



Economia em foco

Agosto 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

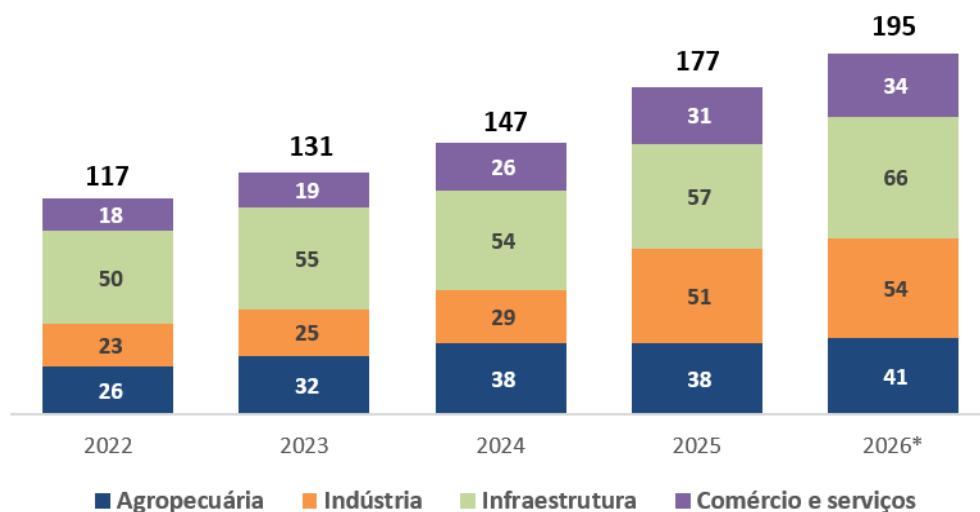
A economia brasileira e os riscos de uma crise de crédito

A economia brasileira enfrenta um processo de desaceleração do seu ritmo de crescimento combinado com uma piora dos níveis de endividamento e de inadimplência das pessoas físicas e jurídicas, além de um expressivo aumento dos pedidos de recuperação judicial e extrajudicial. Adicionalmente, as contas públicas seguem apresentando déficits primários recorrentes e a trajetória da relação dívida/PIB permanece ascendente, o que têm impulsionado a percepção de risco fiscal. Entre os principais fatores que têm agravado esse quadro econômico ao longo dos últimos meses, destacam-se os desdobramentos do caso do Banco Master e a manutenção de uma política monetária fortemente contracionista, com taxa básica de juros em termos reais superior a 8% ao ano (a.a.). Desta forma, além de um comportamento de maior aversão ao risco por parte das instituições financeiras, em especial dos bancos comerciais, verifica-se que as condições para renegociação de dívidas bancárias e/ou de captação de novas linhas de crédito estão cada vez mais onerosas e restritas.

Pelo lado da demanda das famílias, apesar da manutenção da taxa de desemprego em níveis historicamente baixos, as pressões inflacionárias estão comprimindo cada vez mais a renda disponível para consumo. Esse cenário é agravado pelo elevado grau de endividamento das famílias, especialmente por meio de modalidades de crédito mais onerosas, como rotativo de cartão de crédito e cheque especial, assim como pelo elevado comprometimento da renda com o pagamento desses empréstimos e financiamento. Ademais, a destinação crescente de recursos das famílias para as *bets* também é um dos principais fatores que tem deteriorado sua situação financeira, constituindo um fator adicional de pressão sobre o endividamento e a inadimplência das famílias, assim como restringido cada vez mais o potencial de consumo da população.

Diante desse quadro econômico, marcado também pela elevada incerteza geopolítica internacional, pelas tarifas impostas pelos EUA e pela proximidade das eleições gerais, cresce a preocupação com uma potencial crise de crédito. Esse cenário pode, inclusive, impulsionar a economia brasileira para uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica e resultar em uma recessão em 2027. Porém, vale destacar que os bancos públicos têm uma relevante participação no saldo de operações de crédito, respondendo por cerca de 42% do total. Em caso de piora do mercado de crédito e da liquidez, essas instituições públicas têm capacidade para uma atuação anticíclica consistente. Entre as instituições públicas, o BNDES segue ampliando sua relevância no mercado, de forma que seus ativos totais superaram R\$ 1 trilhão, enquanto o montante de desembolsos continua apresentando tendência de crescimento e alcançaram R\$ 195 bilhões no acumulado em 12 meses até junho de 2026 (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Evolução dos desembolsos do BNDES (em R\$ bilhões constantes de junho/2026)



Fonte: BNDES / Elaboração do autor.

