

NBS Consulting Group

# VISÃO DE MERCADO

## Novembro de 2026

Cenário macroeconômico global e Brasil

Projeções Itaú, expectativas de mercado (Focus) e o pós-eleição

Nov/2026 Rev.01

*Fontes: Pesquisa Macroeconômica Itaú (Cenário Macro Global, 25/09/2026; Revisão de Cenário Brasil, 30/10/2026), Banco Central do Brasil (Focus – Relatório de Mercado de 13/11/2026, divulgado em 16/11; Copom, 4 e 10/11/2026), IBGE e imprensa econômica. Fechamento: 17/11/2026.*

## 1. CENÁRIO MACRO GLOBAL – DESTAQUES

**Fed e BCE pausam em outubro, mas mantêm o viés de alta dos juros.**

- ✓ **Geopolítica:** as negociações entre EUA e Irã aliviaram o petróleo: o Brent recuou cerca de 10% em 4/11 e fechou a US$ 91,49 em 10/11. O Itaú mantém US$ 80/barril no fim de 2026 e US$ 75/barril no fim de 2027, o que ainda supõe queda adicional.
- ✓ **EUA:** o Fed manteve os juros em 3,75%–4,00% em 28/10 (10 votos a 2; os dois votos vencidos defendiam alta), ao contrário da alta em outubro prevista pelo Itaú. A inflação segue "elevada" e dezembro está em aberto. Nas eleições de meio de mandato (3/11), os democratas conquistaram as duas casas do Congresso.
- ✓ **Europa:** o BCE manteve a taxa de depósito em 2,50% em 29/10; o Itaú esperava altas em outubro e dezembro, até 3,0%. O mercado precifica alta em dezembro. Christine Lagarde anunciou que deixará a presidência do BCE no início de fevereiro.
- ✓ **China:** sem revisão: 4,7% em 2026 e 4,5% em 2027. Exportações seguem como principal motor; a execução irregular do estímulo fiscal mantém o crescimento perto do piso da meta.
- ✓ **América Latina:** sem nova revisão do Itaú. Chile (0,3%) e Argentina (2,0%) seguem com PIB de 2026 mais fraco; inflação do Chile em 4,7%. Peru continua como destaque (3,3%).

## 2. CENÁRIO MACRO GLOBAL – PROJEÇÕES

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P | Ant. | 2027P | Ant. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Economia mundial** | | | | | | | | |
| Crescimento do PIB Mundial - % | 3,5 | 3,2 | 3,2 | 3,3 | **3,2** | 3,2 | **3,4** | 3,4 |
| EUA - % | 2,5 | 2,9 | 2,8 | 2,1 | **2,4** | 2,4 | **2,2** | 2,2 |
| Zona do Euro - % | 3,7 | 0,5 | 1,1 | 1,3 | **1,0** | 1,0 | **1,2** | 1,2 |
| China - % | 3,0 | 5,4 | 5,0 | 5,0 | **4,7** | 4,7 | **4,5** | 4,5 |
| **Inflação** | | | | | | | | |
| EUA: IPC - %, final do período | 6,4 | 3,3 | 2,9 | 2,7 | **3,7** | 3,7 | **2,5** | 2,5 |
| EUA: Núcleo do IPC - %, final do período | 5,7 | 3,9 | 3,2 | 2,6 | **2,6** | 2,6 | **2,6** | 2,6 |
| **Taxas de juros e moedas** | | | | | | | | |
| Juro básico dos EUA - %, final do período | 4,15 | 5,38 | 4,52 | 3,63 | **4,38** | 4,38 | **4,38** | 4,38 |
| Juro de 10 anos dos EUA - %, final do período | 3,88 | 3,88 | 4,58 | 4,18 | **5,00** | 5,00 | **5,00** | 5,00 |
| Taxa de depósito BCE - %, final do período | 2,00 | 4,00 | 3,00 | 2,00 | **3,00** | 3,00 | **3,00** | 3,00 |
| USD/EUR - final do período | 1,07 | 1,10 | 1,04 | 1,17 | **1,13** | 1,13 | **1,13** | 1,13 |
| CNY/USD - final do período | 6,92 | 7,13 | 7,30 | 6,99 | **6,75** | 6,75 | **6,75** | 6,75 |
| Índice do dólar (DXY) - final do período | 103,5 | 101,3 | 108,5 | 98,3 | **102,2** | 102,2 | **101,7** | 101,7 |

