

Informativo

Banrisul

Edição 20 | Janeiro de 2026



Introdução

Mercado inicia 2026 sob o mesmo clima de incertezas que marcou 2025.

O encerramento de 2025 não passou despercebido pelos agentes do mercado financeiro. A transição de um ano marcado por muitas incertezas e riscos — sobretudo diante da imposição de tarifas comerciais pelo governo dos Estados Unidos (EUA) e de conflitos geopolíticos relevantes, que permaneceram como um indigesto prato servido para investidores nos quatro cantos do mundo — garantiu fortes emoções até o último dia do ano. Para o ano corrente, o cardápio parece similar, ao menos foi o que a primeira semana de janeiro indicou.

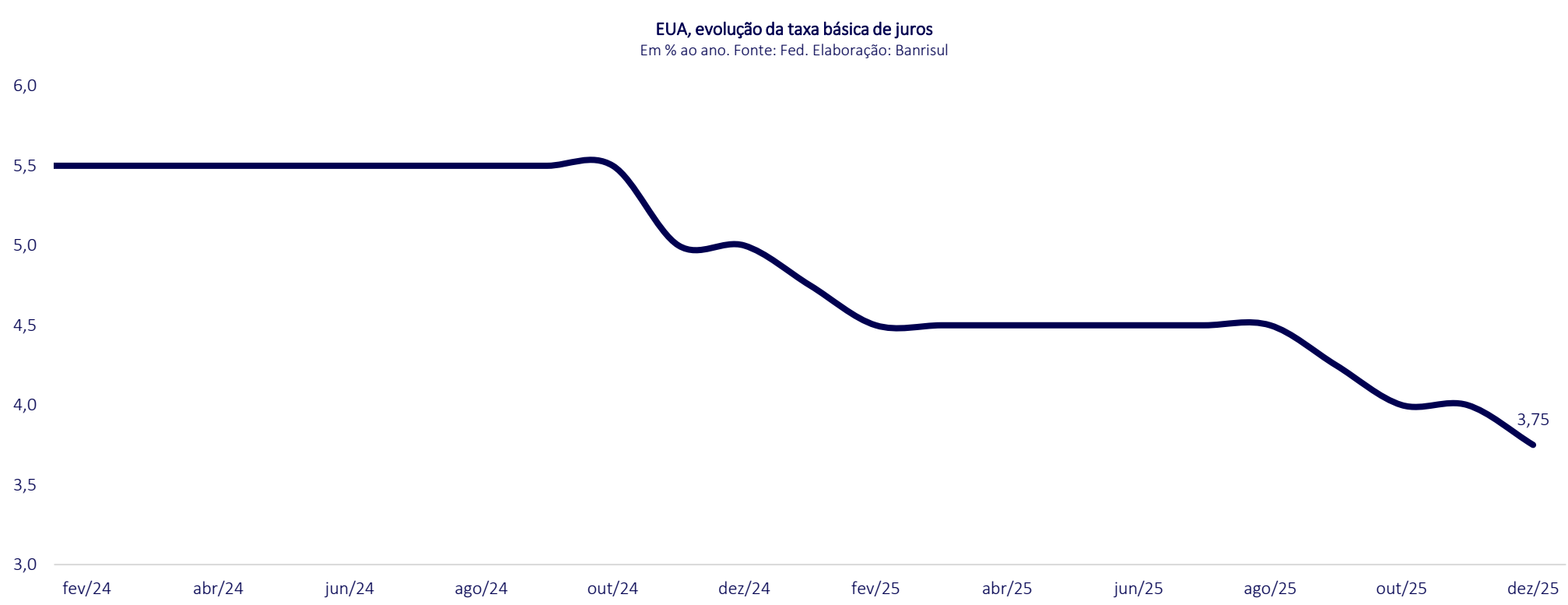
Fed cortou juros, mas manteve tom conservador: inflação e mercado de trabalho seguem no radar.

Nos EUA, os dados mais recentes da atividade econômica mostraram um quadro ainda misto. O PIB do terceiro trimestre avançou 4,3% em termos anualizados, superando as estimativas e refletindo maior consumo, exportações e gastos do governo. Na contramão, o índice de preços para despesas com consumo pessoal (PCE, na sigla em inglês) subiu 2,8%, sugerindo pressões inflacionárias remanescentes. Apesar do desempenho robusto, alguns sinais de moderação começaram a emergir, como a queda de 2,2% nas encomendas de bens duráveis em outubro e a estabilidade da produção industrial em novembro, após retração no mês anterior. Esses indicadores parecem apontar para um ritmo menos intenso da atividade, especialmente nos segmentos ligados à manufatura.

