

BOLETIM

021/2025

Projeções Macroeconômicas 2º trimestre de 2025

GOVERNO DO ESTADO DE GOIÁS

Ronaldo Ramos Caiado

SECRETARIA-GERAL DE GOVERNO

Adriano da Rocha Lima

Diretoria-Executiva do IMB

Erik Alencar de Figueiredo

Assessoria-Executiva do IMB

Evânio Marques de Souza Júnior

Assessoria-Especial do IMB

Alexandre Rodrigues Loures

Superintendência de Estudos e Projeções Macroeconômicas

Sávio Luan da Costa Oliveira

Gerência de Projeções Macroeconômicas

Gustavo Silva Tavares de Oliveira

Equipe técnica

Gustavo Silva Tavares de Oliveira

Sávio Luan da Costa Oliveira

Helton Saulo Bezerra dos Santos (Bolsista)

Sidney Martins Caetano (Bolsista)

Capa: Ricceli Alencar Cardoso

Revisão: Matheus Pereira de Oliveira

FICHA CATALOGRÁFICA

Todos os direitos deste trabalho são reservados ao Instituto Mauro Borges de Pesquisa e Política Econômica (IMB).

Praça Dr. Pedro Ludovico Teixeira (Praça Cívica), Setor Central (Antiga Chefatura de Polícia), Goiânia – GO.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do IMB.

E-mail: imb@goias.gov.br

As publicações do IMB estão disponíveis para download gratuito nos formatos PDF.

Acesse: goias.gov.br/imb/

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Oliveira, G. S. T.; Oliveira, S. L. C

Boletim de Projeções Macroeconômicas: 2º Trimestre de 2025. Goiânia-GO: Instituto Mauro Borges de Pesquisa e Política Econômica – IMB, 2025.

Índices para catálogo sistemático:

1. Grade de Parâmetros.
2. Projeções Macroeconômicas.
3. Macroeconomia.

Perspectiva Econômica de Goiás:

Expectativa de crescimento sobe com agro forte e benefícios das oportunidades advindas da incerteza global

O crescimento econômico de Goiás para 2025 está previsto em 3,5%, com limite inferior de 3% e superior de 4%, superando em 0,6 p.p. as estimativas de crescimento do ano anterior. Essa dinâmica é justificada, até o momento, pela safra de grãos recorde e a apropriação, por parte do estado, das oportunidades que surgiram da instabilidade global. Ainda que as condições monetárias domésticas continuem bastante rígidas, com a taxa Selic atingindo 14,75% ao ano — maior nível em quase 20 anos —, o nível da atividade em Goiás continua forte.

A inflação medida pela variação do IPCA de Goiânia está projetada em 5,0%, enquanto a variação do INPC é esperada em 4,9%. Para 2026, espera-se uma inflação de 4,5% e 4,4%, respectivamente. Ainda que sejam expectativas altas para o estado, esperam-se valores inferiores aos nacionais, ao contrário do que ocorreu em 2024. No momento, as expectativas para a inflação nacional em 2025, segundo Relatório Focus/BCB, encontram-se em 5,5%.

O setor agropecuário mantém elevadas projeções de crescimento, sendo o setor a impulsionar o crescimento da economia goiana em 2025, se beneficiando da conjuntura internacional. Por outro lado, o setor industrial e o de serviços estão mais expostos às condições adversas do cenário econômico nacional e internacional e, por isso, podem ter seu desempenho comprometido no curto prazo.

No mundo, o Fundo Monetário Internacional (FMI) revisou para baixo a projeção de crescimento global, de 3,3% para 2,8% em 2025, bem abaixo da média histórica de 3,7%, com desempenho mais fraco nos Estados Unidos, em linha com as desacelerações na China, na zona do euro e nas economias em desenvolvimento. A inflação global persistente, as tensões geopolíticas e a dinâmica dos preços de commodities podem impactar as perspectivas de comércio e de investimento estaduais nos próximos meses.

Projeções

Para 2025, a expectativa revisada de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) goiano é de 3,5%, podendo variar entre 3% e 4%. Estima-se que os indicadores de preço em Goiânia, IPCA¹ e INPC², mantenham as variações acumuladas de 5,0% e 4,9% em 2025.

