



Economia em foco

Julho 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 retomada do conflito entre os Estados Unidos e o Irã intensificou as incertezas econômicas, assim como as preocupações com o mercado internacional de combustíveis, devido as dificuldades de escoamento de petróleo no Estreito de Hormuz. Assim, essa recente escalada das tensões geopolíticas tem aumentado o risco de uma piora das condições de oferta de combustíveis. Diferentemente do começo do conflito, quando os estoques globais de petróleo contribuíram para mitigar os impactos econômicos, **os níveis atuais de reservas estão mais reduzidos.**

O governo dos Estados Unidos anunciou a imposição de uma tarifa adicional de 25% sobre diversos produtos brasileiros. Embora a medida afete uma parcela importante das exportações nacionais, parte dos principais itens da pauta exportadora para o mercado norte-americano foi preservada. Entre os 50 produtos brasileiros mais exportados aos Estados Unidos em 2025, mercadorias como petróleo, café, aeronaves e carne bovina ficaram isentas da nova cobrança. Por outro lado, produtos como máquinas industriais, pneus, açúcar, etanol, tabaco e madeira passarão a estar sujeitos à tarifa adicional, com vigência prevista a partir de 22 de julho. Adicionalmente, **também há uma grande preocupação com a taxa adicional de 12,5% que foi imposta pelos EUA por supostas falhas ao combate à importação de mercadorias produzidas com trabalho forçado.**

Em resposta, o Governo Federal brasileiro anunciou o Plano Brasil Soberano 3, um programa que destinará R\$ 18,5 bilhões em créditos para apoiar as empresas afetadas pelo novo tarifaço. Esse programa, contará com apoio de 13,5 bilhões do Tesouro Nacional e R\$ 5 bilhões do BNDES, objetivando proteger os investimentos, os postos de trabalho e a competitividade das empresas nacionais impactadas pelas tarifas. Ademais, o Ministro da Fazenda, Dario Durigan, afirmou que a Lei da Reciprocidade Econômica poderá ser utilizada, caso necessário, como instrumento de resposta às medidas adotadas pelos Estados Unidos.

Na última reunião do Federal Reserve (Fed), que ocorreu em junho, a taxa básica de juros americana foi mantida entre 3,50% a.a. e 3,75% a.a.. Apesar das preocupações com o preço do petróleo devido às tensões geopolíticas, o desempenho recente da inflação americana indica maior possibilidade de não alteração da taxa básica de juros na próxima decisão de política monetária dos EUA. **Esse cenário manterá um elevado diferencial de juros em relação a economia brasileira**, o que tende a diminuir eventual pressão por uma desvalorização adicional da taxa de câmbio – R\$/US\$. Ressalta-se que a taxa de câmbio – R\$/US\$ em torno de 5 tem contribuído para conter uma maior pressão inflacionária na economia brasileira. No entanto, **as expectativas para o IPCA de 2026 seguem acima do limite superior da meta de inflação brasileira.**

No cenário doméstico, o arrefecimento do ritmo de crescimento da economia brasileira, a elevada taxa Selic, as condições muito onerosas do mercado de crédito e o elevado nível de endividamento e de inadimplência são fatores que seguem impactando o desempenho econômico-financeiro das empresas e dificultando o planejamento estratégico e financeiro e os processos de tomada de decisão de produção e de investimentos. Somam-se a esses fatores o aumento da percepção de risco fiscal devido a trajetória da dívida/PIB e a proximidade das eleições gerais.

Ainda no âmbito da economia brasileira, o **Governo Federal encaminhou ao Congresso Nacional um projeto de lei que amplia o limite de faturamento anual do Microempreendedor Individual (MEI)**. A proposta prevê a elevação do teto de receita de R\$ 81 mil para R\$ 110 mil em 2027 e para R\$ 140 mil em 2028, além de ampliar o limite de contratação de empregados pelos microempreendedores. Segundo estimativas do governo, essa medida terá um impacto fiscal de aproximadamente R\$ 8,1 bilhões ao longo dos três anos. O projeto ainda depende de aprovação pelo Congresso para entrar em vigor.

