

CENÁRIO ECONÔMICO

Agosto de 2026

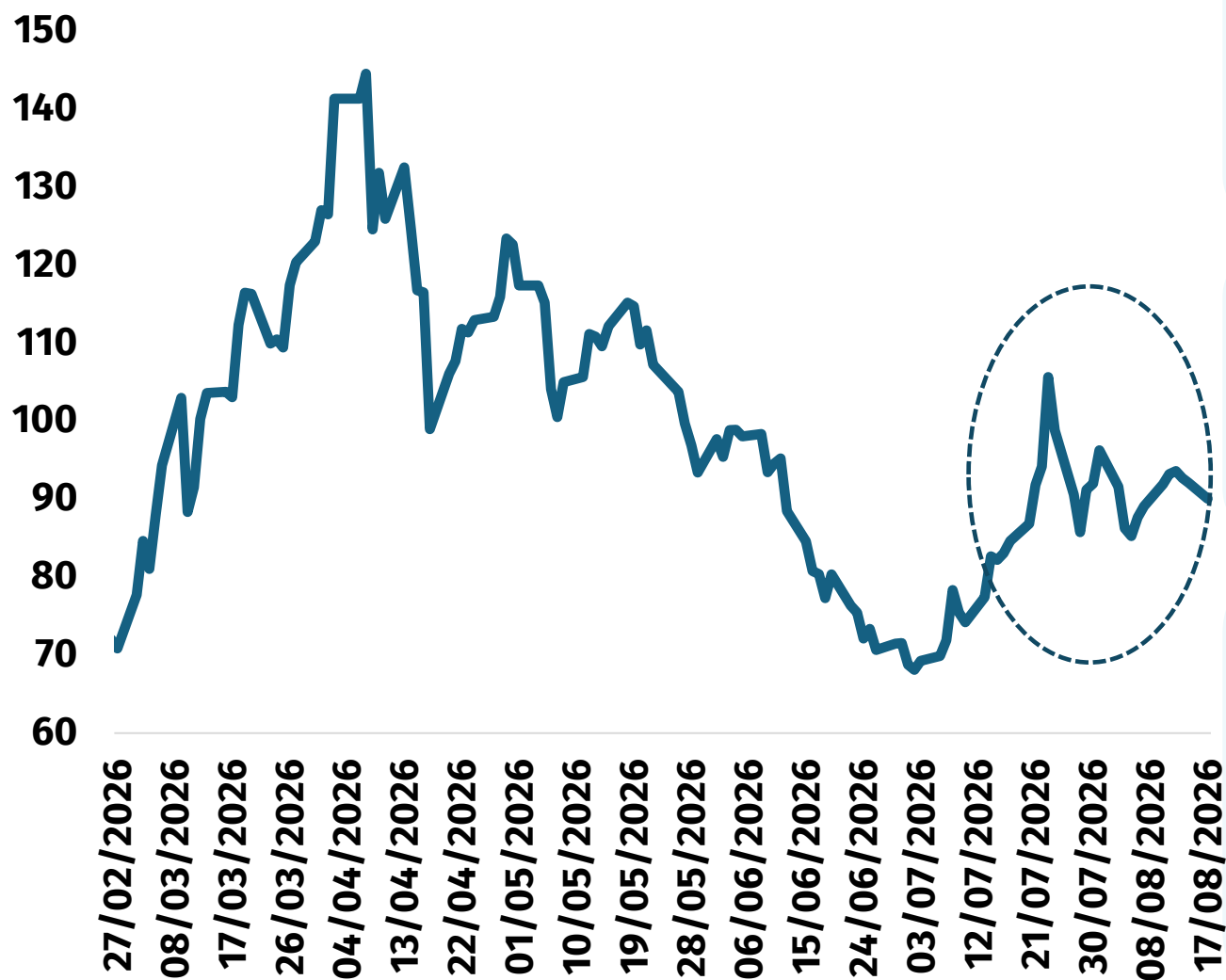


Cenário Global: incerteza econômica global elevada

Novos ataques no Estreito de Ormuz elevam novamente o preço do petróleo e prolongam tensão entre EUA e Irã

Preço do barril do Petróleo - Brent

Diário em US\$ por barril



Tensões geopolíticas

Após uma trégua instável e novas tentativas de negociação, o impasse voltou a se agravar. Petroleiros foram atacados no Estreito de Ormuz e o tráfego caiu novamente para níveis muito baixos.



Pressão inflacionária

A nova redução do tráfego mantém elevado o prêmio de risco sobre petróleo, energia e fretes. Mas estoques mais elevados de petróleo e perspectivas de demanda mais fraca estão limitando a alta dos preços.

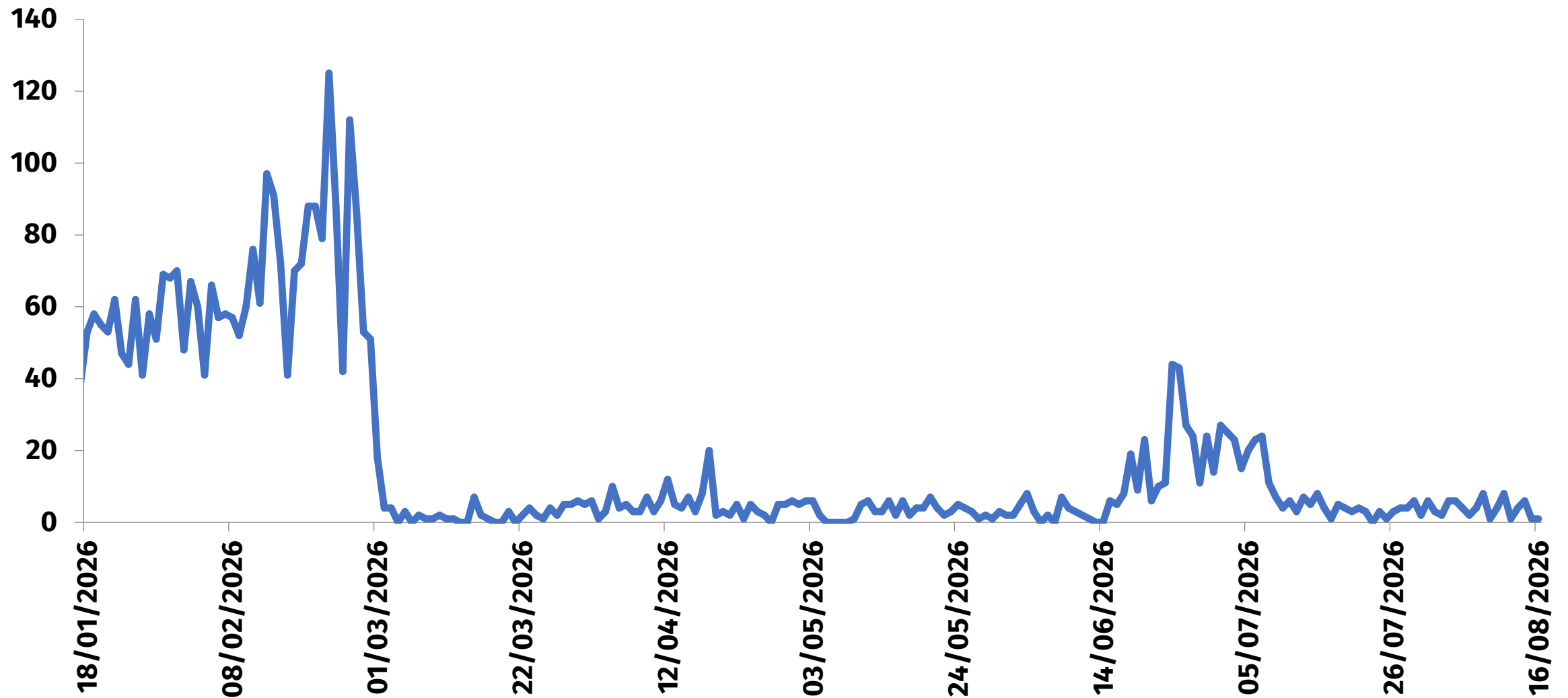


Juros e dólar

A alta do petróleo reforça os riscos inflacionários e limita o espaço para cortes de juros. No curto prazo, a taxa de juros deverá ser mantida, mas com uma alta moderada ainda prevista para 2026. E nesse sentido, a perspectiva de menor aperto monetário tem enfraquecido o dólar.

Tráfego no Estreito de Ormuz continua restrito

Trafego de navios comerciais pelo Estreito de Ormuz Número diário de navios



Cotação do ouro em patamares historicamente elevados



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados da LME e do BLS.

Por que o preço do ouro subiu?

A cotação subiu porque a demanda por hedge se tornou estrutural: piora fiscal, risco institucional/geopolítico e recomposição de reservas