Tabela 1: Projeção da grade de parâmetros de Goiás³

Variáveis	2025		2026		2027		2028	
PIB (%)	3,5	↑	2,7	=	3,0	=	3,0	=
PIB (R\$ bi)	412,6	↑	442,8	↑	474,3	↑	509,6	↑
IPCA (%)	5,0	=	4,5	=	4,0	→	3,8	=
INPC (%)	4,9	=	4,4	=	3,8	→	3,7	=

Elaboração: Instituto Mauro Borges (IMB/SGG) - 2025

Em comparação às estimativas do primeiro trimestre do ano⁴, houve uma revisão na projeção do PIB de 2,5% para 3,5% em 2025. Essa melhoria de expectativas é resultado da confirmação do recorde da safra de grãos no estado, que tem mais do que equilibrado os impactos negativos do contexto nacional e internacional, visto que tem, também, impulsionado o resultado econômico. Ainda assim, acredita-se que o ambiente continue incerto, devido às dificuldades do Governo Federal em sinalizar medidas necessárias capazes de reduzirem as incertezas a respeito das contas públicas e, consequentemente, sobre a trajetória da dívida pública, a qual mantém a confiança do empresário em níveis baixos. Em conjunto, os baixos níveis de confiança entre os empresários e a população, dentre outros fatores adversos, têm retraído o potencial de crescimento do setor de serviços e da indústria, corroborando a revisão mais conservadora do indicador neste momento.

Em relação à inflação, houve manutenção das projeções do IPCA e do INPC, dado que os últimos movimentos inflacionários já foram incorporados à projeção divulgada anteriormente. O aumento da taxa Selic para 14,75% ao ano, somado à expectativa de manutenção desse nível, por mais tempo, diante da incerteza do início do ciclo de redução de juros, demonstra ainda a necessidade de ancoragem das expectativas de inflação no país e a melhor sinalização de convergência da inflação à meta no horizonte relevante neste contexto de desequilíbrio fiscal e incerteza internacional.

¹ Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo

² Índice Nacional de Preços ao Consumidor

³ Previsto pelo Decreto nº 10.461, de 6 de maio de 2024. Disponível em: <https://diariooficial.abc.go.gov.br/porta/edicoes/download/6130>

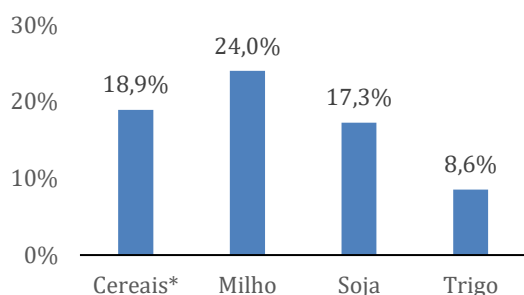
⁴ https://goias.gov.br/imb/wp-content/uploads/sites/29/2025/02/Boletim_008_2025_projecoos_macroecoonomicas.pdf

Cenário da Economia Regional

Agropecuária

O desenvolvimento do setor agrícola goiano em 2025 tem superado expectativas no começo deste ano, excedendo os prognósticos divulgados anteriormente. Até março deste ano, o setor acumulou alta de 15,8%. Em abril, a estimativa da produção goiana de cereais feita pelo Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) do IBGE indicou crescimento de 18,9% na safra 2025 em relação à safra 2024. O 8º levantamento de grãos, divulgado pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), indica aumento de 21,4% apenas na produção de soja no Estado. Esses resultados ajudam a entender o crescimento do setor neste começo de ano e geram boas perspectivas para o desempenho ao longo do ano.

Figura 1 – Crescimento da Produção Agrícola em 2025



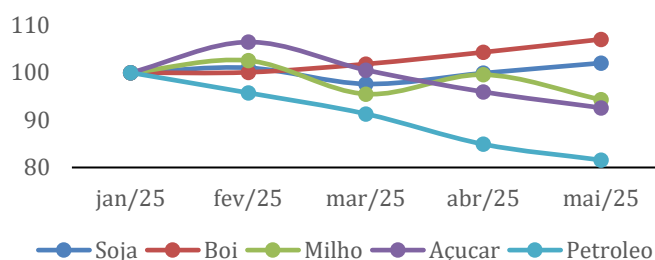
Fonte: LSPA (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Nota: "*" = Cereais, leguminosas e oleaginosas.

Apesar disso, um ponto de preocupação é a volatilidade nos preços das *commodities*. Entre janeiro e maio, os preços da soja, auferidos pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea/Esalq) no porto de Paranaguá, aumentaram 4,6%. Contudo, o preço observado em maio de 2025 é 11,5% menor do que em maio de 2024. Outras *commodities* importantes, porém, apresentam uma tendência mais bem definida de queda nos preços, como o petróleo⁵ e o açúcar⁶, que reduziram seus preços em 18,4% e 7,4%, respectivamente, desde janeiro. A direção dessa volatilidade pode interferir nos resultados do setor ao longo do ano.

