

# Informativo **Banrisul**

Edição 19 | Dezembro de 2025



# Introdução

## **EUA avança no ciclo de cortes de juros após maior paralisação governamental da história.**

O encerramento da paralisação do governo americano reduziu boa parte das tensões no mercado financeiro, mas não apagou as incertezas a respeito dos próximos passos do Federal Reserve – o Fed, como é conhecido o banco central dos Estados Unidos (EUA). Ainda assim, enquanto a maior economia do mundo deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário, a Europa manteve sua postura cautelosa, enquanto a China voltou a exibir dados que reforçam a fragilidade da demanda interna, apesar de algum alívio nas exportações. No Brasil, a inflação seguiu em trajetória benigna, com a atividade econômica mostrando sinais mais claros de moderação, em linha com a política monetária contracionista.

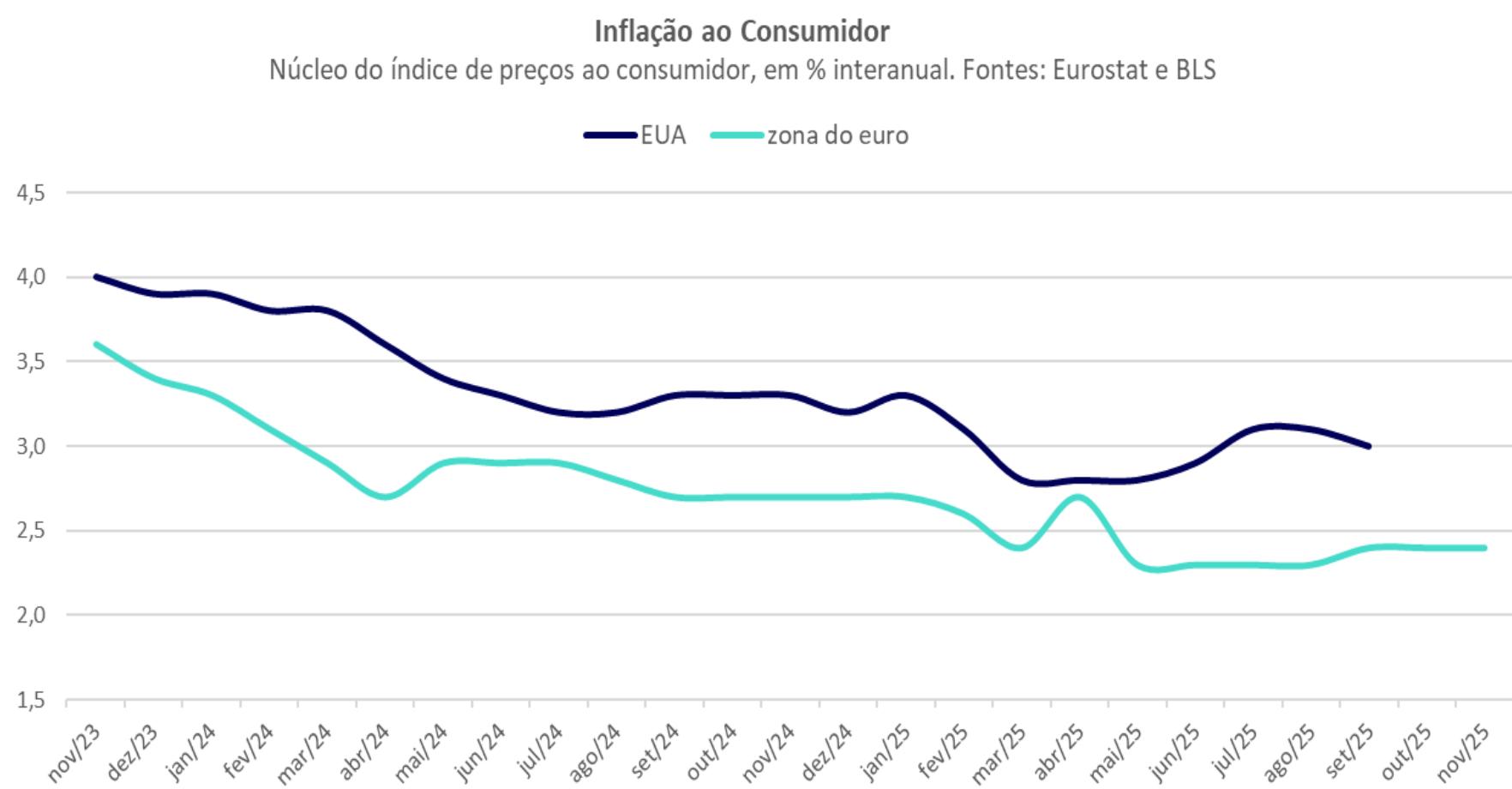
# Cenário Internacional

## **Nos EUA, corte de juro adicional ocorre mesmo com inflação ainda pressionada.**

O mês de novembro foi marcado por um cenário econômico internacional que combina sinais de desaceleração com movimentos estratégicos das principais autoridades monetárias. Logo após a maior paralisação governamental da história recente, os Estados Unidos deram continuidade ao atual ciclo de flexibilização monetária, reduzindo a taxa básica em 25 pontos-base para o intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano. Essa decisão, embora amplamente antecipada pelos mercados, veio acompanhada de um comunicado que reforça a postura cautelosa do Comitê Federal de Mercado Aberto, indicando que novos ajustes dependerão da evolução da inflação e da atividade econômica. Por outro lado, os dados divulgados após o fim do “shutdown” confirmaram um quadro de moderação. O mercado de trabalho criou 119 mil vagas em setembro, superando as projeções, mas a taxa de desemprego avançou para 4,4%, segundo o Bureau of Labor Statistics. Além disso, a