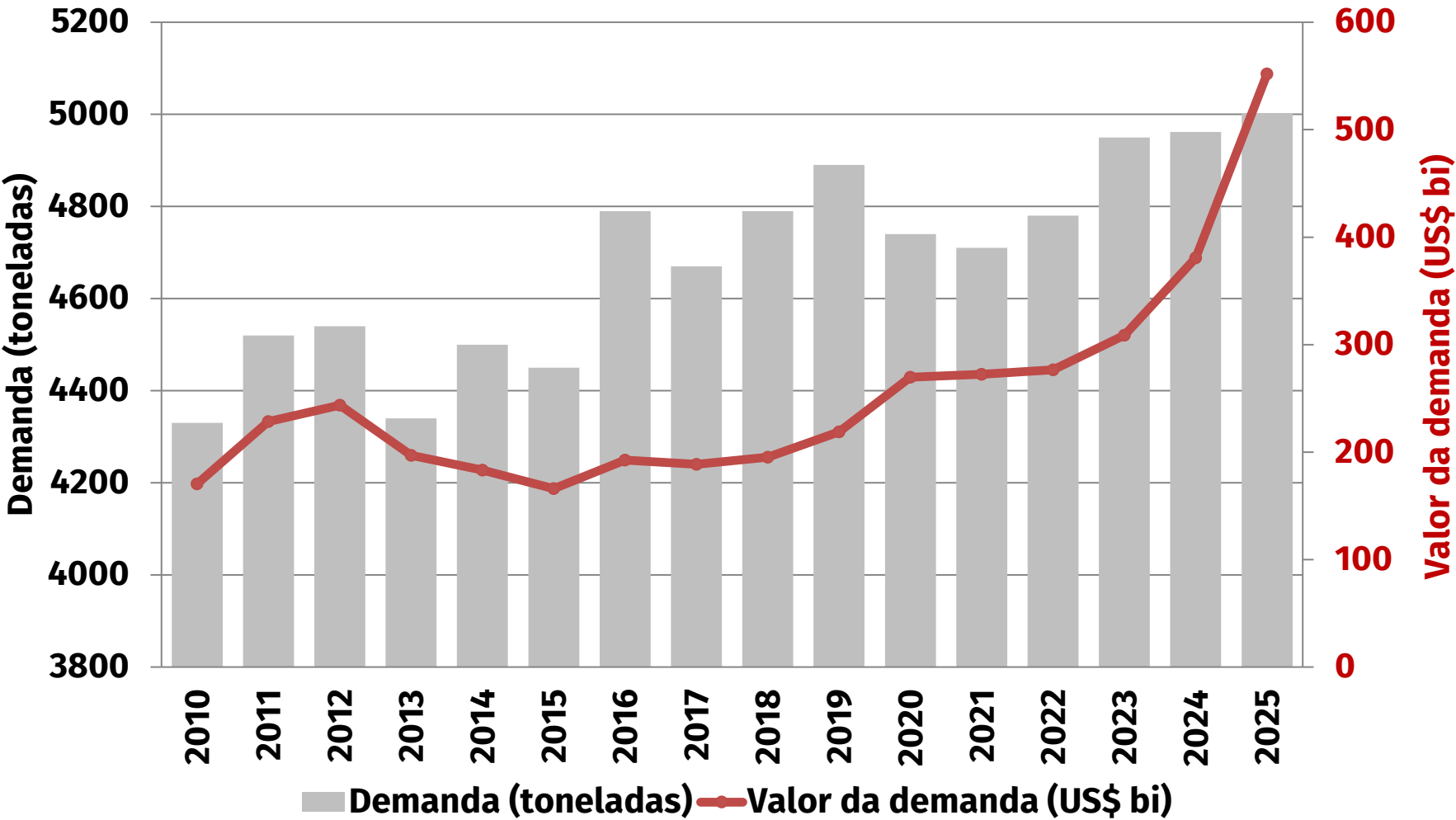
1	Piora fiscal nas economias centrais	Déficits elevados e dívida crescente aumentam o risco de inflação futura, dominância fiscal e perda de confiança em títulos soberanos. O ouro ganha espaço como reserva fora do balanço de governos.	99% → 120% do PIB dívida pública dos EUA, 2025–36 (CBO)
2	Deterioração institucional e questionamento do dólar	Sanções, fragmentação comercial e tensões institucionais reforçam a busca por ativos “neutros”. Bancos centrais diversificam reservas, reduzindo dependência de moedas fiduciárias.	76% dos BCs veem maior participação do ouro em 5 anos (WGC)
3	Juros altos deixaram de ser freio suficiente	Em condições normais, juro real alto derruba ouro pelo custo de oportunidade. Desta vez, o mercado precificou risco de cauda: mesmo com yield positivo, investidores continuaram pagando pelo seguro.	1.045 t compras líquidas de BCs em 2024 — 3º ano > 1.000 t (WGC)
4	Incerteza geopolítica e demanda financeira	Guerras, tarifas e risco de choques de inflação/globalização elevaram a demanda por “safe haven”. ETFs e investidores voltaram a somar fluxo à compra persistente dos bancos centrais.	+25% demanda de investimento em ouro em 2024; 1.180 t (WGC)

O **ouro** está funcionando como **hedge** contra fragilidade do arranjo macro global. Juros reais positivos ainda importam, mas passaram a ser sobrepostos por demanda de **proteção e diversificação de reservas**.

Demanda por ouro atingiu recorde em 2025, impulsionada pela busca por proteção

Demanda global por ouro

Demanda total em toneladas e valor da demanda em US\$ bilhões

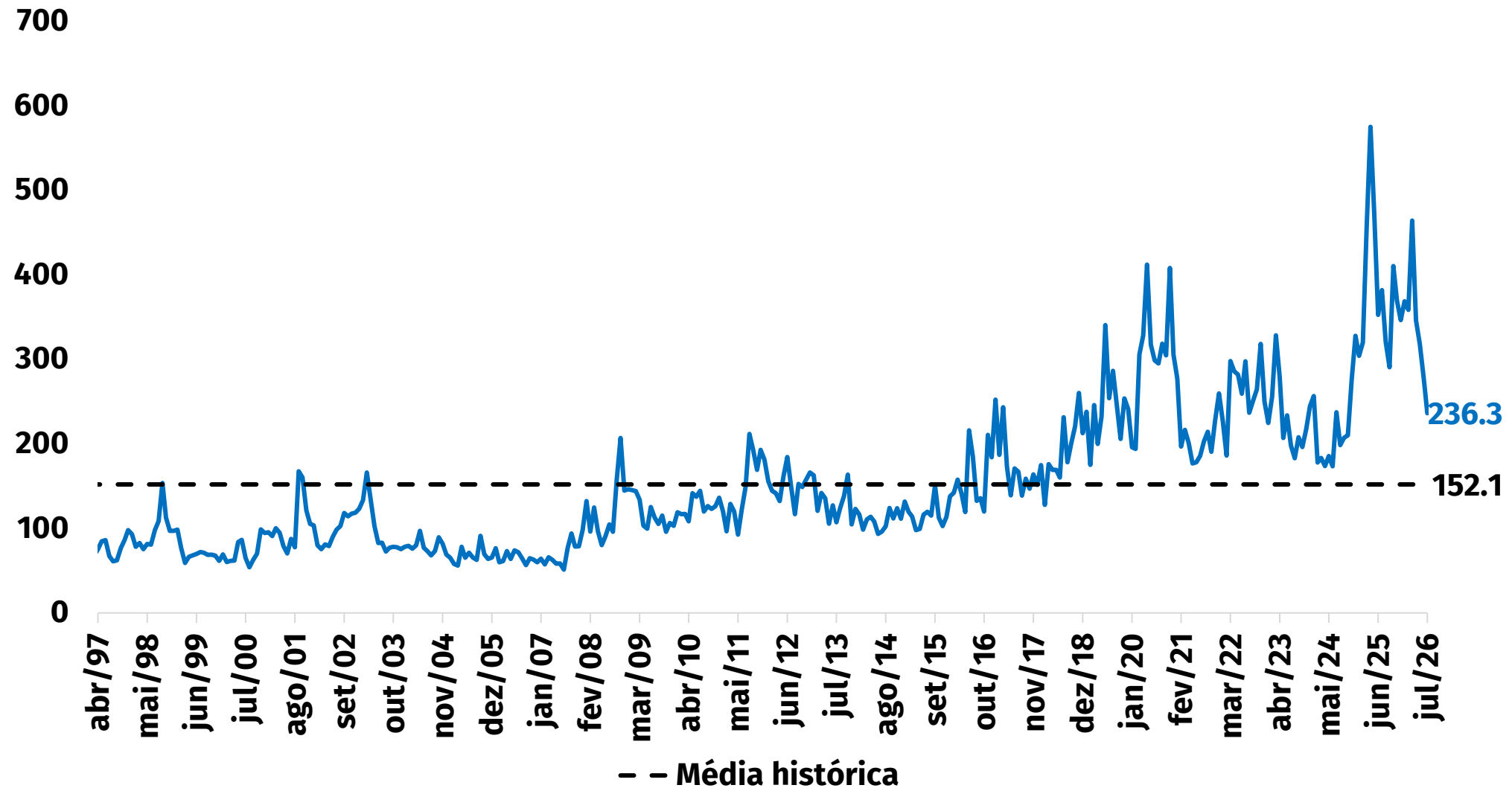


O recorde de demanda não veio do consumo tradicional: foi puxado pela procura de investidores por proteção e diversificação, enquanto bancos centrais mantiveram compras historicamente elevadas.

Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do World Gold Council (WGC), Gold Demand Trends — Full Year 2025; ICE Benchmark Administration; Metals Focus; Refinitiv GFMS.
Obs: Trata-se da demanda mundial por ouro em todas as grandes utilizações: consumo de joias e indústria, investimento financeiro e físico e compras de bancos centrais.

