



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

05/01/2026

O primeiro Relatório Focus do ano trouxe poucas alterações, com ajustes pontuais nas projeções de inflação, conta corrente e resultado nominal para 2025. Para 2026 e 2027, contudo, as estimativas fiscais passam a incorporar, de forma mais clara, a influência do ciclo eleitoral.

O setor público consolidado voltou a apresentar deterioração fiscal em novembro, refletindo a desaceleração das receitas e a aceleração das despesas no segundo semestre. O déficit primário atingiu R\$ 14,4 bilhões no mês, com resultado negativo de R\$ 20,2 bilhões no governo central. No acumulado em 12

meses, o primário consolidado passou de déficit de 0,3% para 0,4% do PIB, concentrado no governo central, enquanto estados, municípios e estatais permaneceram superavitários. A dívida bruta do governo geral avançou de 78,4% para 79,0% do PIB, e a dívida líquida subiu de 64,8% para 65,2% do PIB. Excluindo swaps, o déficit nominal acumulado em 12 meses aumentou de 8,8% para 9,0% do PIB, com as despesas de juros passando de 8,5% para 8,6% do PIB. A frustração de receitas, associada à devolução de depósitos judiciais, e a aceleração das despesas com precatórios, reajustes ao funcionalismo, maior

execução de emendas parlamentares e recomposição das despesas discricionárias explicam a piora recente, enquanto a proximidade do ciclo eleitoral amplia o risco de flexibilização das regras fiscais.

Nesse contexto, as projeções de mercado captadas pelo Focus incorporaram piora marginal no resultado nominal. A mediana para 2025 passou de déficit de 8,43% para 8,48% do PIB, enquanto a de 2026 avançou de 8,61% para 8,66% do PIB; para 2027, a estimativa manteve-se em 7,90% do PIB.

Em contraste, as projeções para a dívida líquida apresentaram ajustes residuais de queda, recuando para 70,23% do PIB em 2026 e para 73,77% do PIB em 2027, sugerindo que, apesar da deterioração no fluxo fiscal, o mercado ainda incorpora alguma estabilização do estoque, condicionada à manutenção do arcabouço fiscal.

O IGP-M recuou 0,01% em dezembro, revertendo a alta de novembro, e encerrou 2025 com deflação acumulada de 1,05%, consolidando um ambiente de menor pressão de custos. A desaceleração da atividade global, o elevado grau de incerteza e o

desempenho favorável das safras agrícolas limitaram o repasse de custos, sobretudo nos preços ao produtor, reforçando a dinâmica desinflacionária no atacado e sinalizando uma inflexão relevante em relação a 2024.

Em linha com esse quadro, as medianas de inflação do Focus seguiram em trajetória de acomodação. A projeção para o IPCA de 2025 recuou de 4,32% para 4,31%, enquanto a de 2026 avançou marginalmente de 4,05% para 4,06%, com 2027 mantida em 3,80%. As estimativas para preços administrados também foram revisadas para baixo, alcançando 5,31% em 2025 e 3,73% e 3,71% em

2026 e 2027, respectivamente, reforçando a leitura de arrefecimento das pressões inflacionárias.

No campo da atividade, o mercado de trabalho voltou a surpreender positivamente no trimestre encerrado em novembro. A taxa de desemprego atingiu 5,2%, abaixo da mediana das expectativas (5,4%), e recuou de 5,8% para 5,6% na série com ajuste sazonal, refletindo a expansão do emprego (+0,3% na margem), mesmo com aumento da força de trabalho (+0,1%). A taxa de participação permaneceu estável em 62,0%.

O avanço da ocupação concentrou-se no emprego formal (+0,5%), com estabilidade no informal, sustentando a alta da massa salarial real efetiva (+1,0%), impulsionada também pelo aumento do rendimento médio real (+0,7%). Em conjunto, os dados reforçam a leitura de um mercado de trabalho ainda resiliente, com efeitos diretos sobre renda e demanda.

A agenda econômica da semana concentra divulgações relevantes no Brasil e no exterior. No cenário doméstico, a semana começa com a balança comercial, seguida pelo IPC-Fipe na terça-feira (06/01). Na quinta-feira (08/01),

serão divulgados o IGP-DI e a produção industrial, e o principal destaque ocorre na sexta-feira, com o IPCA. No exterior, os PMIs industriais e de serviços sinalizam o ritmo da atividade ao longo da semana. Nos Estados Unidos, o Relatório ADP (quarta-feira, 07) e os pedidos semanais de seguro-desemprego (quinta-feira, 08) antecedem o Payroll (sexta-feira, 09), indicador-chave para as expectativas de juros do Federal Reserve. Na Europa, PMIs, CPI, taxa de desemprego e indicadores de confiança, enquanto, na China, o CPI e o PPI seguem no radar pelos impactos sobre commodities e mercados globais.

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
					02/01/26	26/12/25	05/12/25	03/10/25	05/01/24	02/01/26	26/12/25	05/12/25	03/10/25	05/01/24
4	PIB	3,42%	2,43%	2,71%	2,26%	4,53%	2,25%	2,16%	2,00%	1,80%	3,60%	1,80%	1,80%	2,00%
4	PIB Indústria	3,09%	1,72%	1,83%	1,56%	3,00%	1,40%	1,51%	1,88%	1,40%	2,80%	1,40%	1,50%	1,94%
4	PIB de Serviços	3,78%	1,76%	2,19%	1,80%	3,60%	1,90%	2,00%	1,95%	1,80%	3,60%	1,83%	1,90%	1,95%
4	PIB Agropecuário	-3,74%	11,64%	9,64%	0,00%	20,60%	8,30%	0,00%	3,00%	2,00%	4,00%	2,30%	2,90%	3,00%
2	IPCA	4,83%	3,92%	4,46%	4,31%	8,64%	4,40%	4,80%	3,50%	4,06%	8,10%	4,16%	4,28%	3,50%
1	IGP-M	6,54%	-1,04%	-1,04%	0,00%	-1,59%	-0,61%	0,96%	3,98%	3,95%	7,90%	4,00%	4,20%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	14,32%	0,00%	15,00%	15,00%	15,00%	8,50%	12,25%	24,50%	12,00%	12,25%	8,50%
1	Câmbio	6,19	5,50	5,57	0,00	10,89	0,00	5,45	5,00	5,50	11,00	0,00	5,53	5,10
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,30%	65,24%	62,69%	65,97%	131,94%	65,95%	65,76%	66,40%	70,23%	140,50%	70,27%	70,08%	69,50%
2	Conta Corrente (em US\$ bi)	-66,17	-67,50	-77,73	-75,00	-149,70	-73,20	-68,16	-43,00	-67,00	-134,00	-67,00	-65,00	-43,55
2	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	50,35	54,47	63,00	126,00	62,10	64,40	66,59	66,00	132,00	66,00	67,35	68,50
2	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	74,09	84,16	84,32	79,70	159,40	75,00	70,00	70,00	74,00	148,00	72,15	70,00	78,00
2	Preços Administrados	4,66%	5,51%	5,33%	5,31%	10,64%	5,25%	4,81%	4,00%	3,73%	7,44%	3,76%	3,97%	3,53%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 02/01/2026

Notas: 1- dados até dezembro/25; 2- dados até novembro/25; 3- dados até outubro/25; 4- dados até setembro/25

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

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