



Economia em foco

Março 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 Guerra entre Estados Unidos, Israel e Irã iniciada em fevereiro tem gerado fortes impactos econômicos e geopolíticos, além de elevada incerteza sobre os desdobramentos. Com o agravamento do conflito e os bloqueios no Estreito de Ormuz, considerado uma das principais rotas globais de distribuição de petróleo, **verificou-se um aumento considerável nos preços do petróleo**, afetando diretamente os custos de combustíveis e energia e, assim, as expectativas de inflação globalmente. Diante das pressões inflacionárias decorrentes desse contexto, o Federal Reserve (Fed), Banco Central dos Estados Unidos, **decidiu em sua reunião de março pela manutenção a taxa de juros inalterada, no intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano.**

O Brasil já começa a sentir os efeitos da guerra, principalmente por meio da elevação dos preços do petróleo. Na última quinta-feira (19/03), o barril chegou a ser cotado em cerca de US\$ 115, intensificando a alta dos combustíveis no país. De acordo com a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), em apenas sete dias, **o preço médio do litro de diesel registrou aumento superior a 11%.** Diante das elevadas incertezas acerca do cenário internacional, principalmente sobre a inflação e sobre a volatilidade e precificação dos ativos financeiros, *commodities* e moedas, **o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central deu início ao ciclo de corte da taxa Selic de forma conservadora, com uma pequena redução da taxa básica de juros, que passou de 15,0% para 14,75% ao ano.** Essa decisão visa conter as expectativas de inflação e as pressões inflacionárias, especialmente aquelas decorrentes da alta do petróleo.

Pelo lado da política fiscal, o Governo Federal anunciou um pacote de medidas para conter a elevação do preço do diesel no país. Entre as iniciativas, o Governo zerou as alíquotas de PIS e Cofins sobre o combustível, estabeleceu uma subvenção aos produtos e importadores e instituiu um imposto de exportação de petróleo de 12%. Conforme o ministro da Fazenda Haddad, essas medidas não devem gerar impacto fiscal líquido nas contas públicas, **uma vez que a estimativa é de que cerca de R\$ 30 bilhões decorrentes da renúncia tributária e das subvenções sejam compensados pela arrecadação proveniente do imposto de exportação.**

Ademais, **o Governo Federal propôs aos estados brasileiros a zeragem do ICMS sobre importação do diesel até final de maio**, prevendo que metade de suas perdas de arrecadação seria compensada pela União. **A proposta, no entanto, enfrenta resistência por parte dos governadores**, principalmente porque o ICMS constitui uma das principais fontes de receita dos estados. Em meio a esse conjunto de medidas econômicas e diante das ameaças de paralisação de caminhoneiros, o presidente Lula oficializou a saída de Fernando Haddad do comando do Ministério da Fazenda, que se tornou pré-candidato ao governo de São Paulo, e nomeou Dario Durigan para ocupar o cargo. Devido às resistências por parte dos governadores, o novo Ministro da Fazenda Dario Durigan, afirmou que o

Governo Federal também **propôs aos estados concederem subvenção aos importadores de diesel** em vez de zerarem o ICMS. Ainda conforme o ministro, o custo fiscal seria praticamente o mesmo.

Nesse contexto internacional adverso, pautas de interesse nacional avançam no debate público, **com destaque para a proposta de redução da jornada de trabalho, especialmente com o fim da escala 6x1**. O ministro do Trabalho e Emprego, Luiz Marinho, classificou essa agenda como prioritária junto ao Legislativo. O fim da escala 6x1 suscita opiniões divergentes de diferentes setores da economia, pois, **enquanto de um lado há uma relevante preocupação com a melhoria na qualidade de vida dos trabalhadores, de outro lado, há a preocupação com o impacto nos custos das empresas em caso de ausência de ganhos de produtividade**. O debate acerca dessa questão tem se intensificado com estudos e simulações sobre os potenciais graus e tipos de impacto para a economia e para os diferentes segmentos de atividades. **A atual perspectiva é que seja aprovada uma redução da jornada de trabalho de forma gradual ao longo dos anos**.

