



Economia em foco

Fevereiro de 2026

Índice

I – Contextualização

II – Política fiscal e contas públicas

III - Política monetária e inflação

IV – Indicadores setoriais

V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

I – Contextualização

A política monetária ultra contracionista vigente no Brasil tem impactado forte e negativamente o potencial ritmo de crescimento da economia e causado grande preocupação sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas e das famílias. Grandes empresas têm divulgado elevados níveis de endividamento e dificuldade para rolagem de suas dívidas e/ou para captação de novos empréstimos e financiamentos em condições viáveis para seus negócios. **Além disso, esse contexto tem afetado as empresas no seu fluxo de caixa, nas suas margens financeiras e na viabilidade dos seus planos operacionais. Com isso, os níveis de endividamento e de inadimplência têm sido pressionados, indicando menor potencial de recursos para ampliação de produção, para realização de investimentos e para consumo das famílias.**

Os desdobramentos do caso Master, Reag e BRB têm gerado um comportamento de maior aversão ao risco por parte dos agentes econômicos, o que tende a piorar o mercado de crédito e, inclusive, podendo impulsionar um processo de maior concentração bancária em favor dos grandes bancos e de redução da concorrência. A combinação do ambiente de maior aversão ao risco e de elevada taxa básica real de juros, resulta em um agravamento da dificuldade de captação de recursos pelas instituições financeiras de menor porte e em uma tendência de piora da oferta de crédito.

A economia brasileira também tem enfrentado grande dificuldade de recuperar a capacidade de geração recorrente de superávits primários, além do fato de que as despesas obrigatórias têm ganhado cada vez mais participação no orçamento público em detrimento das despesas discricionárias. Essa situação tem dificultado sobremaneira o espaço para o ajuste fiscal pelo lado dos gastos. **Há uma grande desconfiança do mercado acerca do cumprimento da meta de resultado primário em 2026. Além disso, a expectativa é que em 2027 serão necessárias medidas fiscais mais efetivas para controlar o ritmo de crescimento das despesas obrigatórias ou ajustes no arcabouço fiscal vigente. Desta forma, a situação fiscal brasileira continuará no centro do debate econômico, especialmente no período das eleições e no primeiro ano do próximo mandato presidencial.**

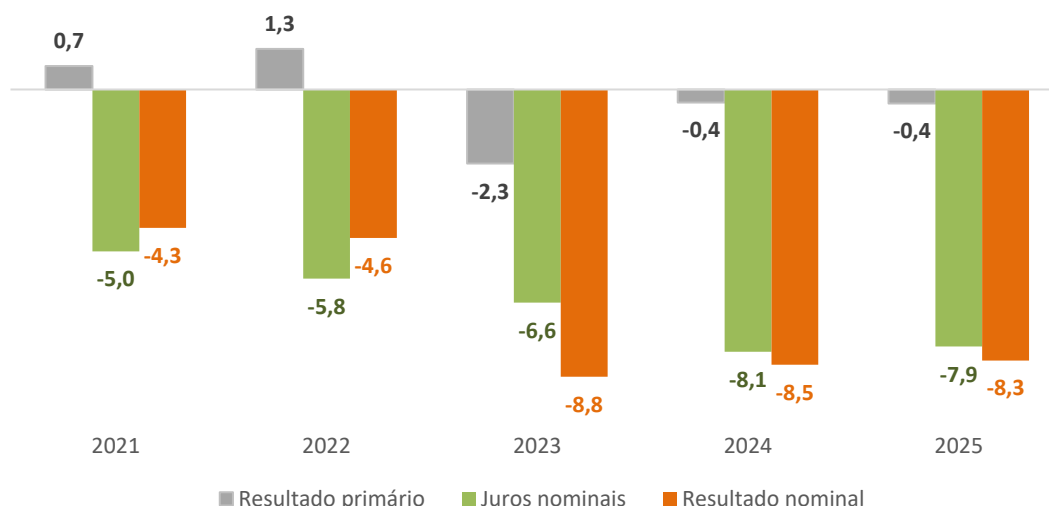
Além disso, a manutenção da taxa básica de juros muito elevada tem impulsionado tanto o déficit nominal, que já supera 8% do PIB, quanto a dinâmica da dívida pública e a percepção de risco fiscal. **A redução estrutural e sustentável da taxa básica de juros e a recuperação da capacidade de geração recorrente de superávits primários são determinantes para conter e reverter a trajetória de crescimento da dívida pública.**