O **Governo Federal também anunciou duas novas medidas voltadas ao fortalecimento da adimplência e à ampliação do acesso ao crédito: o Programa Desenrola Adimplentes e o Fies Empreendedor**. As iniciativas foram apresentadas por meio de Medida Provisória e, segundo o governo, têm por objetivo prevenir o aumento da inadimplência, incentivar a regularidade financeira e ampliar o acesso ao crédito de forma sustentável. O Desenrola Adimplentes representa uma ampliação do programa Novo Desenrola Brasil e procura diminuir o risco de inadimplência entre trabalhadores informais e cidadãos que mantêm suas obrigações financeiras em dia ou possuem dívidas com atraso de até 90 dias. Já o Fies Empreendedor consiste em uma linha de crédito incentivada destinada aos egressos adimplentes do Fies visando impulsionar a transição de sua formação acadêmica para sua atuação profissional e para o empreendedorismo.

No âmbito do Legislativo, o **Senado Federal aprovou o projeto que estabelece um piso mínimo para o frete do transporte rodoviário de cargas**, em resposta às reivindicações da categoria dos caminhoneiros e diante da possibilidade de paralisações. A medida procura garantir uma remuneração mínima aos transportadores, proporcionando maior previsibilidade de remuneração e diminuindo a volatilidade dos valores praticados no setor. Destaca-se que o setor de transporte e logística é essencial para garantir o abastecimento e a continuidade das cadeias produtivas, com destaque para o escoamento da produção agropecuária, industrial e comercial. Dessa forma, eventuais riscos de greves e paralisações têm um forte impacto para as empresas, para os consumidores e para a economia brasileira como um todo. Ademais, há preocupação de alguns segmentos da economia de que essa medida ocasione aumento nos custos logísticos, além de resultar em autuações excessivas.

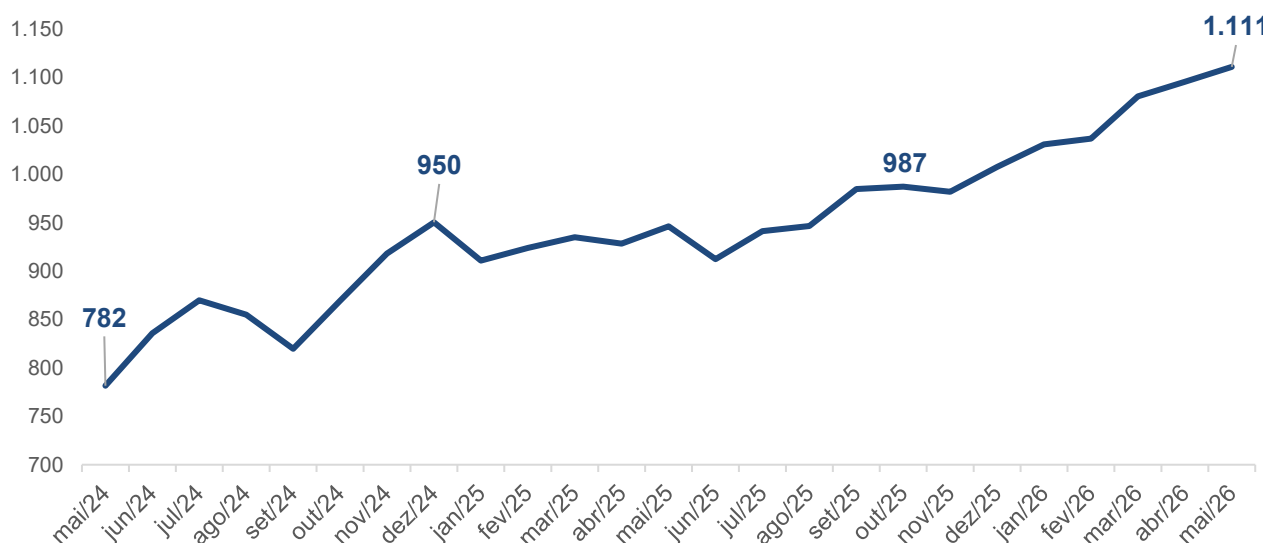
A isenção de Imposto de Importação do *Cross-border* no âmbito do Programa Remessa Conforme (PRC), que ficou conhecido como publicamente “MP das blusinhas” teve como consequência um expressivo aumento das importações de remessas de pequeno valor (até US\$ 50,0). Essa medida do governo, que teve motivação eleitoreira, ampliou o desnivelamento concorrencial em favor dos importados, especialmente aqueles oriundos da China. Ressalta-se que esse valor de US\$ 50,0 representa mais de 90% do *ticket* médio dos segmentos do varejo brasileiro. Após a isenção desse imposto, os dados da Receita Federal demonstraram um aumento de 74% na quantidade de Declarações de Importação de Remessa (DIRs) registradas no PRC em junho de 2026 em relação a abril de 2026. **Somente em junho, o valor aduaneiro total dessas importações superou R\$ 2,6 bilhões.**

