Economia em foco

Outubro 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

Elaborado por André Paiva Ramos, economista, com informações disponíveis até 26/10/2026.

I – Contextualização - Perspectivas para o mandato do Presidente Lula, de 2027 a 2030

O Presidente Lula venceu as eleições presidenciais e seguirá para seu quarto mandato, que compreenderá o período 2027-2030. O quadro econômico atual combina a continuidade do processo de desaceleração da economia brasileira, a maior percepção de risco fiscal, a política monetária muito restritiva, o aumento do nível de inadimplência e de endividamento dos agentes econômicos e a piora nas condições de crédito aos tomadores finais. Pelo lado fiscal, a trajetória crescente da relação dívida/PIB, atualmente em cerca de 83% do PIB, o aumento de participação das despesas obrigatórias no orçamento público, o limitado espaço para expansão dos investimentos públicos e para a implementação de novas políticas públicas e a perda de capacidade de geração recorrente de superávit primário consistem em desafios a serem enfrentados pelo próximo mandato. Para isso, **a definição de regras e metas fiscais críveis, que considerem um ajuste gradual das contas públicas ao longo dos anos, a recuperação da credibilidade e da confiança na gestão da política fiscal e a formação da equipe econômica com grande capacidade de articulação política e compromisso fiscal serão fatores determinantes para a redução da percepção de risco fiscal, para criar as condições fiscais para a diminuição consistente da taxa Selic em termos estruturais e, assim, para redução da dívida pública em relação ao PIB.**

Diferentemente do programa derrotado nas urnas do candidato Flávio Bolsonaro, que era baseado em um forte ajuste fiscal abrupto que foi denominado de "Tesouraço" (corte de despesas de 1,5% do PIB, cerca de R$ 200 bilhões, combinado com a revisão do arcabouço fiscal, um Conselho Superior de Governança Fiscal e um "choque de gestão" na estrutura administrativa da União), o governo Lula 4 tende a indicar a adoção de um ajuste fiscal mais gradualista. Assim, **no âmbito do ajuste fiscal do governo Lula 4 algumas medidas poderão ser avaliadas para conter o ritmo de avanço das despesas obrigatórias, para revisar os benefícios e incentivos tributários e para alterar as vinculações orçamentárias e as emendas parlamentares. Porém, vale destacar que, para esse quarto e provavelmente último mandato, a perspectiva é que o presidente Lula tenha uma maior preocupação com a sua consolidação e com o seu legado, o que poderá resultar em uma maior tentativa de aumento orçamentário para políticas públicas e programas sociais, assim como para uma agenda mais desenvolvimentista.**

Entretanto, além dos desafios econômicos e fiscais mencionados acima, que reduzem espaço para medidas de estímulo à demanda, e da forte reação adversa do mercado financeiro frente ao resultado da eleição presidencial (expressiva queda da bolsa de valores, elevação das taxas juros futuros e desvalorização da taxa de câmbio R$/US$), a implementação dessa agenda também será permeada de desafios políticos. **Devido ao resultado das eleições gerais, o próximo mandato presidencial terá que negociar com partidos e parlamentares de oposição que terão uma maior participação no Congresso Nacional, o que dificultará a aprovação de medidas econômicas propostas pelo governo. Ademais, a implementação do ajuste das contas públicas também poderá ter que vir a considerar as medidas anunciadas antes do fim das eleições e as promessas de campanha**, como o pacote de medidas de

apoio aos Microempreendedores Individuais – MEIs (perdão de dívidas federais, aumento teto de faturamento e auxílio financeiro - PIX MEI), passe livre no transporte público coletivo aos finais de semana e o Pé-de-Meia para universitários, além do reajuste dos benefícios do programa Bolsa Família. Adicionalmente, **a diretriz de fortalecimento do papel do BNDES deverá ser mantida e, dessa forma, seu relevante papel no fomento à política industrial, à inovação, ao avanço tecnológico, à transição energética, ao enfrentamento da emergência climática e aos investimentos em infraestrutura.**