*Fonte: FMI, Bloomberg e Itaú (Cenário Macro Global, 25/09/2026; tabela de projeções do Itaú atualizada em 30/10/2026, sem mudança no crescimento). Ant. = edição de outubro; o Itaú não publicou nova revisão global até o fechamento. Atenção: Fed e BCE mantiveram os juros em outubro, contrariando a alta prevista; as projeções de juros de 2026 (4,38% e 3,00%) tendem a ser revistas. Brent: US$ 80/barril (2026) e US$ 75/barril (2027).*

## 3. CENÁRIO MACRO BRASIL – DESTAQUES

**Menos crescimento, mais inflação e juros parados até 2027.**

- ✓ **Atividade:** PIB de 2026 revisado para 1,6% (de 1,7%), com recuo estimado de 0,1% no 3T26 e maior moderação no 4T. Para 2027, 0,5% (de 1,2%): juros altos por mais tempo, inflação maior e endividamento elevado de famílias e empresas.
- ✓ **Mercado de trabalho:** desemprego mantido em 5,7% ao fim de 2026 e revisado para 6,5% (de 6,2%) ao fim de 2027; a média de 2027 sobe para 6,2% (de 6,0%).
- ✓ **Fiscal:** primário mantido em −0,5% do PIB em 2026 e −0,6% em 2027; dívida bruta de 2027 revisada para 87,9% do PIB (de 87,4%). O Itaú estima em cerca de 4 p.p. do PIB o esforço para estabilizar a dívida, com ajuste nas despesas obrigatórias. O pacote de 11/11 foi visto como insuficiente (seção 10).
- ✓ **Câmbio:** R$ 5,40/US$ em 2026 (de 5,30) e R$ 5,60/US$ em 2027 (de 5,50), pelo maior prêmio de risco doméstico e pelos juros mais altos nos EUA; petróleo caro e Selic alta amortecem. Em 13/11, o dólar fechou a R$ 5,65, maior nível desde junho de 2025.
- ✓ **Inflação:** IPCA de 2026 revisado para 5,2% (de 5,1%), com alimentos e serviços no fim do ano. IPCA de 2027 salta para 6,1% (de 4,6%): volta do PIS/Cofins sobre a gasolina, ICMS dos combustíveis, reforma tributária, mudança na jornada de trabalho e dólar mais caro. Riscos seguem para cima.
- ✓ **Política monetária:** o Copom manteve a Selic em 13,75% em 4/11 e interrompeu o ciclo de cortes. O Itaú passou a projetar Selic em 13,75% até o fim de 2027 (antes: 12,50%). O Focus de 13/11 aponta 13,75% no fim de 2026 e 12,75% no fim de 2027 (seção 6).

## PRINCIPAIS PROJEÇÕES – ITAÚ

| PIB | | IPCA | | Selic | | Câmbio | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| % a.a. | | % | | % a.a., fim de período | | R$/US$, fim de período | |
| 2026 | 1,6 *ant. 1,7* | 2026 | 5,2 *ant. 5,1* | 2026 | 13,75 *mantido* | 2026 | 5,40 *ant. 5,30* |
| 2027 | 0,5 *ant. 1,2* | 2027 | 6,1 *ant. 4,6* | 2027 | 13,75 *ant. 12,50* | 2027 | 5,60 *ant. 5,50* |

*Fonte: Pesquisa Macroeconômica Itaú – Revisão de Cenário Brasil, "Menos crescimento, mais inflação" (30/10/2026); BCB (Focus de 13/11/2026; Copom de 4/11/2026); imprensa econômica. Elaboração NBS. Em laranja, projeções revisadas no mês.*