Outro tema com efeitos importantes sobre a economia, mas que tem recebido menor **atenção recentemente, é o mercado de apostas, as bets**. Se, no ano passado, esse debate ocupava espaço central nas mídias e no noticiário, atualmente nota-se uma diminuição da visibilidade do assunto, apesar de sua crescente relevância e impacto para o orçamento e para o endividamento das famílias. **O Brasil já figura entre os cinco maiores mercados de apostas do mundo, demonstrando a ampliação desse mercado**. Do ponto de vista econômico, trata-se de um setor com grande potencial arrecadatório, sobretudo após sua regulamentação, ao possibilitar a tributação das operadoras e dos ganhos dos apostadores. Por outro lado, **há grandes preocupações, especialmente quanto ao possível impacto negativo sobre o consumo das famílias, já que parte da renda está sendo direcionada às apostas em detrimento de bens essenciais**. Nesse contexto, o mercado cervejeiro tem sido afetado **sobremaneira com a menor disponibilidade de renda das famílias para consumo, inclusive pelo fato de que as bets têm sido um dos principais impulsionadores do nível de endividamento das famílias** em um contexto em que as condições de crédito aos tomadores finais estão muito onerosas e restritas. De acordo com o Procon-SP, quatro em cada dez apostadores se endividaram após o contato com sites de apostas e apostas *online*. **É urgente a implementação de um arcabouço regulatório mais eficiente, que assegure arrecadação e proteção social**.

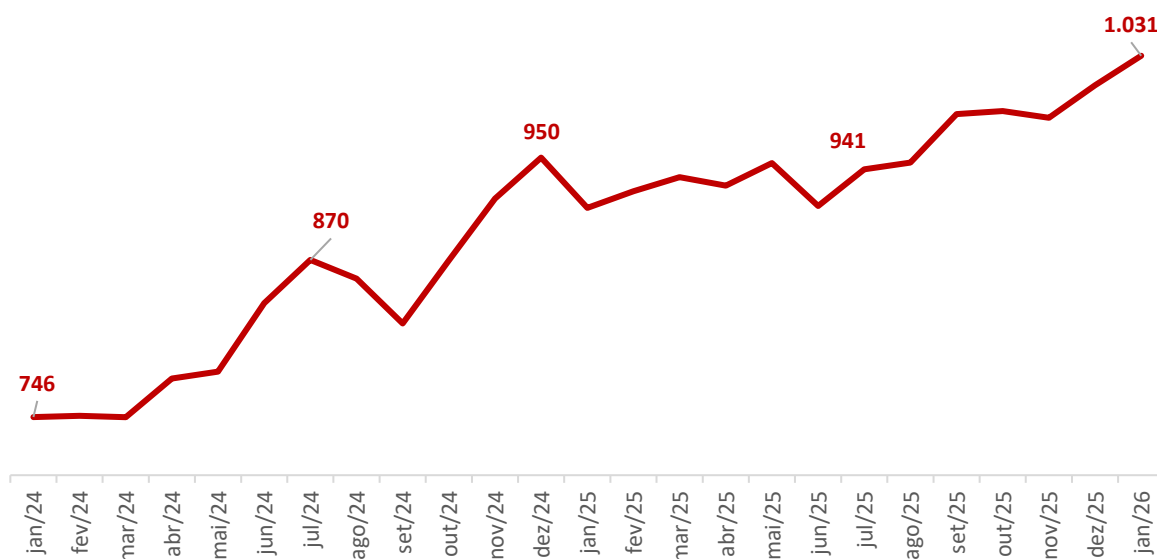
Além disso, em um contexto em que economia brasileira convive com um processo de desaceleração do seu ritmo de crescimento e com uma política monetária ultra contracionista, **verifica-se uma piora na situação econômico-financeira das empresas, inclusive das de grande porte**. Diante da dificuldade em renegociar as dívidas em um contexto de taxa de juros muito elevada e crédito restrito, inclusive devido aos impactos no mercado do caso Banco Master e Reag, **há um aumento da quantidade de empresas que têm recorrido a processos de recuperação extrajudicial e judicial**.

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um resultado primário superavitário em R\$ 103,7 bilhões em janeiro de 2026 e deficitário em R\$ 55,4 bilhões (0,43% do PIB) no acumulado em 12 meses. Os juros nominais somaram R\$ 63,6 bilhões em janeiro de 2026 e R\$ 1.030,8 bilhões (8,05% do PIB) no acumulado em 12 meses (Gráfico 1). Já o resultado nominal, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi superavitário em R\$ 40,1 bilhões em janeiro e deficitário em R\$ 1.086,2 bilhões (8,49% do PIB) no acumulado em 12 meses.