* Acumulado últimos 12 meses até junho/2026.

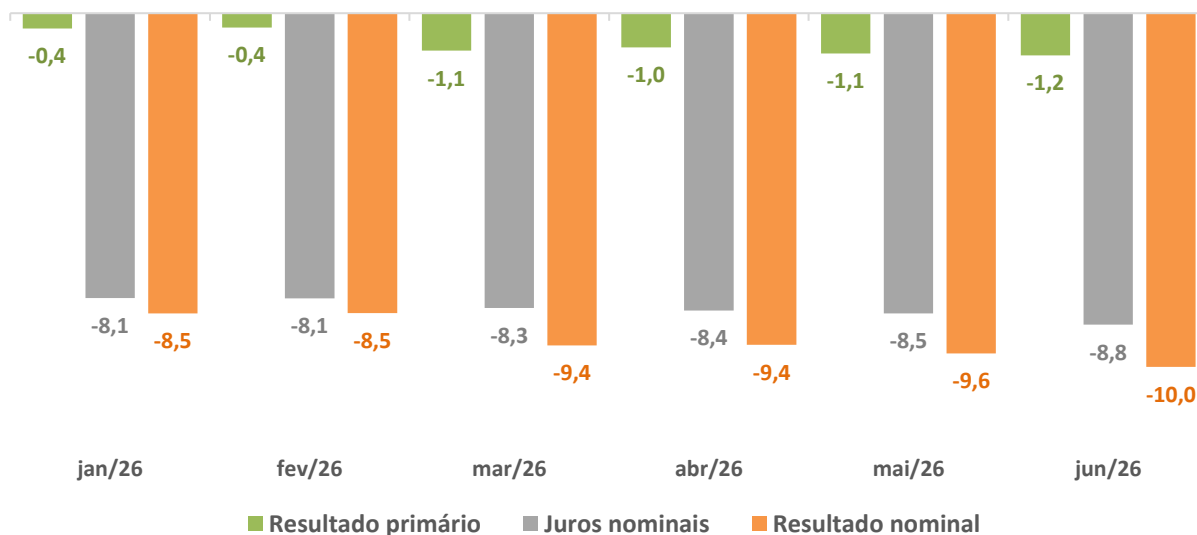
Para 2027, o próximo presidente eleito enfrentará o desafio de impulsionar a atividade econômica e de conter e reverter a piora econômico-financeira das empresas e das famílias e a trajetória de aumento da dívida pública. Para isso, será fundamental realizar um ajuste fiscal e reformas focando na realização de superávits primários recorrentes, ampliar o espaço orçamentário para a elevação dos investimentos públicos e criar as condições para a redução consistente da taxa Selic em termos reais. **No que se refere à política monetária, será de grande relevância uma reavaliação realista da meta de inflação, de modo a compatibilizá-la com as condições estruturais da economia brasileira.** Nesse sentido, a proximidade das eleições gerais representa uma oportunidade importante para debater os rumos do país, tanto para avaliação das propostas dos candidatos, quanto para apresentação pelas entidades empresariais das demandas e prioridades macroeconômicas e setoriais aos candidatos.

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um resultado primário deficitário em R\$ 55,3 bilhões em junho de 2026 e em R\$ 157,2 bilhões (1,2% do PIB) no acumulado em 12 meses. Os juros nominais somaram R\$ 110,7 bilhões em junho e R\$ 1.160,5 bilhões (8,8% do PIB) no acumulado em 12 meses. Já o **resultado nominal**, que compreende o resultado primário e as despesas com juros, também foi deficitário em R\$ 166,0 bilhões em junho e **em R\$ 1.317,8 bilhões (10,0% do PIB) no acumulado em 12 meses** (Gráfico 2). Devido ao desempenho das contas públicas e, principalmente,

da elevada despesa com juros, a trajetória da Dívida Bruta do Governo Geral mantém tendência de crescimento, alcançando 82% do PIB em junho de 2026.

Gráfico 2 – Evolução do resultado primário, dos juros nominais e do resultado nominal* (acumulado em 12 meses e em % do PIB)



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

*Setor público consolidado.