## 4. CENÁRIO MACRO BRASIL – PROJEÇÕES

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P | Ant. | 2027P | Ant. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Atividade Econômica** | | | | | | | | |
| Crescimento real do PIB - % | 3,0 | 3,2 | 3,4 | 2,3 | **1,6** | 1,7 | **0,5** | 1,2 |
| PIB nominal - R$ bi | 10.080 | 10.943 | 11.779 | 12.739 | **13.529** | 13.529 | **14.318** | 14.318 |
| PIB nominal - US$ bi | 1.951 | 2.192 | 2.186 | 2.278 | **2.615** | 2.615 | **2.647** | 2.647 |
| População (milhões de hab.) | 210,9 | 211,7 | 212,6 | 213,4 | **214,2** | 214,2 | **215,0** | 215,0 |
| PIB per capita - US$ | 9.255 | 10.356 | 10.281 | 10.676 | **12.205** | 12.205 | **12.316** | 12.316 |
| Taxa de desemprego - média anual (*) | 9,5 | 8,0 | 6,9 | 5,9 | **5,5** | 5,5 | **6,2** | 6,0 |
| Taxa de desemprego - fim do ano (*) | 8,4 | 7,8 | 6,5 | 5,4 | **5,7** | 5,7 | **6,5** | 6,2 |
| **Inflação** | | | | | | | | |
| IPCA - % | 5,8 | 4,6 | 4,8 | 4,3 | **5,2** | 5,1 | **6,1** | 4,6 |
| IGP-M - % | 5,5 | -3,2 | 6,5 | -1,0 | **4,5** | 4,5 | **3,5** | 3,5 |
| **Taxa de Juros** | | | | | | | | |
| Selic - final do ano - % | 13,75 | 11,75 | 12,25 | 15,00 | **13,75** | 13,75 | **13,75** | 12,50 |
| **Balanço de Pagamentos** | | | | | | | | |
| R$/US$ - final do período | 5,28 | 4,86 | 6,18 | 5,47 | **5,40** | 5,30 | **5,60** | 5,50 |
| R$/US$ - média anual | 5,17 | 4,99 | 5,39 | 5,59 | **5,17** | 5,17 | **5,41** | 5,41 |
| Balança comercial - US$ bi | 62 | 99 | 75 | 68 | **89** | 89 | **84** | 84 |
| Conta corrente - % PIB | -2,2 | -1,2 | -3,0 | -2,9 | **-2,4** | -2,4 | **-2,8** | -2,8 |
| Investimento direto no país - % PIB | 4,0 | 2,9 | 3,4 | 3,4 | **3,5** | 3,5 | **3,9** | 3,9 |
| Reservas internacionais - US$ bi | 325 | 355 | 330 | 358 | **370** | 370 | **370** | 370 |
| **Finanças Públicas** | | | | | | | | |
| Resultado primário - % PIB | 1,2 | -2,3 | -0,4 | -0,4 | **-0,5** | -0,5 | **-0,6** | -0,6 |
| Resultado nominal - % PIB | -4,6 | -8,8 | -8,5 | -8,3 | **-9,1** | -9,1 | **-8,9** | -8,9 |
| Dívida bruta - % PIB | 71,7 | 73,8 | 76,3 | 78,6 | **83,0** | 83,0 | **87,9** | 87,4 |
| Dívida pública líquida - % PIB | 56,1 | 60,4 | 61,3 | 65,2 | **70,4** | 70,4 | **75,0** | 75,0 |
| Crescimento do gasto público (% real, a.a., **) | 6,0 | 7,6 | 3,2 | 4,2 | **5,5** | 5,5 | **0,4** | 0,4 |

*Fonte: IBGE, FGV, BCB e Itaú (Revisão de Cenário Brasil e projeções selecionadas, 30/10/2026). Ant. = projeção de setembro/2026; em laranja, projeções revisadas no mês. Linhas sem revisão divulgada nas fontes públicas consultadas repetem o cenário de 25/09. (*) Taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua, com ajuste sazonal. (**) Exclui o pagamento de precatórios extraordinários de 2023.*