Ao longo dos últimos 2 anos as despesas com juros aumentaram 38%, passando de cerca de R\$ 746 bilhões em janeiro de 2024 para R\$ 1.031 bilhões em janeiro de 2026. Essa expressiva elevação das despesas com juros é o principal fator que tem impulsionado a dinâmica de endividamento, no qual a dívida bruta do Governo Geral tende a superar 80% do PIB ao longo de 2026. Logo, para abrandar o ritmo de crescimento da dívida, torna-se imprescindível a continuidade do ciclo de cortes da taxa Selic (Gráfico 1).

Gráfico 1 Brasil: Evolução das despesas com juros nominais - Fluxo acumulado em 12 meses (R\$ bilhões)⁽¹⁾



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

⁽¹⁾ Total - Setor público consolidado.

III – Política monetária e inflação

Política monetária

Na reunião do Copom, que ocorreu em março, a taxa Selic foi reduzida em 0,25 ponto percentual, para 14,75% a.a., por unanimidade. Esse corte mais brando na taxa foi motivado pela elevada incerteza do contexto internacional mais adverso e com grande tensão geopolítica. Para

a próxima reunião, que ocorrerá no final de abril de 2026, a perspectiva é que o Copom siga com o ciclo de cortes da taxa Selic, porém os desdobramentos dos conflitos no Oriente Médio e seus impactos nas pressões inflacionárias serão determinantes para a definição do tamanho do próximo corte. Apesar do impacto no preço do petróleo, as medidas anunciadas pelo Governo para conter as pressões nos combustíveis, 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 taxa de câmbio (R\$/US\$) mais valorizada 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 ficou mais incerto devido ao acirramento de conflitos geopolíticos no Oriente Médio, com impacto nas condições financeiras globais; ii) elevação da volatilidade de preços de ativos financeiros e *commodities*; iii) cenário doméstico apresenta moderação do crescimento da atividade econômica e manutenção da resiliência do mercado de trabalho; iv) a inflação seguiu apresentando arrefecimento, mas ainda acima da meta para a inflação; v) as expectativas de inflação para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus seguem acima da meta; e vi) 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 dos conflitos no Oriente Médio de forma prospectiva, principalmente sobre as cadeias de suprimentos globais e os preços das commodities que afetam a 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, as projeções de inflação elevadas e as pressões no mercado de trabalho. Desta forma, o Copom afirmou que: “no cenário atual, caracterizado por forte aumento da incerteza, o Comitê reafirma serenidade e cautela na condução da política monetária, de forma que os passos futuros do processo de calibração da taxa básica de juros possam incorporar novas informações que aumentem a clareza sobre a profundidade e a extensão dos conflitos no Oriente Médio, assim como seus efeitos diretos e indiretos sobre o nível de preços ao longo do tempo”.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de fevereiro de 2026 apresentou variação positiva de 0,70%. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a fevereiro, destacam-se, de um lado, Alimentação e bebidas (+0,26%), Transportes (+0,74%), Saúde e cuidados pessoais (+0,59%) e Educação (+5,21%) que tiveram variações positivas nos seus preços. **No acumulado ano, o índice geral variou 1,03%. No acumulado em 12 meses, o IPCA geral**

foi de **3,81%**. Destacam-se os grupos Habitação (+5,69%), Vestuário (+5,04), Saúde e cuidados pessoais (+5,70%), Despesas pessoais (+5,97%) e Educação (+6,49%) que apresentaram maiores variações (Tabela 1).