inflação subjacente, medida pelo índice de despesas de consumo pessoal (PCE, na sigla em inglês), registrou alta de 0,2% em setembro, acumulando 2,8% em 12 meses. Entretanto, a confiança do consumidor, captada pelos índices da Universidade de Michigan e do Conference Board, recuou para níveis historicamente baixos, refletindo preocupações persistentes com preços e renda.

# Cenário Internacional

Ainda nos EUA, viu-se que os sinais do setor produtivo seguiram mistos. De um lado, o índice de gerentes de compras (PMI) industrial da S&P Global manteve expansão moderada em 52,2 pontos, enquanto o mesmo indicador medido pelo ISM caiu para 48,2 pontos, sugerindo uma contração marginal. Em contrapartida, o setor de serviços continua sustentando a atividade, com o PMI acima de 54 pontos, embora em ritmo mais fraco que no mês anterior.



# Cenário Internacional

## **Zona do euro mantém política monetária estável em meio à desaceleração da inflação e sinais mistos na atividade econômica.**

Na zona do euro, o índice de preços ao consumidor (CPI) manteve trajetória de desaceleração, com taxa anual de 2,2% em novembro, ante 2,1% em outubro, enquanto o núcleo permaneceu em 2,4%. Contudo, os preços de serviços avançaram para 3,5%, reforçando a preocupação do Banco Central Europeu, que optou por manter sua taxa básica em 2%, sinalizando que não reagirá a oscilações pontuais da inflação. Paralelamente, o mercado de trabalho seguiu estável, com crescimento de 0,2% no emprego no terceiro trimestre, enquanto os salários negociados desaceleraram para uma alta de 1,9%, o menor ritmo desde 2021. Assim, a atividade econômica apresentou comportamento heterogêneo, uma vez que o PMI composto ficou em 52,4 pontos, sustentado pelo setor de serviços, que atingiu 53,6 pontos, enquanto a indústria recuou para 49,6 pontos, permanecendo em território contracionista. O PIB do bloco foi revisado para alta de 0,3% no terceiro trimestre, apoiado por investimento e gasto público.