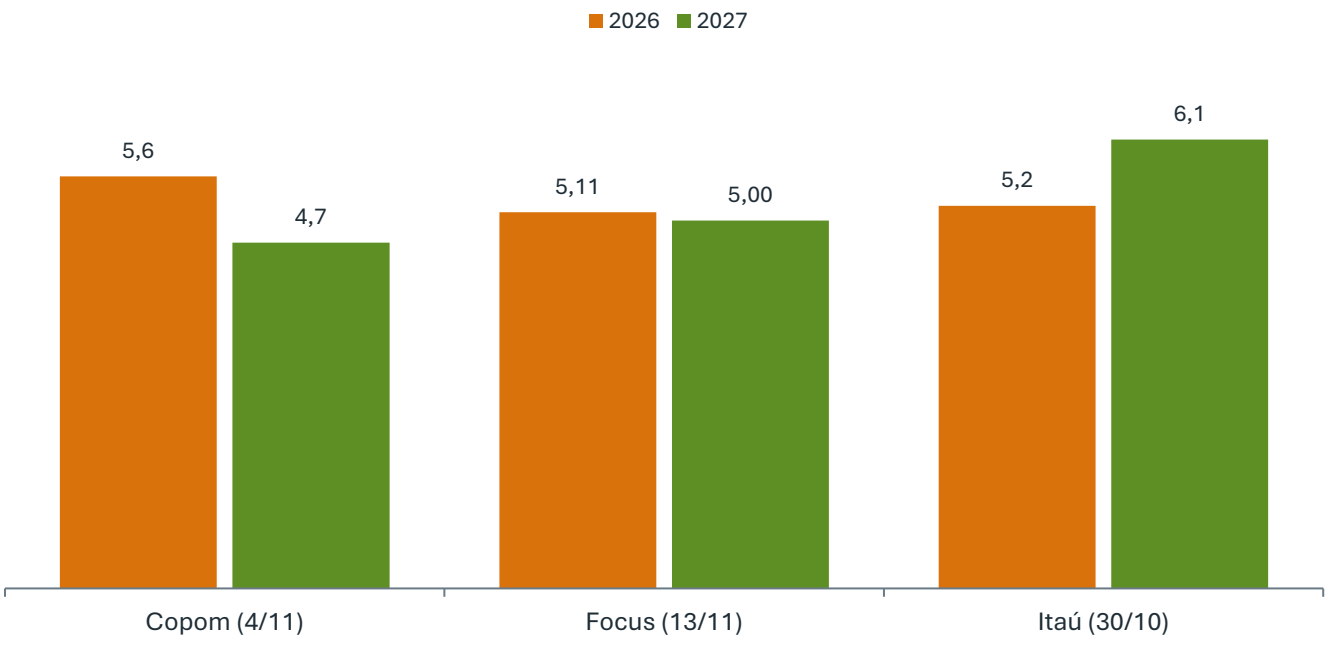
## 5. INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA – OUTUBRO E NOVEMBRO

### IPCA de outubro surpreende para baixo, mas o Copom interrompe os cortes.

- ✓ **IPCA de outubro:** alta de 0,14% (0,82% em setembro), abaixo do consenso (0,25%). Em 12 meses, 4,63% (de 4,58%), ainda acima do teto de 4,5%; no ano, 4,10%. Energia elétrica, passagens aéreas e gasolina seguraram o índice, enquanto alimentação e bebidas subiu 1,04%.
- ✓ **Qualidade:** a média dos núcleos desacelerou para 0,22% (de 0,36%) e os serviços subjacentes para 0,26% (de 0,36%). O Itaú avaliou a abertura como melhor que o esperado, mas a difusão subiu para 61% dos itens.
- ✓ **Copom (4/11):** Selic mantida em 13,75%, por unanimidade, após cinco cortes de 0,25 p.p. desde março (39 de 75 casas esperavam corte). Projeções do BC: IPCA de 5,6% em 2026 (de 5,2%), 4,7% em 2027 e 3,5% no 2T28, horizonte relevante.
- ✓ **Ata (10/11):** Selic "substancialmente contracionista", incerteza em alta e expectativas mais elevadas pedem "serenidade e cautela". O BC não indicou por quanto tempo manterá a taxa; o mercado lê pausa prolongada.

| % | out/26 | set/26 | out/25 | Consenso |
|---|---|---|---|---|
| IPCA – variação mensal | **0,14** | 0,82 | 0,09 | 0,25 |
| IPCA – acumulado em 12 meses | **4,63** | 4,58 | — | 4,73 |
| Alimentação e bebidas (mensal) | **1,04** | 0,83 | — | — |
| Média dos núcleos (mensal) | **0,22** | 0,36 | — | — |
| Serviços subjacentes (mensal) | **0,26** | 0,36 | — | — |
| INPC – acumulado em 12 meses | **4,49** | 4,29 | — | — |

**Projeções de IPCA – Copom, Focus e Itaú (%)**




*Fonte: IBGE (IPCA e INPC de outubro, 12/11/2026); consenso Reuters; BCB – comunicado (4/11) e ata (10/11) do Copom e Focus de 13/11/2026; Itaú (30/10/2026); imprensa econômica. Elaboração NBS.*