Incerteza econômica global permanece em níveis altos

Índice de Incerteza de Política Econômica - Mundo

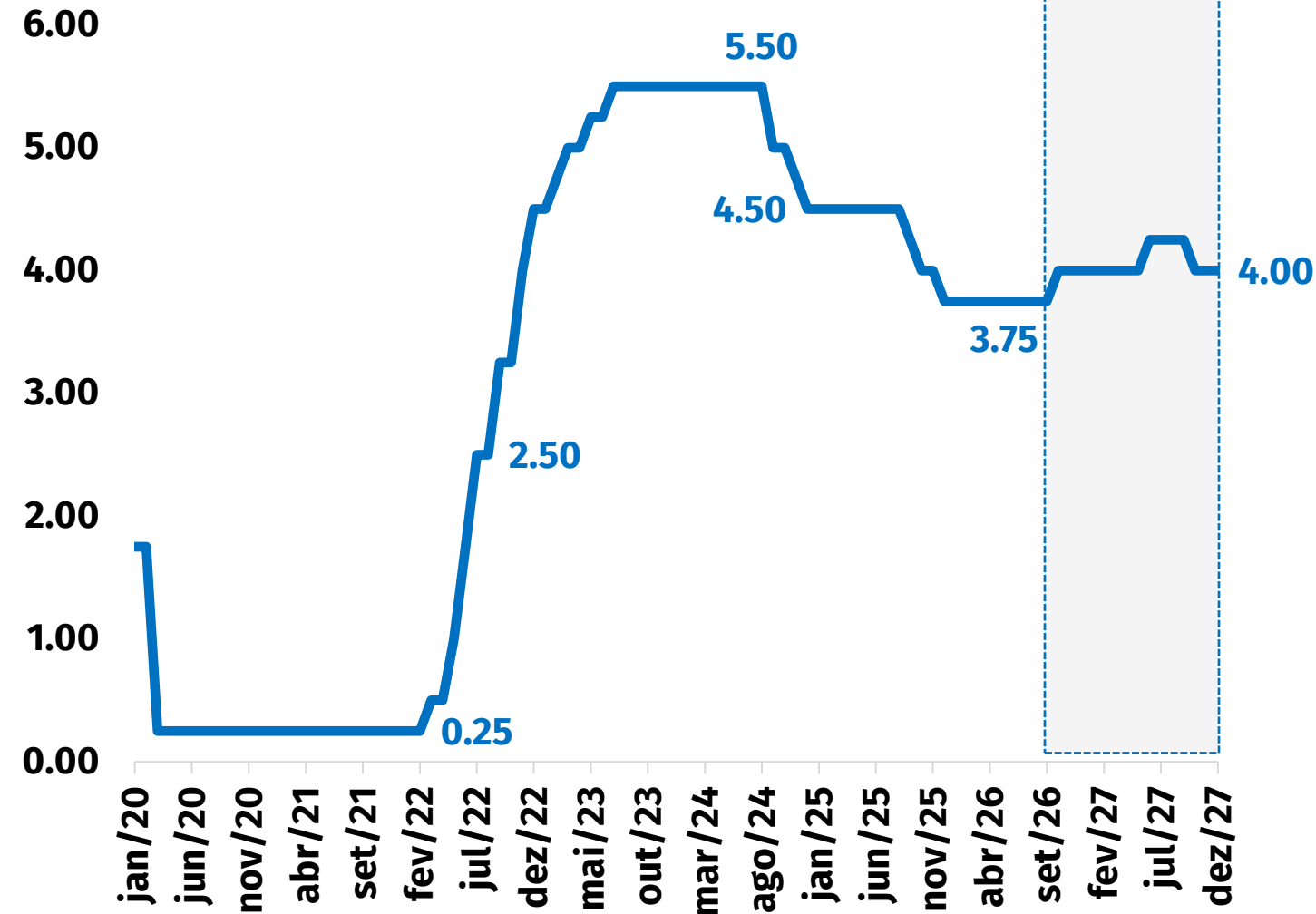


Mercado projeta uma alta de juros nos EUA em 2026

EUA - Taxa de Juros

Em %

Expectativa



Decisão

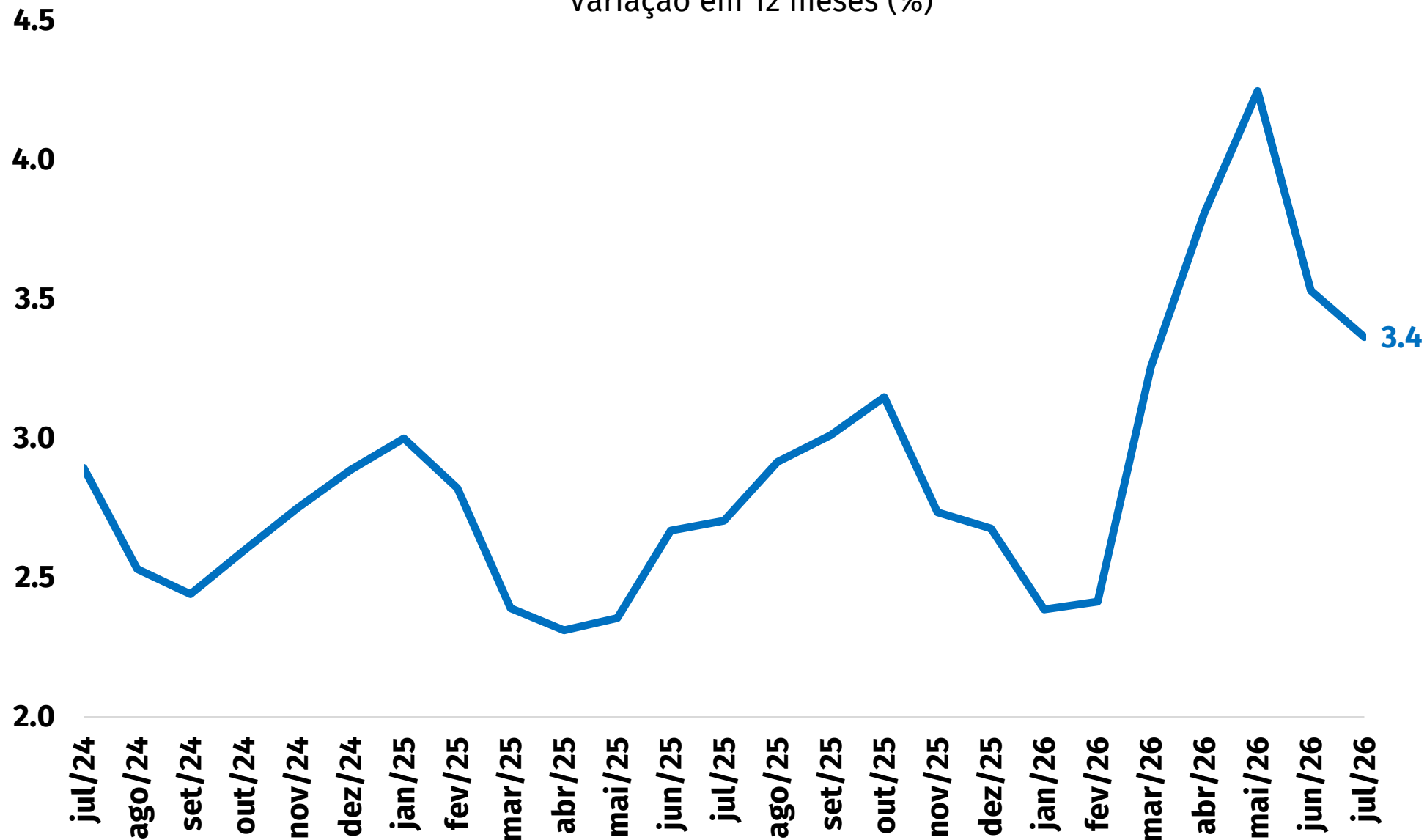
Manutenção da taxa de juros entre 3,50% e 3,75%, na segunda reunião presidida por Kevin Warsh.

Cenário

Segundo o último comunicado do banco central americano, a inflação segue acima da meta de 2%, pressionada por choques de oferta que elevaram os preços em alguns segmentos, especialmente no setor de energia.

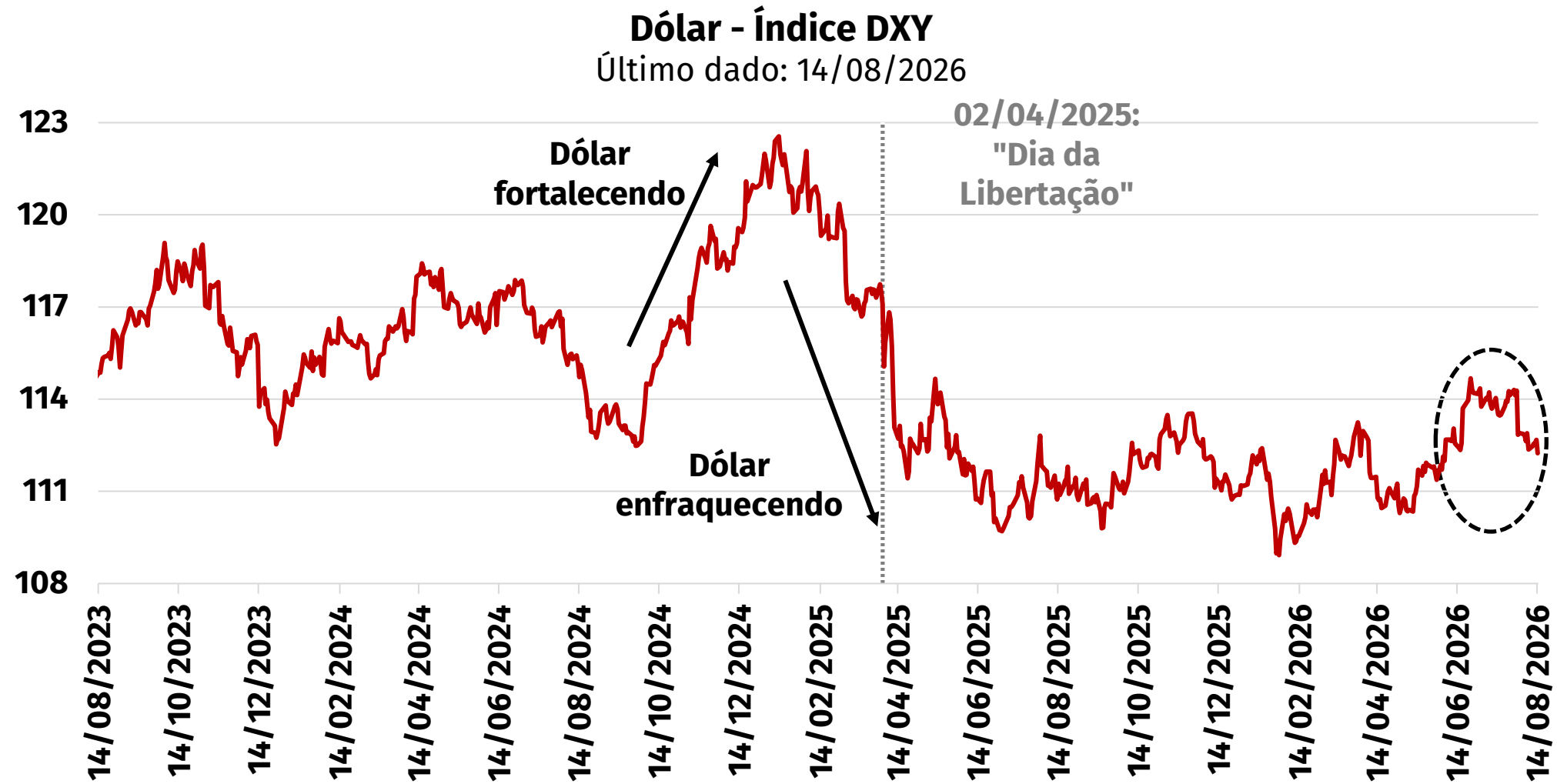
Inflação ao consumidor nos EUA continua elevada

EUA - Inflação ao Consumidor (CPI)
Variação em 12 meses (%)



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do BLS.

O dólar tem se enfraquecido recentemente, refletindo a expectativa de uma elevação menor na taxa básica de juros dos EUA



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do Federal Reserve.

Base do Índice DXY: jan/2006=100.

Obs.: o *US Dollar Index*, ou Índice DXY, é um índice que mede o desempenho do Dólar americano frente a uma cesta de moedas (Euro, Dólar canadense, Yen, Libra Esterlina, Franco suíço, Dólar australiano e Coroa sueca). Portanto, o índice é usado para avaliar a força ou a fraqueza do Dólar frente às demais moedas. Movimentos de alta do *US Dollar Index* indicam valorização da moeda americana, enquanto movimentos de redução do *US Dollar Index* sinalizam desvalorização do Dólar.

EUA ampliam a pressão comercial sobre o Brasil com novas taxas de importações



25%

Apenas para o Brasil

Motivos alegados pelos EUA:

- práticas consideradas desleais em comércio digital
- meios de pagamento (pix)
- propriedade intelectual
- acesso a mercado



+12,5%

Nova sobretaxa para 60 economias

Motivo alegado pelos EUA:

- países que não proibiram e ou não fiscalizaram adequadamente a importação de mercadorias produzidas com trabalho forçado.



Principais produtos preservados

- ✓ Laranja e suco de laranja
- ✓ Café
- ✓ Petróleo
- ✓ Carne bovina
- ✓ Celulose
- ✓ Aeronaves e componentes



Produtos mais afetados

- Manufaturados
- Bens de capital
- Máquinas
- Autopeças
- Produtos químicos

Maior perda de competitividade e redução de margem no mercado americano.

Para a maioria dos produtos brasileiros não isentos, a tarifa pode chegar a 37,5%, reduzindo a competitividade das exportações aos EUA.

Situação tarifária das exportações brasileiras aos EUA a partir de 24/07

Regime tarifário	Produtos abrangidos / observação	% do total
Total de exportações	US\$ 42,7 bi em 2024	100,0
Section 232 (10% a 50%)	Aço, alumínio, cobre, madeira, autopeças, veículos e semicondutores	19,6
Section 301 Brasil (25%) + Section 301 trabalho forçado (12,5%)	Alíquota total de 37,5%	22,0
Section 301 Brasil (25%)	Produtos sujeitos apenas à sobretaxa da Section 301 Brasil	0,9
Section 301 trabalho forçado (12,5%)	Produtos sujeitos apenas à sobretaxa de trabalho forçado	7,7
Exportações isentas	Ex.: aeronaves, carne bovina, suco de laranja, café torrado e petróleo	49,9

Elaboração: Derex/Fiesp a partir de dados de importações do USITC (oito dígitos) e normativas publicadas pelo governo dos EUA.
Obs.: percentuais arredondados.