# Cenário Internacional

## **China mantém crescimento próximo à meta em meio à fraqueza da demanda e desafios para a indústria.**

Já na China, os dados reforçaram a fragilidade da demanda interna, apesar de algum alívio nas exportações. O índice de preços ao consumidor (CPI) subiu 0,7% em novembro, maior variação em mais de um ano, mas insuficiente para afastar o risco de deflação, enquanto o índice de preços ao produtor (PPI) caiu 2,2%, ambos em comparação interanual, completando 38 meses consecutivos em terreno negativo. A atividade industrial seguiu em retração, com o PMI em 49,2 pontos, e o setor não manufatureiro recuou para 49,5 pontos, entrando em contração pela primeira vez desde 2023. No comércio exterior, as exportações cresceram 5,9% em novembro, revertendo a queda anterior, mas com forte dependência de mercados fora dos Estados Unidos. Sem novos estímulos, a economia deve encerrar o ano com crescimento próximo à meta de 5%, mas com desafios relevantes para 2026.

# Cenário Doméstico

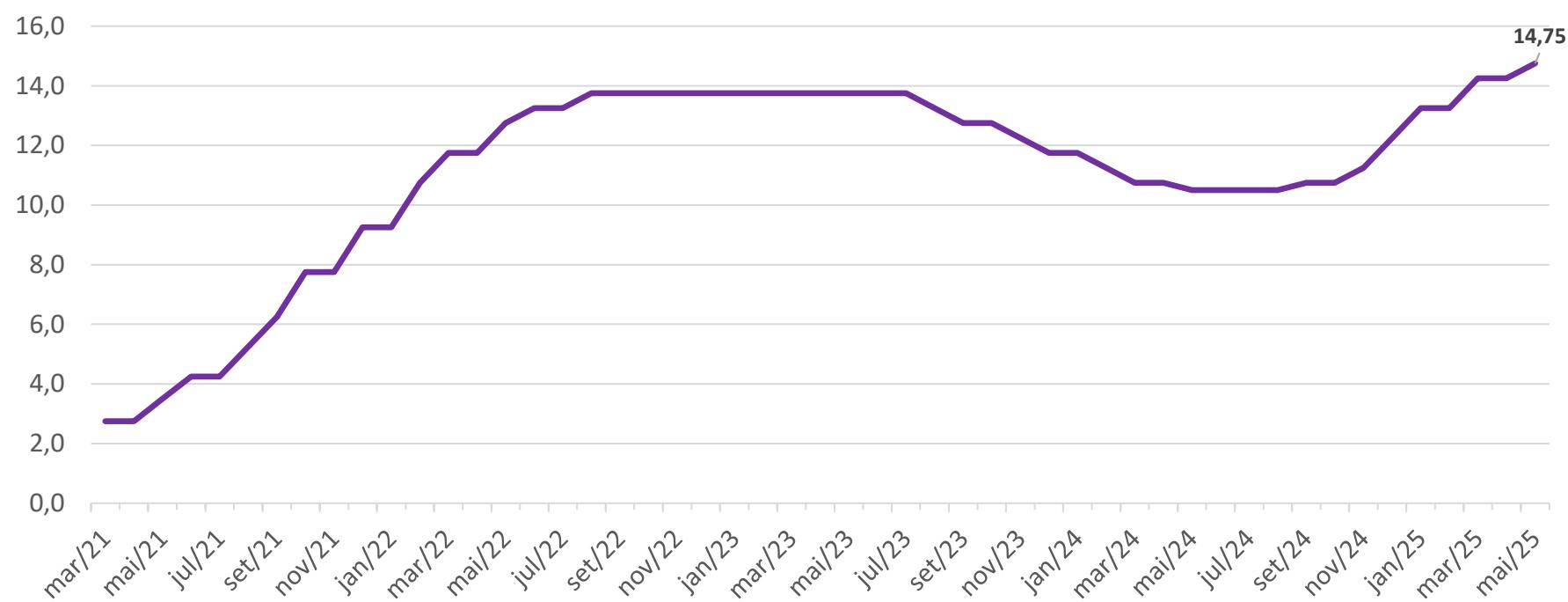
## O início das negociações comerciais com os EUA parece sobrepor as incertezas fiscais em outubro.