O Governo Federal anunciou que a previsão do salário mínimo para 2027 é R\$ 1.741. O novo valor representa um acréscimo de R\$ 120 em relação ao valor atual, de R\$ 1.621. **Caso o valor projetado para 2027 seja confirmado, o salário mínimo terá aumento nominal de 7,4% em relação ao valor de 2026.** A nova projeção constará no projeto orçamentário (PLOA), que deve ser encaminhado ao Congresso Nacional até o final de agosto. O reajuste do salário mínimo possui impactos relevantes para a remuneração dos trabalhadores, para os benefícios previdenciários e assistenciais e, consequentemente, para o orçamento público.

III – Política monetária e inflação

Política monetária e mercado de crédito

Na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), que ocorreu no início de agosto, a taxa Selic foi reduzida para 14,00% a.a.. Para a próxima reunião do Copom, que ocorrerá nos dias 15 e 16 de setembro, a nossa projeção é de continuidade do ritmo de cortes na taxa básica de juros, para 13,75% a.a.. O processo mais acentuado de desaceleração do ritmo de crescimento da

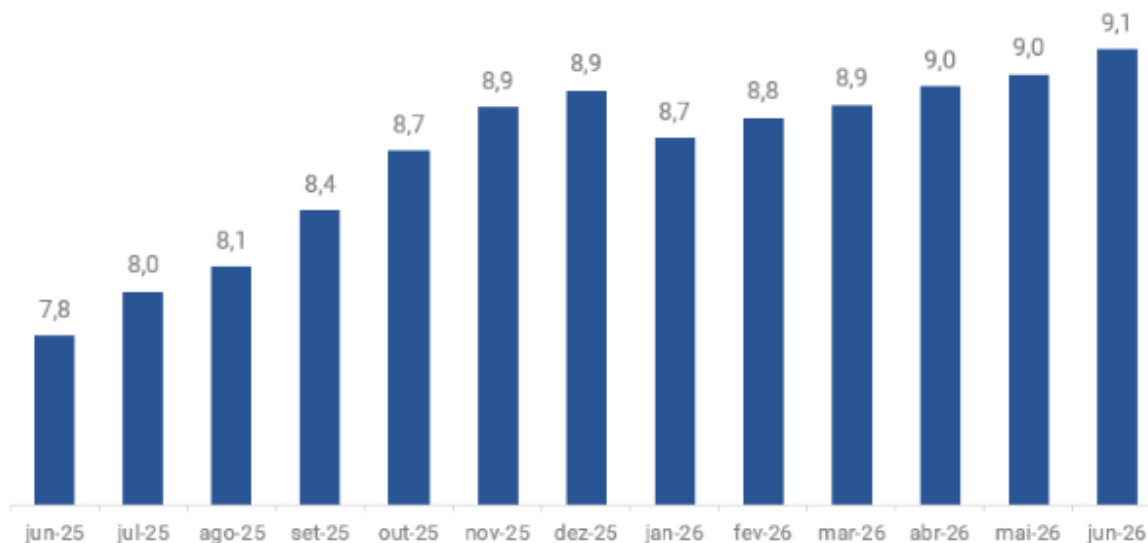
economia brasileira, o aumento do nível de endividamento e de inadimplência das famílias e das empresas, a taxa câmbio (R\$/US\$) em torno de 5,0 a 5,20 e o arrefecimento das pressões inflacionárias são fatores que confirmam que **há espaço para a continuidade do ciclo de cortes da taxa Selic. Destaca-se que o Federal Reserve (Fed) manteve a taxa básica de juros dos EUA na faixa de 3,50% a 3,75% a.a. pela quinta reunião consecutiva.**

Ressaltam-se os seguintes fatores apontados pelo Copom: i) ambiente externo segue incerto devido aos desdobramentos dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio e à condução da política monetária em algumas economias avançadas; ii) elevação da volatilidade de preços de ativos e *commodities*; iii) cenário doméstico apresenta moderação gradual da atividade econômica e manutenção de sinais do mercado de trabalho ainda aquecido; iv) a inflação apresentou desaceleração, mas ainda superando o limite superior da meta; 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, taxa de câmbio que permanece mais depreciada e estímulos à demanda agregada, especialmente ao componente de consumo.

