

Projeções Macroeconômicas

4º 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 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 no formato 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: 4º 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 se mantém, ainda com grande incerteza global. Inflação é revisada para baixo com perspectiva de taxa Selic recorde por mais tempo.

O crescimento econômico de Goiás projetado para 2025 se mantém em 3,5%, com limite inferior de 3% e superior de 4%. A continuidade desse cenário é justificada, até o momento, pela confirmação do desempenho do setor agropecuário no início do ano com safra de grãos recorde. Por outro lado, o setor de serviços tem sentido de forma mais intensa o impacto das condições monetárias nacionais bastante restritivas, com a taxa Selic atingindo 15% ao ano. O balanço desses movimentos gera evidências suficientes para a manutenção da projeção no patamar atual.

A inflação medida pela variação do IPCA de Goiânia está projetada em 4,2% (entre 3,7% e 4,4%), enquanto a variação do INPC é esperada em 4,1% (entre 3,6% e 4,3%). Para 2026, as projeções são de 3,7% e 3,6%, respectivamente. No entanto, é importante monitorar os movimentos da taxa de juros que se encontra no patamar mais elevado em 20 anos.

O setor agropecuário mantém elevadas projeções de crescimento, sendo o principal ramo a impulsionar o crescimento da economia goiana em 2025, beneficiando-se da conjuntura internacional favorável. Em contraste, condições adversas do cenário econômico nacional e internacional podem influenciar o desempenho econômico no curto prazo para algumas atividades econômicas.

No cenário mundial, o Fundo Monetário Internacional (FMI) revisou para cima a projeção de crescimento global, de 3,0% para 3,2% em 2025. A revisão se deveu à avaliação de que os impactos observados, até o momento, das tarifas norte-americanas têm se mostrado mais moderados do que o inicialmente antecipado em relação ao comércio global.

Projeções

Para 2025, a expectativa 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, tenham as variações acumuladas de 4,2% (entre 3,7% e 4,4%) e 4,1% (entre 3,6% e 4,3%), respectivamente, 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) | 409,5 | = | 436,1 | = | 464,9 | = | 497,9 | = |
| IPCA (%) | 4,2 | = | 3,7 | = | 3,5 | = | 3,2 | = |
| INPC (%) | 4,1 | = | 3,6 | = | 3,4 | = | 3,2 | = |

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

Em comparação às estimativas do boletim do terceiro trimestre do ano⁴, manteve-se a projeção do PIB de 3,5% para 2025. Essa manutenção de expectativas é resultado da confirmação do recorde da safra de grãos no estado, que tem impulsionado o resultado econômico. Apesar disso, o ambiente nacional incerto e de alta restrição monetária vem limitando o potencial de crescimento do setor industrial e de serviços. A combinação desses fatores, ainda assim, resulta em uma projeção de crescimento relevante, superior àquela observada no ano anterior e acima do crescimento projetado para o Brasil até o momento.

No que tange às projeções de inflação, as estimativas continuam indicando a convergência para o mesmo patamar identificado no relatório anterior. O resultado é motivado pela manutenção da taxa Selic em 15% até o início do ano seguinte. Adicionalmente, entende-se que as incertezas nacionais e internacionais estão se arrefecendo, o que possibilita a estabilidade das estimativas apresentadas.

¹ Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo

² Índice Nacional de Preços ao Consumidor

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

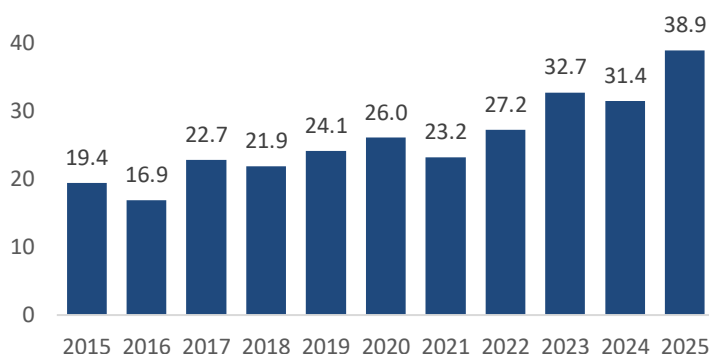
⁴https://goias.gov.br/imb/wpcontent/uploads/sites/29/2025/09/Boletim_033_2025_projecoess_macroeconomicas_3_tri.pdf

Cenário da Economia Regional

Agropecuária

O setor agrícola goiano apresentou crescimento relevante na produção de 2024/2025, impulsionando o PIB estadual nesse ano. Até setembro, o setor acumulou alta de 14,5% no valor adicionado setorial⁵. A estimativa da produção goiana de cereais, feita pelo Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) do IBGE, divulgada em outubro, indicou crescimento de 20,3% na colheita de 2024/2025 em relação à safra 2023/2024.

