



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

02/02/2026

O Relatório Focus desta semana segue indicando redução nas expectativas de inflação para o ano corrente, ajustes nas projeções para o setor externo e uma leve melhora na dívida líquida do setor público (DLSP).

As leituras recentes dos índices de preços do IBGE continuam surpreendendo positivamente. O IPCA-15 de janeiro avançou 0,20%, abaixo da mediana das expectativas (0,22%), com composição qualitativa mais favorável do que o antecipado. Destacaram-se surpresas baixistas em serviços ligados a veículos, com nova variação negativa do seguro automotivo, e em artigos de residência. Entre os núcleos, os

serviços subjacentes vieram abaixo do esperado, enquanto os industriais subjacentes superaram marginalmente as expectativas. Os itens que, por metodologia, repetem a variação do IPCA-15 no IPCA cheio do mês apresentaram leitura benigna, sustentando revisões marginais nas projeções de inflação: a projeção para o IPCA de 2026 foi ajustada de 4,00% para 3,99%, enquanto a estimativa para 2027 permaneceu em 3,80%. Nos preços administrados, observou-se leve desaceleração em 2026, de 3,76% para 3,75%, com manutenção da projeção de 3,71% para 2027. Em contraste, as expectativas para o IGP-M caminharam em sentido oposto, com alta de 3,87% para 3,92% em

2026 e estabilidade em 4,00% em 2027. Apesar do resultado mais favorável, a inflação de serviços segue pressionada pelos componentes mais sensíveis à mão de obra.

Os dados oficiais de 2025 corroboram essa leitura. No trimestre encerrado em dezembro, a taxa de desemprego recuou para 5,1%, novo mínimo da série. O movimento resultou da expansão do emprego (+0,1% na variação mensal com ajuste sazonal), combinada à redução da força de trabalho (-0,1%), refletida na queda da taxa de participação para 61,9% (-0,1 p.p.), mesmo com o crescimento da população em idade ativa (+0,1%).

A ocupação avançou no segmento formal (+0,2%) e recuou no informal (-0,1%), enquanto a massa salarial real efetiva cresceu 1,2%, impulsionada tanto pela expansão do emprego quanto pelo aumento do rendimento médio (+0,7% m/m).

Em linha com a resiliência do mercado de trabalho, os dados de crédito de dezembro seguem mostrando expansão das concessões, mesmo com a taxa de juros em patamar elevado. As concessões de crédito livre avançaram 1,7% em termos reais e com ajuste sazonal frente ao mês anterior, puxadas sobretudo pelo segmento de pessoas jurídicas (+3,6%), enquanto as concessões às pessoas físicas cresceram 0,3%. O crédito direcionado registrou

expansão ainda mais intensa, de 12,7%. Em contrapartida, a manutenção de juros elevados seguiu pressionando os indicadores de inadimplência, que subiram para 4,2% no agregado (+0,2 p.p.), com aumento tanto entre empresas (3,5%) quanto entre famílias (7,1%) no crédito livre, além de elevação também no crédito direcionado. Ainda assim, o crescimento anual do saldo de crédito acelerou em dezembro, alcançando 5,7% em termos reais, refletindo a combinação entre mercado de trabalho aquecido e condições financeiras ainda restritivas.

Na decisão mais recente, o Copom manteve a taxa Selic em 15,00% a.a., em linha com as expectativas do mercado. A decisão refletiu, de um

lado, sinais claros de eficácia da política monetária, evidenciados pelo comportamento mais contido da inflação corrente, pela convergência gradual das expectativas de inflação e pelo aumento da inadimplência, indicando maior restrição das condições financeiras. De outro, a persistente resiliência do mercado de trabalho, com desemprego em mínima histórica e expansão da massa salarial, seguiu pesando na avaliação do Comitê, reforçando a necessidade de cautela na condução da política monetária. Ainda assim, o Comitê antecipou que, caso o cenário esperado se confirme, pretende iniciar o processo de redução da taxa de juros já na reunião de março.