Atento ao desempenho da atividade econômica, aos reflexos desta no mercado de trabalho e na inflação, o Fed optou por cortar a taxa básica de juros para o intervalo entre 3,50% e 3,75% a.a., mas sinalizou cautela quanto a novos cortes, aguardando maior clareza sobre o mercado de trabalho e a trajetória da inflação. Todos esses pontos, posteriormente, foram reforçados quando veio a público a ata do referido encontro sobre política monetária.

Cenário Internacional

O documento deixou mais evidente que a redução adicional dos juros visou mitigar os riscos baixistas do mercado de trabalho, o que, considerando que no curto prazo a inflação poderia seguir pressionada por conta das tarifas, deve fazer com que novos cortes de juros demorem um pouco mais, à espera de sinais mais claros de arrefecimento da inflação.



Ainda por lá, alguns dados represados em decorrência da paralisação da máquina pública norte-americana vieram à tona. Entre os destaques, o relatório de empregos referente ao mês de dezembro mostrou menor dinamismo da atividade, ainda que a taxa de desemprego tenha recuado no mesmo período. Para o início de 2026, não nos parece desprezível a hipótese de que os diretores do Fed decidam por um novo corte de juros. Entretanto, novas surpresas nas divulgações de indicadores econômicos referentes ao último mês do ano passado poderiam desarmar essa possibilidade e tornar a manutenção do atual nível da taxa básica de juros um caminho prudente para o colegiado, que tem como chairman um Jerome Powell pressionado pelo mandatário da Casa Branca e na reta final de seu mandato.

Com economia estagnada, zona do euro deverá continuar cortando juros e elevando gastos fiscais.

Já na zona do euro, o foco recente estava direcionado para as eleições parlamentares na Alemanha em meio à deterioração do relacionamento da Europa com os EUA a partir das sinalizações de Donald Trump. O que se viu então foi a vitória de uma aliança considerada conservadora, mas menos radical e, em seguida, um acordo para permitir maiores gastos da maior economia europeia em uma recomposição de suas capacidades militares. Em referência à economia de curto prazo, os dirigentes do Banco Central Europeu (BCE) reduziram as principais taxas de juros do bloco econômico, mas se elevou a probabilidade de que o ritmo de cortes adicionais seja mais moderado, dado o ambiente de preços mais resilientes. Sobre isso, foi reportado que a taxa anual de inflação ao consumidor (CPI) da zona do euro teve alta de 2,4% em fevereiro, enquanto o núcleo do indicador subiu 2,6% ante igual mês do ano passado, algo mais moderado do que a alta de 2,7% notada um mês antes. Por outro lado, sobre a atividade, o índice de gerentes de compras (PMI, em inglês) do setor de serviços da zona do euro caiu para 50,6 pontos em fevereiro, colaborando para que o índice composto, que reúne dados do setor industrial e de serviços, repetisse os 50,2 pontos anotados em janeiro, o que reforça a percepção de que a economia europeia segue praticamente estagnada, afetada pela recessão no setor industrial.

Inflação controlada e núcleo ainda elevado: quando virá o próximo movimento do BCE?

Apesar dos muitos contratempos que afetaram a economia do bloco europeu em 2025, cabe destacar a resiliência percebida na atividade da região. Enquanto se costura um vagaroso acordo que poderia colocar fim à guerra na Ucrânia, a reta final do ano trouxe novas leituras sobre a situação econômica da zona do euro.

De acordo com o índice de gerentes de compras (PMI, na sigla em inglês), o setor manufatureiro da região da moeda única europeia terminou o ano em retração, atingindo 48,8 pontos em dezembro, resultado abaixo do consenso de mercado. A produção caiu pela primeira vez desde fevereiro, acompanhada por uma redução acentuada nos novos pedidos, mesmo diante de descontos contínuos.

Já nos primeiros dias do novo ano, a notícia de que a taxa anual de inflação ao consumidor (CPI, pela sigla em inglês) da zona do euro desacelerou para 2%, após ter registrado avanço de 2,1% no mês anterior, tende a influenciar as próximas decisões do colegiado do Banco Central Europeu (BCE). Em algumas de suas últimas aparições públicas, membros da autoridade monetária destacaram que o momento atual mostra a inflação em um “bom lugar”, o que reforça a ideia de manutenção do nível de juros por algum tempo. Vale ressaltar que o núcleo do CPI, que desconsidera os preços de energia e alimentos, teve acréscimo anual de 2,3% em dezembro — um pouco menor do que o ganho de 2,4% em novembro.

China sinaliza recuperação e Japão revisa crescimento: o que esperar da Ásia em 2026?