No Brasil, a inflação seguiu em trajetória mais benigna, enquanto a atividade econômica mostrou sinais mais claros de moderação. O IPCA avançou 0,18% em novembro, acumulando alta de 4,46% em 12 meses e ficando abaixo do teto da meta. A leitura foi influenciada por preços administrados, com reversão da queda da energia elétrica e alta de passagens aéreas, enquanto alimentos e bens industriais apresentaram comportamento mais favorável. Por outro lado, a atividade econômica sinalizou desaceleração, com o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) caindo 0,24% em setembro, após alta de 0,39% em agosto. O setor de serviços avançou 0,3% em outubro, sua nona alta consecutiva, mas com ritmo menor, enquanto o varejo cresceu 0,5% no mês e ficou acima das expectativas, ainda que em tendência de moderação no acumulado do ano. A indústria permaneceu pressionada, com PMI em 48,8 pontos, indicando contração pelo sétimo mês seguido, apesar de leve melhora frente a outubro. Já o mercado de trabalho brasileiro voltou a apresentar sinais mistos: a taxa de desocupação caiu para 5,4%, menor nível da série histórica, mas a criação de vagas formais desacelerou, com saldo de 85 mil em outubro, abaixo das projeções.

# Cenário Doméstico

Taxa básica de juros - Selic meta

Taxa % ao ano. Fonte: Banco Central do Brasil



A política monetária, entretanto, seguiu em território significativamente restritivo. Em sua última reunião, o Comitê de Política Monetária – o Copom – manteve a taxa Selic em 15% ao ano, reafirmando que o nível atual é suficiente para garantir a convergência da inflação à meta. O comunicado reforçou a postura conservadora e dependente de dados, reduzindo a probabilidade de cortes no curto prazo. Nossa expectativa é de início do ciclo de flexibilização, porém, permanece indicando um primeiro corte na taxa Selic no primeiro trimestre de 2026.

# Mercado Financeiro

## Mercados globais mistos e otimismo local impulsionam Ibovespa em novembro.

Os mercados globais apresentaram direções diversas ao longo do mês passado, com o S&P 500 avançando 0,13%, enquanto o DAX recuou 0,51%, refletindo cautela na Europa. O dólar perdeu força frente às principais moedas, com o DXY em queda de 0,24%, favorecendo ativos de risco. Por outro lado, no cenário local, o movimento apresentou uma tendência mais sustentada, com fluxo positivo de capitais estrangeiros e o Ibovespa acumulando alta de 6,37%, impulsionado especialmente pelo apetite estrangeiro. O câmbio acompanhou esse otimismo, com o dólar recuando 0,83% frente ao real, enquanto a curva de juros locais apresentou queda marginal ao longo dos vencimentos, sinalizando expectativas de manutenção da política monetária e melhora na percepção de risco.