Tarifaço dos EUA pressiona exportações da indústria de transformação brasileira



57,3%

do valor
exportado aos EUA
pela indústria de
transformação
brasileira está
sujeito à tarifa.



Valor tarifado: R\$ 88,5 bi

Valor FOB exportado aos EUA — Indústria de Transformação



Tarifados
R\$ 88,5 bi
57,3%



Isentos
R\$ 66,0 bi
42,7%

Total exportado
R\$ 154,5 bi



A maior parte dos produtos (2.594) exportados aos EUA pela indústria de transformação está exposta ao novo tarifaço.

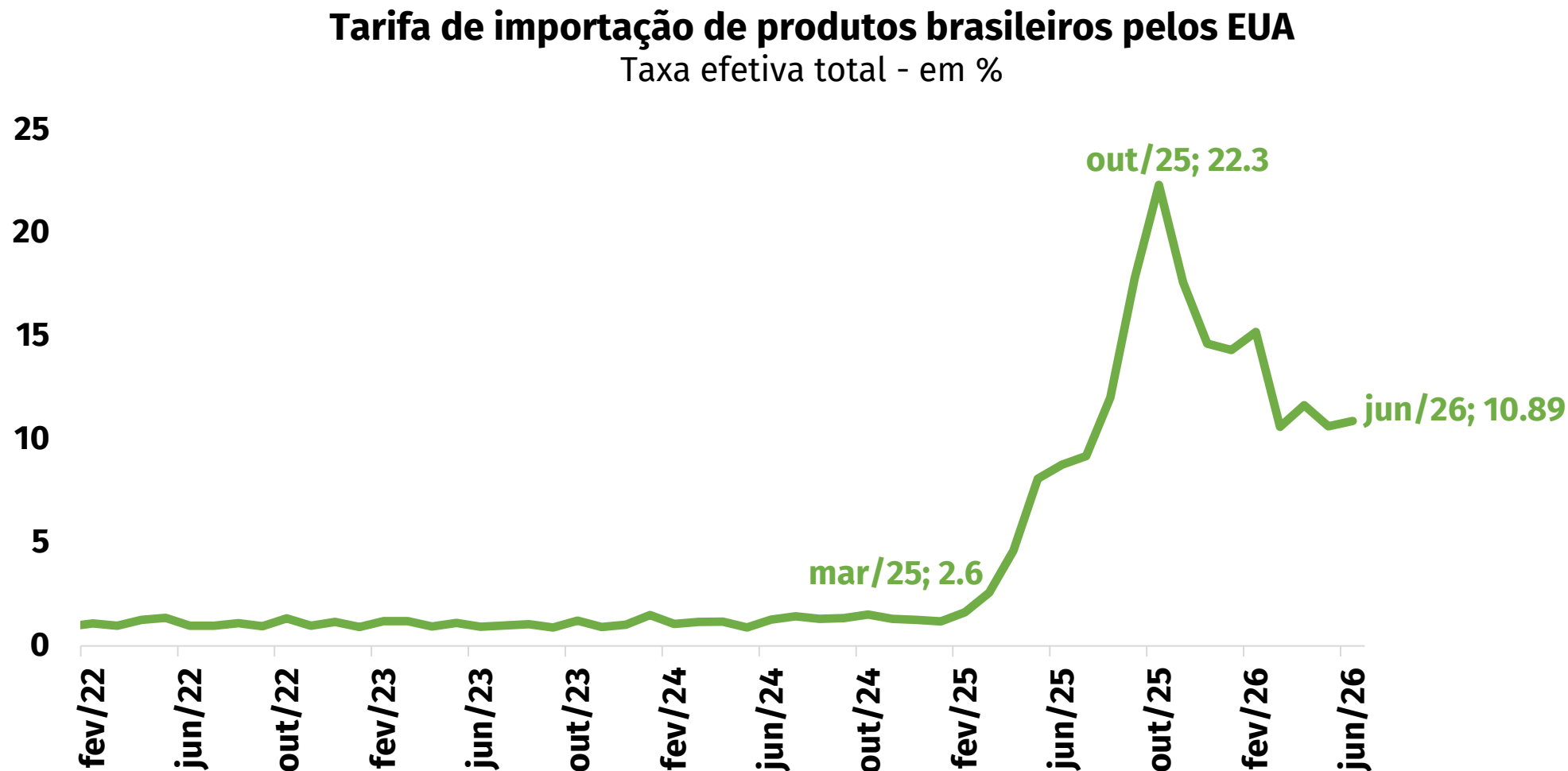


De 3.211 produtos exportados pela indústria de transformação, apenas 617 estão isentos isentos.



Em termos setoriais, a exposição equivale a 1,2% do faturamento e a 5,7% do valor adicionado da indústria de transformação.

Tarifa efetiva sobre importações brasileiras nos EUA permanece elevada, e as tarifas de 25% e 12,5% anunciadas em julho devem pressioná-la ainda mais nos próximos meses



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do Census Bureau.

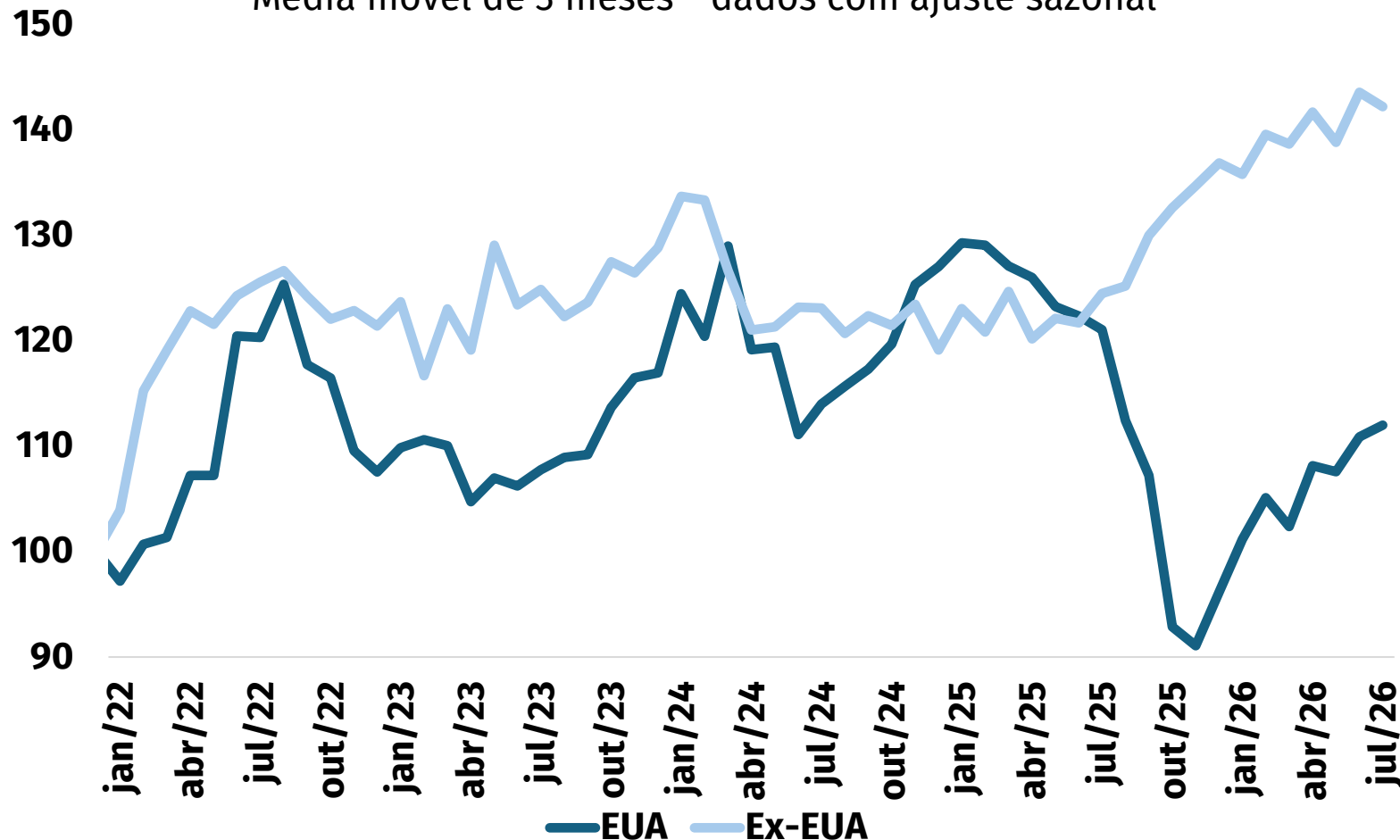
Obs.: A tarifa efetiva é o total de direitos aduaneiros cobrados pelos EUA sobre as importações do Brasil, dividido pelo valor total importado no mês — com base em dados oficiais do U.S. Census Bureau. É uma média que reflete toda a cesta de produtos importados, por isso varia mês a mês conforme muda o mix de produtos, mesmo sem alteração formal nas alíquotas.

Sob impacto do tarifaço, exportações para os EUA recuam, enquanto para outros mercados avançam, reforçando o redirecionamento do comércio brasileiro

Exportações brasileiras

Nº índice dez/21=100

Média móvel de 3 meses - dados com ajuste sazonal



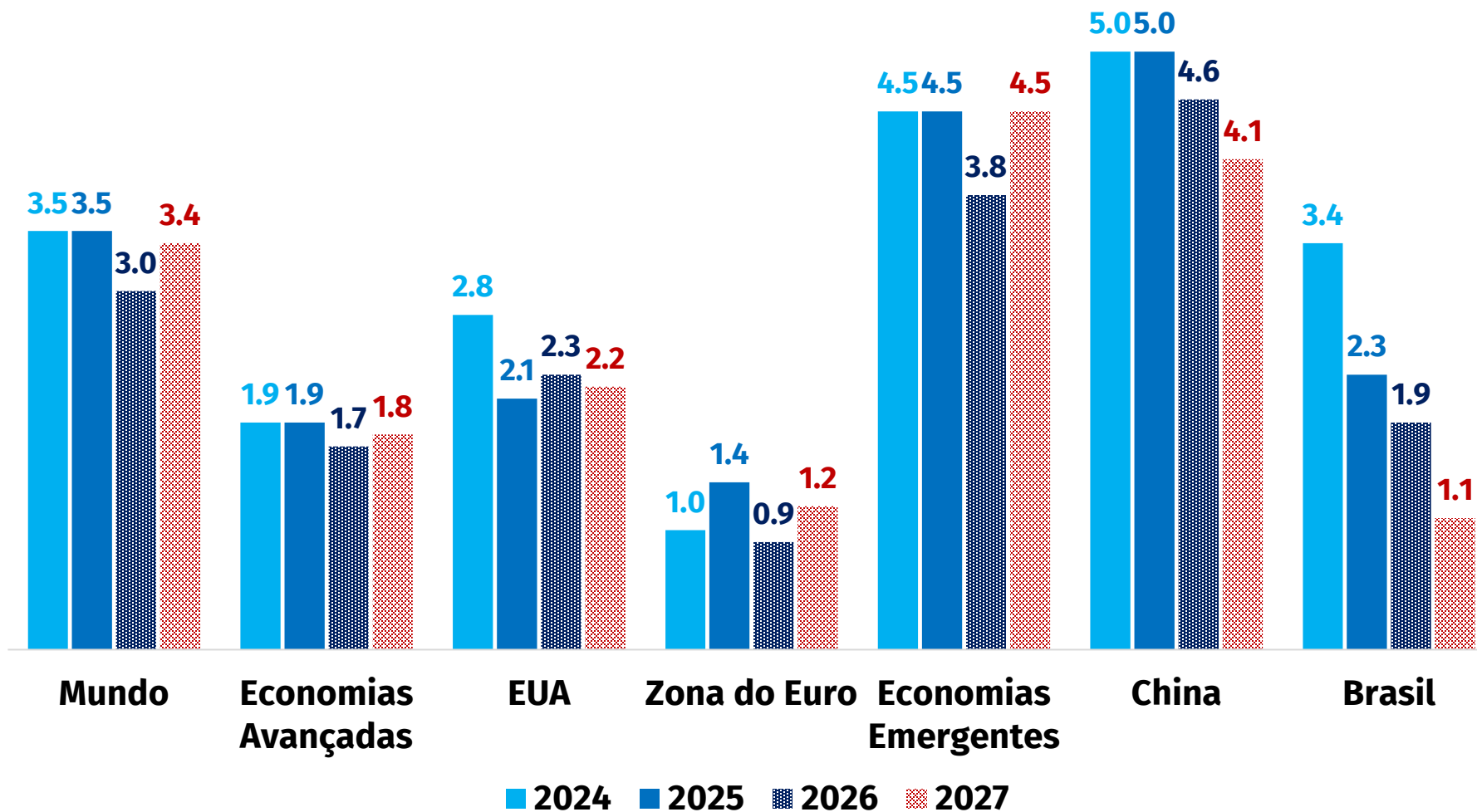
As exportações para os EUA recuaram de **US\$ 40,4 bi** em 2024 para **US\$ 37,7 bi** em 2025.

