



Economia em foco

Abril de 2025

Índice

I – Contextualização – Tarifas e guerra comercial EUA e China

II – Política fiscal e contas públicas

III - Política monetária e inflação

IV – Indicadores setoriais

V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

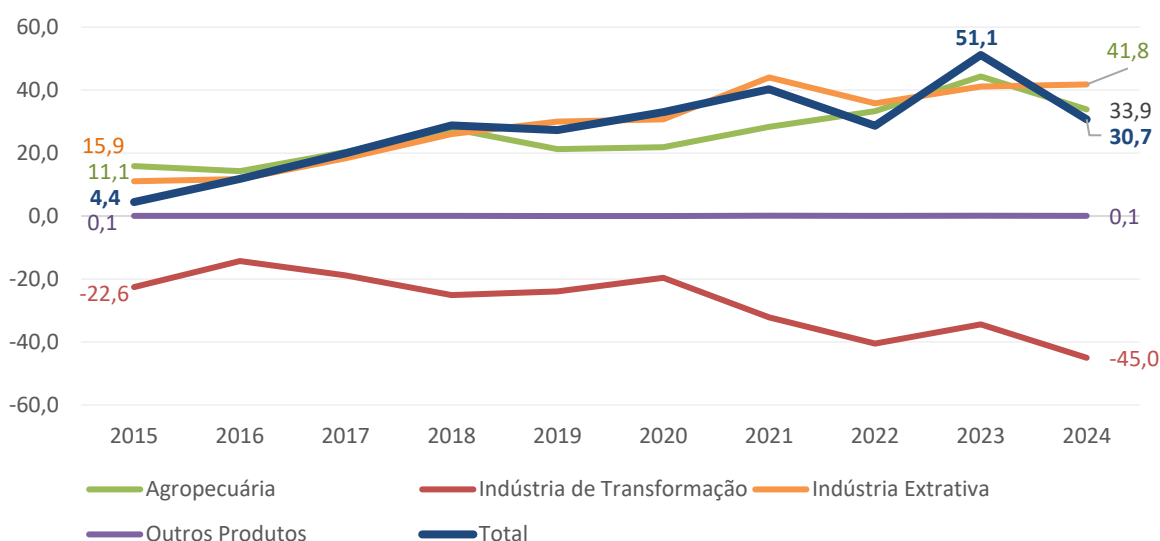
I – Contextualização – Tarifas e guerra comercial EUA e China

O cenário sobre os desdobramentos da guerra comercial entre EUA e China e da imposição de tarifas recíprocas ainda é muito incerto e de difícil mensuração dos seus impactos para os segmentos de atividades do Brasil, principalmente devido às negociações ainda em curso entre os diferentes países. Após o anúncio de aumento de tarifas para a China para cerca de 145%, os EUA decidiram limitar em 10% as tarifas aos demais países por 90 dias. Além de resultar em enorme dificuldade para as tomadas de decisões empresariais, a instabilidade resultante dessas alterações de tarifas tem elevado a volatilidade internacional nos preços de ativos financeiros e nas cotações de moedas.

De um lado, as perspectivas são de que o comércio mundial sofrerá uma relevante contração em 2025, inclusive com potenciais desarticulações de algumas cadeias produtivas globais e de reposicionamento estratégico de muitas empresas transnacionais. De outro lado, os novos acordos comerciais e geopolíticos entre os diferentes países irão resultar em uma nova configuração do comércio global, o que exigirá celeridade das empresas para avaliar potenciais riscos e oportunidades à medida em que sejam definidas as tarifas, as medidas protecionistas e os acordos comerciais entre os países, com destaque para os EUA e a China.

As características estruturais da balança comercial do Brasil em relação à China denotam que o saldo total superavitário entre 2015 a 2024 foi dependente das exportações de produtos da agropecuária e da Indústria Extrativa. Já a Indústria de Transformação tem apresentado uma piora nos saldos no período. Portanto, enquanto exporta produtos com menor valor agregado, principalmente *commodities*, o Brasil importa produtos de maior valor agregado (Gráfico 1).