⁵ Preço negociado na New York Mercantile Exchange

⁶ Preço negociado na ICE Futures

Figura 3 – Evolução do Preço de Commodities (Jan/25 = 100)

Fonte: YahooFinance⁷. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Outro ponto de atenção é a evolução das medidas de contenção da Gripe Aviária, a qual tem gerado bloqueio da exportação de produtos avícolas brasileiros para diversos países. É possível que esse ponto seja rapidamente superado, passado o período de “vazio sanitário” de 28 dias após o encerramento do foco, que ocorreu no dia 21/05. A depender da magnitude dos embargos, é possível que parte da produção seja redirecionada ao mercado interno, o que pode contribuir para uma pequena redução de preços no mercado nacional.

Indústria

Até o momento, o valor adicionado do setor industrial cresceu 1,6% no acumulado até março. A expectativa de crescimento moderado para 2025 nesse setor tem se confirmado, pois os principais fatores de pressão se mantêm, dentre eles: a alta de juros, a incerteza sobre a economia e a dificuldade em repassar os aumentos de custo no contexto de alta inflação. Esses fatores, em conjunto, têm levado ao adiamento de investimentos tidos como essenciais ao desenvolvimento do setor e restringido o aumento da capacidade produtiva, tanto do país quanto do estado.

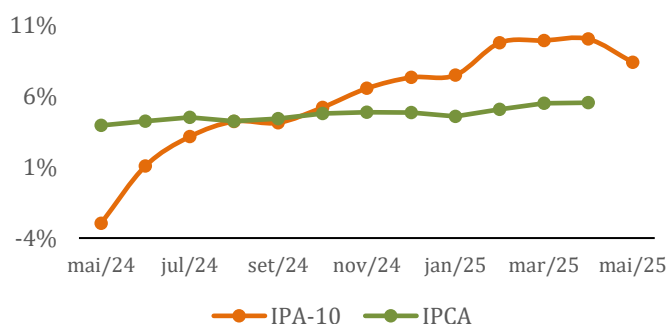
A produção física da indústria geral goiana, até março de 2025, apresentou leve queda de 0,4% na Pesquisa Industrial Mensal (PIM), calculada pelo IBGE. O Índice de Confiança do Empresário Industrial, calculado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), aponta para falta de confiança dos empresários desde janeiro de 2025. Já o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-10), medido pelo Instituto Brasileiro de Economia (FGV IBRE), acumula alta de 8,38% em maio, após leve recuo em relação aos 10,01% observados em abril no acumulado em 12 meses. Esses indicadores corroboram a manutenção da expectativa de um modesto crescimento do setor em 2025.

A atividade industrial pode apresentar crescimento maior do que o esperado, caso haja desaceleração no ritmo inflacionário e recuperação da confiança dos investidores.

⁷ Soja: Preço negociado na Chicago Board of Trade
 Boi: Preço negociado na Chicago Mercantile Exchange
 Milho: Preço negociado na Chicago Board of Trade
 Petróleo: Preço negociado na New York Mercantile Exchange
 Açúcar: Preço negociado na ICE Futures

Considera-se, ainda, a influência de um maior comprometimento do Governo Federal com relação à política fiscal nacional e dos desdobramentos da política de comércio exterior dos Estados Unidos.

Figura 4 – Taxa de variação em 12 meses IPA-10 e IPCA (%) Brasil



Fonte: IBGE e FGV IBRE. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Comércio e serviços

O setor de serviços, que inclui o comércio, é o setor mais atingido pelo contexto econômico adverso até o momento. Em 2025, a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE, indica que o comércio varejista ampliado em Goiás cresceu 0,9% até março. Esse desempenho positivo foi observado nos índices de volume e receita de serviços, os quais cresceram 4,6% e 8,7% respectivamente no mesmo período. O valor adicionado dos serviços, calculado pelo IMB, porém, aponta leve queda de 0,6% no referido período.

Apesar do contexto de desafios para o setor, a perspectiva de crescimento para este ano se mantém. A comunicação da política monetária, por parte do Banco Central, tem indicado juros mais altos por mais tempo. Todavia, é possível que a alta do setor agropecuário impulse o setor de serviços. A safra agrícola recorde tem aparentemente estimulado a contratação de serviços relacionados, como transporte e armazenagem, além de serviços financeiros relacionados à comercialização de produtos agrícolas. A análise indica que essa dinâmica possibilita a manutenção da expectativa de crescimento dos serviços em 2025.