Figura 1 – Estimativa de Produção de Cereais (em T)



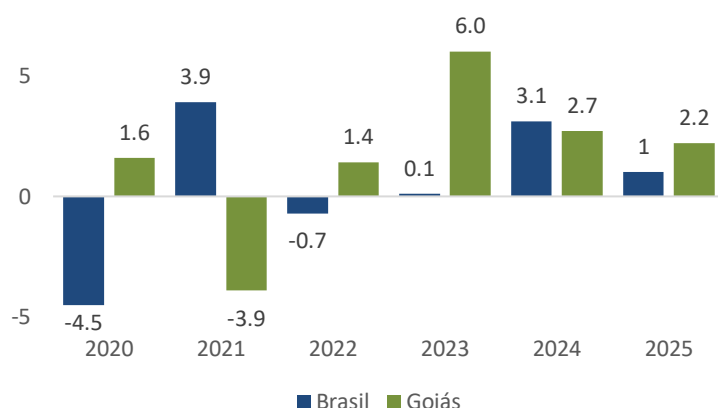
Fonte: LSPA (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Indústria

Até setembro, o valor adicionado do setor industrial, calculado pelo IMB, acumula alta de 2,0%. O setor tem apresentado resiliência em 2025, apesar das grandes restrições impostas pela conjuntura, especialmente os juros elevados. Ainda assim, a produção física da indústria geral goiana, até setembro de 2025, apresentou alta de 2,2% na Pesquisa Industrial Mensal (PIM), realizada pelo IBGE, o que reforça essa robustez.

As expectativas iniciais para o setor, em 2026, apontam para produção e rentabilidade maiores, tendo em vista a esperada redução da taxa Selic, que deve ocorrer no início do ano, e os efeitos das negociações tarifárias entre Brasil e Estados Unidos, que resultaram na flexibilização de tarifas aplicadas a produtos industriais brasileiros. Com isso, entende-se que a Indústria contribuirá positivamente para o crescimento do estado em 2025 e deve aumentar sua participação no ano seguinte.

⁵https://goias.gov.br/imb/wpcontent/uploads/sites/29/2025/11/Boletim_047_2025_PIB_Mensal_Setembro_2025-1.pdf

Figura 4 – Taxa de variação acumulada no ano PIM - Ind. Geral (%)

Fonte: IBGE. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Comércio e serviços

O setor de serviços, que inclui o comércio, tem sido o mais atingido pelo contexto econômico adverso. O valor adicionado dos serviços, calculado pelo IMB, aponta leve queda de 0,8%⁶ no ano até setembro.

Em termos setoriais, esse resultado é justificado pelas pesquisas do IBGE. O comércio goiano é monitorado pela Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) que aponta para redução de -0,3% no comércio varejista ampliado do estado até setembro. Já a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), que acompanha o setor de modo mais específico, indica crescimentos de 3,0% para o volume e de 6,6% para a receita nominal. Dessa forma, o resultado observado até o momento no índice do IMB é um balanço do desempenho dos setores em ambas as pesquisas, aliado a subsetores específicos do cálculo do PIB, em especial ao subsetor “Serviços profissionais, administrativos e complementares”.

Apesar do contexto de desafios para o setor, a perspectiva de crescimento para este ano se mantém. A presença dos eventos de fim de ano, como a “Black Friday” e o Natal, dá indícios de que o setor pode se recuperar no último trimestre e apresentar resultado levemente positivo.

Mercado de trabalho e comércio exterior

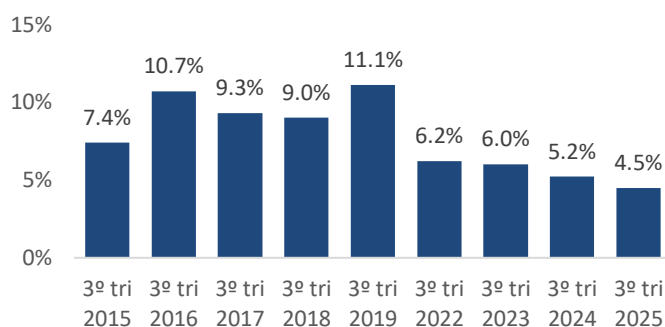
Entre janeiro e outubro de 2025, o saldo da balança comercial do estado apresentou crescimento de 15,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, resultado do aumento de 6,9% na exportação e da queda de 4% na importação. Em Goiás, os produtos que apresentaram altas expressivas, no mercado internacional, são as Carnes frescas e congeladas, que cresceram em média 31%, e o milho com aumento de 30%. Vale destacar os crescimentos da exportação de Álcool Etílico (+210%) e de Aparelhos Mecânicos (+137%). A comparação do resultado da balança comercial entre Goiás e Brasil revela o ótimo resultado

⁶ A diferença entre os resultados deriva do fato de os resultados gerais das pesquisas setoriais não refletirem a dinâmica de subsetores importantes para a estimação do PIB mensal. Por exemplo, o comércio varejista ampliado apresenta queda de 4% no ano.

do estado em relação ao país, uma vez que o resultado nacional apresentou queda de 16,6% nessa métrica.