No acumulado até julho de 2026, as **exportações para os EUA caíram 12,2%**, uma **redução de US\$ 2,9 bi** em relação ao mesmo período de 2025.

FMI vê menor crescimento global

Crescimento anual do PIB

Em %



O FMI projeta crescimento global de **3,0% em 2026**, ante 3,1% no cenário de abril. A desaceleração reflete os efeitos da **guerra no Oriente Médio**, parcialmente compensados pelo impulso do **ciclo global de tecnologia** e dos investimentos associados à **inteligência artificial**.



Cenário Doméstico: atividade perde fôlego, crédito se deteriora e endividamento avança

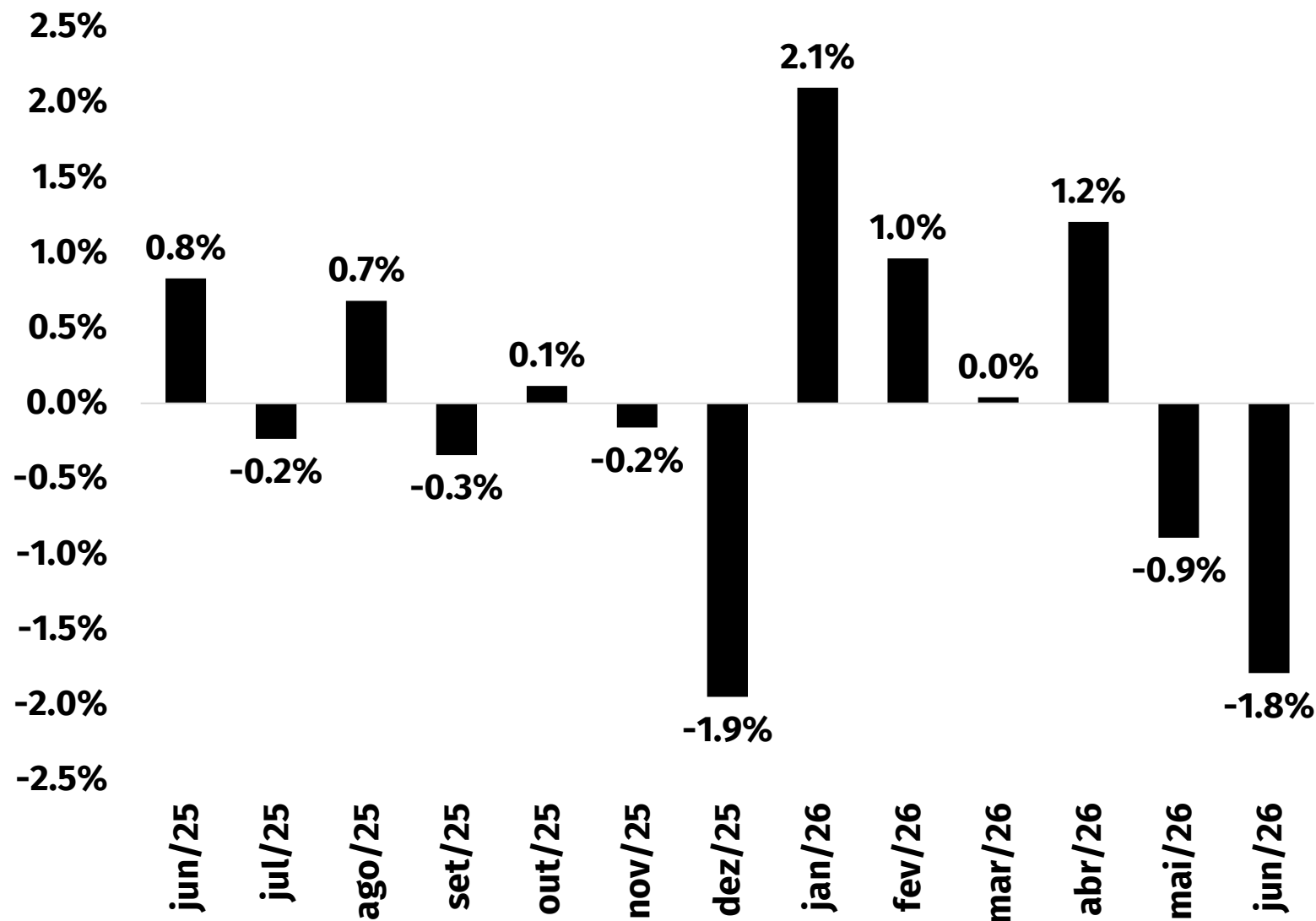
Indicadores da atividade econômica sinalizam fraqueza do no 2º trimestre



Produção industrial recua e tem pior junho desde 2014

Produção Física Industrial

Variação % mensal - com ajuste sazonal



- A **produção industrial recuou 1,8% em junho**, após queda de 0,9%.
- Foi o **segundo resultado negativo** em 2026, período em que **acumulou perda de 2,7%**, considerando dados sem efeitos sazonais.
- A surpresa negativa refletiu a **queda tanto da indústria transformação (-1,8%), quanto da indústria extrativa (-0,6%)**.
- Mesmo com o resultado negativo nos últimos meses, o ganho do setor é de **1,5% no acumulado no ano**.

Maior número de setores abaixo do ritmo histórico sinaliza perda de fôlego da manufatura

Muito Fraco	Fraco	Neutro	Forte	Muito Forte										
Período	jun/25	jul/25	ago/25	set/25	out/25	nov/25	dez/25	jan/26	fev/26	mar/26	abr/26	mai/26	jun/26	
Indústria Geral	0,40	0,29	0,22	0,20	0,07	0,01	-0,01	-0,03	-0,06	-0,05	0,01	-0,05	0,01	
Extrativa Mineral	-0,22	-0,11	-0,12	0,01	0,20	0,34	0,56	0,81	0,99	0,98	0,99	0,90	0,91	
Indústria de Transformação	0,48	0,33	0,26	0,20	0,02	-0,08	-0,16	-0,23	-0,30	-0,28	-0,22	-0,27	-0,21	
Alimentos	-0,62	-0,62	-0,52	-0,25	-0,16	0,09	0,34	0,41	0,41	0,52	0,79	0,62	0,72	
Bebidas	-0,83	-1,15	-1,26	-1,28	-1,22	-1,10	-1,08	-0,94	-0,69	-0,65	-0,75	-0,87	-0,71	
Fumo	0,13	0,34	0,82	0,89	0,72	0,74	0,88	0,96	1,02	1,12	1,14	0,79	0,78	
Têxtil	1,31	1,30	1,27	1,33	1,31	1,24	0,99	0,76	0,58	0,52	0,48	0,31	0,17	
Vestuário	1,05	0,93	0,86	0,87	0,62	0,49	0,42	0,36	0,17	0,14	0,12	0,04	-0,08	
Couro e Calçados	0,75	0,50	0,28	0,23	0,05	-0,05	0,10	-0,04	-0,14	-0,15	-0,14	-0,30	-0,25	
Madeira	0,48	0,34	0,04	-0,13	-0,35	-0,53	-0,65	-0,69	-0,61	-0,64	-0,67	-0,77	-0,74	
Papel e Celulose	-0,93	-0,91	-0,63	-0,37	-0,49	-0,41	-0,56	-0,51	-0,39	-0,65	-0,71	-0,75	-0,62	
Impressão	0,08	-0,28	0,06	0,42	0,32	0,09	-0,08	-0,19	-0,25	-0,09	0,10	0,12	0,21	
Petróleo e Biocombustíveis	-0,55	-0,69	-0,78	-1,06	-1,39	-1,53	-1,64	-1,65	-1,56	-1,56	-1,26	-1,04	-0,77	
Químicos	1,08	0,90	0,70	0,67	0,46	0,37	0,04	-0,04	-0,26	-0,38	-0,47	-0,58	-0,71	
Farmacêutico	-0,28	-0,21	0,12	0,23	0,05	0,03	0,18	0,35	0,64	0,62	0,78	1,11	1,34	
Borracha e Plástico	0,65	0,49	0,37	0,33	0,22	0,15	0,19	0,15	0,06	0,13	0,21	0,18	0,13	
Minerais não-Metálicos	0,49	0,37	0,27	0,16	0,00	-0,06	-0,14	-0,23	-0,29	-0,26	-0,24	-0,29	-0,21	
Metalurgia	0,72	0,64	0,61	0,53	0,41	0,34	0,22	0,16	0,10	0,04	-0,02	-0,06	-0,05	
Produtos de Metal	0,74	0,50	0,32	0,19	0,02	-0,13	-0,24	-0,37	-0,51	-0,49	-0,52	-0,58	-0,57	
Informática	0,67	0,51	0,35	0,22	0,10	-0,11	-0,28	-0,31	-0,36	-0,27	-0,28	-0,35	-0,41	
Material Elétrico	1,02	0,78	0,63	0,46	0,16	-0,05	-0,20	-0,32	-0,46	-0,50	-0,43	-0,43	-0,34	
Máquinas e Equipamentos	0,53	0,48	0,47	0,47	0,42	0,32	0,26	0,07	-0,10	-0,17	-0,24	-0,40	-0,41	
Veículos	0,70	0,55	0,45	0,32	0,09	-0,05	-0,15	-0,23	-0,33	-0,25	-0,21	-0,23	-0,14	
Outros Equipamentos de Transporte	0,24	0,14	-0,02	0,02	0,01	-0,05	-0,02	-0,01	-0,14	-0,03	-0,10	-0,13	-0,27	
Móveis	1,07	0,76	0,59	0,41	0,18	0,03	-0,08	-0,23	-0,39	-0,31	-0,28	-0,31	-0,28	
Diversos	0,83	0,47	0,55	0,65	0,68	0,51	0,76	0,61	0,48	0,62	0,64	0,58	0,62	
Manutenção de Máquinas e Equipamentos	0,88	1,06	1,17	1,35	1,54	1,67	1,72	1,69	1,67	1,65	1,48	1,35	1,11	