Como consequência, varejistas brasileiras têm enfrentado um deslocamento de sua demanda para importações de pequeno valor comercializadas por meio de plataformas de comércio eletrônico internacionais. Assim, além de um contexto econômico de elevada taxa Selic, condições de crédito adversas e renda restrita para consumo das famílias, inclusive devido ao alto nível de endividamento e inadimplência, **as varejistas brasileiras têm verificado queda nas suas vendas e nas suas margens devido a esse expressivo desnivelamento concorrencial em relação as remessas importadas de pequeno valor. Dessa forma, os indicadores do varejo têm registrado piora de desempenho, assim como verifica-se fechamento de postos de trabalho formais em diversos segmentos varejistas.**

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um resultado primário deficitário em R\$ 56,1 bilhões em maio de 2026 e em R\$ 149,0 bilhões (1,14% do PIB) no acumulado em 12 meses. Os juros nominais somaram R\$ 107,5 bilhões em maio e R\$ 1.111 bilhões (8,48% do PIB) no acumulado em 12 meses. Destaca-se que as despesas com juros têm apresentado uma forte tendência de crescimento ao longo dos últimos 24 meses, aumentando 42% entre maio de 2024 e maio de 2026 (Gráfico 1). Já o resultado nominal, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi deficitário em R\$ 163,7 bilhões em maio e em R\$ 1.260 bilhões (9,62% do PIB) no acumulado em 12 meses.

Gráfico 1 Evolução das despesas com juros nominais (em R\$ bilhões) – Acumulado em 12 meses⁽¹⁾



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

⁽¹⁾ Setor público consolidado.

Nos últimos meses, o **Governo Federal anunciou um conjunto de medidas que já supera R\$ 180 bilhões, com potencial para ter impacto sobre a atividade econômica e sobre as contas públicas.** O pacote contempla a expansão de despesas, de subsídios e de crédito, tais como Desenrola Brasil, Ampliação do MEI, Programa Move Brasil (taxistas, motoristas de aplicativos e motociclistas), Desenrola Adimplentes e subsídios para combustíveis. Porém, **além da preocupação com o cumprimento das regras e dos parâmetros fiscais, a percepção de risco fiscal tem aumentado devido ao ritmo de crescimento da dívida/PIB. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) já superou 81% do PIB em maio de 2026, impulsionada, principalmente, pelas elevadas despesas com juros. Logo, torna-se imprescindível criar as condições necessárias para a redução da taxa Selic, com destaque para a gestão das contas públicas.**