Logo, diante do desempenho da inflação e das expectativas de inflação, da redução do ritmo de crescimento da economia e da situação econômico-financeira de empresas e famílias, torna-se cada vez mais urgente o início de um ciclo consistente de cortes da taxa Selic.

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um resultado primário deficitário de R\$ 55,0 bilhões em 2025 (0,43% do PIB). Os juros nominais somaram R\$ 1.007,6 bilhões em 2025 (7,91% do PIB). Já o resultado nominal, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi deficitário em R\$ 1.062,6 bilhões em 2025 (8,34% do PIB) (Gráfico 1).

Gráfico 1 Brasil: Evolução do resultado primário, juros nominais e resultado nominal (% PIB)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

(1) Total - Setor público consolidado.

III – Política monetária e inflação

Política monetária

Na reunião do Copom, que ocorreu no final de janeiro, a taxa Selic foi mantida em 15,00% a.a., por unanimidade. Para a próxima reunião, que ocorrerá nos dias 17 e 18 de março de 2026, a perspectiva é que o Copom inicie o ciclo de cortes da taxa Selic. Apesar do cenário externo ainda incerto e com grande tensão geopolítica, o processo de desaceleração do ritmo de crescimento da economia brasileira, a inflação e as expectativas de inflação dentro do intervalo da meta e a recente valorização da taxa de câmbio (R\$/US\$) são fatores que confirmam que há espaço para redução mais significativa da taxa básica de juros.

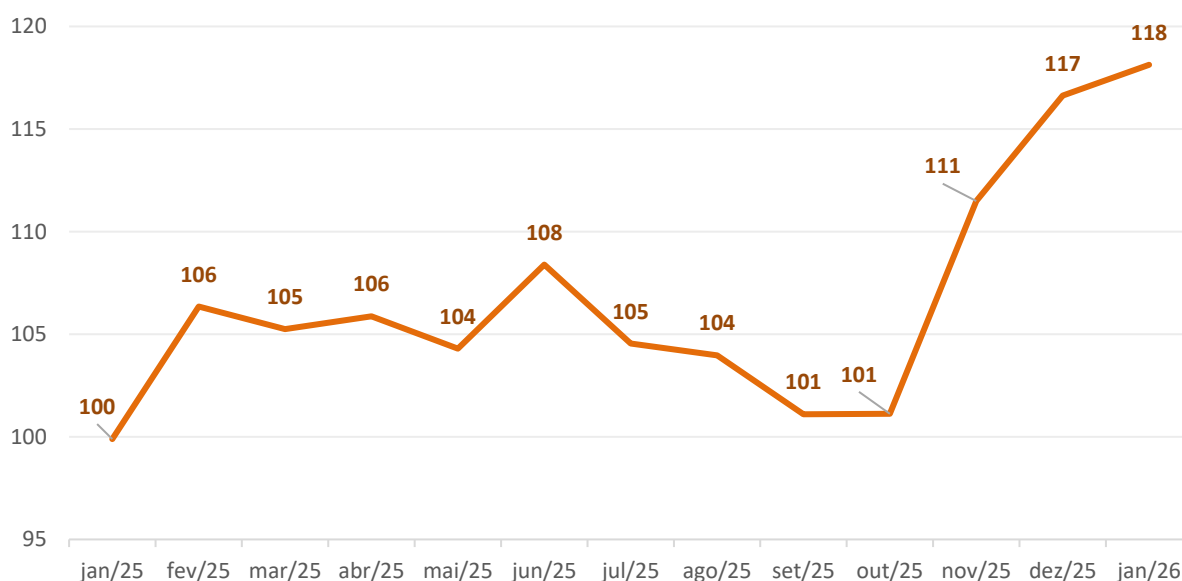
Ressaltam-se os seguintes fatores apontados pelo Copom: i) ambiente externo segue incerto e mercado pela tensão geopolítica, principalmente devido à conjuntura e à política econômica dos Estados Unidos; ii) cenário doméstico apresenta moderação do crescimento da atividade econômica e manutenção da resiliência do mercado de trabalho; iii) a inflação se manteve acima da meta, mas seguiu apresentando arrefecimento; iv) as expectativas de inflação para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus seguem acima da meta; e v) no balanço de riscos para a inflação destacam-se a desancoragem