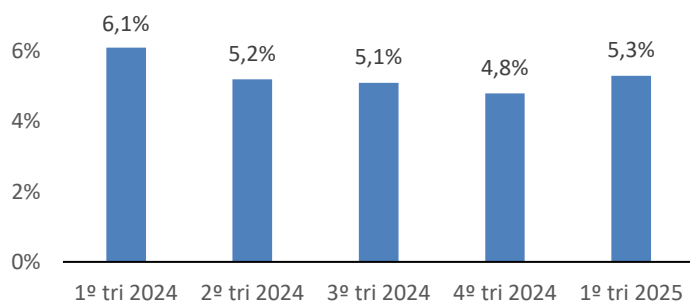
Um ponto de atenção para esta análise, contudo, advém do mercado de trabalho que apresentou resultados excepcionais em 2024. Há, também, o apontamento dos primeiros sinais de acomodação em 2025, o que será apresentado na próxima seção.

Mercado de trabalho e comércio exterior

O comércio exterior no estado apresentou, conforme o esperado, uma melhora na balança comercial. Especificamente, a exportação cresceu 1,9%, enquanto a importação encolheu 1,3% na comparação entre janeiro e abril de 2025 em relação ao mesmo período de 2024. A expectativa é de que as exportações cresçam ainda mais, impulsionadas pela safra recorde neste ano, apesar da recente desvalorização observada no dólar.

Em relação ao emprego, o processo de acomodação do mercado de trabalho pode ser observado através da desaceleração da criação de vagas. O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) indica a criação de 56,1 mil vagas formais entre janeiro e abril de 2025, valor que é 1,79% menor do que as novas vagas criadas no mesmo período de 2024. A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD), indica leve aumento na taxa de desocupação no Estado de 4,8% no 4º trimestre de 2024 para 5,3% no primeiro trimestre de 2025. A depender da dinâmica desenvolvida pelo mercado de trabalho ao longo do ano, a expectativa de crescimento da economia goiana pode variar, em especial do setor de serviços.

Gráfico 5 – Taxa de desocupação em Goiás (%)

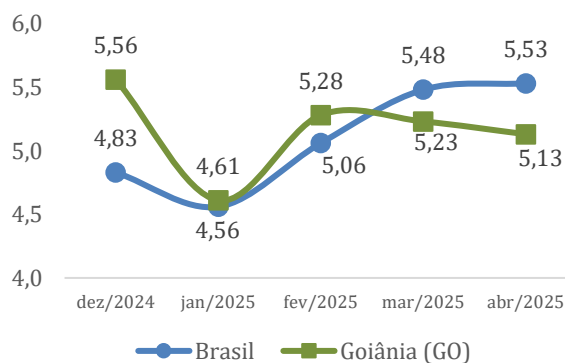


Fonte: PNAD (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Indicadores da Inflação (IPCA e INPC)

A expectativa dos indicadores de inflação não sofreu alteração em relação ao boletim anterior. O índice geral do IPCA em Goiânia apontou variação média nos preços em abril de 2025 de 0,14%, resultando em variação acumulada de 1,59% no ano. Esse resultado deve-se ao aumento de 0,83% no mês para os preços do grupo de maior peso no índice — Alimentação e Bebidas. Já o INPC indicou aumento mais acentuado de 0,3% nos preços, com um aumento mais relevante também para o grupo de alimentos, que gerou o resultado de 1,41% de variação acumulada no ano.

Gráfico 6 – Taxa de variação do IPCA acumulado em 12 meses (%)



Fonte: PNAD (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

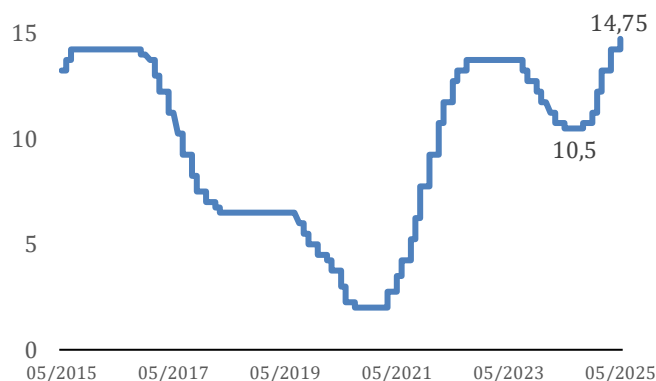
Os movimentos estão em linha com a projeção realizada no começo do ano. Há, contudo, a necessidade de observar a evolução do nível de atividade e dos preços com a comunicação mais recente do Banco Central, essa indica que os juros deverão ficar elevados por mais tempo, aguardando assim o ciclo de queda nos juros. Esse processo de ancoragem das expectativas de inflação, bem como de convergência da inflação à meta, deve impactar tanto o preço nacional quanto o estadual.