III – Política monetária e inflação

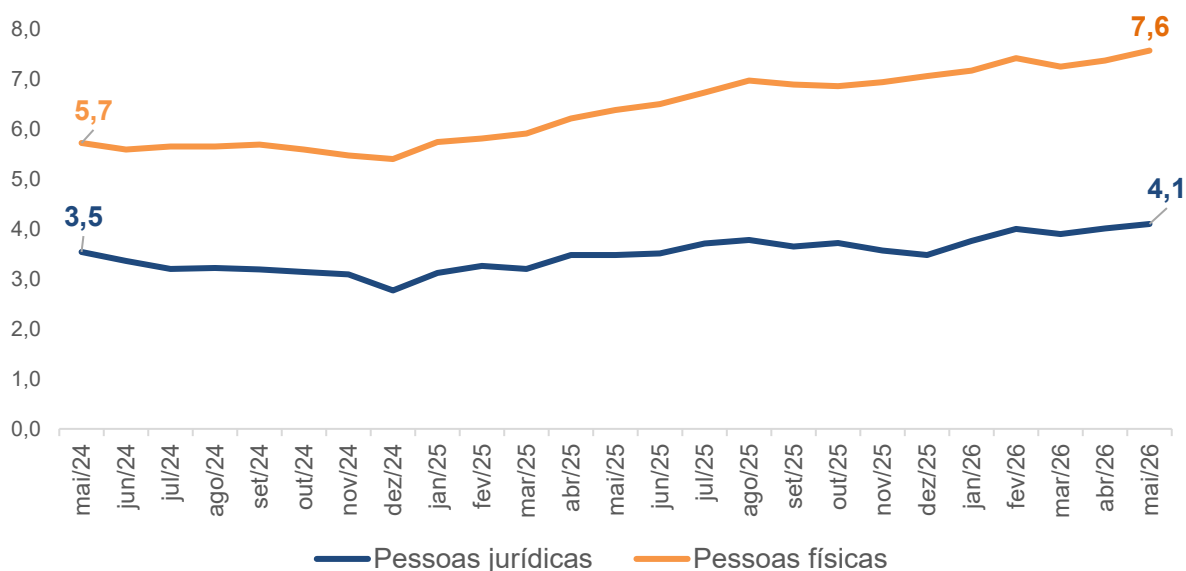
Política monetária e mercado de crédito

A próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), prevista para os dias 4 e 5 de agosto, deverá manter o ritmo de cortes da taxa básica de juros. Assim, a expectativa é de que ocorra uma nova redução de 0,25 ponto percentual (p.p.) na taxa Selic, para 14,00% ao ano (a.a.). No entanto, devido a inflação seguir acima do limite superior da meta, e as expectativas de inflação estarem desancoradas, o **Banco Central tenderá a manter sua postura cautelosa. Como consequência, o Relatório Focus projeta que a taxa Selic estará no final de 2026 em 14,00% a.a..**

Essa projeção do mercado, de que há pequena margem para flexibilização da política monetária, está baseada, principalmente, na retomada das tensões no Oriente Médio, na elevada incerteza dos mercados financeiros internacionais, como de *commodities*, além das incertezas fiscais domésticas e da persistência das expectativas de inflação acima da meta.

A inadimplência da carteira de crédito com recursos livres atingiu 7,6% entre as pessoas físicas e 4,1% entre as pessoas jurídicas no mês de maio de 2026. Entre maio de 2024 e maio de 2026, houve um aumento de 1,9 ponto percentual (p.p.) para as pessoas físicas e de 0,6 p.p. para as pessoas jurídicas (Gráfico 2). A elevada taxa básica de juros e as condições de créditos muito adversas aos tomadores finais estão entre os principais fatores que têm impulsionado a elevação dos níveis de inadimplência.

Gráfico 2 Inadimplência da carteira de crédito com recursos livres - Total (%)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de junho de 2026 apresentou variação positiva de 0,16%. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a junho, destacam-se, de um lado, Habitação (+0,63%), Despesas pessoais (+0,25%), Artigos de residência (+0,23%) e Transportes (+0,17%) que tiveram variações positivas em seus preços. De outro lado, o grupo Alimentação e bebidas (-0,24%) registrou queda nos preços. **No ano, o IPCA variou 3,36% e, no acumulado em 12 meses, aumentou 4,64%.** (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou redução nos preços de 0,29% em junho e aumento no ano de 0,88%. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve aumento nos preços