Ainda à luz dos dados de dezembro, as projeções para o setor externo foram ajustadas. As estimativas para o déficit em transações correntes se deterioraram marginalmente em 2026, passando de US\$ 67,80 bilhões para US\$ 67,90 bilhões, permanecendo estáveis em US\$ 65,00 bilhões para 2027. A mediana das expectativas para o ingresso de investimento direto no país também foi revisada para baixo, de US\$ 74,85 bilhões para US\$ 74,35 bilhões em 2026, enquanto a projeção para 2027 foi mantida em US\$ 78,50 bilhões.

A agenda econômica da semana concentra-se em eventos relevantes no Brasil e no exterior. No cenário

doméstico, o principal destaque é a divulgação, na terça-feira, da ata da última reunião do Copom, que deve detalhar a avaliação do Comitê sobre o balanço de riscos e a sinalização para o início do ciclo de flexibilização monetária. Na quinta-feira, serão conhecidos os dados da balança comercial de janeiro e, na sexta-feira, o IGP-DI de janeiro, calculado pela FGV. No ambiente externo, o Banco Central Europeu e o Banco da Inglaterra devem manter suas taxas de juros na quinta-feira, enquanto, nos Estados Unidos, os dados do mercado de trabalho ao longo da semana culminam com a divulgação do *payroll* na sexta-feira.

Notas	Variável	Realizado 2024	Realizado 2025	Realizado 12 meses	Valores projetados para 2026					Valores projetados para 2027				
					Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano	Hoje	Última semana	4 semanas	13 semanas	Início do ano
					30/01/26	23/01/26	02/01/26	31/10/25	02/01/26	30/01/26	23/01/26	02/01/26	31/10/25	02/01/26
4	PIB	3,42%	2,43%	2,71%	1,80%	1,80%	1,80%	1,78%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,90%	1,80%
4	PIB Indústria	3,09%	1,72%	1,83%	1,45%	1,45%	1,40%	1,50%	1,40%	1,65%	1,70%	1,70%	1,70%	1,70%
4	PIB de Serviços	3,78%	1,76%	2,19%	1,95%	1,90%	1,80%	1,90%	1,80%	1,80%	2,00%	2,00%	1,95%	2,00%
4	PIB Agropecuário	-3,74%	11,64%	9,64%	1,56%	1,63%	2,00%	2,50%	2,00%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
1	IPCA	4,83%	4,26%	4,26%	3,99%	4,00%	4,06%	4,20%	4,06%	3,80%	3,80%	3,80%	3,80%	3,80%
1	IGP-M	6,54%	-1,04%	-1,04%	3,92%	3,87%	3,95%	4,08%	3,95%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
1	SELIC	11,77%	14,90%	14,32%	12,25%	12,25%	12,25%	12,25%	12,25%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
1	Câmbio	6,19	5,50	5,57	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,51	5,50	5,50	5,50
2	Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,30%	65,22%	62,69%	70,32%	70,36%	70,23%	70,11%	70,23%	73,80%	73,80%	73,77%	73,80%	73,77%
1	Conta Corrente (em US\$ bi)	-66,17	-68,79	-68,79	-67,90	-67,80	-67,00	-65,25	-67,00	-65,00	-65,00	-65,00	-60,20	-65,00
1	Balança Comercial (em US\$ bi)	65,84	59,95	59,95	67,65	67,65	66,00	66,00	66,00	71,55	71,55	70,00	74,89	70,00
1	Investimento Direto no País (em US\$ bi)	74,09	77,68	77,68	74,35	74,85	74,00	70,00	74,00	78,50	78,50	77,93	71,40	77,93
1	Preços Administrados	4,66%	5,28%	5,28%	3,75%	3,76%	3,73%	3,87%	3,73%	3,71%	3,71%	3,71%	3,85%	3,71%

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 30/01/2026

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