Na China, por sua vez, já mirando o ano de 2026, vislumbramos a possibilidade de maior estabilidade econômica — amparada pela calma nas relações entre chineses e americanos. O setor externo tende a continuar sendo um dos principais vetores da expansão econômica. Recentemente, a pesquisa realizada junto aos gerentes de compras do setor privado revelou que o mês de dezembro foi surpreendentemente positivo para o gigante asiático. Em relação a novembro, o PMI oficial da indústria avançou para 50,1 pontos, ficando acima das expectativas de mercado. Segundo o relatório, grandes fabricantes retornaram à expansão e o subíndice de produção subiu para 51,7 pontos, sinalizando uma recuperação mais consistente. No entanto, as exportações permaneceram fracas e os serviços mostraram leve redução no ritmo de queda, indicando que a demanda doméstica segue limitada.

Ainda no continente asiático, mas desta vez no Japão, o governo revisou para cima sua projeção de crescimento, estimando expansão de 1,1% em 2025 e 1,3% em 2026, apoiada por estímulos fiscais robustos e incentivos ao investimento em tecnologia e infraestrutura. A política fiscal expansionista, contudo, elevou preocupações sobre o aumento da dívida e os impactos nos rendimentos dos títulos públicos. É importante salientar o momento mais atuante da autoridade monetária japonesa, que, por meio de seu presidente, Kazuo Ueda, afirmou que o banco central continuará a aumentar a taxa de juros se a evolução econômica e dos preços estiver de acordo com suas previsões.

Economia brasileira com sinais mistos: juros elevados, inflação irregular e mercado de trabalho aquecido.

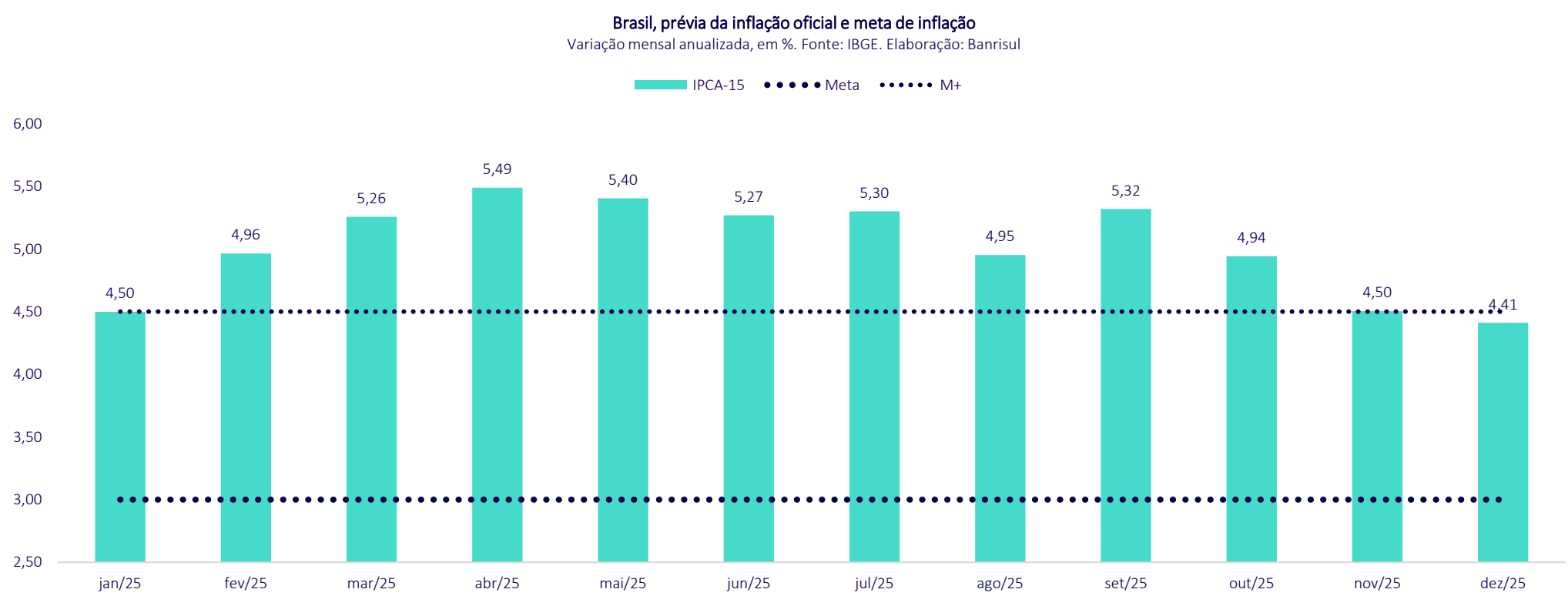
No Brasil, a leitura combinada dos dados divulgados ao longo do último mês de 2025 parece aquecer o debate sobre um possível cenário de desaceleração da economia doméstica. O tom difuso do cenário externo acabou repercutindo em economias periféricas, como foi o caso do nosso país.