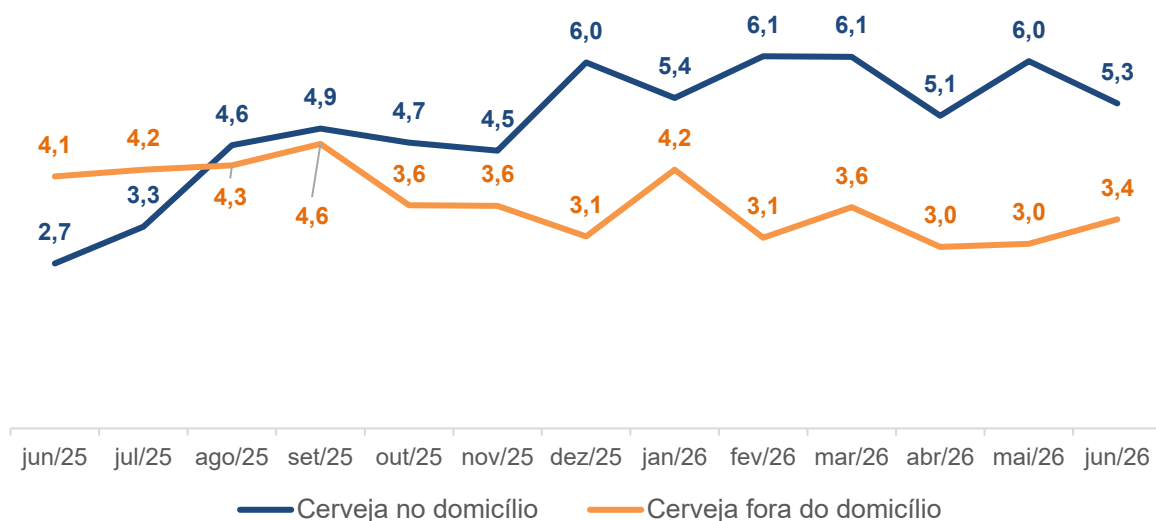
de 0,21% em junho e de 1,98% no ano (Tabela 1). Já no acumulado em 12 meses, a cerveja consumida no domicílio manteve trajetória superior ao registrado no consumo fora do domicílio durante os últimos meses, encerrando em junho de 2026 com aumento acumulado de 5,30%, frente a 3,41% no consumo fora do domicílio (Gráfico 3).

Tabela 1 IPCA de junho de 2026

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. ano	Acum. 12 meses
Índice geral	0,16	3,36	4,64
1. Alimentação e bebidas	-0,24	4,56	3,82
Alimentação no domicílio	-0,39	5,27	3,03
Cerveja	-0,29	0,88	5,30
Alimentação fora do domicílio	0,15	2,76	5,89
Cerveja	0,21	1,98	3,41
2. Habitação	0,63	2,92	5,85
Gás de botijão	-0,05	4,02	4,97
3. Artigos de residência	0,23	1,81	0,69
4. Vestuário	0,17	1,68	3,99
5. Transportes	0,17	2,76	3,95
Combustíveis (veículos)	-0,48	5,49	5,28
Gasolina	-0,12	6,37	5,67
Etanol	-3,09	-3,98	-0,32
Óleo diesel	-1,19	15,68	14,71
6. Saúde e cuidados pessoais	0,23	4,07	6,21
7. Despesas pessoais	0,25	2,42	5,79
8. Educação	-0,02	5,29	6,33
9. Comunicação	0,19	2,17	1,83

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

Gráfico 3 Evolução do IPCA da cerveja (Variação % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) registrou redução de 0,50% em junho, revertendo parcialmente a alta de 0,84% observada em maio. Apesar da queda no mês, esse indicador teve variação acumulada de 3,27% no ano e de 3,16% nos últimos 12 meses. A queda em junho aponta uma certa redução nas pressões de custos sobre a economia brasileira, principalmente nos setores produtivos, uma vez que o índice reflete, em grande parte, a variação dos preços no atacado e dos insumos, além de colaborar para reajustes mais moderados em contratos indexados ao IGP-M, como, em geral, os aluguéis.