Assim, um fenômeno que deve ser observado com atenção é um certo descolamento do índice de inflação de Goiânia em relação ao nacional. Ao final de 2024, Goiânia apresentou inflação, medida pelo IPCA, maior do que o Brasil, 5,56% para o município e 4,83% para o país. Essa relação se inverteu no início de 2025, com a variação acumulada em 12 meses do índice goianiense ficando menor do que a variação brasileira em mais de 0,4 p.p. Espera-se que essa tendência se mantenha ao longo do ano e o Estado encerre o ano com inflação menor.

Contexto nacional e global

Apesar da revisão para cima da projeção de crescimento da economia goiana neste ano, a preocupação se mantém sobre os efeitos do choque de juros que a economia brasileira vem enfrentando desde o final do ano passado, sobre o cumprimento da meta fiscal pelo Governo Federal e com o choque de incerteza imposto sobre a economia global devido às tarifas anunciadas (e prorrogadas) pelo governo estadunidense.

Gráfico 7 – Evolução da Meta Selic (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Em relação ao choque de juros, a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de 6 e 7 de maio relatou projeção para o IPCA de 4,8% para o fim de 2025, uma redução em relação aos 5,5% projetados no Relatório de Política Monetária de março de 2025. Este movimento, bem como as declarações do presidente da autarquia, levaram a expectativa da SELIC, para o fim de 2025, a ser corrigida para 14,75% em vez dos 15% previstos anteriormente. Contudo, foi sinalizado que a taxa básica de juros deve ser mantida neste nível por um período mais longo, se necessário.

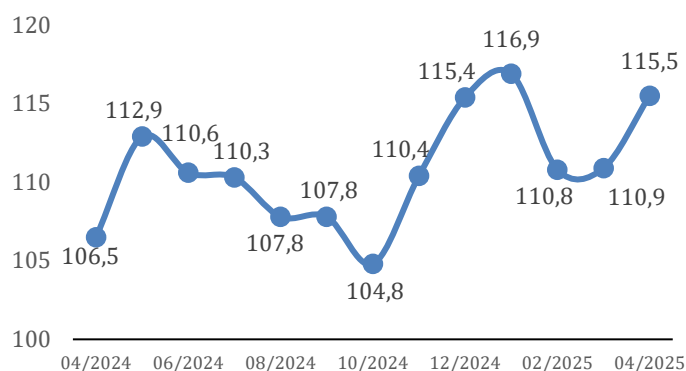
Nesse sentido, o desincentivo ao investimento produtivo pode se prolongar por mais tempo, podendo gerar dois movimentos, por um lado, a desaceleração maior da economia e, por outro lado, a convergência das expectativas de inflação para a meta no horizonte relevante. Essa dinâmica pode impactar a trajetória dos indicadores da inflação em Goiânia, à medida que a economia brasileira dialoga com a economia goiana, em especial no que se refere à política monetária.

Sobre o cumprimento da meta fiscal pelo governo federal, o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 2º bimestre de 2025 revela preocupações sobre a capacidade do Governo Federal em honrar a meta fiscal de déficit zero neste ano. Segundo o relatório, foi necessário o bloqueio de R\$ 31,3 bilhões para o cumprimento da meta em seu limite inferior, o que foi realizado. Contudo, aliada a este anúncio, foi divulgada a alteração de alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) que teria um efeito arrecadatário de cerca de R\$ 20,5 bilhões neste ano. Tal circunstância contribui para as desconfianças de que o Governo Federal seria, de fato, capaz de honrar o compromisso fiscal somente por meio do corte de gastos, sem buscar novas fontes de arrecadação. A incerteza sobre essa questão impacta a economia goiana, na medida em que a nova arrecadação pode gerar maior pressão inflacionária por meio do repasse dos novos gastos com o imposto.