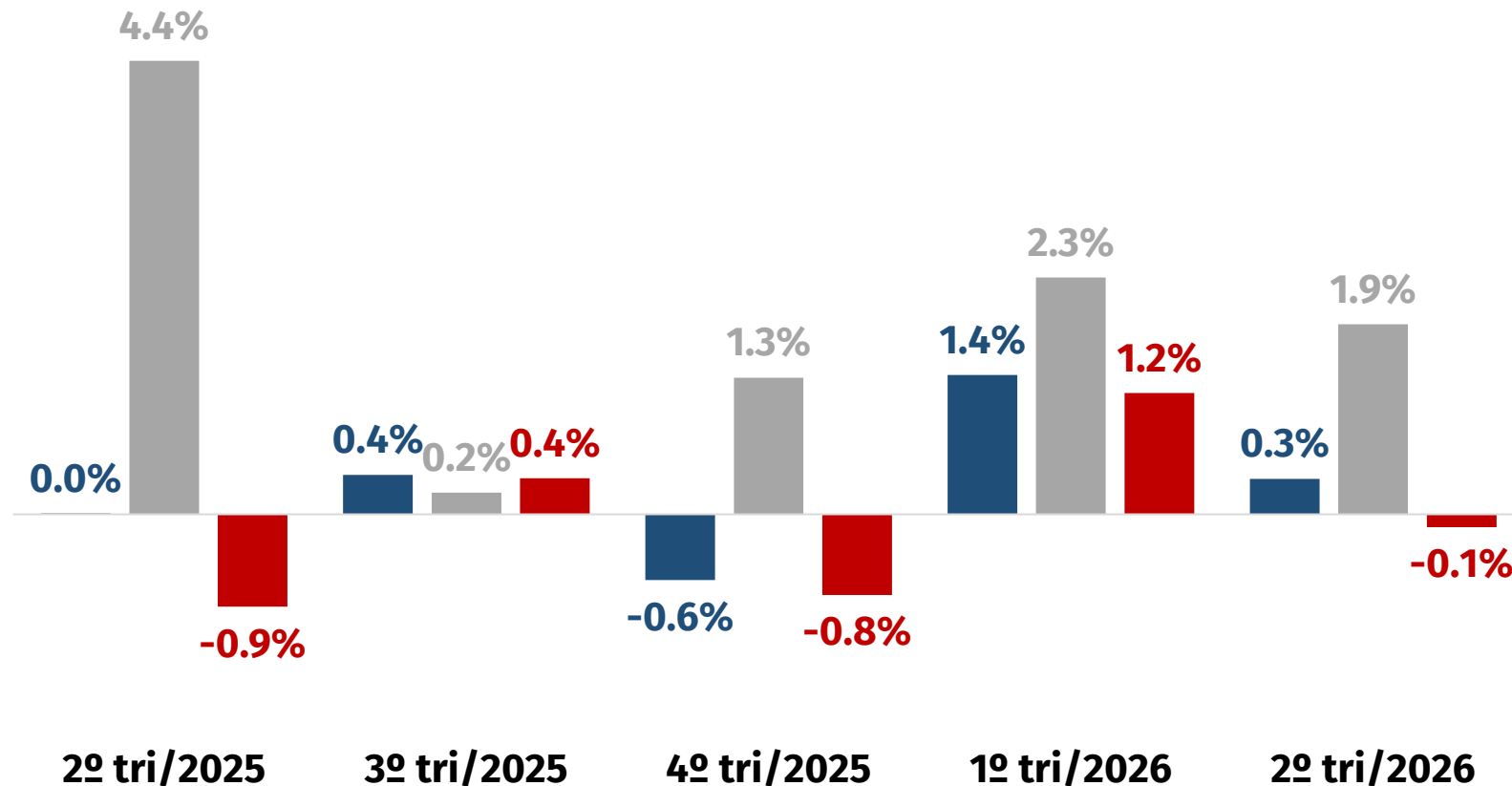
Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

Produção industrial perde ritmo no 2º trimestre

Produção Industrial

Variação (%) trimestral - com ajuste sazonal

■ Indústria Geral ■ Extrativa Mineral ■ Indústria de Transformação



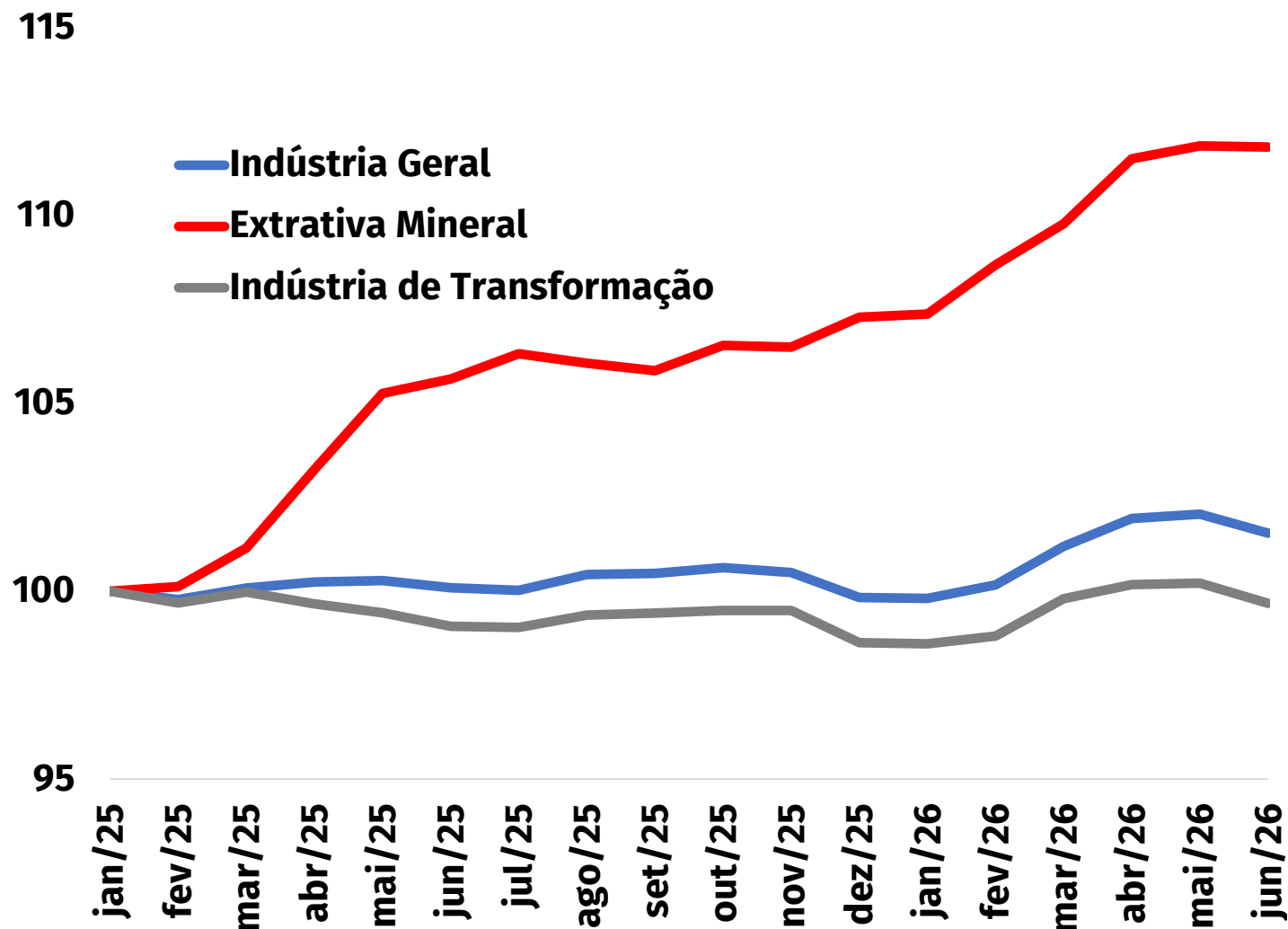
- A produção industrial perdeu fôlego no 2º trimestre, com avanço de apenas 0,3%, após crescimento de 1,4% no 1º trimestre.
- A desaceleração foi puxada pela indústria de transformação, que passou de alta de 1,2% para queda de 0,1% entre o 1º e o 2º trimestre.
- A indústria extrativa avançou 1,9% e sustentou o resultado positivo da indústria geral.
- O quadro reforça uma trajetória de arrefecimento da indústria, sobretudo na transformação.

