

FIEA Federação das
Indústrias do Estado
de Alagoas

IEL Instituto
Euvaldo
Lodi

PANORAMA ECONÔMICO

Dados referentes ao mês de
Novembro de 2025

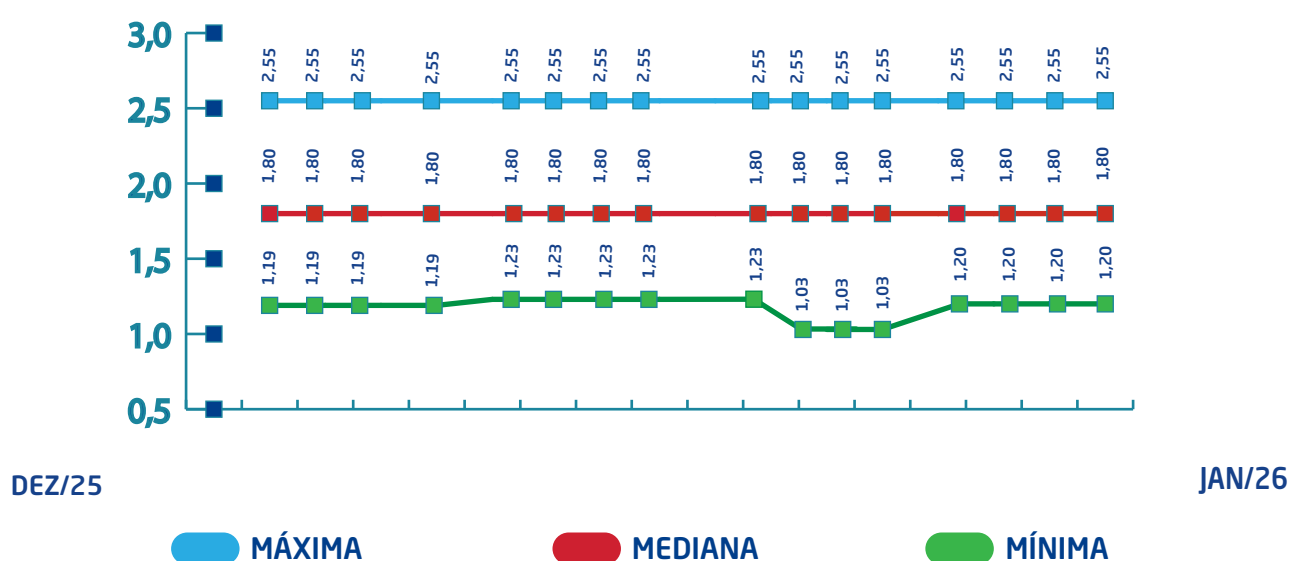


Perspectivas econômicas para 2026

As perspectivas para a economia brasileira em 2026, quando lidas a partir da pesquisa Focus do Banco Central, sugerem um cenário-base de crescimento moderado, com expectativa relativamente ancorada para o PIB e maior divergência em variáveis mais sensíveis ao ciclo. Para economistas de mercado, essa ancoragem reflete um quadro de continuidade: a economia cresce, mas sem sinal inequívoco de aceleração sustentada, e o principal risco reside em choques que alterem condições financeiras e confiança.

A novidade trazida pelo comunicado mais recente do Copom reordena esse diagnóstico ao combinar manutenção da Selic em 15,00% a.a. com a indicação de que, se o cenário esperado se confirmar, o Comitê pretende iniciar a flexibilização já na próxima reunião. Essa sinalização tende a reduzir o risco de aperto adicional e a melhorar a previsibilidade do horizonte de juros, mas preserva, no curto prazo, um ambiente de restrição monetária relevante.

Gráfico nº 1 - Estimativas do mercado para a taxa de crescimento do PIB brasileiro em 2026 - máxima, mediana e mínima



Fonte: Pesquisa Focus – BCB (Sistema Expectativas de Mercado)

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial, Inovação e Pesquisa - IEL/AL

Na leitura de mercado, o efeito líquido é um ajuste do “mix” de riscos: o crescimento moderado segue plausível, porém fica mais dependente de um ciclo de cortes que comece cedo e seja consistente com a desinflação. Ao condicionar ritmo e magnitude do ciclo à confiança no cumprimento da meta, o Copom aponta para um processo gradual, reduzindo a probabilidade de queda rápida do custo do capital e reforçando o papel das expectativas na transmissão.