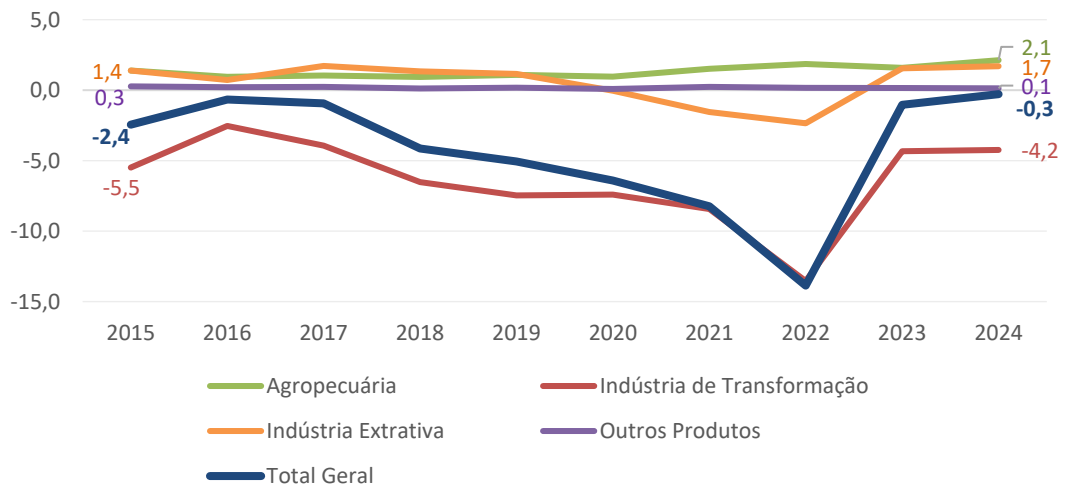
Gráfico 1 Evolução do saldo da balança comercial Brasil x China (US\$ bi. FOB)



Fonte: MDIC / Elaboração do autor.

Já no caso da balança comercial do Brasil em relação aos EUA, o saldo total foi deficitário entre 2015 a 2024. Os déficits nos produtos da Indústria de Transformação também foram os principais responsáveis pelo saldo negativo ao longo desse período (Gráfico 2).

Gráfico 2 Evolução do saldo da balança comercial Brasil x EUA (US\$ bi. FOB)



Fonte: MDIC / Elaboração do autor.

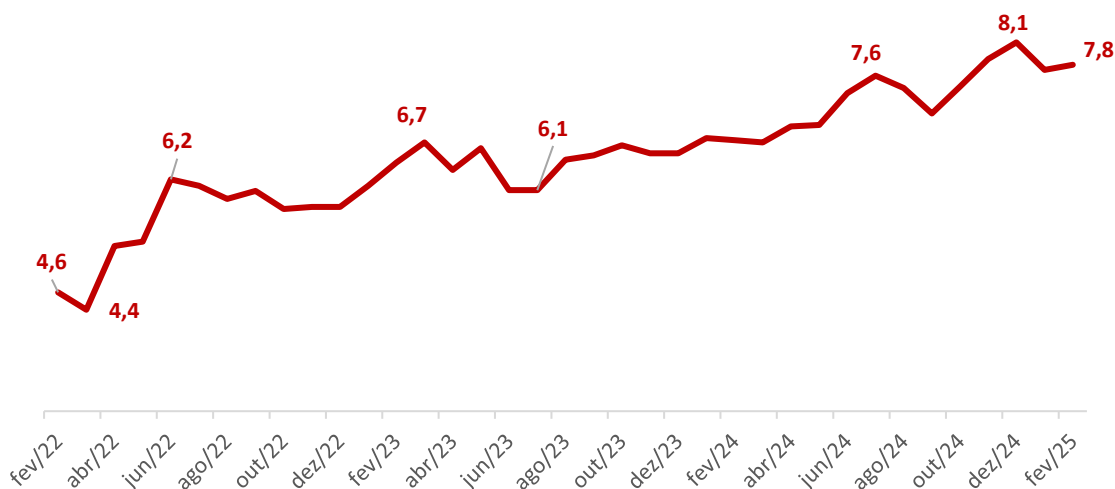
Portanto, para o Brasil, o complexo agropecuário, com destaque para produtos alimentícios, como soja, milho, aves e carnes, e o de fabricação de aviões tenderão a ter oportunidades de aumento de exportações para a China e para a União Europeia. Porém, a perspectiva de redução das exportações de bens manufaturados da China para os EUA tem resultado em grande preocupação de que uma relevante parcela desses produtos seja direcionada ao mercado brasileiro, o que ampliaria a concorrência das empresas brasileiras no mercado doméstico, como, por exemplo, nos segmentos têxtil, confecção e calçados. Nesse caso, torna-se relevante que as empresas, associações setoriais e o Governo avaliem potenciais riscos para suas atividades econômicas e negociem potenciais medidas para mitigá-los.