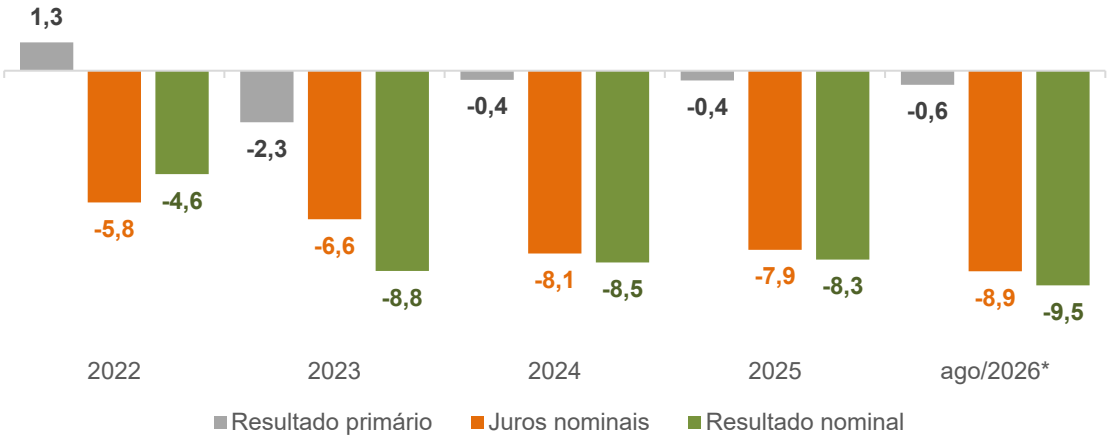
Ademais, algumas outras medidas importantes foram aprovadas recentemente e que terão relevante impacto para as atividades econômicas e para as conta públicas ao longo do próximo mandato, tais como: i) fim da escala 6x1 e redução da jornada de trabalho; ii) proibição das *bets* e das apostas *online* no Brasil; iii) isenção da denominada "Taxa das blusinhas", que consiste em Imposto de Importação zerado nas compras internacionais de pequeno valor; e iv) definição de aspectos para implementação da reforma tributária, como as alíquotas dos tributos. Desta forma, as empresas em geral estarão em processo de adaptação e de implementação de seu planejamento estratégico e operacional para atender a essas medidas.

Além de promover uma reconciliação nacional com harmonia entre os Poderes e o respeito às instituições, o governo Lula 4 terá o desafio de conciliar uma agenda de fortalecimento da política social e de melhoria das condições de vida e de acesso da população aos bens e serviços públicos, com a garantia da estabilidade macroeconômica e com o fomento ao dinamismo econômico. Também terá que conter e reverter a tendência de piora de desempenho das empresas, a elevação do endividamento e da inadimplência, inclusive o aumento de pedidos de recuperação judicial e extrajudicial, e a potencial crise de crédito que pode estar em formação. Vale destacar que a garantia da responsabilidade fiscal e de um horizonte com maior previsibilidade para a formação das expectativas dos agentes econômicos serão determinantes para a redução da taxa Selic em termos reais, para evitar elevada volatilidade cambial, para melhorar as expectativas de inflação, para reduzir o custo de financiamento da dívida pública, para estimular o investimento privado e para melhorar as contas públicas, as condições de acesso ao crédito e o ambiente de negócios ("Custo Brasil").

II – Política fiscal e contas públicas

O setor público consolidado apresentou um resultado primário deficitário em R$ 10,0 bilhões em agosto de 2026 e deficitário em R$ 82,1 bilhões (0,6% do PIB) no acumulado em 12 meses. Os juros nominais somaram R$ 105,9 bilhões em agosto e R$ 1.182,2 bilhões (8,9% 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$ 115,9 bilhões em agosto e **em R$ 1.264,2 bilhões (9,5% do PIB) no acumulado em 12 meses (Gráfico 1)**. 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 cerca de 83% do PIB em agosto de 2026.**

Gráfico 1 Evolução do resultado primário, dos juros nominais e do resultado nominal (em % PIB) - Setor público consolidado



Fonte: BCB / Elaboração do autor. * Acumulado em 12 meses até agosto/2026.