No plano real, isso sustenta a interpretação de que 2026 tenderá a ser puxado mais por componentes relativamente resilientes da demanda do que por uma inflexão forte do investimento, dinâmica que é reforçada pela isenção do Imposto de Renda para rendas de até R\$ 5 mil mensais, ao ampliar a renda disponível de um contingente expressivo de trabalhadores com elevada propensão marginal a consumir, funcionando como amortecedor cíclico em um contexto de juros ainda elevados no ponto de partida e incertezas quanto à formação de capital. A maior divergência das expectativas captadas pela pesquisa Focus aponta justamente para as variáveis associadas ao investimento e ao setor externo, o que confere centralidade ao consumo doméstico como vetor de sustentação do nível de atividade ao longo do ano.

Assim, embora a perspectiva de cortes de juros possa, na margem, destravar algumas decisões intertemporais, a

contribuição mais imediata da política tributária reside em preservar a tração da demanda interna, reduzindo vulnerabilidades de curto prazo do crescimento econômico – efeito que se mostra macroeconomicamente mais consistente quando articulado a mecanismos compensatórios nas altas rendas, de modo a evitar deterioração fiscal e assegurar progressividade distributiva.

No eixo fiscal, o mercado costuma atribuir gravidade elevada ao risco de reprecificação caso perceba fragilização do arcabouço e da trajetória do primário, pois isso contamina câmbio, juros longos e o próprio espaço para cortes. Contudo, quando se observa os dados dos últimos três anos, a hipótese de deterioração contínua do resultado primário perde força: o Tesouro Nacional registrou déficit primário do Governo Central de 0,09% do PIB em 2024, e projeções institucionais para 2025 apontam déficits moderados em torno de 0,4%, contraste expressivo com 2,1% do PIB em 2023. Esse movimento é compatível com recomposição fiscal e convergência para metas fiscais, tornando menos plausível a leitura de que a dinâmica recente decorra de expansão descontrolada do gasto não financeiro; ainda assim, a

percepção de risco permanece relevante por sua influência sobre prêmios e sobre a função de reação monetária.

O setor externo continua como vetor de assimetria. A pesquisa sugere maior volatilidade esperada para comércio e câmbio do que para o PIB agregado, e o Copom explicita que o ciclo de flexibilização dependerá de fatores que ampliem a confiança na convergência inflacionária – canal pelo qual choques externos, via câmbio e preços de bens transacionáveis, podem frear cortes, elevar incerteza e reduzir crescimento efetivo.

Em síntese, mesmo com recomposição do resultado primário, as perspectivas para a continuidade do desenvolvimento econômico podem ser comprometidas se a política monetária permanecer restritiva com juros reais sistematicamente acima da taxa de crescimento da economia. Nesse arranjo, o diferencial juros-crescimento tende a elevar a dinâmica de endividamento e o custo do serviço da dívida, pressionando o resultado nominal e reforçando a percepção de fragilidade fiscal, ainda que haja superávit primário. O risco macroeconômico central é a formação de um circuito de retroalimentação: juros altos comprimem investimento e crescimento, o crescimento menor dificulta a melhora estrutural da base arrecadatória, e o maior custo financeiro amplia a necessidade de ajuste, reduzindo espaço para políticas de transformação produtiva e para a sustentação de um ciclo de expansão baseado em aumento de capacidade, produtividade e inovação.

Banco Central sinaliza redução *da Selic em março*

O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu manter a taxa básica de juros em 15,00% a.a., avaliando que esse nível é compatível com a estratégia de conduzir a inflação para o entorno da meta ao longo do horizonte relevante. Em um contexto de inflação mais baixa e de sinais mais claros de transmissão da política monetária, o Comitê indica que a estratégia passa a envolver a calibração do grau de restrição, preservando a coerência com o processo de convergência.

Nesse sentido, o Copom sinaliza que, caso o cenário esperado se confirme, pretende iniciar a flexibilização da política monetária na próxima reunião, isto é, a partir de março deste ano, sem abdicar de manter a restrição necessária para assegurar o retorno da inflação à meta. O Comitê ressalta, contudo, que o ritmo e a magnitude do ciclo serão pautados por cautela e dependerão da evolução dos fatores que elevem a confiança no cumprimento da meta no horizonte relevante para a política monetária.