Mesmo diante do impacto do cenário internacional adverso, das pressões inflacionárias e das expectativas inflacionárias mais desancoradas, **mantemos a avaliação de que há condição para que o Copom siga com ciclo de cortes da taxa Selic na sua próxima reunião.**

IV – Indicadores setoriais

Mercado de trabalho

A taxa de desocupação foi estimada em 5,6%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de março a maio de 2026. Assim, a estimativa era de que cerca de 6,1 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em maio 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 13,3% no trimestre móvel encerrado em maio de 2026.** A estimativa apontou que em torno de 15,1 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando queda de 920 mil pessoas em relação ao trimestre de dezembro de 2025 a fevereiro de 2026.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em maio de 2026 houve um saldo positivo de aproximadamente 73 mil empregos formais. Todos os grupamentos de atividades econômicas tiveram abertura de postos, sendo os Serviços (+46 mil), a Indústria (+5 mil), a Construção (+12 mil), Comércio (+0,04 mil) e a Agropecuária e a pesca (+10 mil). **No ano, o saldo foi 767 mil postos. No acumulado em 12 meses, o saldo foi positivo em 973 mil postos de trabalho,** sendo que os Serviços (+677 mil), o Comércio (+160 mil), a Indústria (+62 mil) e a Construção (+91 mil) apresentaram abertura de postos. Já a Agropecuária e pesca (-16 mil) teve fechamento de postos.

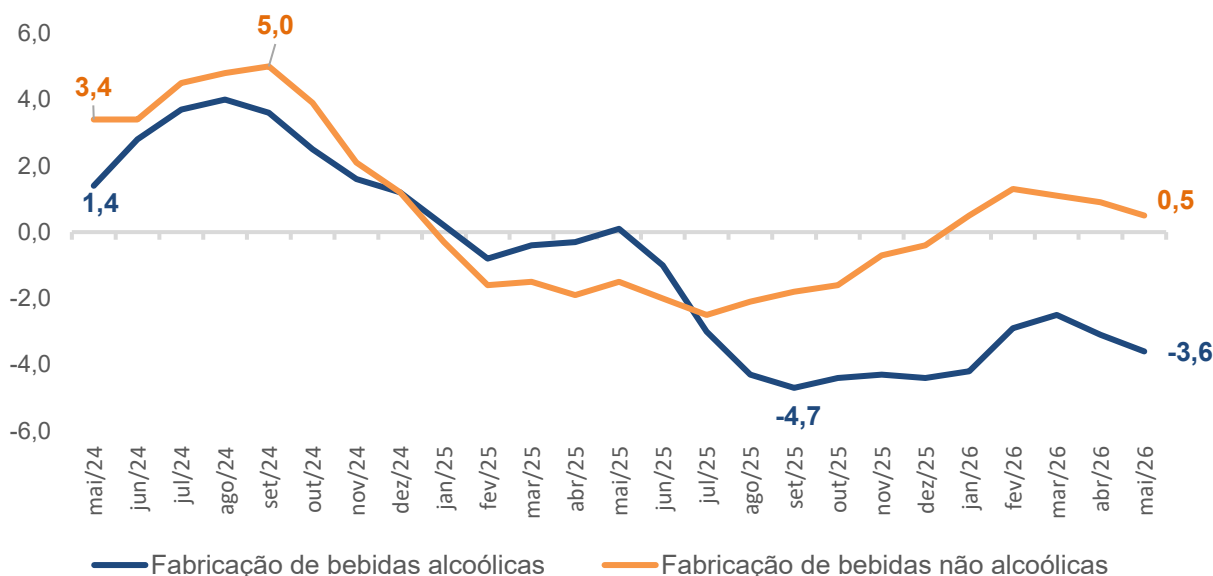
Indústria, serviços e comércio

O indicador da produção industrial mensal de maio de 2026 apresentou redução de 0,2% em relação ao mês anterior (IBGE). No acumulado ano, a produção da indústria geral aumentou

1,4%. Já no acumulado em 12 meses, o avanço da indústria geral foi de 0,4%. Nessa base de comparação, enquanto os bens intermediários (+1,4%) tiveram elevação de produção, os bens de capital (-4,8%), os bens de consumo duráveis (-1,0%) e os bens de consumo semi e não duráveis (-0,8%) registraram recuos na produção.