Para melhorar a percepção de risco fiscal e criar condições para uma redução estrutural da taxa Selic em termos reais, será fundamental que a nova equipe econômica conquiste credibilidade por meio do compromisso com um ajuste gradual e consistente das contas públicas. Esse processo deverá priorizar a contenção do ritmo de crescimento das despesas obrigatórias, inclusive para ampliar o espaço fiscal para investimentos públicos

III – Política monetária e inflação

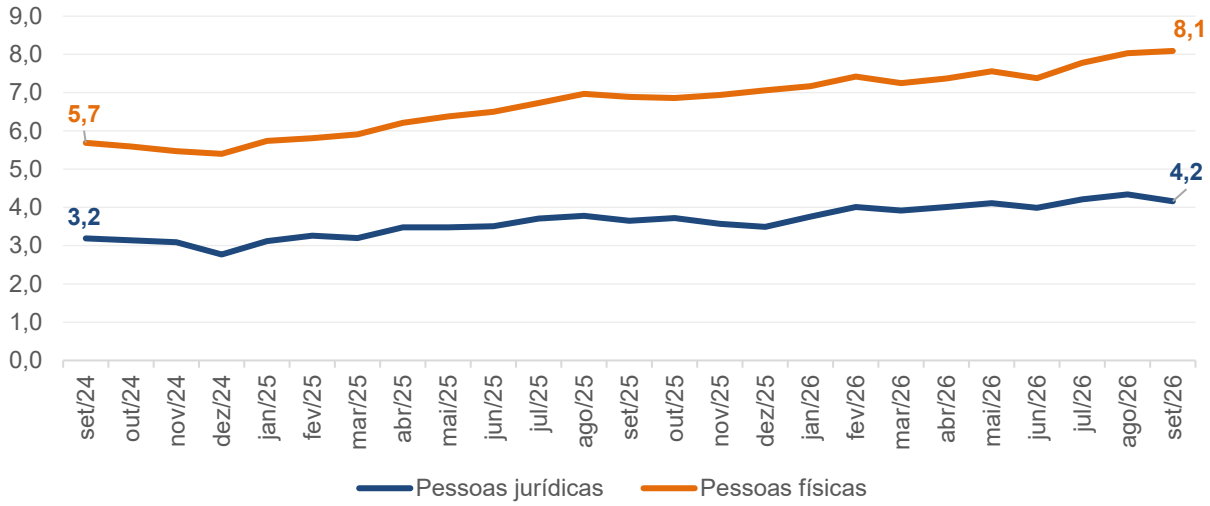
Política monetária e mercado de crédito

Na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), que ocorrerá no início de novembro, a nossa projeção é de continuidade do ritmo de cortes na taxa básica de juros, para 13,50% 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 5,20 e o arrefecimento das pressões inflacionárias são fatores que confirmam que **há espaço para a continuidade do ciclo de cortes da taxa Selic.**

A manutenção de uma política monetária muito contracionista, com elevada taxa básica de juros em termos reais, gerou uma piora nas condições de crédito na economia ao longo dos últimos meses. **Essa situação, combinada com a perda de dinamismo da economia, são fatores que estão impulsionando o aumento da inadimplência da carteira de crédito e, consequentemente, um maior comportamento de aversão ao risco por parte das instituições financeiras que operam no mercado de crédito.** Ressalte-se que, enquanto a inadimplência das pessoas jurídicas passou de 3,2%

em setembro de 2024 para 4,2% em setembro de 2026, a das pessoas físicas subiu de 5,7% para 8,1% no mesmo período (Gráfico 2).