Em relação ao emprego, o processo de acomodação do mercado de trabalho pode ser observado através da leve queda na criação de novas vagas formais. O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) indica a criação de 77.370 vagas formais entre janeiro e outubro de 2025, valor que é 7,0% menor do que o das novas vagas criadas no mesmo período de 2024. Por outro lado, a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) indica um nível historicamente baixo da taxa de desocupação no Estado de Goiás, alcançando 4,5% no terceiro trimestre de 2025 — uma redução de quase 1 p.p. em relação ao nível do primeiro trimestre de 5,3%. A depender da dinâmica desenvolvida pelo mercado de trabalho no último bimestre do ano, a expectativa de crescimento da economia goiana poderá oscilar, em especial a do setor de serviços.

Gráfico 5 – Taxa de desocupação em Goiás (%)

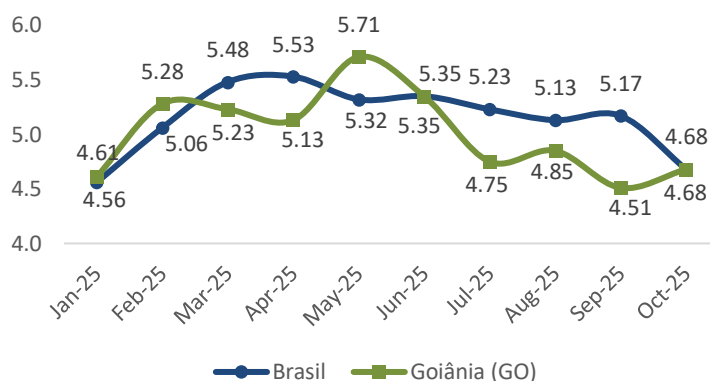


Fonte: PNAD (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

Indicadores da Inflação (IPCA e INPC)

O índice geral do IPCA em Goiânia registrou variação acumulada de 3,42% no ano até outubro. Os principais aumentos observados até então foram em Habitação, com 7,98%, e em Vestuário, com 6,17%. Vale destacar que a primeira categoria tem peso médio de 13% na composição do índice e, portanto, exerce influência significativa no resultado geral. O Brasil acumula alta de 3,76% na variação acumulada no ano, com maior aumento observado também na categoria Habitação.

O INPC em Goiânia registrou crescimento de 3,15% de variação acumulada no ano até outubro. A dinâmica foi semelhante à do IPCA, com os mesmos setores apresentando as maiores altas. Já o Brasil acumulou alta de 3,65% no ano, impactada principalmente pelos crescimentos relevantes nas categorias Habitação e Educação.

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

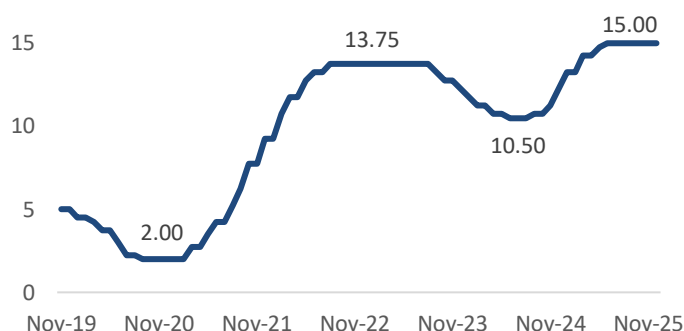
Fonte: SNIPC (IBGE). Elaboração: Instituto Mauro Borges.

A dinâmica desenvolvida pelos índices de inflação indica que o resultado deste ano deve ser inferior ao observado no ano passado. Após nove meses, o indicador está 0,88 p.p menor do que o nível acumulado no mesmo período do ano anterior. Um fator relevante para essa análise, e que ainda será sentido nesses indicadores, é o reajuste autorizado para as tarifas de energia no estado, que poderá surpreender a atual projeção. O IMB realizou uma estimativa de que esse reajuste terá efeito de 0,72 p.p sobre a inflação geral, sendo 0,21 p.p em outubro e 0,51 p.p em novembro. Por fim, o boletim Focus traz a projeção do IPCA do Brasil para 4,43% em 2025, o que indica desaceleração rápida do indicador após longo período de restrição monetária.