Em seu derradeiro encontro do citado ano, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) optou por manter a taxa básica de juros em 15,00% ao ano, com sinalização de postura “significativamente contracionista por período bastante prolongado”. Com isso, ainda que esteja aberta a possibilidade de que o pontapé inicial do ciclo de flexibilização monetária seja dado neste janeiro, parece-nos que as chances para que isso ocorra perderam força. Esse fato, em boa medida, pode ser atribuído ao resultado da prévia da inflação oficial de dezembro.

Sobre o tema, o IPCA subiu 0,33% em dezembro, encerrando o ano com alta acumulada de 4,26%, situando-se abaixo do teto da meta perseguida pelo Banco Central (BC), de 4,5%. O resultado confirma um quadro de inflação mais comportada – ainda que em nível bastante incômodo. Apesar da aceleração mensal, o resultado foi inferior ao observado no mesmo mês do ano anterior, permitindo que o acumulado em 12 meses recuasse em relação a 2024 (4,83%) e permanecesse abaixo do teto da meta de inflação

Cenário Doméstico

Ao analisarmos o desempenho dos subgrupos que compõem o índice, observou-se um comportamento heterogêneo, mas com sinalização favorável nos agregados. No acumulado do ano, o grupo Habitação apresentou aceleração relevante, impactado principalmente pelos reajustes da energia elétrica residencial, que responderam pela maior contribuição individual para a inflação de 2025. Serviços também mantiveram variação relativamente elevada, refletindo a resiliência do mercado de trabalho e reajustes em itens como educação, saúde e despesas pessoais. Em contrapartida, o grupo Alimentação e bebidas desacelerou de forma significativa em relação a 2024, com destaque para a alimentação no domicílio, favorecida por maior oferta e queda de preços ao longo de boa parte do ano. Outro ponto importante, e que inspira atenção, foi o desempenho da difusão do IPCA, que atingiu 60,48% em dezembro, ante 55,7% em novembro. Esse indicador é acompanhado pelos agentes do mercado financeiro com atenção, dado que mensura a rapidez com que a pressão no nível de preços se alastra pelas cadeias econômicas. O crescimento da difusão, geralmente, sinaliza maior dificuldade na atuação da política monetária para contenção da inflação. Em suma, parece-nos que o resultado do IPCA deixou ainda mais em aberto a possibilidade de que o início do ciclo de corte de juros seja postergado para o segundo encontro sobre o tema no colegiado do BC.



Cenário

Doméstico

Com relação à atividade econômica brasileira, o IBC-Br de outubro recuou 0,2%, em linha com a projeção de crescimento nulo do PIB no trimestre. A abertura dos dados do BC mostrou que, em outubro, somente a agropecuária teve resultado positivo, com alta de 3,1% sobre setembro, enquanto a indústria apresentou retração de 0,7% e os serviços tiveram queda de 0,2%. Excluindo a agropecuária, o IBC-Br teve recuo de 0,3%. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o IBC-Br registrou alta de 0,4%, enquanto no acumulado em 12 meses passou a um ganho de 2,5%, de acordo com números não dessazonalizados. Ao longo do mês, dados referentes à confiança dos agentes econômicos serviram como alento para aqueles que acompanham de perto os movimentos do mercado financeiro nacional. Esses movimentos podem sugerir que o final de ano tenha sido um pouco mais favorável, ainda que as expectativas para os próximos meses permaneçam moderadas.

Por fim, vale destacar o desempenho do mercado de trabalho – um dos pontos mais positivos de 2025. A taxa de desemprego caiu para 5,2% no trimestre encerrado em novembro, alcançando assim o menor nível da série histórica. Esse resultado foi acompanhado por recordes na população ocupada, que atingiu 103 milhões de pessoas, e na renda média, com alta de 1,8% frente ao trimestre anterior e de 4,5% na comparação anual. A massa de rendimentos também bateu recorde, alcançando R\$ 363,7 bilhões, reforçando o poder de compra das famílias. Além disso, o Caged apontou a abertura líquida de 85,8 mil vagas formais em novembro, acumulando quase 1,9 milhão no ano. Embora o saldo tenha sido inferior ao de novembro do ano passado, o desempenho confirmou a resiliência do emprego, com destaque para os setores de serviços e comércio, que lideraram as contratações.