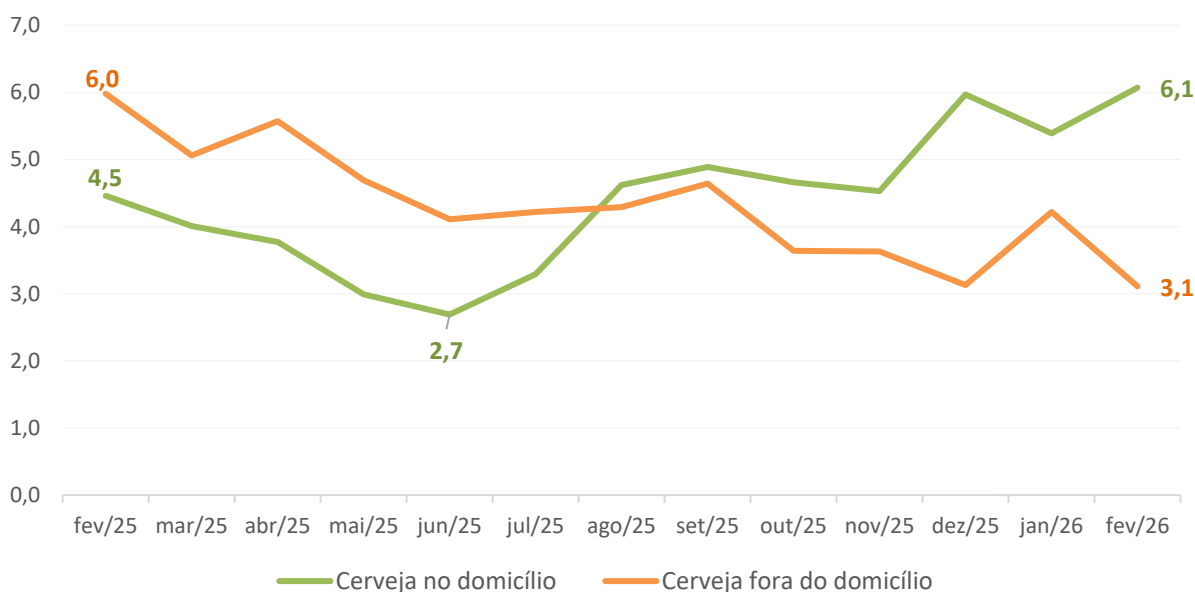
Tabela 1 IPCA de fevereiro de 2026

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. ano	Acum. 12 meses
Índice geral	0,70	1,03	3,81
1.Alimentação e bebidas	0,26	0,49	1,76
Alimentação no domicílio	0,23	0,34	-0,09
Cerveja	0,36	0,29	6,07
Alimentação fora do domicílio	0,34	0,89	6,70
Cerveja	0,00	0,97	3,11
2.Habitação	0,30	0,19	5,69
Gás de botijão	0,04	-0,02	1,76
3.Artigos de residência	0,13	0,33	-0,30
4.Vestuário	0,16	-0,10	5,04
5.Transportes	0,74	1,34	2,49
Combustíveis (veículos)	-0,47	1,66	0,32
Gasolina	-0,61	1,44	-0,08
Etanol	0,55	4,01	5,64
Óleo diesel	0,23	0,75	-3,65
6.Saúde e cuidados pessoais	0,59	1,30	5,70
7.Despesas pessoais	0,33	0,74	5,97
8.Educação	5,21	5,23	6,49
9.Comunicação	0,15	0,97	1,76

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,36% em fevereiro, de 0,29% no ano e de 6,07% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio não teve variação nos preços em fevereiro e teve elevação nos preços de 0,97% no ano e de 3,11% no acumulado em 12 meses (Tabela 1 e Gráfico 2).

Gráfico 2 Evolução do IPCA da cerveja (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

O Índice Geral de Preços- Mercado (IGP-M) registrou **variação negativa de 0,73% em fevereiro, de 0,32% no ano e de 2,67% no acumulado em 12 meses.**