O Copom destacou novamente a preocupação com a política fiscal doméstica e seus impactos para a política monetária e para os ativos financeiros, o que reforça a sua postura de cautela. Desta forma, o Copom afirmou que: “o cenário atual, caracterizado por significativo aumento da incerteza, desancoragem das expectativas e riscos elevados em torno do cenário base, demanda serenidade e cautela na condução da política monetária.”

A manutenção da política monetária muito contracionista, com taxa básica de juros real acima de 8% a.a., tem sido o principal fator que está impulsionando o aumento de endividamento e de inadimplência das empresas e das famílias. O aumento das despesas com juros e a dificuldade em renegociar ou captar empréstimos e financiamentos são fatores que têm deteriorado a situação econômico-financeira dos agentes econômicos. Segundo pesquisa realizada pela Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas) e pelo SPC Brasil, **a inadimplência alcançou cerca de 45% dos adultos no país em julho**, em torno de 75 milhões de pessoas estavam com contas em atraso, e o valor médio devido era de R\$ 5.205,30. Já segundo a Serasa Experian, **a quantidade de empresas inadimplentes ultrapassou 9,1 milhões de CNPJs, maior patamar da série histórica** (Gráfico 3), totalizando R\$ 233 bilhões em volume financeiro de dívidas negativadas e uma dívida média de R\$ 25,5 mil por CNPJ. Destaca-se que a piora dos indicadores de inadimplência ocorre mesmo após dos programas federais de renegociação de dívidas, como o Desenrola.

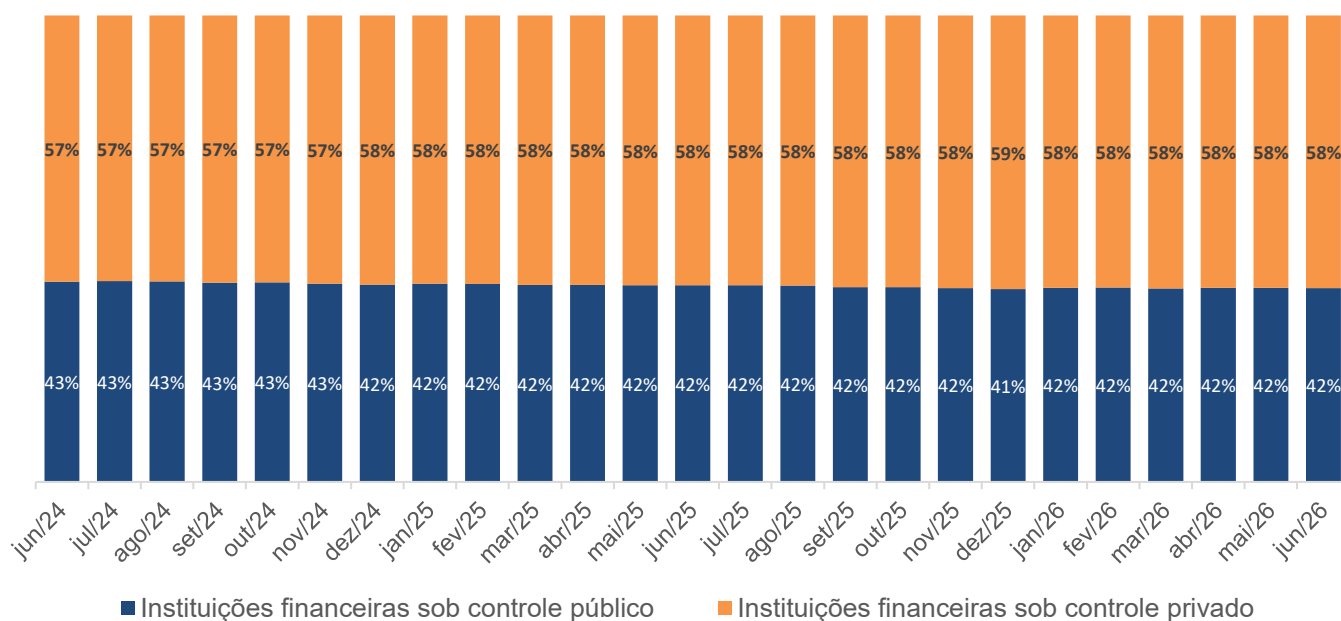
Gráfico 3 – Evolução da quantidade de empresas inadimplentes (em milhões)



Fonte e elaboração: Serasa Experian.