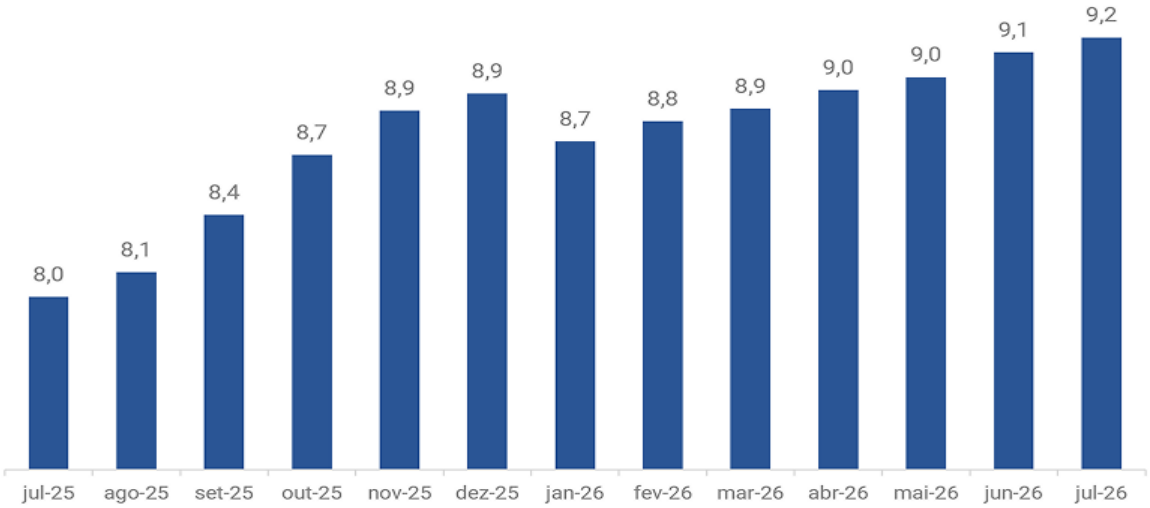
Gráfico 2 Evolução da inadimplência da carteira de crédito com recursos livres - Total - %



Fonte: BCB / Elaboração do autor.

Diante da redução do ritmo de crescimento da economia, da queda das vendas em muitos segmentos econômicos, da política monetária muito restritiva e das onerosas e proibitivas condições de acesso ao crédito para captação e renegociação de dívidas**, verifica-se a continuidade da tendência de aumento da quantidade de empresas inadimplentes, que alcançou 9,2 milhões em julho de 2026** (Gráfico 3). Como consequência desse quadro adverso, **o comportamento de aversão ao risco das instituições financeiras permanece e, também, a elevada quantidade de pedidos de recuperação judicial e extrajudicial.** Ressalte-se que, com base em dados mais recentes divulgados pela Serasa Experian, o setor de comércio e serviços tem liderado a participação nas requisições de recuperações judiciais, seguido pelo setor da agropecuária e depois pelo da indústria.

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



Fonte e elaboração: Serasa Experian.

Inflação

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) geral de setembro de 2026 apresentou variação positiva de 0,82%. Dentre os grupos que integram a mensuração do IPCA, ainda referente a setembro, destacam-se, de um lado, Alimentação e bebidas (+0,83%), Habitação (+2,31%), Vestuário (+0,71%) e Transportes (+0,89%) que tiveram variações positivas em seus preços. **No ano, o IPCA variou 3,95% e, no acumulado em 12 meses, aumentou 4,58%.** (Tabela 1).

A cerveja para consumo no domicílio registrou aumento nos preços de 0,03% em setembro, de 2,53% no ano e de 4,82% no acumulado em 12 meses. Já a cerveja para consumo fora do domicílio teve elevação nos preços de 0,16% no mês, de 3,38% no ano e de 3,85% no acumulado em 12 meses (Tabela 1).