## 6. EXPECTATIVAS DE MERCADO – FOCUS 13/11/2026

| | 2026 | | | | 2027 | | | | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Mediana** | **Há 4 sem.** | **Há 1 sem.** | **Hoje** | **Comp.** | **Há 4 sem.** | **Há 1 sem.** | **Hoje** | **Comp.** | **Hoje** | **Hoje** |
| **IPCA (%)** | 5,22 | 5,22 | **5,11** | ▼ | 4,32 | 4,90 | **5,00** | ▲ | **4,00** | **4,00** |
| **PIB (var. %)** | 1,83 | 1,75 | **1,72** | ▼ | 1,32 | 1,15 | **1,02** | ▼ | **1,80** | **2,00** |
| **Câmbio (R$/US$)** | 5,13 | 5,35 | **5,40** | ▲ | 5,22 | 5,40 | **5,45** | ▲ | **5,48** | **5,50** |
| **Selic (% a.a.)** | 13,25 | 13,75 | **13,75** | = | 12,00 | 12,50 | **12,75** | ▲ | **11,00** | **10,50** |
| **IGP-M (%)** | 5,26 | 6,10 | **6,22** | ▲ | 4,00 | 4,20 | **4,35** | ▲ | **4,00** | **3,92** |
| **IPCA Administrados (%)** | 4,84 | 4,77 | **4,46** | ▼ | 3,86 | 4,50 | **4,70** | ▲ | **4,00** | **3,70** |

**Curto prazo:** IPCA mensal esperado de 0,35% (nov), 0,61% (dez) e 0,60% (jan/27); inflação 12 meses à frente (suavizada) em 5,15% (4,51% há quatro semanas). Selic mediana de 13,75% no fim de 2026: sem cortes no ano.

**Destaque do mês:** em quatro semanas, todas as variáveis de 2027 pioraram: IPCA de 4,32% para 5,00% (acima do teto), Selic de 12,00% para 12,75%, PIB de 1,32% para 1,02% e dólar de R$ 5,22 para R$ 5,45.

*Fonte: Banco Central do Brasil – Focus Relatório de Mercado de 13/11/2026, divulgado em 16/11 (medianas). "Há 4 sem." = Focus de 16/10/2026, base da edição de outubro. Comp. = variação contra o Focus anterior: ▲ aumento, ▼ diminuição, = estabilidade.*

## 7. ITAÚ x MERCADO (FOCUS 13/11/2026)

| | 2026 | | | 2027 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Indicador** | **Itaú** | **Focus** | **Diferença** | **Itaú** | **Focus** | **Diferença** |
| IPCA (%) | **5,2** | 5,11 | +0,09 | **6,1** | 5,00 | **+1,10** |
| IGP-M (%) | **4,5**[1] | 6,22 | **-1,72** | **3,5**[1] | 4,35 | **-0,85** |
| PIB (var. %) | **1,6** | 1,72 | -0,12 | **0,5** | 1,02 | **-0,52** |
| Câmbio fim de período (R$/US$) | **5,40** | 5,40 | 0,00 | **5,60** | 5,45 | +0,15 |
| Selic fim de período (% a.a.) | **13,75** | 13,75 | 0,00 | **13,75** | 12,75 | **+1,00** |
| Balança comercial (US$ bi) | **89**[1] | 79,5 | **+9,5** | **84**[1] | n.d. | — |
| Conta corrente (US$ bi) | **-64**[1] | -60,0 | **-4,0** | **-75**[1] | n.d. | — |
| Resultado primário (% PIB) | **-0,5** | -0,49 | -0,01 | **-0,6** | n.d. | — |
| Resultado nominal (% PIB) | **-9,1**[1] | -9,00 | -0,10 | **-8,9**[1] | n.d. | — |
| Dívida líquida do setor público (% PIB) | **70,4**[1] | 70,20 | **+0,20** | **75,0**[1] | n.d. | — |

**Leitura NBS:** Itaú e mercado convergiram para 2026: câmbio a R$ 5,40 e Selic a 13,75%, sem diferença. A divergência migrou para 2027: o Itaú vê IPCA de 6,1% contra 5,00% no Focus, Selic parada em 13,75% contra 12,75% e PIB de apenas 0,5%. É o principal ponto de atenção para orçamentos e custo de capital de 2027.

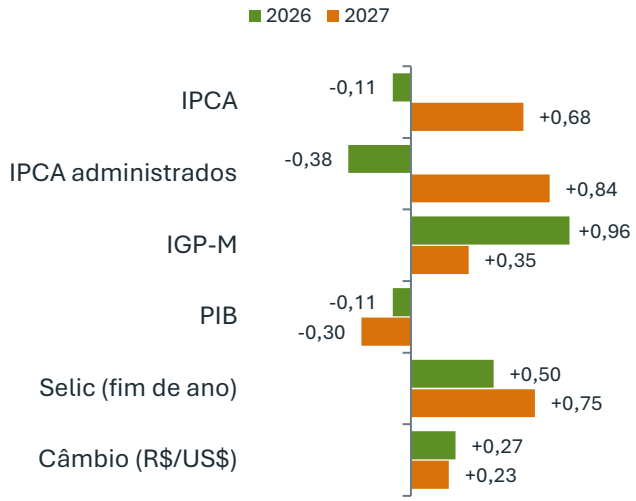
*Fonte: Itaú (Revisão de Cenário Brasil, 30/10/2026) e BCB (Focus de 13/11/2026). Diferença = Itaú − Focus; em laranja, diferenças de 0,2 ou mais. [1] Itaú: cenário de 25/09 (linha não divulgada na revisão de 30/10). n.d. = mediana de 2027 não disponível nas fontes consultadas.*