Diante do agravamento da situação de endividamento e de inadimplência, combinado com a elevação da quantidade de empresas em recuperação judicial ou extrajudicial, verifica-se um maior risco de uma crise de crédito, principalmente devido ao comportamento de aversão ao risco e de preferência pela liquidez por parte das instituições financeiras. Ressalte-se que as instituições privadas detêm cerca de 58% do saldo das operações de crédito, enquanto as instituições públicas 42% (Gráfico 4). Vale destacar que os bancos públicos tiveram importante papel anticíclico em períodos de crises e de deterioração das expectativas, o que novamente pode vir a acontecer.

Gráfico 4 – Evolução do saldo das operações de crédito por controle de capital



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de julho de 2026 apresentou variação positiva de 0,07%. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a julho, destacam-se, de um lado, Habitação (+0,99%) e Saúde e cuidados pessoais (+0,40%) que tiveram variações positivas em seus preços. De outro lado, os grupos Alimentação e bebidas (-0,67%) e Vestuário (-0,66%) registraram queda nos preços. **No ano, o IPCA variou 3,44% e, no acumulado em 12 meses, aumentou 4,44%.** (Tabela 1 e Gráfico 5).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,76% em julho, de 1,65% no ano e de 5,63% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve elevação nos preços de 0,61% no mês, de 2,61% no ano e de 3,98% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

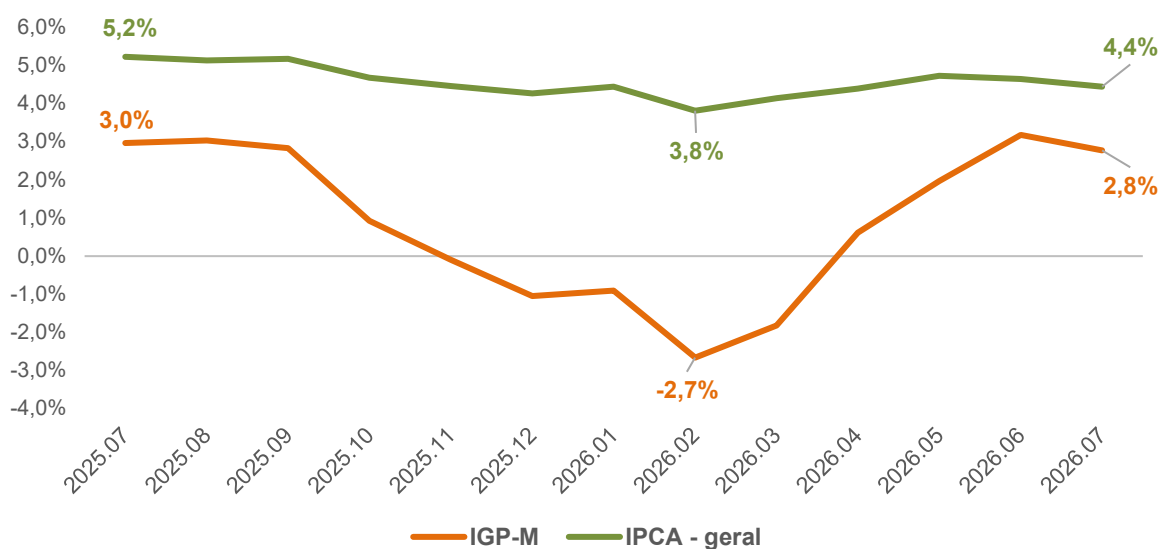
Tabela 1 IPCA de julho de 2026

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. no ano	Acum. em 12 meses
Índice geral	0,07	3,44	4,44
1.Alimentação e bebidas	-0,67	3,86	3,40
Alimentação no domicílio	-1,14	4,08	2,57
Cerveja	0,76	1,65	5,63
Alimentação fora do domicílio	0,55	3,33	5,55
Cerveja	0,61	2,61	3,98
2.Habitação	0,99	3,94	5,93
Gás de botijão	-1,13	2,84	4,17
3.Artigos de residência	0,07	1,88	0,67
4.Vestuário	-0,66	1,01	3,87
5.Transportes	0,05	2,81	3,64
Combustíveis (veículos)	-1,44	3,97	4,43
Gasolina	-1,37	4,91	4,76
Etanol	-2,26	-6,15	-0,92
Óleo diesel	-1,22	14,26	13,98
6.Saúde e cuidados pessoais	0,40	4,49	6,16
7.Despesas pessoais	0,22	2,64	5,22
8.Educação	-0,03	5,26	6,27
9.Comunicação	0,04	2,21	1,96

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) registrou redução de 1,16% em julho. Apesar da queda no mês, esse indicador teve variação acumulada de 2,08% no ano e de 2,76% nos últimos 12 meses (Gráfico 5).