Tabela 1 IPCA de setembro de 2026

Geral, grupo, subgrupo e item	Variação %		
	Mensal	Acum. no ano	Acum. 12 meses
Índice geral	**0,82**	**3,95**	**4,58**
1.Alimentação e bebidas	0,83	4,37	4,66
Alimentação no domicílio	0,96	4,44	4,21
Cerveja	0,03	2,53	4,82
Alimentação fora do domicílio	0,48	4,20	5,79
Cerveja	0,16	3,38	3,85
2.Habitação	2,31	4,35	4,22
Gás de botijão	0,57	3,34	3,59
3.Artigos de residência	0,27	2,81	2,08
4.Vestuário	0,71	1,85	3,34
5.Transportes	0,89	2,84	3,94
Combustíveis (veículos)	1,41	4,49	4,97
Gasolina	1,21	5,56	5,61
Etanol	3,16	-7,01	-3,19
Óleo diesel	1,69	15,26	14,35
6.Saúde e cuidados pessoais	0,08	4,82	5,75
7.Despesas pessoais	0,26	4,24	5,90
8.Educação	0,04	5,80	5,95
9.Comunicação	0,64	2,77	2,79

Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) registrou aumento de 1,57% em setembro. Esse indicador teve variação acumulada de 3,45% no ano e de 3,34% nos últimos 12 meses.

Mesmo diante do impacto do cenário internacional e geopolítico adverso e das expectativas inflacionárias ainda desancoradas, a inflação tende a se manter dentro do intervalo de tolerância de

meta de inflação. Dessa forma, **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

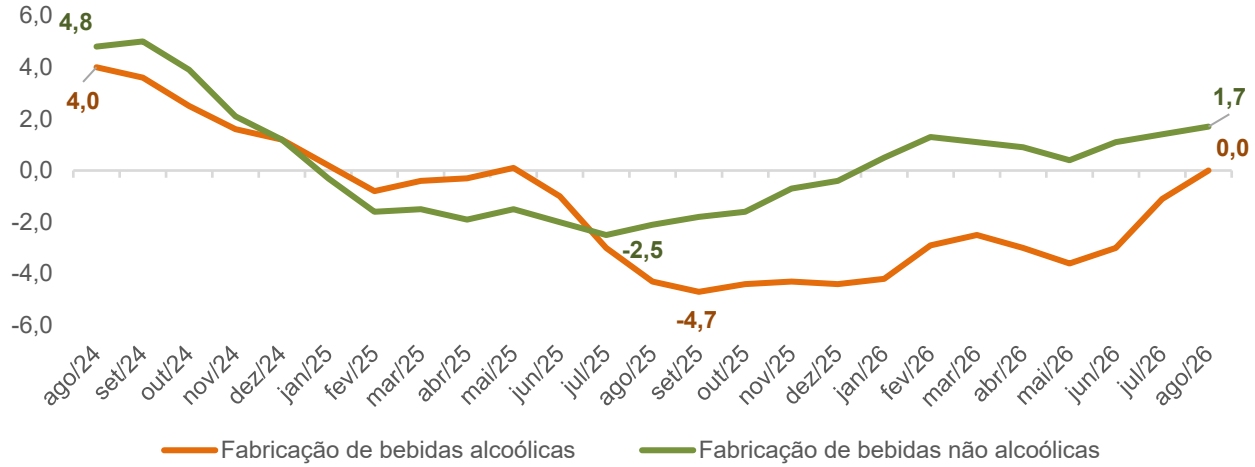
A taxa de desocupação foi estimada em 5,3%, em relação à População Economicamente Ativa (PEA), no trimestre de junho a agosto de 2026. Assim, a estimativa era de que cerca de 5,8 milhões de pessoas estavam desocupadas no trimestre encerrado em agosto de 2026. Já **a taxa de subutilização da força de 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 13,1% no trimestre móvel encerrado em agosto de 2026.** A estimativa apontou que em torno de 15 milhões de pessoas estavam subutilizadas, apresentando estabilidade em relação ao trimestre de março a maio de 2026.