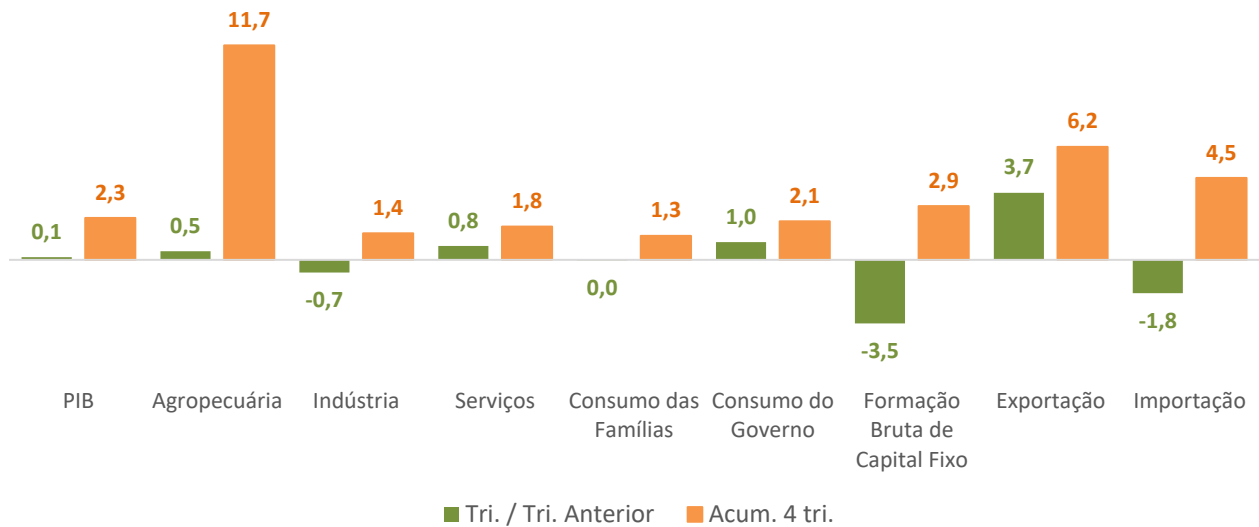
Apesar do impacto do cenário internacional adverso, principalmente sobre a cotação do petróleo, o Governo Federal anunciou medidas para conter as pressões inflacionárias sobre os combustíveis. Desta forma, diante do desempenho recente da inflação, das expectativas de inflação e da redução do ritmo de crescimento econômico, há condição para que o Copom siga com ciclo de cortes da taxa Selic na sua próxima reunião.

IV – Indicadores setoriais

PIB

No quarto trimestre de 2025, o PIB apresentou crescimento de **0,1% em relação ao trimestre anterior**. De um lado, a Agropecuária (+0,5%), os Serviços (+0,8%), o Consumo do Governo (+1,0%) e a Exportação (+3,7%) registraram crescimento. De outro lado, a Indústria (-0,7%), os Investimentos - Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (-3,5%), e a Importação (-1,8%) tiveram recuos. **No acumulado em 4 trimestres, o PIB teve um crescimento 2,3%.** Destaque-se o desempenho da Agropecuária (+11,7%), dos Serviços (+1,8%), do Consumo do Governo (+2,1%), dos Investimentos – FBKF (+2,9%), da Exportação (+6,2%) e da Importação (+4,5%) que apresentaram resultados positivos (Gráfico 3). Já a taxa de Investimento em relação ao PIB foi de **16,8% em 2025.**

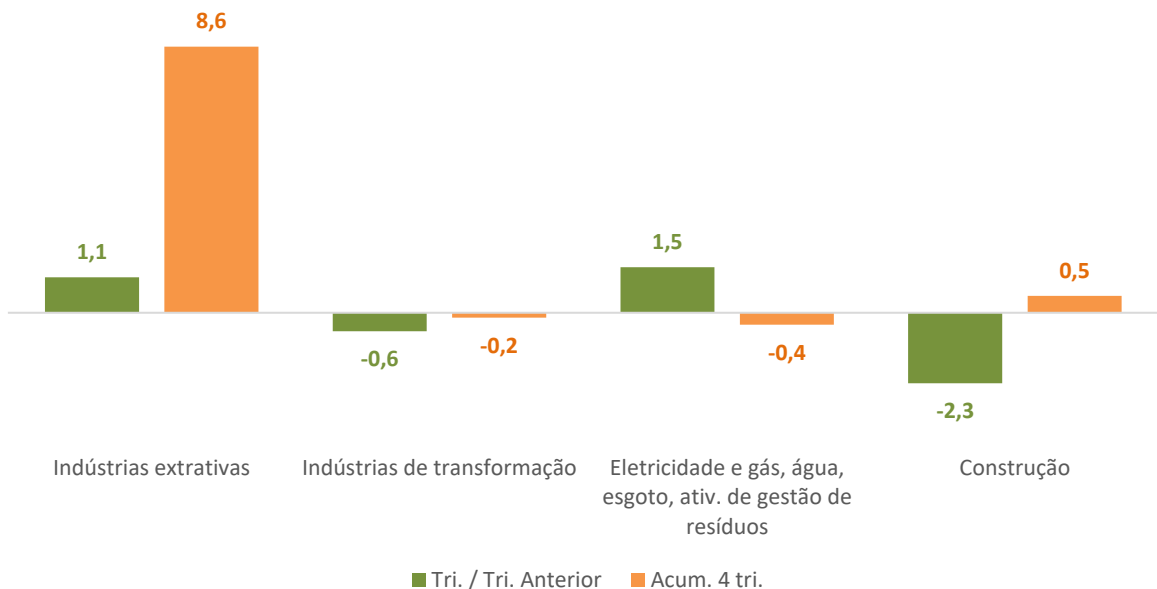
Gráfico 3 Brasil: PIB do 4º trimestre de 2025 (Var. %)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