No que se refere a fabricação de bebidas, as alcoólicas e as não alcoólicas estão apresentando um fraco desempenho ao longo dos últimos meses. Em maio de 2026 em relação ao mês anterior, a fabricação de bebidas alcoólicas registrou retração de 4,2% e a de bebidas não alcoólicas redução de 1,0%. No acumulado em 12 meses até maio de 2026, enquanto a fabricação de bebidas alcoólicas registrou uma queda de 3,6%, a fabricação de bebidas não alcoólicas teve aumento de 0,5% (Gráfico 4).

Gráfico 4 Evolução da fabricação de bebidas alcoólicas e não alcoólicas (Variação acumulada nos últimos 12 meses - %)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

De acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, 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 recuo de 0,2% em maio, em relação ao mês anterior. No acumulado ano, o avanço foi de 1,3% e, no acumulado dos últimos 12 meses, o aumento foi de 0,1%.** Já o volume de serviços registrou diminuição de 0,4% em maio frente ao mês anterior e elevação de 1,9% no acumulado do ano e de 2,6% no acumulado em 12 meses.

De acordo com a Associação Brasileira de Bares e Restaurantes (Abrasel), a **Copa do Mundo** representou um importante impulso para o setor de alimentação fora do lar, contribuindo para a

elevação do movimento em bares e restaurantes em todo o país. Ao longo das partidas da seleção brasileira, os estabelecimentos registraram maior fluxo de clientes e crescimento expressivo no faturamento, impulsionados pela concentração de consumidores para acompanhar os jogos. Segundo estimativas da Abrasel, **no último jogo da seleção brasileira na competição, bares e restaurantes registraram, em média, um aumento de 20% no faturamento em comparação com um domingo típico.** Esse resultado demonstra o impacto positivo, como indutor de demanda, dos grandes eventos esportivos nos segmentos ligados ao consumo e ao lazer.

O ambiente econômico permanece marcado por alta incerteza, combinando aspectos externos e internos que impactam as perspectivas para a economia brasileira. **No contexto internacional, a retomada das tensões no Oriente Médio** eleva os riscos de volatilidade nos preços das *commodities*, principalmente do petróleo. Ao mesmo tempo, **a imposição de novas tarifas pelos Estados Unidos sobre parte das exportações brasileiras** representa um desafio adicional para alguns segmentos da indústria nacional. No âmbito doméstico, **a economia continua demonstrando certa resiliência, sustentando um crescimento econômico moderado e um mercado de trabalho com baixa taxa de desemprego.** Entretanto, o aumento da percepção de risco fiscal, as pressões inflacionárias, a política monetária muito contracionista, as linhas de créditos muito onerosas e o alto nível de endividamento e de inadimplência são fatores que têm impactado forte e negativamente a economia brasileira e limitado um ritmo de crescimento mais robusto. **Diante de tamanho desafio econômico, o governo federal tem apresentado medidas de enfrentamento, tanto por programas estruturados como o Desenrola e Plano Brasil Soberano, quanto por expansão da oferta de crédito pelos bancos públicos, com destaque para o BNDES.** Adicionalmente, a proximidade das eleições gerais será outro fator que impactará as expectativas dos agentes econômicos e as tomadas de decisões empresariais ao longo dos próximos meses.

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	6,5
Inflação									
IPCA (var. % a.a.)	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,1
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	13,75
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	-8,8
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	75	74	87	77	72	74	76	79	82
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	5,20
Saldo da Balança Comercial (US\$ bilhões, a.a.)	47	35	50	61	62	99	75	68	70
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-62
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	88	76	34	46	91	62	71	78	82
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 23/07/2026.

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	6.5
Inflation									
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	3.7	4.3	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	4.3	5.1
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	13.75
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	-8.8
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	75	74	87	77	72	74	76	79	82
External sector									
Exchange rate (R\$/US\$, in dec.)	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.84	6.19	5.50	5.20
Trade Balance (US\$ billion, per year)	47	35	50	61	62	99	75	68	70
Current account balance (US\$ billion, per year)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-62
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	88	76	34	46	91	62	71	78	82
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 07/23/2026.*