aponta PIB de R\$ 12,64 trilhões

PIB Nominal (projeções para 2025) - R\$ Trilhões



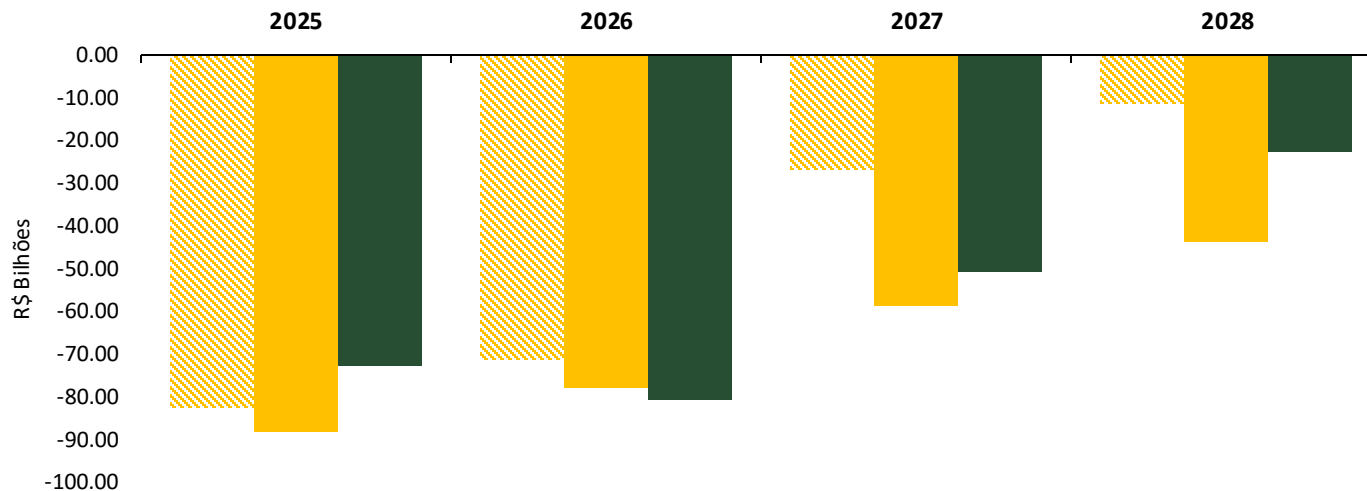
Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma de médio prazo: Resultado Primário

Do último trimestre de 2024 até o momento, houve melhora nas expectativas de resultado primário para os anos entre 2025-2028, com exceção de 2026

Resultado Primário do Governo Central 2025-2028 - R\$ Bilhões

jan/24 out/24 mai/25



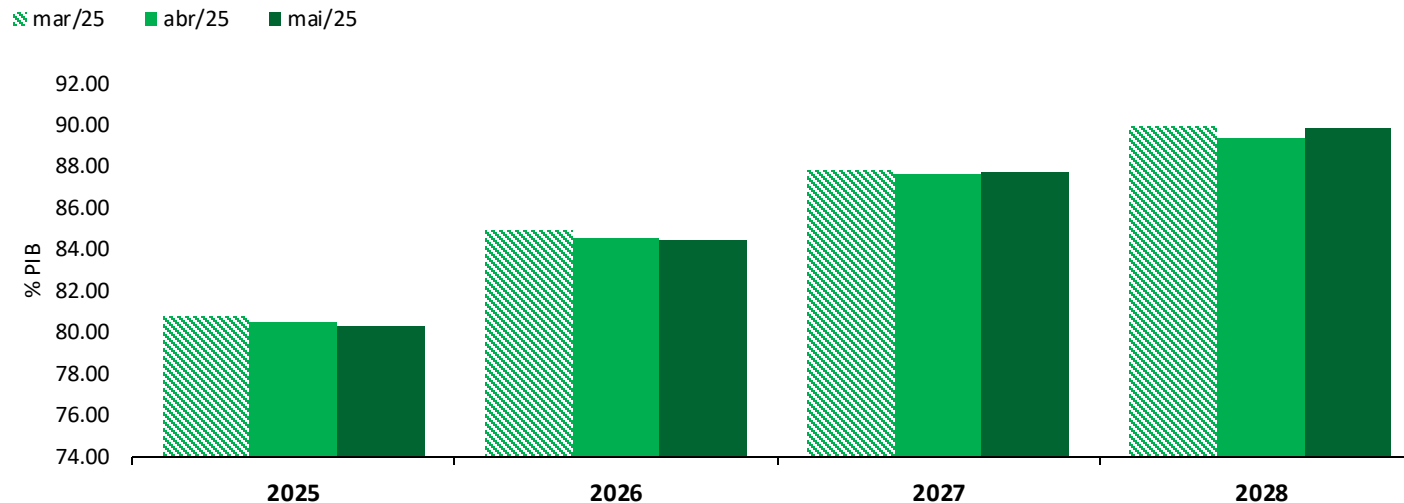
Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF

Expectativas do Prisma de médio prazo: Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

As estimativas dos últimos três meses sugerem estancamento do processo de consecutiva piora nas projeções de médio prazo para a DBGG que passou a ocorrer desde meados de 2024

Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB)

expectativas dos últimos três meses para 2025-2028



Fonte: Sistema PRISMA Fiscal/SPE-MF



Ministério da Fazenda

Para maiores informações acesse o site da Secretaria de Política Econômica:
www.gov.br/fazenda/pt-br/orgaos/spe