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um déficit primário de R\$ 19 bilhões em fevereiro e de R\$ 16 bilhões (0,13% do PIB) no acumulado em 12 meses. Os juros nominais somaram R\$ 78 bilhões em fevereiro e R\$ 924 bilhões no acumulado em 12 meses (7,8% do PIB). Já o resultado nominal, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi deficitário em R\$ 97 bilhões em fevereiro e de R\$ 940 bilhões (7,9% do PIB) no acumulado em 12 meses.

A elevação da taxa Selic tem sido fator determinante para o aumento das despesas com juros, que de março de 2022 a fevereiro de 2025 registraram um aumento de 3,4 pontos percentuais (p.p.) do PIB (Gráfico 3). Logo, a continuidade de uma política monetária muito restritiva, com elevada taxa básica de juros, tem impulsionado o aumento do custo de financiamento, da relação dívida/PIB e, conseqüentemente, da percepção de risco fiscal.

Gráfico 3 Evolução das despesas com juros nominais*
(% do PIB, fluxo acumulado em 12 meses)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

*Setor público consolidado.

III – Política monetária e inflação

Política Monetária

Na reunião do Copom, que ocorreu nos dias 18 e 19 de março, a taxa Selic foi elevada em 1 ponto percentual (p.p.), para 14,25% a.a., por unanimidade. **Para a próxima reunião que ocorrerá entre os dias 6 e 7 de maio, a perspectiva é de continuidade do ciclo de elevação da taxa Selic, com um aumento de menor magnitude.** O Copom tem reiterado que tenta ancorar as expectativas de inflação e convergir a inflação à meta. Assim, **a expectativa é que a taxa Selic esteja em torno de 15% a.a. ao final de 2025.**

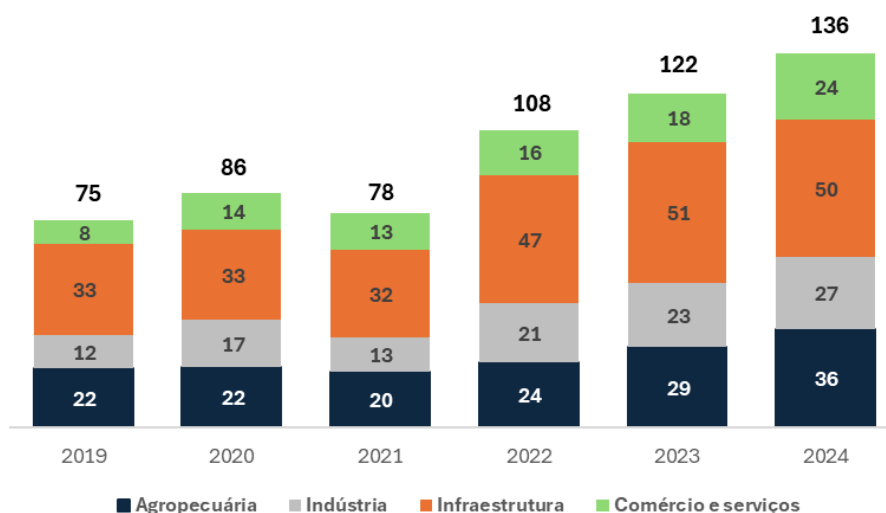
A política monetária ainda mais contracionista vai reduzir o potencial de crescimento econômico neste ano, principalmente ao longo do segundo semestre. Muitas tomadas de decisões de consumo das famílias e de investimentos produtivos e em infraestrutura por parte de empresas serão negativamente impactados. Ademais, **a taxa Selic muito elevada tem resultado em grande**