Mercado Financeiro

Mercados globais brilham em 2025: Ibovespa lidera com melhor desempenho em nove anos.

Ao analisarmos o resultado quantitativo de alguns dos principais mercados acionários ao redor do mundo, podemos afirmar que 2025 foi um ano bastante positivo. Nos EUA, o S&P 500 acumulou alta de 16,4%, enquanto o principal índice da bolsa alemã, o DAX, registrou ganho superior a 23%. Do ponto de vista qualitativo, no entanto, parece-nos que as surpresas negativas que foram surgindo ao longo de 2025 podem ter dificultado a vida e testado a consistência dos investidores. Diante de um ambiente mais construtivo, o mercado doméstico conseguiu acumular bons ganhos em 2025 em seu principal índice da bolsa brasileira, o Ibovespa. Ao término do ano, o indicador computou alta de quase 34%, registrando o melhor desempenho desde 2016. Em parte, esse resultado pode ser explicado pela desvalorização do dólar frente a moedas pares e emergentes, o que atraiu recursos para o mercado interno, somado ainda a um fechamento de 2024 repleto de dúvidas e riscos. Ademais, o recuo de quase 11% da divisa americana ante o real também teve repercussão sobre a curva de juros prefixados de longo prazo, que acaba afetando, invariavelmente, a precificação de inúmeros ativos e contratos negociados diariamente.

Mercado Financeiro

indicadores econômico-financeiros																
Tipo	jan/25	fev/25	mar/25	abr/25	mai/25	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25	Ano	Acumulado (%)		
														12 m	24 m	36 m
Poupança (% a.m.) ¹	0,60	0,57	0,59	0,67	0,63	0,61	0,67	0,67	0,67	0,68	0,66	0,68	8,26	8,26	15,88	25,19
Poupança (% a.m.) ²	0,60	0,57	0,59	0,67	0,63	0,61	0,67	0,67	0,67	0,68	0,66	0,68	8,26	8,26	15,88	25,19
CDI (% a.m.)	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	1,22	14,32	14,32	26,77	43,29
Selic (% a.m.)	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	1,22	14,32	14,32	26,77	43,29
Ouro - LME (%)	6,63	2,12	9,30	5,29	0,02	0,42	-0,40	4,80	11,92	4,29	5,34	1,89	64,58	64,58	109,38	136,80
Dólar Comercial (%)	-5,54	1,35	-3,56	-0,50	0,72	-4,98	3,08	-3,19	-1,83	1,08	-0,83	2,88	-11,18	-11,18	13,13	4,01
IGP-M (% a.m.)	0,27	1,06	-0,34	0,24	-0,49	-1,67	-0,77	0,36	0,42	-0,36	0,27	-0,01	-1,05	-1,05	5,42	2,07
TBF (%) ³	1,00	0,93	0,90	0,99	1,06	1,02	1,18	1,08	1,14	1,18	1,08	1,12	13,43	13,43	24,75	39,74
TR (%) ³	0,17	0,13	0,11	0,17	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	1,98	1,98	2,81	4,62
Ibovespa (%)	4,86	-2,64	6,08	3,69	1,45	1,33	-4,17	6,28	3,40	2,26	6,37	1,29	33,95	33,95	20,07	46,85

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

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Gerência de Estratégia de Produtos e Análise Macroeconômica
Unidade de Finanças e Tesouraria
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.

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

Em 02/01/26

Da economia para você

PIB

Mantivemos nossa estimativa de crescimento moderado da economia brasileira para o ano de 2026 em 1,9%, refletindo a desaceleração da demanda interna e um ambiente externo desafiador.

CÂMBIO

Nossa projeção para o câmbio no corrente ano permaneceu inalterada desde o último informe. Com a virada do ano, deveremos direcionar nossa análise também para 2027, que será contemplado em nossa próxima comunicação.

INFLAÇÃO

Já munidos do resultado da prévia da inflação de dezembro, realizamos ajustes pontuais em nossas estimativas para o fechamento do IPCA de 2025. Para 2026, entendemos que nossa projeção permanece adequada.

TAXA DE JUROS

Mantivemos 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	4,26	4,17	3,82
IGP-M (%aa)	6,54	-1,05	3,54	3,63
Câmbio US\$ (final de período)	6,19	5,50	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

Informativo Banrisul

Unidade de Finanças e Tesouraria Gerência
de Assuntos Econômicos e de Investimentos

macroeconomia@banrisul.com.br



banrisul.com.br

Baixe o app:



Google Play



App Store



SAC 0800 646 1515

Ouvidoria 0800 644 2200