Descompasso entre extrativa e transformação se acentua em 2026

Produção Industrial

Dados dessazonalizados - Média móvel de três meses

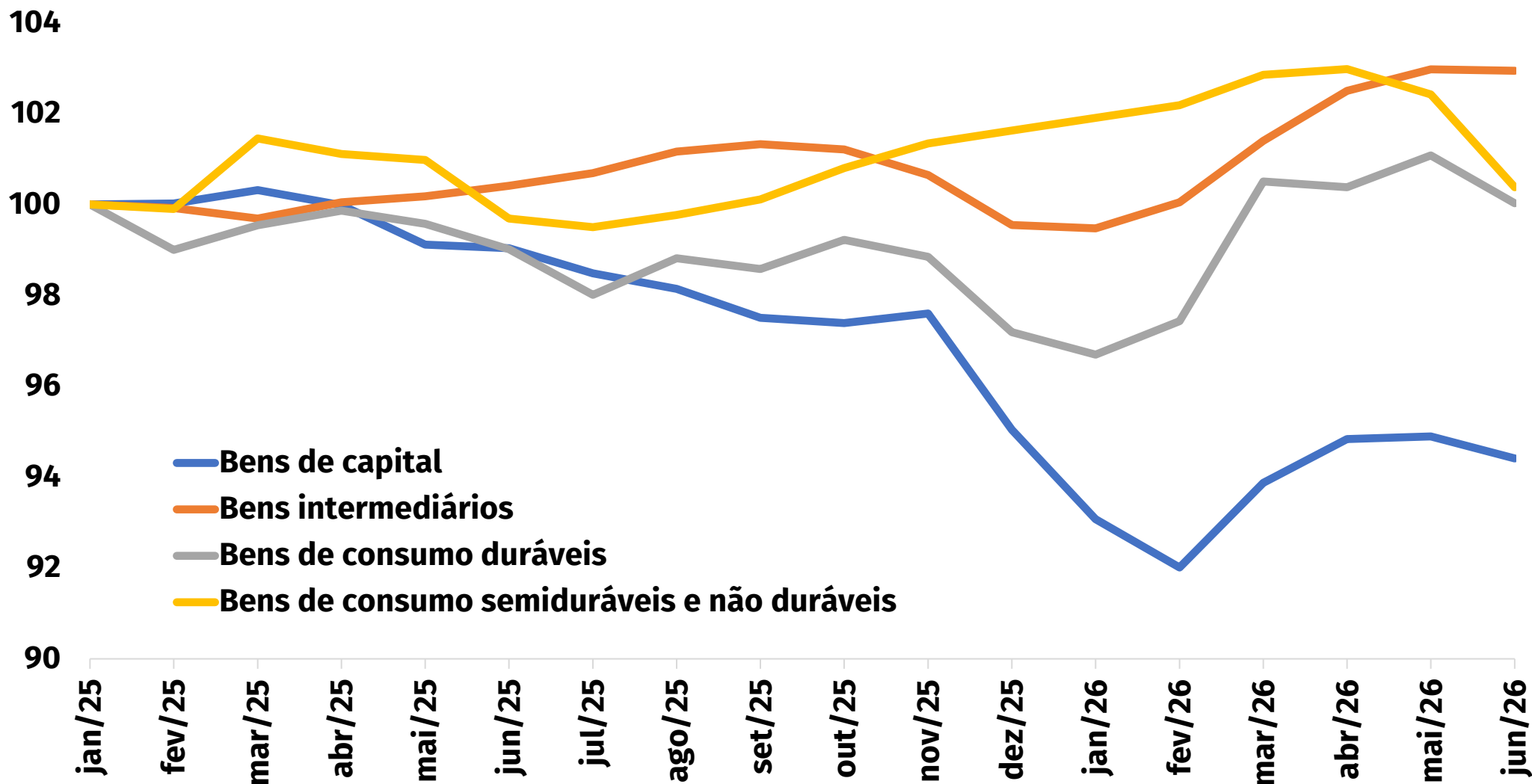
Base: Jan/25 = 100



- No **1º semestre**, a **indústria geral** cresceu **1,5%** frente ao mesmo período de 2025.
- O resultado, porém, esconde forte diferença: **+7,4% na extrativa**, ante apenas **+0,4% na transformação**.
- A **extrativa, menos sensível ao ciclo econômico**, tem sido sustentada pela maturação dos investimentos no pré-sal, novos poços, ampliação da capacidade das plataformas, ganhos de eficiência e avanço da mineração, sobretudo de minério de ferro.
- Já a **indústria de transformação**, setor de maior intensidade tecnológica, com elevados encadeamentos produtivos e geração de empregos mais qualificados, segue quase estagnada, pressionada por **juros elevados, maiores custos e concorrência com importados**.

Intermediários ganham força e bens de capital permanecem fragilizados

Produção Física Industrial - Categorias de Uso
Dados dessazonalizados - Média móvel de três meses
Base: Jan/25 = 100

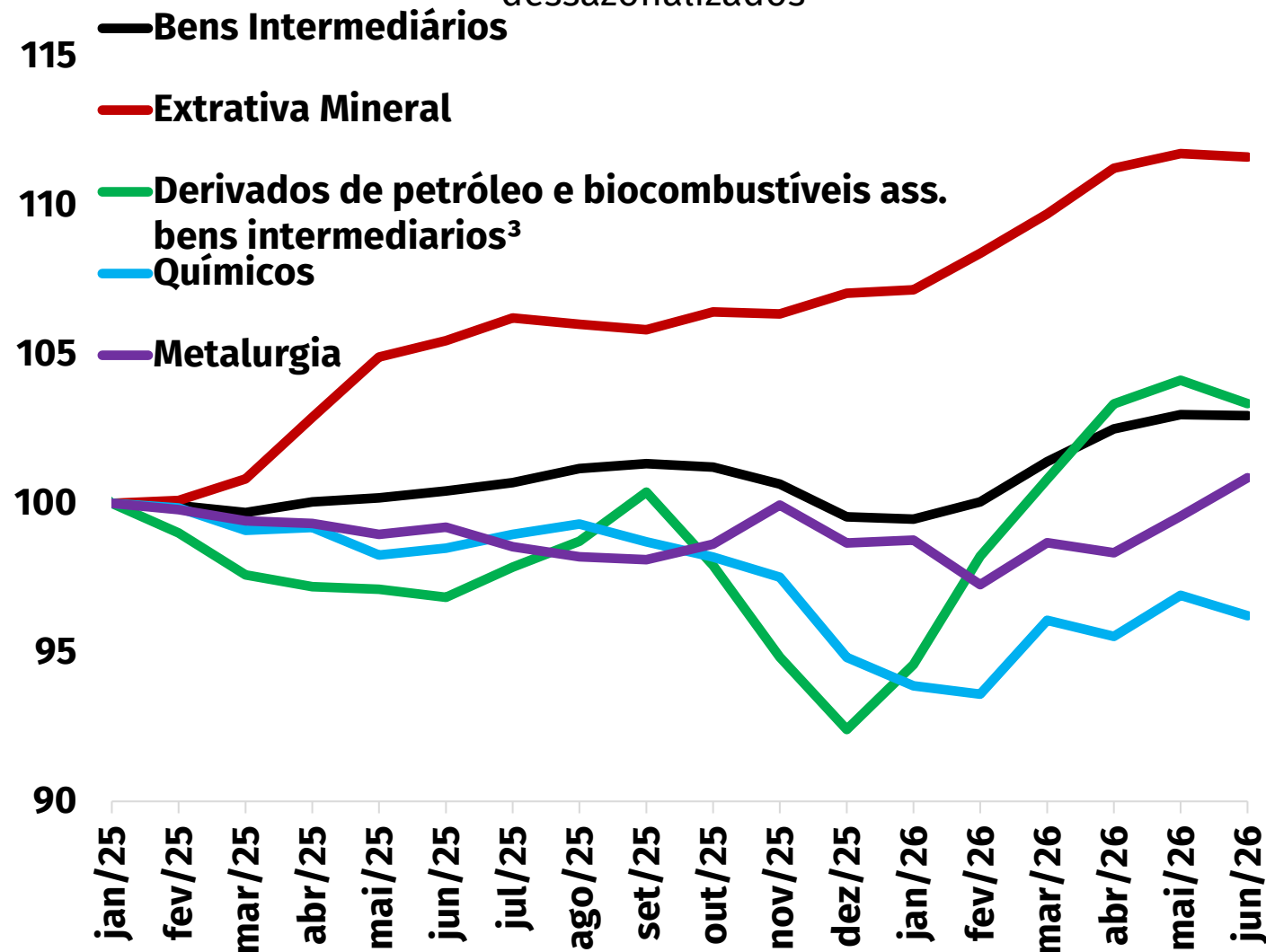


Bens intermediários ganham dinamismo com extrativa mineral e derivados de petróleo, apesar da fraqueza dos químicos

- **Bens intermediários ganharam dinamismo**, com alta de **2,2% no 1º semestre**, após crescimento de 0,9% no 2º semestre de 2025. O ritmo também aumentou entre os trimestres, de **1,8% no 1º para 2,6% no 2º**.
- **Extrativa mineral foi uma das principais sustentações**, favorecida pela ampliação da capacidade das plataformas.
- **Derivados de petróleo** também contribuíram para a aceleração dos bens intermediários. O movimento refletiu, em grande medida, a maior utilização das refinarias e o aumento da produção de derivados como naftas.
- **Metalurgia** teve desempenho favorecido por ferroligas e metais não ferrosos, apoiadas pela demanda externa.
- Já os **químicos** seguem pressionados pela menor produção de fertilizantes e defensivos.

Produção Industrial - Bens intermediários

Base: jan/22 = 100 – média móvel de três meses – dados dessazonalizados



Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

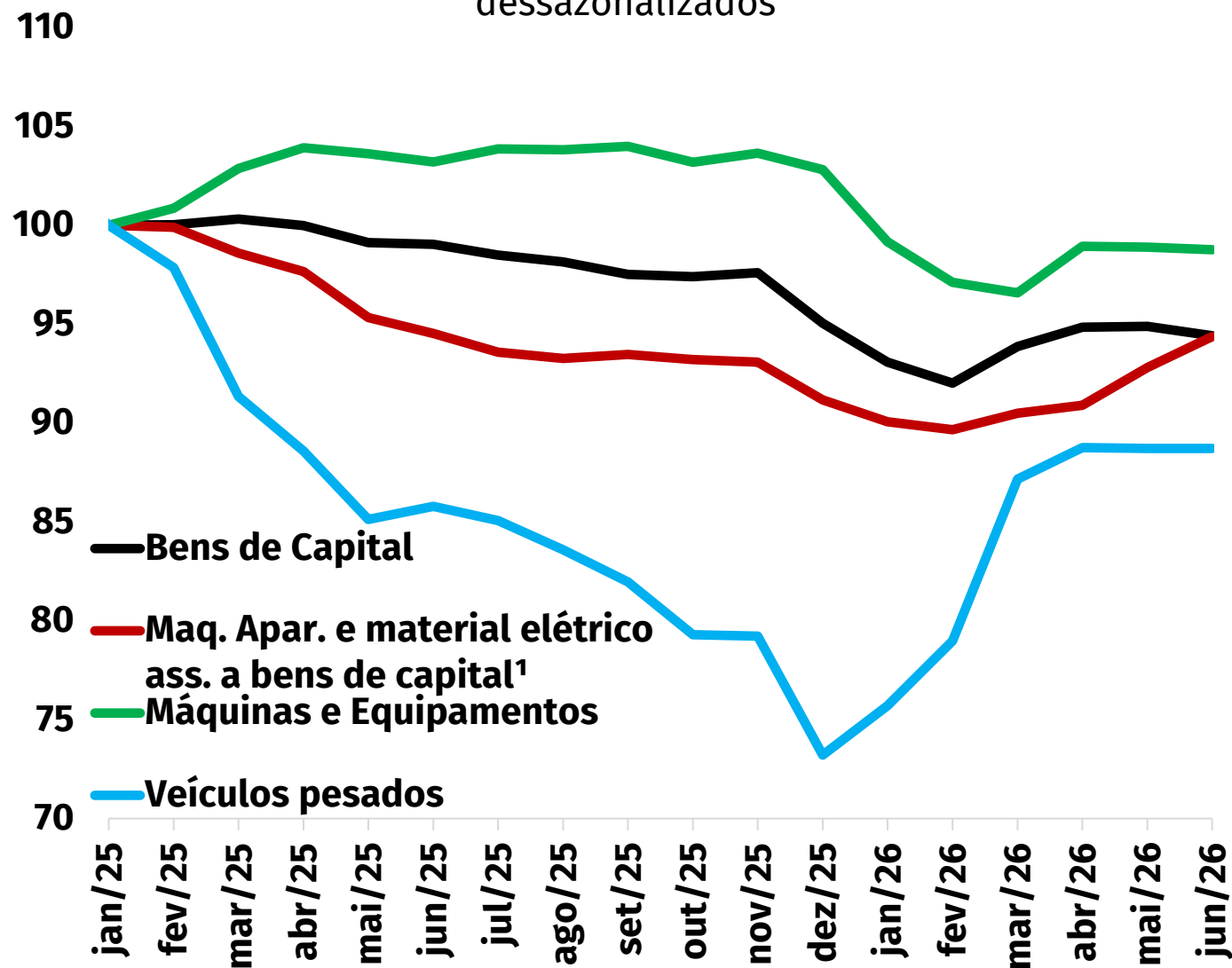
³Ex.: óleo diesel, betume de petróleo e naftas.