preocupação sobre seu impacto na dinâmica da dívida pública e, conseqüentemente, em um aumento da percepção de risco fiscal.

Mercado de crédito – BNDES

O BNDES divulgou seu resultado de 2024, no qual seu lucro cresceu 20,5%, alcançando R\$ 26 bilhões. A carteira de crédito alcançou R\$ 585 bilhões, a maior desde 2017, e a inadimplência foi a menor do sistema financeiro. Em valores de dezembro de 2024, os desembolsos somaram R\$ 136 bilhões em 2024, crescimento de cerca de 12% em relação ao ano anterior. Do total de desembolsos em 2024, o setor de infraestrutura foi destino de 37% dos recursos, o da Agropecuária de 26%, a Indústria de 20% e o Comércio e serviços de 18% (Gráfico 4). O banco de desenvolvimento trabalha com uma meta de aprovações de crédito de 2% do PIB até 2026 e de desembolsos de 1,5% do PIB até 2026, o que ressalta a relevância que possui para a economia brasileira, especialmente para a viabilização e realização de investimentos.

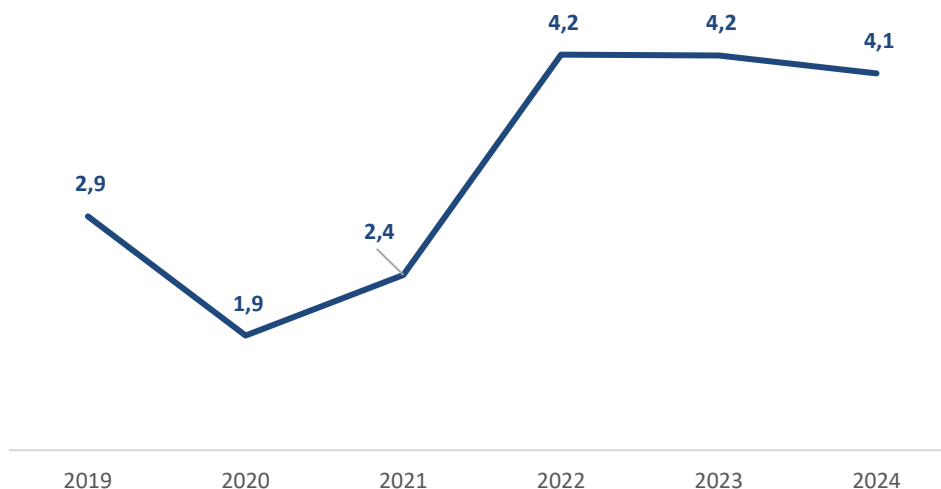
Gráfico 4 Evolução dos desembolsos do BNDES por setor (em R\$ bilhões constantes de dez/2024)



Fonte: BNDES / Elaboração do autor.

Já os desembolsos para o segmento da indústria de alimentos e bebidas foram de R\$ 4,1 bilhões em 2024, queda de 3,5% em relação ao ano anterior. No entanto, ressalte-se que o montante de 2024 foi 110% superior ao verificado em 2020 (Gráfico 5).