das expectativas de inflação por um período mais prolongado, maior resiliência da inflação de serviços do que a projetada e taxa de câmbio que permanece mais depreciada.

O Comitê ressaltou que segue acompanhando os impactos do contexto geopolítico na inflação brasileira. Ademais, o Copom destacou novamente a preocupação com a política fiscal doméstica e seus impactos para a política monetária e para os ativos financeiros. Outros aspectos foram destacados como as expectativas que seguem desancoradas e as projeções de inflação ainda elevadas, assim como que há resiliência da atividade econômica e pressões no mercado de trabalho. Desta forma, o Copom afirmou que, diante desse cenário atual de elevada incerteza, tem mantido a postura de cautela na condução da política monetária. **Além disso, o Comitê ressaltou que “em ambiente de inflação menor e transmissão da política monetária mais evidentes, a estratégia envolve calibração do nível de juros. O Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, porém reforça que manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta.”**

A taxa real de juros, de cerca de 10% a.a., denota uma política monetária ultra contracionista, o que, além de ser extremamente elevada em termos internacionais, tem piorado significativamente as condições do mercado de crédito. **As linhas de crédito às pessoas jurídicas e físicas estão muito onerosas e restritas, o que está impactando forte e negativamente o financiamento da produção, dos investimentos e do consumo. Vale destacar o expressivo aumento da taxa média de juros das operações de crédito pessoal não consignado, que passou de cerca de 100% a.a. em outubro de 2025 para 118% a.a. em janeiro de 2026 (Gráfico 2).**

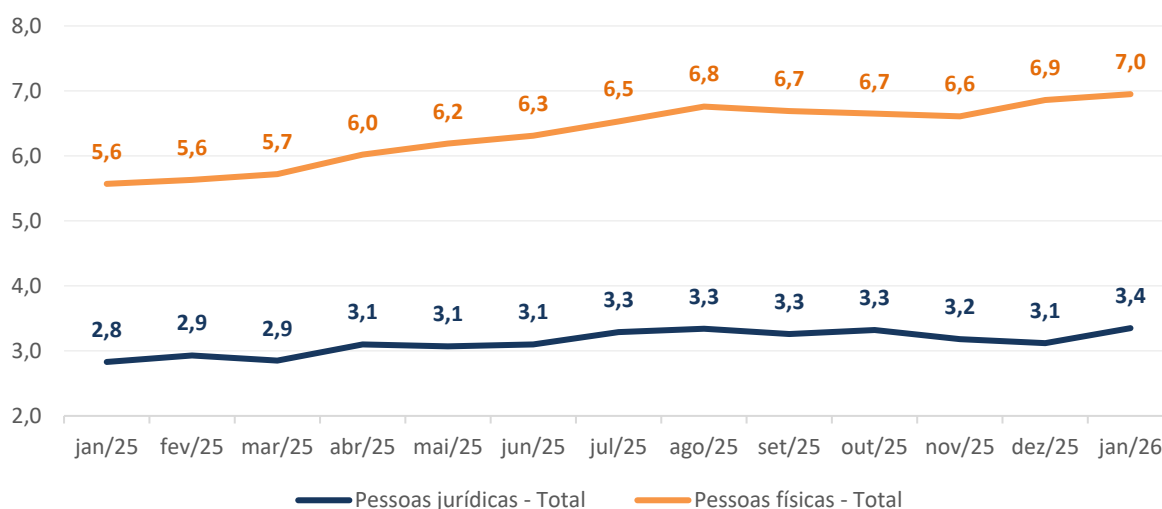
Gráfico 2 Taxa média de juros das operações de crédito pessoal não consignado - Pessoas físicas (% a.a.)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

