Boletim Econômico Semanal

14 de novembro de 2025

Retrospectiva

Na última semana, acontecimentos políticos e econômicos afetaram profundamente os mercados no Brasil e no mundo. No cenário externo, o destaque foi para o fim da paralisação do governo (shutdown) que foi a mais longa da história. O acordo firmado prevê a reabertura dos serviços, pagamento retroativo aos funcionários federais e manutenção temporária de programas sociais. Contudo, pairam dúvidas sobre a divulgação de dados econômicos dos meses de setembro e outubro. Já na China, a produção industrial e as vendas no varejo cresceram em outubro menos do que os meses anteriores, aumentando a pressão para o governo reformular a economia impulsionada pelas exportações à medida que a guerra comercial com os EUA e a fraca demanda interna aumentam os riscos para o crescimento. Por aqui, a inflação (IPCA) recuou para 0,09% em outubro. A energia elétrica foi a principal influência negativa no índice do mês (-0,10 p.p.), com destaque para a energia elétrica residencial, que registrou queda de 2,39% reflexo da mudança para bandeira tarifária vermelha patamar 1. No ano, a inflação acumula alta de 3,73% e, nos últimos 12 meses, o índice ficou em 4,68%

Renda Variável

O Ibovespa encerrou a semana com alta de 2,39%, apesar de ajustes após recorde histórico de 15 pregões consecutivos em alta. A divulgação do IPCA abaixo das expectativas reforçou apostas de corte de juros em 2026, pressionando a curva de juros. Nos EUA, os mercados fecharam de forma mista após o fim da paralisação do governo e preocupações com valuations e investimentos em ações ligadas a IA.

Renda Fixa

No mercado de Renda Fixa, os juros futuros recuaram ao longo da curva, refletindo IPCA abaixo das expectativas e tom menos conservador da ata do Copom. NTN-Bs para 2030 fecharam em 7,74% a.a., ante 7,97% na semana anterior. Nesse cenário, mantemos a recomendação de uma postura conservadora, priorizando ativos de proteção que permitam capturar ganhos de forma estratégica. Reforçamos, ainda, a relevância da diversificação das alocações, sempre em conformidade com as diretrizes da política de investimentos.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO
Av. Getúlio Vargas, 1151 Sala 1611 | Menino Deus | Porto Alegre 51 3207.8059 | www.referencia.poa.br

Retorno da Semana

Abaixo elaboramos uma tabela comparativa com o retorno dos principais benchmarks de Renda Fixa e Renda Variável.

	Retorno		
	Na Semana	nov/25	Ano
RENDA FIXA			
DI			
CDI	0,28%	0,55%	12,38%
Duração Constante			
IDkA IPCA 2 Anos	0,41%	0,58%	10,36%
IMA Geral	0,54%	0,84%	13,28%
Formado por TP indexados ao IPCA			
IMA-B	0,99%	1,44%	12,15%
IMA-B 5	0,45%	0,65%	10,14%
IMA-B 5+	1,42%	2,05%	13,59%
Prefixados			
IRF-M	0,68%	0,90%	16,97%
IRF-M 1	0,32%	0,58%	12,90%
IRF-M 1+	0,85%	1,05%	19,10%
RENDA VARIÁVEL			
Ibovespa	2,39%	5,48%	31,14%
IBX	2,40%	5,53%	30,77%
MSCI WORLD	-0,72%	-2,70%	0,18%
S&P 500	-1,07%	-3,18%	-2,09%

Resumo Relatório FOCUS

- Atividade Econômica – PIB

As projeções das instituições financeiras para o crescimento do PIB em 2025 apontam para uma taxa de 2,16%. Para 2026, as estimativas dos economistas consultados indicam uma expansão de 1,78%.

- INFLAÇÃO

A mediana das expectativas para a inflação ao final de 2025 é de 4,46%. Para 2026, o mercado projeta uma taxa de 4,20%.

- IPCA[1]

No Boletim Focus, as suas estimativas para a inflação no mês de novembro ficaram em 0,21%. Para o mês de dezembro a projeção foi de 0,49%. Para os próximos 12 meses, as estimativas dos economistas dos bancos ficaram em 4,11%

INPC[2]

De acordo com a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, a estimativa para o INPC em 2025 é de 4,7%.

Projeção Meta Atuarial -2025			
IPCA + 5,25%	**9,95%**	**INPC + 5,25%**	**9,86%**

- **IPCA ADMINISTRADOS**

No Brasil, o termo "IPCA Administrados" refere-se aos preços de bens e serviços que são definidos por contratos ou regulados por órgãos públicos. Esses itens incluem tarifas e preços controlados diretamente por entes governamentais, sendo classificados em dois grupos: aqueles regulados em âmbito federal, por meio do governo ou agências reguladoras, e aqueles definidos por administrações estaduais e municipais. A expectativa do mercado financeiro para o IPCA administrados de 2025 foi de 5,06%. Para 2026, a projeção ficou em 3,86%.

Selic

As projeções do mercado para a taxa Selic ao final de 2025 foram estimadas em 15% ao ano. Para 2026, a expectativa é de uma taxa em torno de 12,25% ao ano.

Câmbio e Balança Comercial

O mercado financeiro projeta a taxa de câmbio em R$ 5,40 para o final de 2025 e em R$ 5,50 para o encerramento de 2026. Quanto ao saldo da balança comercial brasileira — diferença entre exportações e importações —, a expectativa é de um superávit de US$ 62,10 bilhões em 2025 e de US$ 66 bilhões em 2026.

Em relação ao Investimento Estrangeiro Direto (IED), os economistas das instituições financeiras estimam entradas de US$ 70,25 bilhões para 2025 e de US$ 70 bilhões para 2026.

Dívida Pública e Resultado Primário

A projeção para o indicador que mede a relação entre a dívida líquida do setor público e o PIB, ficou em 65,83%. Para 2026, a projeção ficou em 70,10%. Já a projeção para o Resultado Primário ficou em -0,50%. Para 2026, a projeção ficou em -0,60%.



	2025				2026				2027		2028	
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	4,70	4,55	4,46	▼ (1)	4,27	4,20	4,20	= (3)	3,80	= (2)	3,50	= (2)
PIB (var. %)	2,17	2,16	2,16	= (3)	1,80	1,78	1,78	= (3)	1,88	= (1)	2,00	= (88)
CÂMBIO (R$/US$)	5,45	5,41	5,40	▼ (1)	5,50	5,50	5,50	= (5)	5,50	= (3)	5,50	= (3)
SELIC (% a.a.)	15,00	15,00	15,00	= (21)	12,25	12,25	12,25	= (8)	10,50	= (40)	10,00	= (47)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Fonte: BACEN

14/11 /2025 EQUIPE TÉCNICA REFERÊNCIA

[1]O IPCA é calculado pelo IBGE desde 1980, se refere às famílias com rendimento de 01 a 40 salários-mínimos e abrangem dez regiões metropolitanas do país além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.

[2]O INPC é calculado pelo IBGE desde 1979, se refere às famílias com rendimento monetário de 01 a 05 salários-mínimos, sendo o chefe assalariado, e abrange dez regiões metropolitanas do país, além dos municípios de Goiânia, Campo Grande e de Brasília.