Gráfico 5 Evolução dos desembolsos do BNDES para o segmento da Indústria de alimentos e bebidas (em R\$ bilhões constantes de dez/2024)



Fonte: BNDES / Elaboração do autor.

Inflação

O **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de março de 2025 apresentou variação positiva de 0,56%**. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a março, destacam-se Alimentação e bebidas (+1,17%), Vestuário (+0,59%), Transportes (+0,46%) e Despesas pessoais (+0,70%) que tiveram importantes variações positivas nos seus preços. No ano, o IPCA acumulou variação de 2,04%. **No acumulado em 12 meses, o IPCA geral foi de 5,48%**. Destacam-se os grupos Alimentação e bebidas (+7,68%), Transportes (+6,05%), Saúde e cuidados pessoais (+5,79%) e Educação (+6,31%) que apresentaram maiores variações. Ainda nessa base de análise, o Gás de botijão (+6,85%), a Gasolina (+10,89%) e o Etanol (+20,08%) tiveram significativo aumento de preço (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,37% em março, de 0,57% no ano e de 4,01% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve aumento nos preços de 0,17% no mês, de 1,16% no ano e de 5,06% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

Tabela 1 IPCA de março de 2025

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. ano	Acum. 12 meses
Índice geral	0,56	2,04	5,48
1.Alimentação e bebidas	1,17	2,86	7,68
Alimentação no domicílio	1,31	3,21	7,87
Cerveja	0,37	0,57	4,01
Alimentação fora do domicílio	0,77	1,92	7,17
Cerveja	0,17	1,16	5,06
2.Habitação	0,24	1,47	3,84
Gás de botijão	0,21	0,97	6,85
3.Artigos de residência	0,13	0,48	1,69
4.Vestuário	0,59	0,45	3,53
5.Transportes	0,46	2,39	6,05
Combustíveis (veículos)	0,46	4,15	11,63
Gasolina	0,51	3,93	10,89
Etanol	0,16	5,67	20,08
Óleo diesel	0,33	5,71	8,13
6.Saúde e cuidados pessoais	0,43	1,64	5,79
7.Despesas pessoais	0,70	1,36	5,28
8.Educação	0,10	5,08	6,31
9.Comunicação	0,24	0,24	1,82

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

Já o Índice Geral de Preços- Mercado (IGP-M) registrou **variação negativa de 0,34% em março e variações positivas de 0,99% no ano e de 8,58% no acumulado em 12 meses.**

IV – Indicadores setoriais

Mercado de trabalho

A taxa de desocupação (desemprego) foi estimada em 6,8%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de dezembro de 2024 a fevereiro de 2025. Assim, a estimativa era de que **cerca de 7,5 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em fevereiro de 2025.** Já a **taxa de subutilização da força de trabalho** (pessoas desocupadas, desalentadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla da situação do mercado de trabalho, foi **estimada em 15,7% no trimestre móvel de dezembro de 2024 a fevereiro de 2025.** A estimativa apontou que em torno de **18,3 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando aumento em relação ao trimestre de setembro a novembro de 2024.**

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em fevereiro de 2025 houve um saldo positivo de 432 mil empregos formais. Os Serviços (+255 mil), o Comércio (+47 mil), a Indústria (+70 mil), a Construção (+41 mil) e a Agropecuária e pesca (+20 mil) registraram abertura de postos de trabalho. No acumulado ano, o saldo foi positivo em 576 mil postos de trabalho. No acumulado em 12 meses, o saldo foi de 1.783 mil postos, sendo que os Serviços (+954 mil), o Comércio (+353 mil), a Indústria (+327 mil), a Construção (+108 mil) e a Agropecuária e pesca (+41 mil) apresentaram abertura de postos de trabalho.