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



Fonte: IBGE; FGV / Elaboração do autor.

Mesmo diante do impacto do cenário internacional e geopolítico adverso e das expectativas inflacionárias ainda 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 5,4%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de abril a junho de 2026. Assim, a estimativa era de que cerca de 5,9 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em junho 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 12,9% no trimestre móvel encerrado em junho de 2026.** A estimativa apontou que em torno de 14,7 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando queda de 1,6 milhão pessoas em relação ao trimestre de janeiro a março de 2026.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em junho de 2026 houve um saldo positivo de aproximadamente 145 mil empregos formais. Todos os grupamentos de atividades econômicas tiveram abertura de postos, os Serviços (+75 mil), a Agropecuária e a pesca (+23 mil), o Comércio (+19 mil), a Indústria (+14 mil) e a Construção (+14 mil). No ano, o saldo foi 922

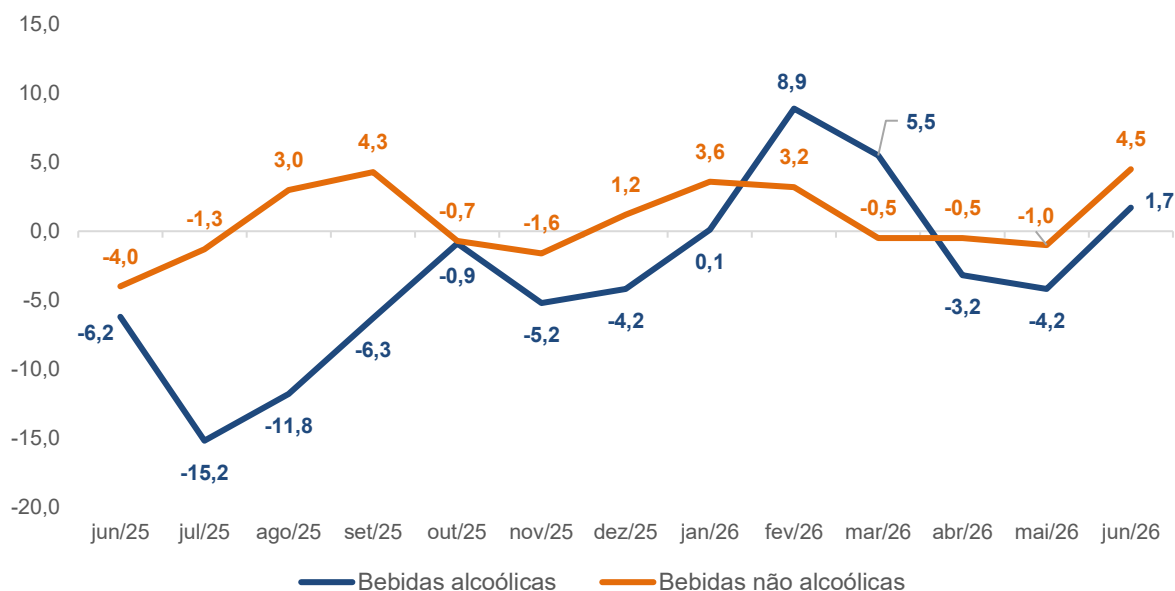
mil postos. No acumulado em 12 meses, o saldo foi positivo em 964 mil postos de trabalho, sendo que os Serviços (+680 mil), o Comércio (+149 mil), a Indústria (+58 mil) e a Construção (+96 mil) apresentaram abertura de postos. Já a Agropecuária e pesca (-19 mil) teve fechamento de postos.

Indústria, serviços e comércio

O indicador da produção industrial mensal de junho de 2026 apresentou redução de 1,8% em relação ao mês anterior (IBGE). No acumulado ano, a produção da indústria geral aumentou 1,5%. Já no acumulado em 12 meses, o avanço da indústria geral foi de 0,7%. Nessa base de comparação, enquanto os bens intermediários (+1,5%) tiveram elevação de produção, os bens de capital (-4,6%), os bens de consumo duráveis (-0,6%) e os bens de consumo semi e não duráveis (-0,1%) registraram recuos na produção.