Devido a piora nas condições de crédito, no desempenho da economia e na renda das famílias, que está mais restrita em termos reais, **verifica-se um aumento da inadimplência da carteira de crédito**. No caso das pessoas físicas, a inadimplência passou de 5,6% em janeiro de 2025 para 7,0% em janeiro de 2026 (Gráfico 3).

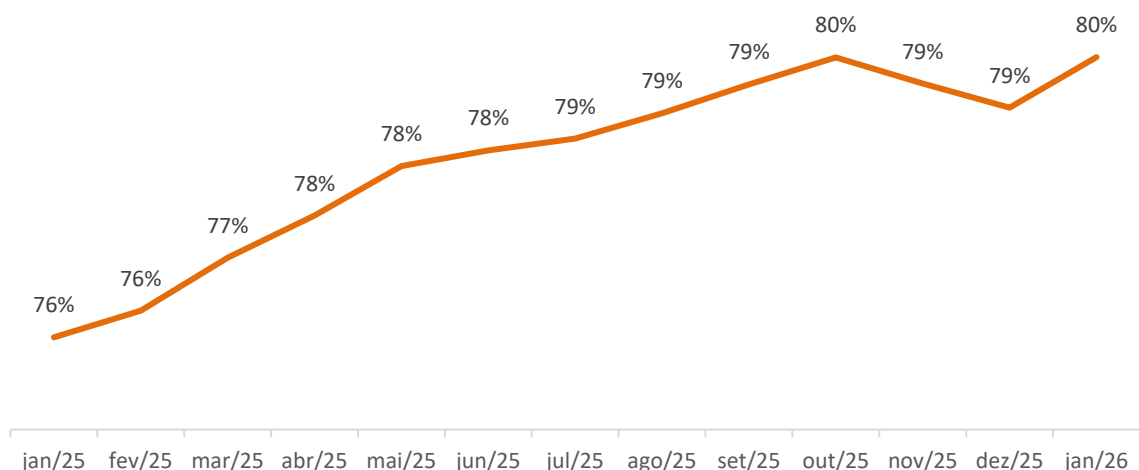
Gráfico 3 Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres (%)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

Também vale destacar o aumento das famílias que estão endividadas. Entre janeiro de 2025 e janeiro de 2026, a participação das famílias endividadas em relação ao total de famílias passou de 76% para 80%. **Essa situação é um indicativo de maior comprometimento de renda para pagamento das dívidas que possuem um elevado custo financeiro e, conseqüentemente, de menor disponibilidade de renda para consumo** (Gráfico 4).

Gráfico 4 Evolução do endividamento das famílias (famílias endividadas em relação ao total de famílias)



Fonte: CNC - PEIC / Elaboração do autor.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de janeiro de 2026 apresentou **variação positiva de 0,33%**. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a janeiro, destacam-se, de um lado, Alimentação e bebidas (+0,23%), Transportes (+0,60%), Saúde e cuidados pessoais (+0,70%) e Comunicação (+0,82%) que tiveram variações positivas nos seus preços. De outro lado, o grupo Habitação (-0,11%) e o Vestuário (-0,25%) tiveram variação negativa. **No acumulado em 12 meses, o IPCA geral foi de 4,44%** (Gráfico 5). Destacam-se os grupos Habitação (+10,06%), Vestuário (+4,88%), Saúde e cuidados pessoais (+5,59%), Despesas pessoais (+5,76%) e Educação (+5,97%) que apresentaram maiores variações (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou queda nos preços de 0,06% em janeiro e aumento de 5,39% no ano. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve elevação nos preços de 0,97% no mês e de 4,22% no ano (Tabela 1).