De acordo com o Caged, que registra contratações e demissões, em agosto de 2026 houve um saldo positivo de aproximadamente 166 mil empregos formais. De um lado, os Serviços (+110 mil), a Agropecuária e a pesca (+1 mil), a Indústria (+17 mil), a Construção (+21 mil) e o Comércio (+17 mil) tiveram abertura de postos de trabalho. No acumulado do ano, o saldo foi positivo em 1.134 mil postos. No acumulado em 12 meses, o saldo foi positivo em 888 mil postos de trabalho, sendo que os Serviços (+668 mil), o Comércio (+98 mil), a Indústria (+40 mil) e a Construção (+91 mil) apresentaram abertura de postos. Já a Agropecuária e pesca (-11 mil) teve fechamento de postos.

Indústria, serviços e comércio

O indicador da produção industrial mensal de agosto de 2026 apresentou recuo de 0,6% em relação ao mês anterior (IBGE). No acumulado ano, a produção da indústria geral aumentou 0,8%. Já no acumulado em 12 meses, o avanço da indústria geral foi de 0,6%. Nessa base de comparação, os bens intermediários (+1,1%), os bens de consumo duráveis (+0,8%) e os bens de consumo semi e não duráveis (+0,1%) tiveram elevação de produção. Já os bens de capital (-5,0%) registraram recuo na produção. **No que se refere a fabricação de bebidas, as alcoólicas (+2,3%) e as não alcoólicas (+6,4%) registraram aumento em agosto de 2026 em relação ao mesmo mês do ano anterior. No ano, a fabricação de bebidas alcoólicas avançou 2,4% e as não alcoólicas cresceu 2,2%. Já no acumulado em 12 meses até agosto de 2026, enquanto a fabricação de bebidas alcoólicas registrou variação nula (0,0%), a fabricação de bebidas não alcoólicas teve aumento de 1,7% (Gráfico 4)**.

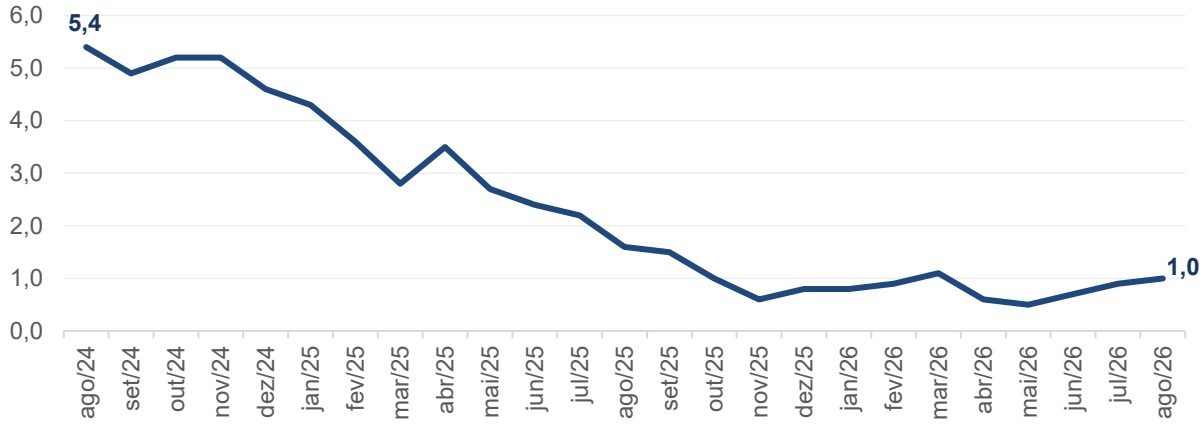
Gráfico 4 Evolução do desempenho da fabricação de bebidas (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

De acordo com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), 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 queda de 0,2% em agosto, em relação ao mês anterior. No acumulado ano, o avanço foi de 1,7% e, no acumulado dos últimos 12 meses, o crescimento foi de 1,4%. Já as vendas dos hipermercados e supermercados seguem com baixo desempenho, avançando apenas 1% no acumuladas em 12 meses até agosto de 2026 (Gráfico 5). Já o volume de serviços registrou pequena queda (-0,1%) em agosto frente ao mês anterior e elevação de 1,7% no acumulado do ano e de 2,2% no acumulado em 12 meses.**

Gráfico 5 Evolução do volume de vendas no comércio varejista de hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (Var. % acumulada em 12 meses)



Fonte: IBGE / Elaboração do autor.