## 8. O QUE MUDOU DE OUTUBRO PARA NOVEMBRO – EXPECTATIVAS

### O mercado empurrou a piora para 2027: mais inflação, mais juros e menos PIB.

- ✓ **Inflação:** IPCA 2026 cai 0,11 p.p. (5,22% → 5,11%), com o IPCA de outubro e administrados menores; 2027 sobe 0,68 p.p. (4,32% → 5,00%), acima do teto.
- ✓ **Atividade:** PIB 2026 a 1,72% (de 1,83%) e 2027 a 1,02% (de 1,32%), ainda acima do Itaú (0,5%).
- ✓ **Juros:** Selic de fim de 2026 sobe para 13,75% (de 13,25%), sem cortes no ano; 2027 vai a 12,75% (de 12,00%).
- ✓ **Câmbio:** R$ 5,40/US$ em 2026 (de 5,13) e R$ 5,45 em 2027 (de 5,22), após o 2º turno e o pacote fiscal.
- ✓ **Externo e fiscal:** balança 2026 a US$ 79,5 bi (de 80,2); primário 2026 a −0,49% do PIB (de −0,48%); dívida líquida a 70,2% (de 70,1%).

**Variação das medianas Focus: 16/10 → 13/11 (p.p.; câmbio em R$/US$)**

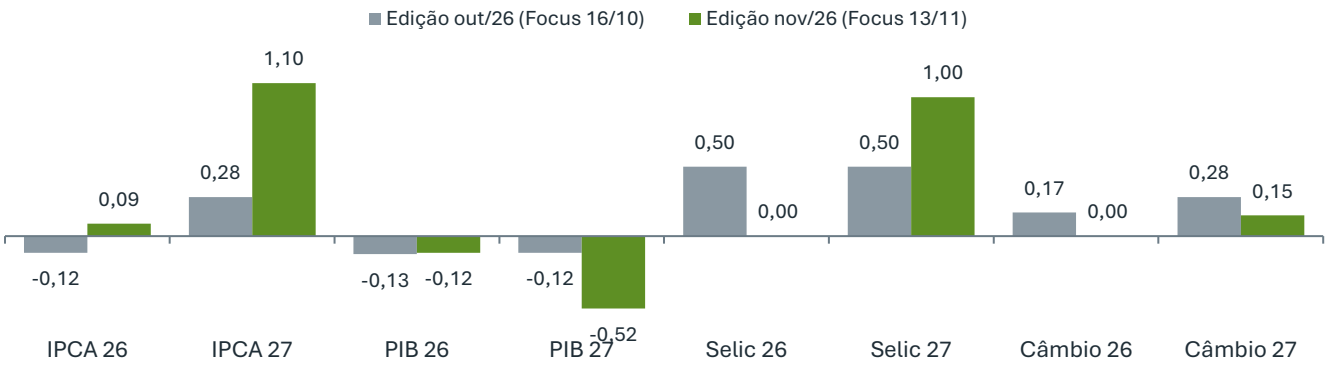



*Fonte: BCB – Focus de 16/10/2026 (edição de outubro) e de 13/11/2026 (esta edição), medianas. Elaboração NBS.*

## 9. O QUE MUDOU NA COMPARAÇÃO ITAÚ x MERCADO

### Itaú – Focus: 2026 convergiu; a diferença agora está em 2027.

**Itaú – Focus (p.p.; câmbio em R$/US$)**




- ✓ **Inflação:** a diferença para 2026 passou a +0,09 p.p. (de −0,12), mas a de 2027 saltou para +1,10 p.p. (de +0,28): o Itaú incorpora efeitos tributários e regulatórios que o mercado ainda pondera.
- ✓ **Juros:** a diferença para a Selic de 2026 zerou (o mercado aderiu à pausa) e a de 2027 dobrou, para 1,00 p.p.: o Itaú não vê cortes até o fim de 2027.
- ✓ **Copom x mercado:** o BC projeta IPCA de 5,6% em 2026, acima do Focus e do Itaú, e de 4,7% em 2027, abaixo de ambos (gráfico da seção 5).

