



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

01/12/2025

O Boletim Focus desta semana apresentou novas reduções nas projeções de inflação e ajustes no cenário externo. No mercado de crédito, outubro trouxe desempenho moderadamente positivo: as concessões de crédito livre cresceram 1,4% em termos reais, com alta tanto para empresas quanto para famílias, enquanto o crédito direcionado recuou 1,0%. A inadimplência total subiu levemente para 4,0%, concentrada nas operações direcionadas às famílias. Em 12 meses, o saldo de crédito acelerou para 5,2% em termos reais, sustentado pelo avanço do crédito livre e pelo crescimento ainda robusto do direcionado.

No mercado de trabalho, o trimestre

encerrado em outubro manteve um quadro de estabilidade, reforçando o ambiente de resiliência observado no crédito. A taxa de desemprego ficou em 5,4%, próxima das expectativas, e permaneceu em 5,8% após ajuste sazonal. A queda simultânea de emprego e força de trabalho reduziu a taxa de participação para 62,0%, enquanto a massa salarial real avançou 0,1% graças ao aumento dos rendimentos. Mesmo com perda marginal de fôlego, não houve alteração nas projeções de PIB, mantidas em 2,16% para 2025 e 1,78% para 2026.

O IPCA-15 de novembro subiu 0,20%, ligeiramente acima do previsto, mas reforçando a tendência de desaceleração, com o

acumulado em 12 meses recuando para 4,5%. A alta mensal refletiu pressões em itens voláteis, enquanto os núcleos permaneceram próximos do esperado. Nesse ambiente, as expectativas do Focus permaneceram ancoradas: o IPCA caiu para 4,43% em 2025 e para 4,17% em 2026. O IGP-M foi revisado para -0,57% em 2025 e mantido em 4,00% em 2026, ao passo que os preços administrados tiveram leve ajuste para cima. O resultado reforça um cenário de inflação moderada, sem alterações no balanço de riscos.

No campo fiscal, o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 32,4 bilhões em outubro, com o governo central respondendo pela maior parte do resultado. Em 12 meses, o primário segue em 0,3% do PIB, mas os indicadores de dívida continuam pressionados: a dívida bruta subiu para 78,6% do PIB e a líquida para 65,0%. O déficit nominal avançou para 8,8% do PIB, acompanhando a elevação das despesas com juros. As contas públicas seguem pressionadas pelo arrefecimento das receitas e pela aceleração das despesas no segundo semestre.

No setor externo, o déficit em conta corrente atingiu US\$ 5,1 bilhões em

outubro, acima das expectativas, influenciado por saídas maiores na conta de juros. Ainda assim, o financiamento externo segue robusto: o IDP somou US\$ 10,9 bilhões no mês e alcança US\$ 80,1 bilhões em 12 meses (3,6% do PIB). As projeções do Focus foram ligeiramente ajustadas, com déficit maior em 2025 e menor em 2026, melhora nas expectativas de IDP e revisões mistas para a balança comercial. O quadro reforça que, apesar do déficit crescente, o financiamento via investimento direto permanece suficiente.

A agenda econômica da semana começa com a divulgação do PMI industrial no Brasil e discursos de

dirigentes do Federal Reserve no exterior. Na terça-feira, o IPC-Fipe de novembro e a produção industrial de outubro compõem os destaques domésticos, enquanto o Relatório de Estabilidade Financeira do BoE, a taxa de desemprego da Zona do Euro e o relatório Jolts movimentam os mercados internacionais. Na quarta-feira, uma bateria de PMIs globais domina a agenda. Na quinta-feira, o foco doméstico será o PIB do terceiro trimestre e a balança comercial, e a semana se encerra com o PIB da Zona do Euro, o PCE dos EUA, o IGP-DI de novembro e o IPP de outubro no Brasil.

Notas	Variável	Realizado 2024	Realizado 2025	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2025						Valores projetados para 2026					
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano		
					28/11/25	21/11/25	31/10/25	29/08/25	05/01/24	28/11/25	21/11/25	31/10/25	29/08/25	05/01/24		
5	PIB	3,40%	2,53%	3,18%	2,16%	2,16%	2,16%	2,19%	2,00%	1,78%	1,78%	1,78%	1,87%	1,87%	2,00%	
5	PIB Indústria	3,28%	1,71%	2,39%	1,40%	1,40%	1,40%	1,74%	1,88%	1,49%	1,40%	1,50%	1,50%	1,50%	1,94%	
5	PIB de Serviços	3,67%	2,03%	2,90%	1,90%	1,90%	1,90%	2,00%	1,95%	1,85%	1,80%	1,90%	1,83%	1,83%	1,95%	
5	PIB Agropecuário	-3,21%	10,12%	5,83%	8,00%	8,00%	7,95%	0,00%	3,00%	2,30%	2,50%	2,50%	3,00%	3,00%	3,00%	
1	IPCA	4,83%	3,73%	4,68%	4,43%	4,45%	4,55%	4,85%	3,50%	4,17%	4,18%	4,20%	4,31%	4,31%	3,50%	
1	IGP-M	6,54%	-1,30%	0,92%	-0,57%	-0,41%	-0,20%	1,14%	3,98%	4,00%	4,00%	4,08%	4,23%	4,23%	4,00%	
1	SELIC	11,77%	14,90%	13,73%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	8,50%	12,00%	12,00%	12,25%	12,50%	12,50%	8,50%	
1	Câmbio	6,19	5,38	5,69	5,40	5,40	5,41	5,56	5,00	5,50	5,50	5,50	5,62	5,62	5,10	
1	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,48%	64,97%	62,51%	65,83%	65,83%	65,80%	65,80%	66,40%	70,20%	70,10%	70,11%	70,05%	70,05%	69,50%	
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-66,17	-62,07	-76,73	-72,60	-72,43	-71,33	-65,06	-43,00	-65,39	-65,33	-65,25	-62,00	-62,00	-43,55	
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	45,63	55,79	62,85	62,10	61,99	65,00	66,59	65,70	66,00	66,00	68,70	68,70	68,50	
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	74,09	74,26	80,08	73,00	72,35	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00	78,00	
1	Preços Administrados	4,66%	5,29%	4,19%	5,18%	5,13%	4,95%	4,68%	4,00%	3,80%	3,80%	3,87%	4,00%	4,00%	3,53%	

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 28/11/2025

Notas: 1- dados até outubro/25; 2- dados até setembro/25; 3- dados até agosto/25;

4- dados até julho/25; 5- dados até junho/25

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS - SUESP
estudos@cnseg.org.br