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 sobre o governo Lula 4 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.

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

V – Quadro resumo dos indicadores e prognósticos

Indicador	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (p)	2027 (p)
Nível de atividade								
PIB (var. % real)	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,4	2,3	1,8	1,5
Taxa de desemprego (em dez., em %)	13,9	11,1	7,9	7,4	6,2	5,1	6,2	6,6
Inflação								
IPCA (var. % a.a.)	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	5,0	4,3
Taxa básica de juros – Selic								
Juros nominais (% em dez.)	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,0	13,25	12,0
Juros reais (% em dez.) /IPCA (%)	-2,4	-0,7	7,5	6,8	7,1	10,3	7,9	7,4
Contas públicas								
Resultado Primário (em % PIB)	-9,5	0,7	1,3	-2,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4
Resultado Nominal (em % do PIB)	-13,7	-4,3	-4,6	-8,8	-8,5	-8,3	-9,4	-8,8
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB, em dez.)	87	77	72	74	76	79	84	87
Setor Externo								
Taxa de câmbio (R$/US$, em dez.)	5,20	5,58	5,22	4,84	6,19	5,50	5,20	5,30
Saldo da Balança Comercial (US$ bilhões, a.a.)	50	61	62	99	75	68	75	78
Saldo Transações Correntes (US$ Bilhões, a.a.)	-13	-28	-56	-29	-56	-69	-60	-62
Investimento Direto no País (US$ bilhões, a.a.)	34	46	91	62	71	78	86	82
Reservas Internacionais (US$ bilhões, em dez)	356	362	325	355	330	358	370	380

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

Elaborado por André Paiva Ramos, economista, com informações disponíveis até 26/10/2026.

Summary indicators and forecasts

Indicators	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (f)	2027 (f)
Activity level								
GDP (var. % real)	**-3.3**	**4.8**	**3.0**	**2.9**	**3.4**	**2.3**	**1.8**	**1.5**
Unemployment rate (in dec., %)	**13.9**	**11.1**	**7.9**	**7.4**	**6.2**	**5.1**	**6.2**	**6.6**
Inflation								
IPCA – Consumer Price Index (var. %, per year)	**4.5**	**10.1**	**5.8**	**4.6**	**4.8**	**4.3**	**5.0**	**4.3**
Basic interest rate – Selic								
Nominal interest rate (% in dec.)	**2.0**	**9.25**	**13.75**	**11.75**	**12.25**	**15.0**	**13.25**	**12.00**
Real interest rate (% in dec.) /IPCA (%)	**-2.4**	**-0.7**	**7.5**	**6.8**	**7.1**	**10.3**	**7.9**	**7.4**
Public accounts								
Primary result (in % GDP)	**-9.5**	**0.7**	**1.3**	**-2.3**	**-0.4**	**-0.4**	**-0.5**	**-0.4**
Nominal result (in % GDP)	**-13.7**	**-4.3**	**-4.6**	**-8.8**	**-8.5**	**-8.3**	**-9.4**	**-8.8**
Public gross debt (in % GDP, in dec.)	**87**	**77**	**72**	**74**	**76**	**79**	**84**	**87**
External sector								
Exchange rate (R$/US$, in dec.)	**5.20**	**5.58**	**5.22**	**4.84**	**6.19**	**5.50**	**5.20**	**5.30**
Trade Balance (US$ billion, per year)	**50**	**61**	**62**	**99**	**75**	**68**	**75**	**78**
Current account balance (US$ billion, per year)	**-13**	**-28**	**-56**	**-29**	**-56**	**-69**	**-60**	**-62**
Direct investment inflows (US$ billion, per year)	**34**	**46**	**91**	**62**	**71**	**78**	**86**	**82**
International reserves (US$ billion, in dec.)	**356**	**362**	**325**	**355**	**330**	**358**	**370**	**380**

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

Prepared by André Paiva Ramos, economist, with information available until 10/26/2026.