No que se refere a fabricação de bebidas, as alcoólicas (+1,7%) e as não alcoólicas (+4,5%) registraram aumento em junho de 2026 em relação ao mesmo mês do ano anterior (Gráfico 6). No ano, tanto a fabricação de bebidas alcoólicas, como as não alcoólicas avançaram 1,5%. Já no acumulado em 12 meses até junho de 2026, enquanto a fabricação de bebidas alcoólicas registrou uma queda de 3,0%, a fabricação de bebidas não alcoólicas teve aumento de 1,1%.

Gráfico 6 Evolução da fabricação de bebidas alcoólicas e não alcoólicas (Var. % mês / mesmo mês do ano anterior)



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 1,0% em junho, em relação ao mês anterior. No acumulado ano, o avanço foi de 1,9% e, no acumulado dos últimos 12 meses, o aumento foi de 0,8%. Já o volume de serviços registrou estabilidade (0,0%) em junho frente ao mês anterior e elevação de 2,0% no acumulado do ano e de 2,6% no acumulado em 12 meses.**

O desempenho recente da indústria, do comércio e dos serviços confirma a continuidade do processo de desaceleração da economia. Para os próximos meses, além do elevado grau de incerteza no contexto internacional e nacional, inclusive devido às eleições gerais no Brasil e à maior percepção de risco fiscal, a perspectiva é de uma deterioração adicional nas expectativas econômicas e maior comportamento de aversão ao risco por parte das empresas e instituições financeiras. **Esse cenário está embasado pelo aumento das tarifas dos EUA e seus impactos para alguns segmentos exportadores da indústria nacional, pelo aumento da inadimplência e dos pedidos de recuperação judicial e extrajudicial das empresas brasileiras, pela piora nas condições de crédito, pelos aspectos ainda não definidos acerca da reforma tributária e pela queda do consumo devido a maior destinação da renda das famílias para as bets, para as importações de pequeno valor (até US\$ 50,00) e para o pagamento de empréstimos e financiamentos.**

Adicionalmente, em um contexto de desaceleração econômica, de eleições gerais, de pressões inflacionárias e de política monetária muito contracionista, **a tramitação da redução de jornada de trabalho, do fim da escala 6x1 e da isenção da “taxa das blusinhas”, Imposto de Importação sobre remessas internacionais de pequeno valor, são outros fatores que têm gerado grandes preocupações para o planejamento das empresas.** Portanto, apesar do mercado de trabalho seguir com baixa taxa de desemprego, o cenário para as empresas está muito desafiador e com elevada incerteza, o que **pode resultar em reavaliações de projetos de investimento e de produção e afetar a tomada de decisões empresariais em favor de estratégias de menor exposição ao risco.**

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	4,8
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	13,25
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	2,7	0,2	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	10,3	8,1
Contas Públicas									
Resultado Primário (em % PIB)	-1,6	-0,9	-9,5	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,4	-0,6
Resultado Nominal (em % do PIB)	-7,1	-5,9	-13,7	-4,3	-4,6	-8,8	-8,5	-8,3	-9,4
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	75	74	87	77	72	74	76	79	84
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	74
Saldo Transações Correntes (US\$ Bilhões, a.a.)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-59
Investimento Direto no País (US\$ bilhões, a.a.)	88	76	34	46	91	62	71	78	85
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 25/08/2026.

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	4.8
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	13.25
Real interest rate (% in dec.) / IPCA (%)	2.7	0.2	-2.4	-0.7	7.5	6.8	7.1	10.3	8.1
Public accounts									
Primary result (in % GDP)	-1.6	-0.9	-9.5	0.7	1.3	-2.3	-0.4	-0.4	-0.6
Nominal result (in % GDP)	-7.1	-5.9	-13.7	-4.3	-4.6	-8.8	-8.5	-8.3	-9.4
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	75	74	87	77	72	74	76	79	84
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	74
Current account balance (US\$ billion, per year)	-42	-52	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-59
Direct investment inflows (US\$ billion, per year)	88	76	34	46	91	62	71	78	85
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 08/25/2026.*