No acumulado de 12 meses, o IPCA encerrou 2025 em 4,26%, abaixo do teto da meta (4,5%). Os dados recentes reforçam a trajetória de desaceleração: a inflação em 12 meses recuou de 5,4% em junho para 4,26% em dezembro. Em linha com esse movimento, a inflação implícita em títulos indexados ao IPCA com prazo de 252 dias situa-se em torno de 4,0%, sugerindo convergência gradual em direção ao centro da meta (3,0%). Esse quadro, em princípio, abriria espaço para o início do ciclo de flexibilização monetária na reunião de janeiro de 2026, o que não ocorreu. Com isso, o país inicia 2026 com uma taxa real de juros básica estimada em 9,23%, a segunda mais elevada do mundo, atrás apenas da Rússia (9,88%).¹

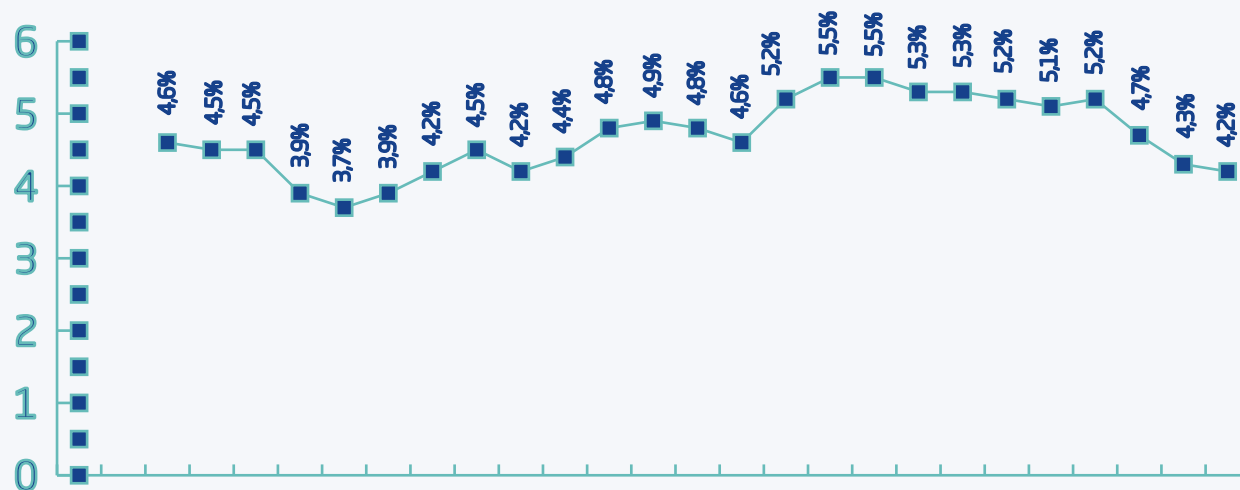
A resistência do Banco Central em reduzir a taxa de juros em função do risco fiscal ignora o componente financeiro da dívida. Portanto, a discussão monetária não é um “capítulo à parte” — ela integra o problema fiscal e o debate sobre desenvolvimento. Em 2025, a despesa com juros deve se aproximar de R\$ 1 trilhão, cifra que ilustra como o orçamento público fica capturado pela remuneração financeira, enquanto áreas estratégicas para o crescimento operam com restrições. A indústria, que desempenha papel central na mudança estrutural, na difusão tecnológica e na produtividade, carece de volume e alcance adequados de linhas de financiamento subsidiadas. Em muitos casos, empresas industriais acabam arcando com custos elevados de capital de giro e de investimento, o que reduz a capacidade de investir e limita ganhos de competitividade. Nesse sentido, o “problema fiscal” aparece menos como excesso de gasto primário e mais como um equívoco de política econômica: paga-se muito para carregar a dívida e oferece-se pouco — a custos altos — para financiar a transformação produtiva.