Indústria

O indicador da produção industrial mensal de fevereiro apresentou pequena variação negativa (-0,1%) em relação mês anterior (IBGE). De um lado, os bens de capital (+0,8%) e os bens intermediários (+0,8%) tiveram aumento de produção. De outro lado, os bens de consumo duráveis (-3,2%) e os bens de consumo semi e não duráveis (-0,8%) tiveram queda na produção. No acumulado no ano, a produção aumentou 1,4%. Já no acumulado em 12 meses, a produção da Indústria Geral apresentou variação positiva de +2,6%. Nessa base de comparação, os bens de capital (+9,6%), os bens intermediários (+1,7%), os bens de consumo duráveis (+12,5%) e os bens de consumo semi e não duráveis (+1,8%) tiveram aumento de produção.

Comércio e serviços

O volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, apresentou queda de 0,4% em fevereiro, em relação ao mês anterior. Já no acumulado do ano, o aumento foi de 2,3% e, no acumulado em 12 meses, houve um crescimento de 2,9%.

O volume de serviços registrou aumento de 0,8% em fevereiro frente ao mês anterior, de 2,6% no ano e de 2,8% no acumulado em 12 meses. Apesar do bom dinamismo do mercado de trabalho, as pressões inflacionárias e o ciclo de forte aumento da taxa Selic terão um relevante impacto negativo para as vendas de bens e serviços ao longo de 2025.

Na sequência, segue o quadro resumo dos principais indicadores e prognósticos futuros.

V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (p)
Nível de atividades									
PIB (var. % real)	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3
Taxa de desemprego (em dez., em %)	11,8	11,6	11,0	13,9	11,1	7,9	7,4	6,2	6,4
Inflação									
IPCA (var. % a.a.)	2,9	3,8	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,4
Taxa básica de juros – Selic									
Juros nominais (% em dez.)	7,0	6,5	4,50	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,0
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	3,9	2,6	0,2	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	9,1
Contas Públicas									
Resultado Primário (em % PIB)	-1,7	-1,6	-0,9	-9,5	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,5
Resultado Nominal (em % do PIB)	-7,8	-7,1	-5,9	-13,7	-4,4	-4,7	-8,9	-8,1	-9,0
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	74	75	74	87	77	72	74	76	78
Setor Externo									
Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,90
Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)	56	47	35	50	61	62	99	75	80
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-15	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-52
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	70	88	76	34	46	91	62	71	75
Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)	374	375	357	356	362	325	355	330	335

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração, estimativas (e) e prognósticos (p) do autor.

Elaborado por André Paiva Ramos, economista, com informações disponíveis até 22/04/2025.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (f)
Activity level									
GDP (var. % real)	1.3	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	2.9	3.4	2.3
Unemployment rate (in dec., %)	11.8	11.6	11.0	13.9	11.1	7.9	7.4	6.2	6.4
Inflation									
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	2.9	3.8	4.3	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	5.4
Basic interest rate – Selic									
Nominal interest rate (% in dec.)	7.0	6.5	4.50	2.0	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0
Real interest rate (% in dec.) / IPCA (%)	3.9	2.6	0.2	-2.4	-0.7	7.5	6.8	7.1	9.1
Public accounts									
Primary result (in % GDP)	-1.7	-1.6	-0.9	-9.5	0.7	1.3	-2.3	-0.4	-0.5
Nominal result (in % GDP)	-7.8	-7.1	-5.9	-13.7	-4.4	-4.7	-8.9	-8.1	-9.0
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	74	75	74	87	77	72	74	76	78
External sector									
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.31	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.84	6.19	5.90
Trade Balance (US\$ billion, per year)	56	47	35	50	61	62	99	75	80
Current account balance (US\$ billion, per year)	-15	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-52
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	70	88	76	34	46	91	62	71	75
International reserves (US\$ billion, in dec.)	374	375	357	356	362	325	355	330	335

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the author.

Prepared by André Paiva Ramos, economist, with information available until 04/22/2025.