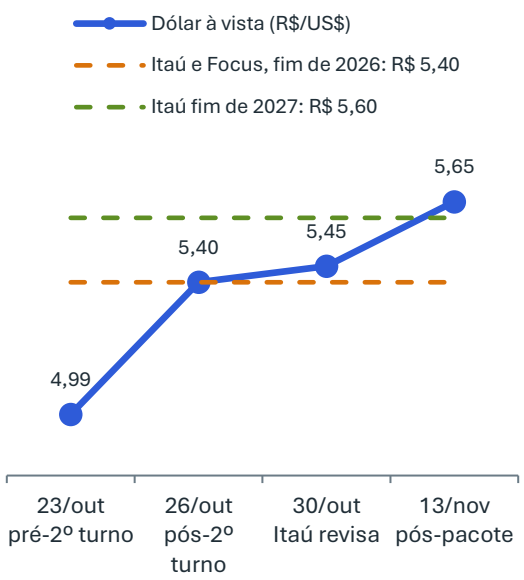
*Nota: o Itaú revisou o cenário Brasil em 30/10, antes do Focus de 13/11; o cenário global segue o de 25/09. Fonte: Itaú e BCB. Elaboração NBS.*

## 10. PÓS-ELEIÇÃO – CÂMBIO, JUROS E RISCO FISCAL

**O dólar seguiu subindo depois do 2º turno e chegou a R$ 5,65 com o pacote fiscal.**

- ✓ **Copom (4/11):** na primeira reunião após a reeleição de Lula, o BC manteve a Selic em 13,75% e interrompeu os cortes; com isso, a Selic ficou acima da mediana do mercado pela primeira vez desde junho de 2025.
- ✓ **Pacote fiscal (11/11):** o governo apresentou medidas para 2027 com impacto estimado de R$ 50 bi a R$ 60 bi; o mercado considerou o conjunto insuficiente para conter o crescimento das despesas.
- ✓ **Câmbio:** o dólar fechou a R$ 5,45 em 30/10 e a R$ 5,65 em 12/11, maior nível desde junho de 2025, acumulando alta de cerca de 4% em novembro; em 13/11, ficou estável em R$ 5,65. O Ibovespa recuou para a faixa de 171 mil pontos.
- ✓ **Fator externo:** os juros longos americanos nas máximas e a expectativa de alta do Fed em dezembro fortaleceram o dólar no mundo, somando-se ao prêmio de risco doméstico.

**Dólar após a eleição x projeções**




## 11. PÓS-ELEIÇÃO – O QUE SE CONFIRMOU NAS PROJEÇÕES

| Indicador | Itaú (25/09) | Itaú (30/10) | Focus 16/10 (antes do 2º turno) | Focus 13/11 (após o 2º turno) | Viés previsto em out. → resultado |
|---|---|---|---|---|---|
| Câmbio fim de 2026 (R$/US$) | **5,30** | 5,40 | 5,13 | 5,40 | ▲ confirmado |
| Selic fim de 2026 (% a.a.) | **13,75** | 13,75 | 13,25 | 13,75 | ▲ confirmado |
| Selic fim de 2027 (% a.a.) | **12,50** | 13,75 | 12,00 | 12,75 | ▲ confirmado |
| IPCA 2026 (%) | **5,1** | 5,2 | 5,22 | 5,11 | ≈ só no Itaú |
| IPCA 2027 (%) | **4,6** | 6,1 | 4,32 | 5,00 | ▲ confirmado |
| PIB 2027 (%) | **1,2** | 0,5 | 1,32 | 1,02 | ▼ confirmado |

**O que se confirmou:** câmbio, Selic e PIB de 2027 andaram na direção prevista na edição de outubro. O Focus passou a ver Selic estável em 2026 (antes, 13,25%) e o Itaú foi além, com juros parados até o fim de 2027.

**O que surpreendeu:** o dólar à vista (R$ 5,65 em 13/11) superou o Focus e o Itaú (ambos R$ 5,40 no fim de 2026); e o IPCA de 2026 caiu no Focus com o dado de outubro, enquanto o choque migrou para 2027.

**Próximos marcos:** tramitação do pacote fiscal no Congresso, definição da equipe econômica do novo mandato, IPCA de novembro (11/12), Copom (8 e 9/12) e decisão do Fed em dezembro.