O problema se agrava porque juros altos tampouco são um instrumento plenamente eficiente para combater a inflação no Brasil. A inflação brasileira é influenciada por indexação, preços administrados e choques de oferta (energia, alimentos, câmbio e commodities), o que reduz a potência dos canais de transmissão da política monetária. Nesse contexto, elevar e manter a Selic em

[1] ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais; Indicadores IBGE e rankingdejurosreais280126.pdf

patamar alto pode produzir desinflação incompleta, mas com custos relevantes sobre investimento, crédito e atividade, deslocando o ajuste para o setor real sem atacar com precisão as fontes de pressão de preços.

Gráfico nº 2 -- IPCA (acumulado 24 meses) - dezembro/23 a dezembro/25



NOV/23

Fonte: IBGE

NOV/25

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial,
Inovação e Pesquisa - IEL/AL

A produção industrial brasileira *em novembro de 2025*

Em novembro de 2025, os dados do IBGE confirmaram a estagnação da indústria brasileira, em forte contraste com o desempenho observado em 2024: na passagem de outubro para novembro, a produção ficou estável (0%), já com ajuste sazonal, e o leve avanço da indústria de transformação (+0,2%) não foi suficiente para compensar a retração do mês anterior (-0,3%). Do total de 25 atividades pesquisadas, 15 (60%) registraram queda na produção, evidenciando a difusão do quadro adverso. Entre os macrossetores, metade permaneceu sem crescimento e a outra metade apresentou res marginais,

inferiores aos de outubro: a indústria geral passou de -0,4% em setembro para +0,1% em outubro e 0% em novembro; bens de capital desaceleraram de +0,9% para +0,7%; bens intermediários aprofundaram a contração, de -0,8% para -0,6%; bens de consumo duráveis inverteram a alta de outubro (+2,8%) para queda de -2,5%; e bens de consumo semi e não duráveis mantiveram crescimento moderado (+0,6%). Levantamento mais detalhado do IEDI, abrangendo 90 segmentos, confirma esse quadro: dois terços apresentaram em 2025 desempenho inferior ao de 2024, e 47% registraram perda efetiva de produção.

Indicadores Conjunturais da *economia Brasileira*

Tabela nº 1 - Variação da Produção Industrial - Novembro 2025 (%)

	No mês (com ajuste sazonal)	Mesmo mês ano anterior	No ano	Doze meses
Indústria Geral	0,0	-1,2	0,6	0,7
Bens de Capital	0,7	-4,9	-1,0	-0,2
Bens Intermediários	-0,6	-1,2	1,7	1,7
Bens de Consumo	0,8	-0,9	-1,4	-1,4
Bens de Consumo Duráveis	-2,5	-6,2	3,0	3,4
Semiduráveis e não duráveis	0,6	0,1	-2,2	-2,2
Extrativa Mineral	-2,6	4,6	4,7	3,6
Transformação	0,2	-2,2	-0,1	0,2

Fonte: IBGE

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial, Inovação e Pesquisa - IEL/AL

Tabela nº 2 - Índices de preços

Índice de Preço (%)	2024	2025											
	DEZ	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
IGP-DI	0,87	0,11	1,00	-0,50	0,30	-0,85	-1,80	-0,07	0,20	0,36	-0,03	0,1	0,10
INCC-DI	0,50	0,83	0,40	0,39	0,52	0,58	0,69	0,91	0,52	0,17	0,30	0,27	0,21
IGP-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	-0,1
IPC-M	0,12	0,14	0,91	0,80	0,46	0,37	0,22	0,27	-0,07	0,25	0,16	0,25	0,24
IPA-M	1,21	0,24	1,17	-0,73	0,13	-0,82	-2,53	-1,29	0,43	0,49	-0,59	0,27	-0,12
INCC-M	0,51	0,71	0,51	0,38	0,59	0,26	0,96	0,91	0,70	0,21	0,21	0,28	0,21
IPC-FIPE	0,34	0,24	0,51	0,62	0,45	0,27	-0,08	0,28	0,04	0,65	0,27	0,20	0,32
INPC	0,48	0,00	1,48	0,51	0,48	0,35	0,23	0,21	-0,21	0,52	0,03	0,03	0,21
IPCA	0,52	0,16	1,31	0,56	0,43	0,26	0,24	0,26	-0,11	0,48	0,09	0,18	0,25

Fontes: Ipeadata e Bacen

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial,
Inovação e Pesquisa - IEL/AL