Tipo	INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS											Ano	Acumulado (%)			
	dez/24	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25		12 m	24 m	36 m	
Poupança (% a.m.) <sup>1</sup>	0,60	0,57	0,59	0,67	0,63	0,61	0,67	0,67	0,67	0,68	0,66	0,68	7,54	8,17	15,76	25,24
Poupança (% a.m.) <sup>2</sup>	0,60	0,57	0,59	0,67	0,63	0,61	0,67	0,67	0,67	0,68	0,66	0,68	7,54	8,17	15,76	25,24
CDI (% a.m.)	0,93	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	12,95	14,00	26,36	43,14
Selic (% a.m.)	0,93	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	12,95	14,00	26,36	43,14
Ouro - LME (%)	-0,71	6,63	2,12	9,30	5,29	0,02	0,42	-0,40	4,80	11,92	3,73	5,91	61,54	60,39	108,19	139,72
Dólar Comercial (%)	2,99	-5,54	1,35	-3,56	-0,50	0,72	-4,98	3,08	-3,19	-1,83	1,08	-0,83	-13,66	-11,08	8,56	2,58
IGP-M (% a.m.)	0,94	0,27	1,06	-0,34	0,24	-0,49	-1,67	-0,77	0,36	0,42	-0,36	0,27	-1,03	-0,10	6,21	2,53
TBF (%) <sup>3</sup>	0,86	1,00	0,93	0,90	0,99	1,06	1,02	1,18	1,08	1,14	1,18	1,08	12,17	13,14	24,40	39,64
TR (%) <sup>3</sup>	0,08	0,17	0,13	0,11	0,17	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	0,18	0,17	1,80	1,89	2,70	4,66
Ibovespa (%)	-4,28	4,86	-2,64	6,08	3,69	1,45	1,33	-4,17	6,28	3,40	2,26	6,37	32,24	26,58	24,92	41,43

### Referências

Acumulado Ano 2025 = jan/25 a nov/25

Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica

1 Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados até 03/05/2012.

Acumulado 12 meses =dez/24 a nov/25

Unidade de Finanças e Tesouraria

2) Referente ao primeiro dia do mês e depósitos realizados a partir de 04/05/2012.

Acumulado 24 meses = dez/23 a nov/25

Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

3) Contas com aniversário no dia 1º e rendimento creditado no mês subsequente.

Acumulado 36 meses = dez/22 a nov/25

Obs: Resultados obtidos no passado não representam garantia de rentabilidade futura.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Esta instituição é aderente ao código ANBIMA de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.

# Da economia para você

## PIB

Para os próximos anos, projetamos um crescimento moderado da economia brasileira, com avanço de 2,1% em 2025 e 1,9% em 2026, refletindo a desaceleração da demanda interna e um ambiente externo desafiador.

## CÂMBIO

No câmbio, nossa expectativa é de que a moeda americana se mantenha em torno do patamar de R\$ 5,50 ao longo dos próximos anos, encerrando 2026 com cotação modestamente mais elevada do que a do final de 2025. Entretanto, ao longo dos trimestres à frente, esperamos momentos de maior volatilidade por conta do contexto doméstico e internacional incertos.

## INFLAÇÃO

Em relação à inflação, nossa projeção para o IPCA – índice oficial de inflação do país, é de que este encerre 2025 próximo ao limite superior da meta, arrefecendo gradativamente em 2026 e 2027, como reflexo da política monetária restritiva e a consequente moderação do crescimento econômico.

## TAXA DE JUROS

Apesar da manutenção de um tom ainda severo tanto no comunicado quanto na ata do mais recente encontro do Copom, mantivemos o nosso posicionamento a respeito da trajetória esperada para a taxa Selic nos próximos anos, com o início de um ciclo de afrouxamento previsto para o primeiro trimestre de 2026.

# Da economia para você

## NOSSAS PROJEÇÕES

Variáveis Macroeconômicas	2024	2025	2026	2027
PIB (%aa)	3,40	2,10	1,90	1,64
Meta Taxa Selic (média, %aa)	10,92	14,60	13,92	10,75
Meta Taxa Selic (final de período, %aa)	12,25	15,00	12,75	10,00
IPCA (%aa)	4,83	4,50	4,17	3,82
IGP-M (%aa)	6,54	-0,52	3,54	3,63
Câmbio US\$ (final de período)	6,19	5,45	5,60	5,49
Câmbio US\$ (média)	5,39	5,59	5,50	5,60
TJLP (final de período, %aa)	7,43	9,07	7,25	6,99

Projeções são elaboradas pela Unidade de Finanças e Tesouraria - Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica



[banrisul.com.br](http://banrisul.com.br)

Baixe o app:



**SAC** 0800 646 1515

**Ouvidoria** 0800 644 2200