Após a revisão da projeção do IPCA e do INPC no último boletim, entende-se que há evidências suficientes para a manutenção dessas. Compreende-se que o processo de ancoragem das expectativas de inflação está ocorrendo, bem como o de convergência da inflação ao centro da meta, o que deve impactar tanto os preços nacionais quanto os estaduais.

Contexto nacional e global

Embora o contexto nacional e o global continuem instáveis, percebe-se que os últimos acontecimentos — como a revogação de parte das tarifas de importação pelos Estados Unidos e a expectativa de corte de juros em 2026 — têm efeitos benéficos para a economia goiana.

Gráfico 7 – Evolução da Meta Selic (%)

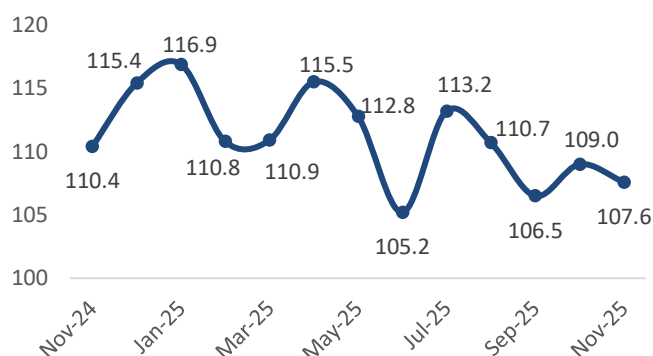
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

A revogação das tarifas sobre carne, café, suco de laranja e outros produtos trouxe alívio à incerteza do comércio exterior e abriu espaço para a perspectiva de revogação completa da tarifa adicional aplicada especificamente ao Brasil, ainda que permaneçam os 10% aplicados a diversos países. Nesse sentido, para o próximo ano, mesmo com uma pequena redução prevista para a safra, pode-se esperar que o estado continue a obter bons resultados com o comércio exterior.

Ainda sobre a economia estadunidense, outro fator relevante corresponde às decisões sobre a taxa básica de juros previstas até o fim do ano. Essas decisões podem influenciar o fluxo internacional de capitais, e o Brasil pode se beneficiar caso haja maior entrada de capital estrangeiro em busca da remuneração relativamente alta dos títulos da dívida doméstica, principalmente em um contexto de custo de crédito mais baixo nos Estados Unidos.

Em relação à expectativa de corte de juros no Brasil, a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de 4 e 5 de novembro relatou projeção para o IPCA de 4,6% para o fim de 2025, com valor reduzido em relação às atas anteriores e mais próximo ao teto da meta. Apesar da manutenção no documento do trecho “[..] o Comitê seguirá vigilante e não hesitará em retomar o ciclo de alta se julgar apropriado”, as informações veiculadas pela mídia indicam que o excerto deve ser retirado da ata da reunião de dezembro. Caso isso se confirme, abre-se espaço para o início de um ciclo de redução da taxa SELIC no primeiro trimestre de 2026.

Nesse cenário, o desincentivo ao investimento produtivo tende a ser gradualmente reduzido. A dinâmica consequente desse movimento pode impactar a trajetória dos indicadores da inflação em Goiânia e do crescimento do PIB do estado em 2026, o que será monitorado e avaliado ao longo do ano.

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

Fonte: FGV IBRE. Elaboração: Instituto Mauro Borges.

A última divulgação do Indicador de Incerteza da Economia — Brasil (IIE-BR), da FGV — tem assinalado uma redução da percepção de risco, reforçada pela menor volatilidade desse dado. Por ter apresentado três meses seguidos abaixo dos 110 pontos, é possível afirmar que o indicador está em um patamar de incerteza considerado confortável.

Gráfico 9 – Taxa de câmbio – Dólar (%)

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

A valorização do real frente ao dólar é um efeito direto do aumento da proteção estadunidense e da redução dessas incertezas. Esse fenômeno pode acarretar amplos efeitos sobre a economia. Para a economia goiana, os de maior interesse são: um possível efeito anti-inflacionário, com a queda no preço das importações; e um menor lucro do setor agrícola, com a venda dos dólares obtidos do comércio das *commodities* desse 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 manutenção da projeção do PIB para 2025. A consolidação desse movimento, ao longo do primeiro semestre, reforça a decisão tomada no início do ano. No entanto, devido à elevada restrição monetária, o setor de serviços tem apresentado resultados moderados.

Alguns fatores conjunturais requerem acompanhamento contínuo e podem afetar os setores no curto prazo. Na agropecuária, é necessário monitorar a evolução do prognóstico da Safra 2025/2026. Para a indústria, deve-se observar a dinâmica dos juros e da confiança dos empresários. Já nos serviços, convém 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 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.