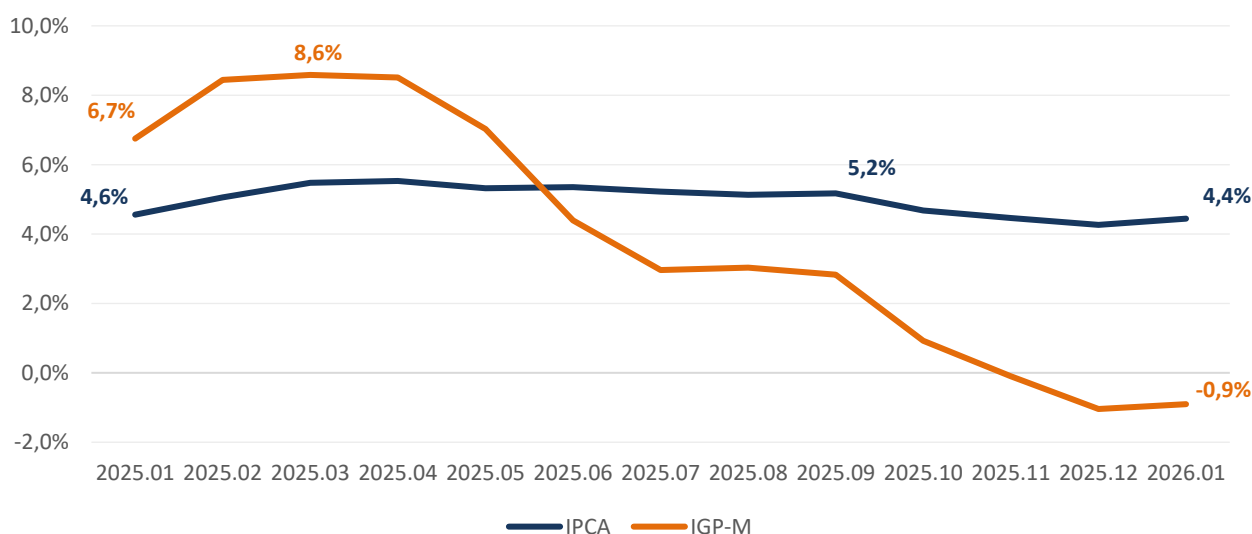
Tabela 1 IPCA de janeiro de 2026

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %	
	Mensal	Acum. 12 meses
Índice geral	0,33	4,44
1.Alimentação e bebidas	0,23	2,20
Alimentação no domicílio	0,10	0,46
Cerveja	-0,06	5,39
Alimentação fora do domicílio	0,55	6,84
Cerveja	0,97	4,22
2.Habitação	-0,11	10,06
Gás de botijão	-0,06	2,05
3.Artigos de residência	0,20	0,01
4.Vestuário	-0,25	4,88
5.Transportes	0,60	2,36
Combustíveis (veículos)	2,14	3,71
Gasolina	2,06	3,32
Etanol	3,44	8,86
Óleo diesel	0,52	0,32
6.Saúde e cuidados pessoais	0,70	5,59
7.Despesas pessoais	0,41	5,76
8.Educação	0,02	5,97
9.Comunicação	0,82	1,78

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

O Índice Geral de Preços- Mercado (IGP-M) registrou **variação positiva de 0,41% em janeiro e variação negativa de 0,91% no acumulado em 12 meses (Gráfico 5)**.

Gráfico 5 Evolução do IPCA e do IGP-M (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE; FGV / Elaboração do autor.

Com base no desempenho recente da inflação, na menor expectativa de inflação e na redução do ritmo de crescimento econômico, já há condição para que o Copom inicie um ciclo consistente de cortes da taxa Selic na sua próxima reunião.

