

ECONOMIA EM DEZEMBRO DE 2025

Em 2025, a economia brasileira foi condicionada por três vetores centrais: o cenário externo — sobretudo as políticas tarifárias e imigratórias dos EUA —, a condução fiscal e a manutenção de uma política monetária restritiva. No início do ano, a percepção de moderação da administração Trump reduziu o prêmio de risco global, favorecendo os fluxos para emergentes. Esse movimento ajudou a apreciar o real em 5,8% em janeiro, com a taxa de câmbio retornando para R\$ 5,83/US\$ no fim do mês, após encerrar dezembro em R\$ 6,19/US\$.

Ao longo do primeiro semestre, porém, a volatilidade externa voltou a pressionar os ativos locais. O aumento do risco de “tarifas recíprocas” e a elevação das alíquotas sobre aço e alumínio nos EUA reacenderam preocupações com o setor externo: dada a diferença entre a tarifa média americana sobre produtos brasileiros (2,2%) e a tarifa média brasileira sobre produtos americanos (11,3%), estima-se que a equalização tarifária somada ao choque sobre o aço poderia reduzir exportações para os EUA em até US\$ 6 bilhões (cerca de 15% do total exportado em 2024). Adicionalmente, era relevante monitorar os efeitos das tarifas americanas sobre o crescimento chinês, principal destino das exportações brasileiras. Segundo o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) a redução das exportações brasileiras para os EUA em 2025 foi de US\$ 2,7 bilhões, bastante abaixo do estimado, enquanto as exportações para China aumentaram em US\$ 5,7 bilhões, ultrapassando os patamares de US\$ 100 bilhões.

No front doméstico, a política monetária teve papel central na ancoragem de expectativas. O Banco Central iniciou 2025 reforçando a credibilidade da nova diretoria ao cumprir o forward guidance: elevou a Selic em 100 bps em janeiro (13,25%) e novamente em março (14,25%). A persistência inflacionária — com inflação corrente acima do teto de flutuação da meta e as expectativas desancoradas —, combinada a atividade resiliente no primeiro semestre, levou à extensão do ciclo: a Selic atingiu 15% a.a. em junho, encerrando o ciclo total de aperto monetário de 450 bps desde setembro de 2024, e permaneceu neste patamar contracionista de taxa real ex-ante próxima de 9,5% ao longo de 2025.

A atividade começou o ano aquecida e “desafiando a lei da gravidade”: no 1º trimestre, o PIB cresceu 1,4% t/t e 2,9% a/a, com demanda doméstica forte e impulso relevante da agropecuária. No segundo semestre, os sinais de moderação ficaram mais concentrados nos setores cíclicos (indústria de transformação e construção), com crédito perdendo tração, inadimplência em alta e arrefecimento gradual do consumo. O PIB do 3º trimestre praticamente estagnou (0,1% t/t), com avanço marginal de serviços e consumo das famílias, apesar de um mercado de trabalho ainda aquecido.

No fiscal, 2025 foi marcado por gestão tática para manter o resultado dentro da banda: o déficit de 2024 (-0,1% do PIB) serviu de referência, com uso de receitas não recorrentes e compressão de despesas discricionárias. A aprovação da LOA de 2025 — incorporando programas como Pé-de-Meia e Vale Gás — foi sinal positivo de credibilidade, mas medidas de estímulo via crédito e renda (como liberação de FGTS inativo e novo consignado) reduziram a potência do aperto monetário. A execução fiscal seguiu dependente de receitas extraordinárias (pré-sal, dividendos, venda de ativos), e episódios como a suspensão do aumento do IOF e disputas institucionais reforçaram a percepção de fragilidade do ajuste estrutural.

No fim do ano, o quadro combinou desinflação gradual e atividade perdendo de fôlego. O IPCA encerrou 2025 em 4,26%, abaixo do teto de flutuação da meta, as expectativas cederam e a inflação no atacado fechou o ano em forte deflação. Contudo, o Banco Central manteve postura cautelosa, mantendo a taxa Selic em 15%. Com isso, o ciclo de cortes inicialmente esperado para dezembro foi adiado para início de 2026, em um cenário em que a desinflação tende a prevalecer sobre a resiliência do mercado de trabalho, abrindo espaço para flexibilização monetária mais à frente.

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,22%	14,32%	14,32%	26,76%	43,30%	61,04%	68,12%
IMA-S	1,23%	14,55%	14,55%	27,28%	44,14%	62,51%	70,10%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,21%	16,05%	16,05%	30,54%	47,14%	68,56%	81,34%
IMA-B	0,31%	13,17%	13,17%	10,41%	28,13%	36,29%	34,57%
IRF-M	0,30%	18,22%	18,22%	20,41%	40,29%	52,67%	49,63%
DÓLAR	3,16%	-11,14%	-11,14%	13,66%	5,46%	-1,40%	5,88%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	1,29%	33,95%	33,95%	20,08%	46,83%	53,71%	35,38%
MSCI WORLD (Moeda original)	0,73%	19,49%	19,49%	39,80%	70,22%	37,09%	64,70%
NASDAQ (Moeda original)	-0,53%	20,36%	20,36%	54,83%	122,06%	48,56%	80,33%
S&P 500 (Moeda original)	-0,05%	16,39%	16,39%	43,52%	78,29%	43,63%	82,25%