Tabela nº 3 - Indicadores de Confiança I

	Indicadores de Confiança I		
	Indicadores do Cenário Externo		
	Taxa de Juros Títulos do Tesouro Americano 10 anos	Preço do Petróleo (Brent) em US\$	Ouro - Nova York (Fixing) em US\$
DEZ/24	4,56	79,06	2 861,00
JAN/24	4,56	76,32	2 883,00
FEV/25	4,25	73,05	2 951,00
MAR/25	4,46	62,45	3 265,00
ABR/25	4,53	64,41	3 287,00
MAI/25	4,28	65,62	3 355,00
JUN/25	4,37	68,61	3 400,00
JUL/25	4,24	65,60	3 392,00
AGO/25	4,07	66,86	3 711,00
SET/25	3,99	61,81	4 351,00
OUT/25	4,08	63,64	4 052,00
NOV/25	4,13	59,43	4 417,00
DEZ/25	4,22	65,60	4 786,00

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB) /FED

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial, Inovação e Pesquisa - IEL/AL

Tabela nº 4 - Indicadores de Confiança II

Meses	Indicadores de Confiança II						
	Taxa de Câmbio Fim de Período R\$/US\$ - Vendas	Swap de 1 ano	Inflação esperada nos próximos 12 meses Mediana	Taxa de Juros Real Ex-Ant	IPCA nos últimos 12 meses	Taxa de Juros Selic (% a.a)	Taxa Real Esperada Selic (a.a)
DEZ/24	6,19	15,39	5,12	9,77	4,83	12,15	6,98
JAN/25	5,83	14,95	5,80	8,65	4,56	12,15	7,26
FEV/25	5,85	15,03	5,50	9,03	5,06	13,15	7,70
MAR/25	5,74	15,09	5,00	9,61	5,48	14,15	8,22
ABR/25	5,66	14,48	4,90	9,13	5,53	14,15	8,17
MAI/25	5,71	14,64	4,88	9,31	5,32	14,65	8,86
JUN/25	5,46	14,69	5,10	9,12	5,35	14,90	9,07
JUL/25	5,60	14,76	4,31	10,02	5,23	14,90	9,19
AGO/25	5,43	14,36	4,18	9,77	5,13	14,90	9,29
SET/25	5,32	14,34	4,44	9,48	5,17	14,90	9,25
OUT/25	5,38	14,09	4,09	9,61	4,68	14,90	9,76
NOV/25	5,33	13,75	4,00	9,38	4,46	14,90	9,99
DEZ/25	5,50	14,90	4,00	10,48	4,26	14,90	10,21

Elaboração: Gerência de Desenvolvimento Empresarial,
Inovação e Pesquisa - IEL/AL

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).

ELABORAÇÃO
DESENVOLVIMENTO EMPRESARIAL, INOVAÇÃO E
PESQUISA - FIEA/IEL

GERENTE
ELIANA MARIA DE OLIVEIRA SÁ

ESTAGIÁRIOS
JULIAN PEDRO MOISÉS DA SILVA
KARINE FERREIRA DOS SANTOS
MARIA LUIZA LEAL DA SILVA
PABLO HENRIQUE COSTA FRANCIOLLY FONSECA
RUAN WESLEY DE BARROS SILVA

ANALISTA
MORGANA MARIA MACHADO MOURA
CONSULTORA
DÉBORA JUSTINO DOS SANTOS
AUTOR
REYNALDO RUBEM FERREIRA JÚNIOR
DIAGRAMAÇÃO
EMILLY KAROLLINY CARDOZO DA FONSECA

INSTITUTO EUVALDO LODI -
IEL

DIRETOR REGIONAL
JOSÉ CARLOS LYRA DE ANDRADE

SUPERINTENDENTE
HELVIO BRAGA VILAS BOAS

GERENTE DE DESENV. EMPRESARIAL,
INOVAÇÃO E PESQUISA
ELIANA MARIA DE OLIVEIRA SÁ

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE
ALAGOAS - FIEA

PRESIDENTE
JOSÉ CARLOS LYRA DE ANDRADE

1º VICE PRESIDENTE
JOSÉ DA SILVA NOGUEIRA FILHO

DIRETOR EXECUTIVO
WALTER LUIZ JUCA SÁ

GERENTE UNITEC
HELVIO BRAGA VILAS BOAS