IV – Indicadores setoriais

Mercado de trabalho

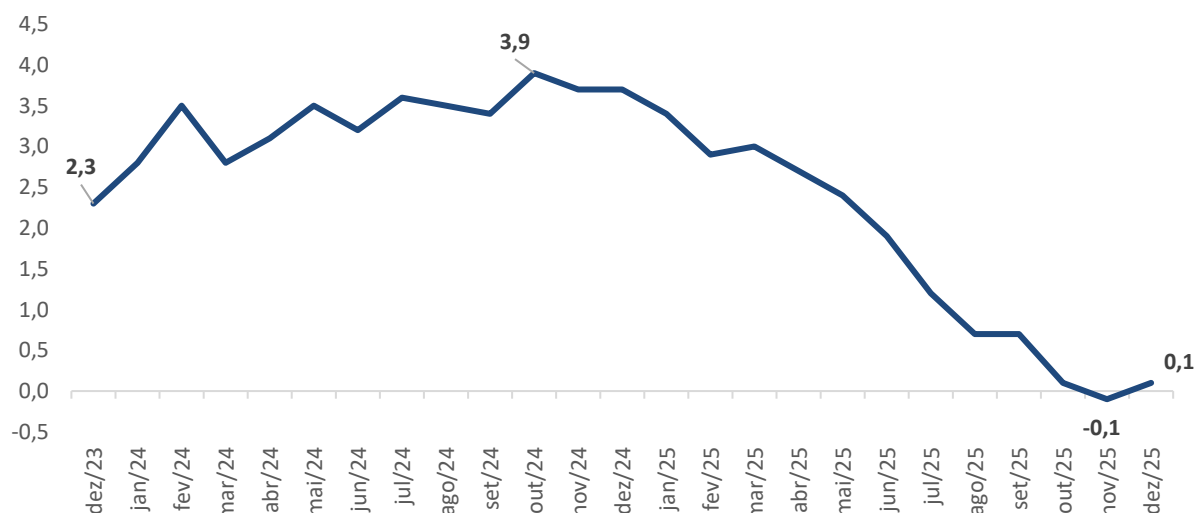
A taxa de desocupação foi estimada em 5,1%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de outubro a dezembro de 2025. Assim, a estimativa era de que **cerca de 5,5 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em dezembro de 2025**. Já a taxa de subutilização da força de trabalho (pessoas desocupadas, desalentadas e subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas), que reflete uma visão mais ampla da situação do mercado de trabalho, foi **estimada em 13,4% no trimestre móvel de outubro a dezembro de 2025**. A estimativa apontou que em torno de 15,3 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando queda de 0,5 milhão de pessoas em relação ao trimestre de julho a setembro de 2025.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em dezembro de 2025 houve um saldo negativo de 618 mil empregos formais. Os Serviços (-281 mil), o Comércio (-54 mil), a Construção (-104 mil), a Indústria (-135 mil) e a Agropecuária e pesca (-44 mil) tiveram fechamento de postos. No acumulado ano, o saldo foi positivo em 1.279 mil postos de trabalho, sendo que os Serviços (+758 mil), o Comércio (+247 mil), a Indústria (+144 mil), a Construção (+88 mil) e a Agropecuária e pesca (+42 mil) apresentaram abertura de postos.

Serviços e comércio

O volume de serviços registrou queda de 0,4% em dezembro frente ao mês anterior e aumento de 2,8% no ano. Já o volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção, apresentou queda de 1,2% em dezembro, em relação ao mês anterior. No ano, houve um aumento de 0,1% (Gráfico 6).

Gráfico 6 Volume de vendas no comércio varejista ampliado (Var. % acum. em 12 meses)



Fonte: IBGE; FGV / Elaboração do autor.