A incerteza sobre a economia global continua, uma vez que a indefinição sobre a política tarifária estadunidense se mantém, bem como os conflitos geopolíticos seguem sem definição clara e, há, agora, preocupação com a gripe aviária que apresentou seu primeiro caso no Brasil neste mês.

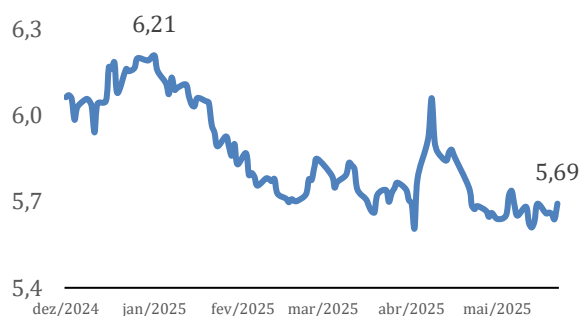
Diante dessa incerteza, foi possível observar um ganho inicial da economia brasileira com as tarifas estadunidenses, com a busca, principalmente por parte dos norte-americanos⁸, por produtos agrícolas brasileiros, situação em que o estado de Goiás também se beneficiou. Em termos numéricos, a importação estadunidense de produtos animais e agrícolas brasileiros subiu 31,1% na comparação de fevereiro a abril de 2025 em relação ao mesmo período de 2024. Para Goiás, esse crescimento é na ordem de 517%, quase 16 vezes maior que o crescimento nacional.

⁸ Houve redução histórica no rebanho dos EUA e há necessidade de recompor a oferta de produtos. <https://exame.com/mundo/brasil-reduz-exportacoes-para-a-china-e-aumenta-para-os-eua-no-comeco-de-2025/>.

Gráfico 8 – Evolução do Indicador de Incerteza da Economia - BR (%)

Fonte: FGV IBRE. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Os efeitos da incerteza global sobre a economia doméstica são sintetizados no Indicador de Incerteza da Economia — Brasil (IIE-BR), da FGV, que, desde a Eleição de Donald Trump para a presidência dos Estados Unidos, em novembro de 2024, subiu para 116,9 e, após oscilações no começo de 2025, voltou para 115,5 em abril. Essa incerteza pode ocasionar efeitos negativos sobre a economia goiana, em especial nos setores de indústria e serviços. Ademais, posterga a decisão de investimento de importantes atores econômicos. Fator essencial ao crescimento de médio e longo prazo. Soma-se a essa preocupação a possível inundação do mercado brasileiro por produtos industrializados chineses redirecionados após a imposição das tarifas⁹. Fatores esses que exercem pressão sobre os setores de serviços e industrial e demandam atenção.

Gráfico 9 –Taxa de cambio – Dólar (%)

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Outro efeito da alta incerteza observada recentemente é a queda do valor do dólar frente ao real. Esse fenômeno pode acarretar amplos efeitos sobre a economia, os principais que interessam a economia goiana são: um possível efeito anti-inflacionário, com a queda no preço das importações; além de um menor lucro do setor agrícola, com a venda dos dólares

⁹ <https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/05/13/empresas-de-logistica-e-importadores-apontam-aumento-da-chegada-de-produtos-chineses-ao-brasil.ghml>

obtidos do comércio das *commodities* deste setor a taxas de câmbio menos favoráveis. O balanço entre esses efeitos necessita de acompanhamento contínuo.

Considerações Finais

O bom desempenho do setor agropecuário, no início do ano, surpreendeu e embasou a revisão da projeção do PIB para 2025. No entanto, devido às incertezas domésticas e globais, os setores de serviços e indústrias têm apresentado crescimentos moderados.

Alguns fatores conjunturais requerem acompanhamento contínuo e podem afetar os setores no curto prazo. Na agropecuária, é necessário monitorar a evolução do preço das *commodities*. Para a indústria, observar a dinâmica dos preços de insumos e a confiança dos empresários é essencial. Já nos serviços, é importante seguir de perto as tendências do mercado de trabalho.

Além da conjuntura setorial, existem alguns fatores que afetam a economia como um todo e requerem atenção. Entre eles estão o rumo da política monetária e fiscal do Brasil e a incerteza da política tarifária estadunidense. Esses fatores influenciam variáveis econômicas importantes, como a taxa de câmbio e os indicadores de inflação.

Dessa forma, a conjuntura econômica nacional e a internacional adicionam incertezas sobre o rumo da economia e demandam acompanhamento frequente para embasar e qualificar possíveis ajustes nas projeções.