**Para as empresas:** montar os orçamentos de 2027 com faixas (câmbio de R$ 5,40 a R$ 5,65, Selic de 12,75% a 13,75% e IPCA de 5% a 6%) e testar margens e covenants no cenário mais adverso do Itaú.

*Fonte: BCB (Copom, 4/11/2026; Focus de 16/10 e 13/11/2026); Itaú (25/09 e 30/10/2026); imprensa econômica (Broadcast, Money Times, InvestNews, Brasil 61, Times Brasil – cotações de 23/10 a 13/11/2026). Elaboração NBS.*

## 12. COMPARATIVO OUT x NOV – PRINCIPAIS MOVIMENTOS

**Em novembro, juros e câmbio subiram nas projeções e o PIB de 2027 perdeu fôlego.**

- ✓ **Juros:** o Focus passou a ver a Selic de 2026 estável em 13,75% (antes, 13,25%) e a de 2027 em 12,75% (antes, 12,00%), depois de o Copom interromper os cortes em 4/11.
- ✓ **Câmbio:** o dólar saiu de R$ 4,99 (23/10) para R$ 5,65 (13/11), acima dos R$ 5,40 projetados por Focus e Itaú para o fim de 2026.
- ✓ **Inflação:** o IPCA de outubro (0,14%) veio abaixo do consenso (0,25%) e o Focus de 2026 recuou para 5,11%, mas o de 2027 subiu de 4,32% para 5,00%.
- ✓ **Atividade:** a projeção do Focus para o PIB de 2027 caiu de 1,32% para 1,02%.

## 13. COMPARATIVO OUT x NOV – INDICADORES SELECIONADOS

| Indicador | Novembro | Outubro | Variação | Fonte (nov x out) | Direção |
|---|---|---|---|---|---|
| Dólar à vista (R$/US$) | **5,65** | 4,99 | +0,66 | Mercado (13/11 x 23/10) | ▲ alta |
| Câmbio fim de 2026 (R$/US$) | **5,40** | 5,13 | +0,27 | Focus (13/11 x 16/10) | ▲ alta |
| Selic fim de 2026 (% a.a.) | **13,75** | 13,25 | +0,50 p.p. | Focus (13/11 x 16/10) | ▲ alta |
| Selic fim de 2027 (% a.a.) | **12,75** | 12,00 | +0,75 p.p. | Focus (13/11 x 16/10) | ▲ alta |
| IPCA 2026 (%) | **5,11** | 5,22 | -0,11 p.p. | Focus (13/11 x 16/10) | ▼ queda |
| IPCA 2027 (%) | **5,00** | 4,32 | +0,68 p.p. | Focus (13/11 x 16/10) | ▲ alta |
| PIB 2027 (%) | **1,02** | 1,32 | -0,30 p.p. | Focus (13/11 x 16/10) | ▼ queda |
| IPCA mensal (%) | **0,14** | 0,82 | -0,68 p.p. | IBGE (out x set) | ▼ queda |

**Leitura:** os movimentos seguem na mesma direção: juros mais altos por mais tempo, câmbio pressionado pelo pacote fiscal e crescimento mais fraco em 2027.

**O que melhorou:** a inflação corrente — o IPCA de outubro (0,14%) e a média dos núcleos (0,22%) desaceleraram em relação a setembro (0,82% e 0,36%).

**O que piorou:** juros e câmbio — o dólar à vista (R$ 5,65) superou as projeções de Focus e Itaú (R$ 5,40) e a Selic de 2027 subiu 0,75 p.p. no Focus.

**Próximos marcos:** tramitação do pacote fiscal no Congresso, IPCA de novembro (11/12), Copom (8 e 9/12) e decisão do Fed em dezembro.

*Fonte: BCB (Focus de 16/10 e 13/11/2026; Copom, 4/11/2026); IBGE (IPCA de setembro e outubro/2026); cotações de mercado (23/10 e 13/11/2026), conforme páginas 5 e 8. Variações em unidades de cada série (R$/US$ e %/p.p.); IPCA mensal compara out/26 com set/26. Elaboração NBS.*

Muito obrigado

**Humberto Moura Ribeiro**

WhatsApp: (11) 98720-0105

humberto@nbsestrategias.com.br

*Este material tem caráter exclusivamente informativo, com base em fontes públicas (Pesquisa Macroeconômica Itaú, Banco Central do Brasil, IBGE e imprensa econômica), e não constitui recomendação de investimento.*