Apesar do bom dinamismo do mercado de trabalho, ao longo dos últimos meses **verifica-se uma tendência de piora do desempenho do comércio varejista ampliado**. Dentre as causas da continuidade dessa piora, destacam-se a restrita disponibilidade de renda das famílias para consumo, o aumento do comprometimento de renda com pagamento de dívidas e o elevado nível de preços dos itens de consumo em relação à renda, assim como o mercado de crédito mais restrito e oneroso. **A elevada taxa Selic e as condições adversas do mercado de crédito seguirão tendo um relevante impacto negativo para as vendas de bens e serviços ao longo de 2026.**

Indústria

O indicador da produção industrial mensal de dezembro de 2025 apresentou queda de 1,20% em relação ao mês anterior (IBGE). Os bens de capital (-8,3%), os bens intermediários (-1,1%), os bens de consumo semi e não duráveis (-0,7%) e os bens de consumo duráveis (-4,4%) tiveram recuo da produção. **No acumulado no ano, a produção da indústria geral aumentou 0,6%.** Nessa base de comparação, os bens intermediários (+1,5%) e os bens de consumo duráveis (+2,5%) tiveram aumento de produção. A política monetária muito restritiva, os reajustes de preços dos produtos e a restrita disponibilidade de renda da população são fatores que seguem impactando negativamente o desempenho do setor da indústria.

Na sequência, segue o quadro resumo dos principais indicadores e prognósticos futuros.

V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (e)	2026 (p)
Nível de atividades									
PIB (var. % real)	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	2,0
Taxa de desemprego (em dez., em %)	11,6	11,0	13,9	11,1	7,9	7,4	6,2	5,1	5,4
Inflação									
IPCA (var. % a.a.)	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	4,0
Taxa básica de juros – Selic									
Juros nominais (% em dez.)	6,5	4,50	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,0	12,0
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	2,7	0,2	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	10,3	7,7
Contas Públicas									
Resultado Primário (em % PIB)	-1,6	-0,9	-9,5	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,4	-0,5
Resultado Nominal (em % do PIB)	-7,1	-5,9	-13,7	-4,3	-4,6	-8,8	-8,5	-8,3	-8,4
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	75	74	87	77	72	74	76	79	81
Setor Externo									
Taxa de câmbio (R\$/US\$, em dez.)	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,30
Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)	47	35	50	61	62	99	75	68	66
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-67
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	88	76	34	46	91	62	71	78	80
Reservas Internacionais (US\$ bilhões, em dez)	375	357	356	362	325	355	330	358	370

Fonte: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboração, estimativas (e) e prognósticos (p) do autor.

Elaborado por André Paiva Ramos, economista, com informações disponíveis até 25/02/2026.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (e)	2026 (f)
Activity level									
GDP (var. % real)	1.8	1.2	-3.3	4.8	3.0	2.9	3.4	2.3	2.0
Unemployment rate (in dec., %)	11.6	11.0	13.9	11.1	7.9	7.4	6.2	5.1	5.4
Inflation									
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	3.7	4.3	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	4.3	4.0
Basic interest rate – Selic									
Nominal interest rate (% in dec.)	6.5	4.50	2.0	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	12.0
Real interest rate (% in dec.) / IPCA (%)	2.7	0.2	-2.4	-0.7	7.5	6.8	7.1	10.3	7.7
Public accounts									
Primary result (in % GDP)	-1.6	-0.9	-9.5	0.7	1.3	-2.3	-0.4	-0.4	-0.5
Nominal result (in % GDP)	-7.1	-5.9	-13.7	-4.3	-4.6	-8.8	-8.5	-8.3	-8.4
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	75	74	87	77	72	74	76	79	81
External sector									
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.84	6.19	5.50	5.30
Trade Balance (US\$ billion, per year)	47	35	50	61	62	99	75	68	66
Current account balance (US\$ billion, per year)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-67
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	88	76	34	46	91	62	71	78	80
International reserves (US\$ billion, in dec.)	375	357	356	362	325	355	330	358	370

Source: BCB; IBGE; FGV; MDIC / Elaboration, preliminary (p) and forecast (f) by the author.

*Prepared by André Paiva Ramos, economist, with
information available until 02/25/2026.*