No que se refere ao PIB da Indústria, as Indústrias Extrativas (+1,1%) e Eletricidade, gás, água, esgoto e gestão de resíduos (+1,5%) tiveram avanço no trimestre. **No acumulado em quatro trimestres, as Indústrias extrativas (+8,6%) e a Construção (+0,5%) registraram crescimento** (Gráfico 4).

Gráfico 4 Brasil: PIB da Indústria do 4º trimestre de 2025 (Var. %)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

Para 2026, permanece a perspectiva de um ritmo moderado de crescimento da economia, de forma que a projeção é de um avanço de 2,0% do PIB.

Mercado de trabalho

A taxa de desocupação foi estimada em 5,4%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de novembro de 2025 a janeiro de 2026. Assim, a estimativa era de que **cerca de 5,9 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em janeiro de 2026**. 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 13,8% no trimestre móvel encerrado em janeiro de 2026**. A estimativa apontou que em torno de **15,7 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando estabilidade em relação ao trimestre de agosto a outubro de 2025**.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em janeiro de 2026 houve um saldo positivo de 112 mil empregos formais. Os Serviços (+41 mil), a Construção (+51 mil), a Indústria (+55 mil) e a Agropecuária e pesca (+23 mil) tiveram abertura de postos. Já o Comércio (-57 mil) teve fechamento. **No acumulado em 12 meses, o saldo foi positivo em 1.228 mil postos de trabalho, sendo que os Serviços (+738 mil), o Comércio (+238 mil), a Indústria (+127 mil), a Construção (+97 mil) e a Agropecuária e pesca (+28 mil) apresentaram abertura de postos**.

Indústria, serviços e comércio

O volume de serviços registrou aumento de 0,3% em janeiro frente ao mês anterior e de 3,0% no acumulado em 12 meses. Já o volume de vendas do comércio varejista ampliado, que inclui atividades de Veículos, motos, partes e peças, de Material de construção e de Atacado especializado em alimentos, bebidas e fumo, **apresentou crescimento de 0,9% em janeiro**, em relação ao mês anterior. No acumulado em 12 meses, o varejo ampliado teve variação nula (0,0%).

O indicador da produção industrial mensal de janeiro de 2026 apresentou avanço de 1,8% em relação ao mês anterior (IBGE). Os bens de capital (+2,0%), os bens intermediários (+1,7%), os bens de consumo semi e não duráveis (+1,2%) e os bens de consumo duráveis (+6,3) tiveram aumento da produção. **No acumulado em 12 meses, a produção da indústria geral aumentou 0,5%**. Nessa base de comparação, os bens intermediários (+1,5%) e os bens de consumo duráveis (+1,0%) tiveram elevação de produção.

O contexto internacional muito adverso e incerto, os desdobramentos do caso Master, a elevada taxa Selic, as condições muito onerosas do mercado de crédito e a situação de endividamento das famílias e das empresas seguirão tendo um relevante impacto negativo para a produção industrial e para as vendas de bens e serviços ao longo do primeiro semestre de 2026.

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	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	5,6
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	12,5
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	2,7	0,2	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	10,3	8,2
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 25/03/2026.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	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	5.6
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	12.5
Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)	2.7	0.2	-2.4	-0.7	7.5	6.8	7.1	10.3	8.2
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 03/25/2026.