Melhora de veículos pesados ameniza fraqueza dos bens de capital no semestre

- **Bens de capital seguem como principal fragilidade da indústria**, com queda de **5,4% no 1º semestre frente ao mesmo período de 2025**, única grande categoria no negativo.
- Apesar do resultado negativo, **a retração perdeu intensidade ao longo do semestre**, passando de **6,4% no 1º trimestre para 4,5% no 2º**, favorecida principalmente por equipamentos de transporte, que passaram de **-2,1% para +5,0%**, e por bens para fins industriais, de **-5,3% para -0,5%**.
- **Máquinas e equipamentos concentram a fraqueza**, com queda de **7,6% no semestre**, maior impacto negativo entre os ramos industriais.
- **A recuperação é desigual**: veículos pesados ganharam força, apoiados pela maior oferta de crédito para renovação de frotas, enquanto máquinas e equipamentos seguem deprimidos e máquinas, aparelhos e materiais elétricos ficaram praticamente estáveis.

Produção Industrial - Bens de capital

Base: jan/22 = 100 – média móvel de três meses – dados dessazonalizados

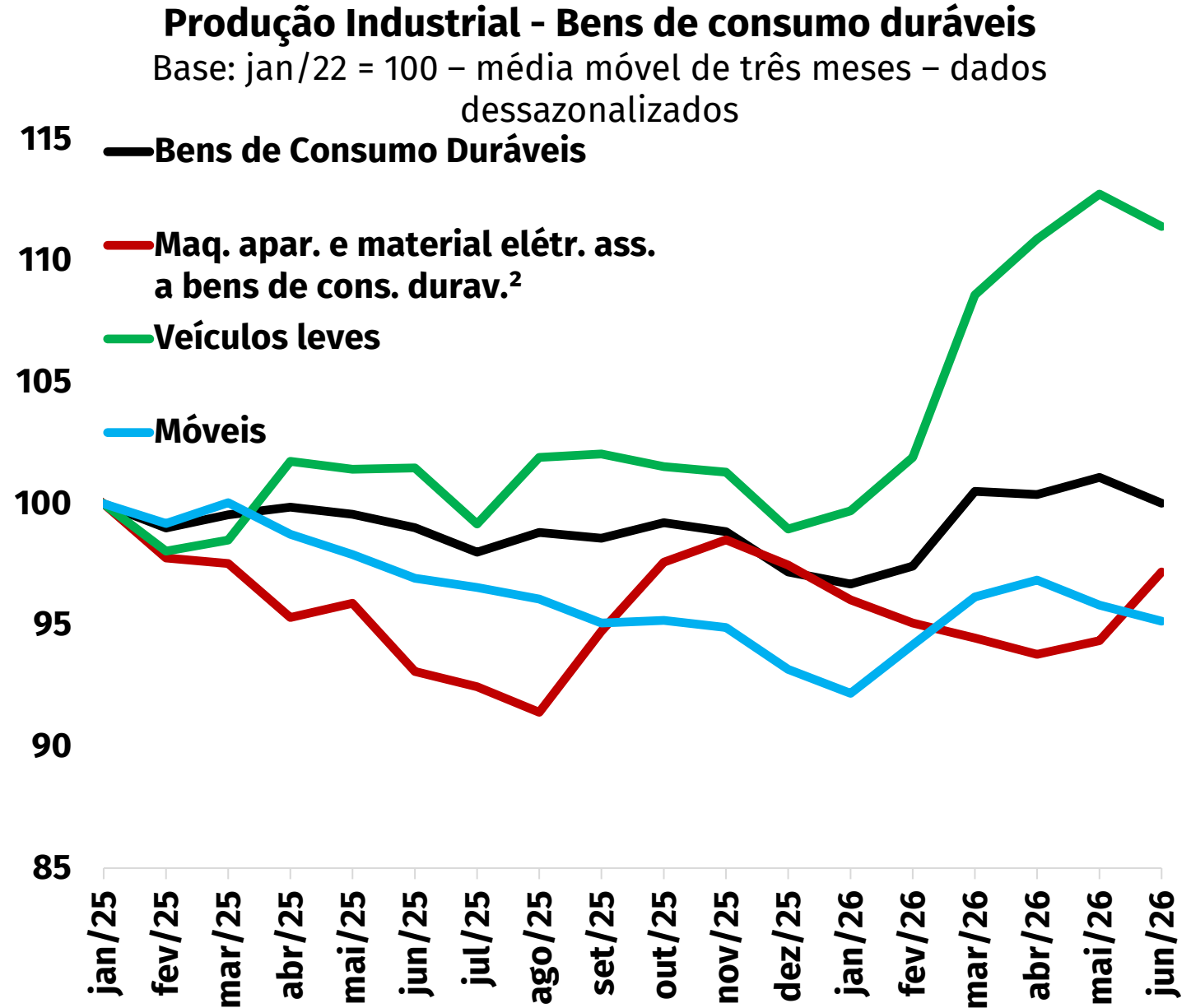


Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

¹ Ex.: Geradores elétricos, transformadores e motores elétricos.

Veículos leves concentram a recuperação dos bens de consumo duráveis em 2026

- **Bens de consumo duráveis ganharam dinamismo em 2026**, com alta de **1,4% no 1º semestre** frente ao mesmo período de 2025.
- **A melhora está concentrada principalmente nos automóveis**, cuja produção avançou **10,6% no semestre**, explicando boa parte da recuperação da categoria. Esse desempenho pode ter sido favorecido, entre outros fatores, pelo **IPI zero para modelos de entrada mais eficientes** e pelo avanço dos veículos eletrificados produzidos no país.
- **Recuperação desigual entre os componentes:** o forte avanço dos veículos leves contrasta com móveis e bens elétricos associados ao consumo durável, que permanecem abaixo dos níveis do início de 2025, em um contexto de **juros ainda elevados e crédito caro e de acesso restrito**, que limitam uma recuperação mais disseminada do consumo de duráveis.



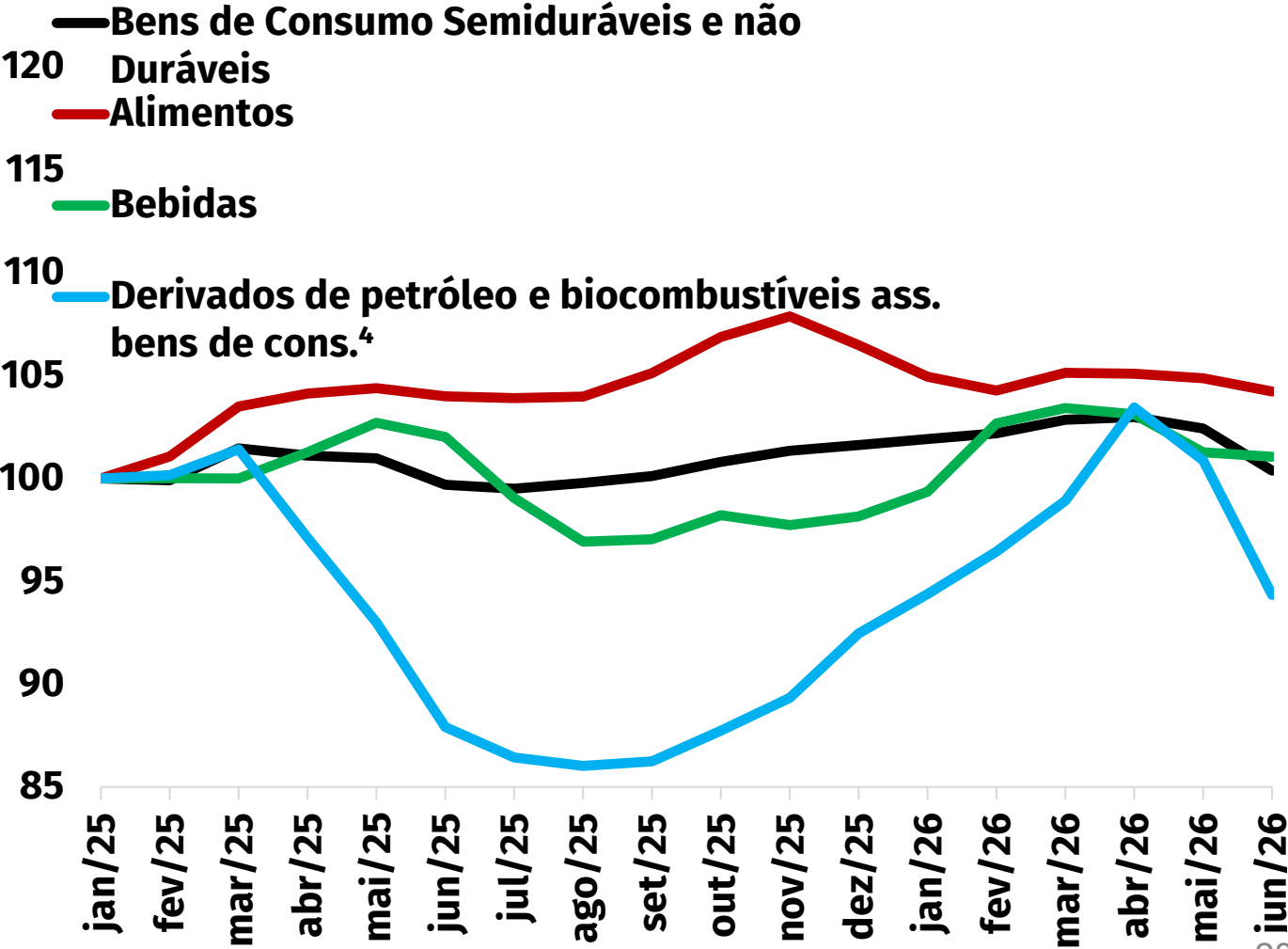
Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

²Ex.: :: máquinas de lavar, fogões e micro-ondas.

Biocombustíveis puxam a melhora dos bens semiduráveis e não duráveis em 2026, mas ritmo desacelera no 2º trimestre

- **Bens de consumo semi e não duráveis voltaram a crescer em 2026**, com alta de **1,3% no 1º semestre**, após queda no fim de 2025, mas perderam ritmo no 2º trimestre, de **1,9% para 0,7%**.
- **O avanço no semestre foi sustentado sobretudo por biocombustíveis**. A mistura obrigatória de etanol anidro na gasolina, elevada para **30%**, ampliou seu uso, e a produção cresceu **34,9%** no período.
- **Alimentos também deram sustentação ao desempenho**, favorecidos pela maior produção de carnes, especialmente de aves. As exportações de frango avançaram **12,9%**, recorde para o período.
- **A perda de fôlego no 2º trimestre esteve associada principalmente à menor produção de gasolina**, movimento compatível com a maior participação do etanol na mistura e com o aumento das importações de gasolina.

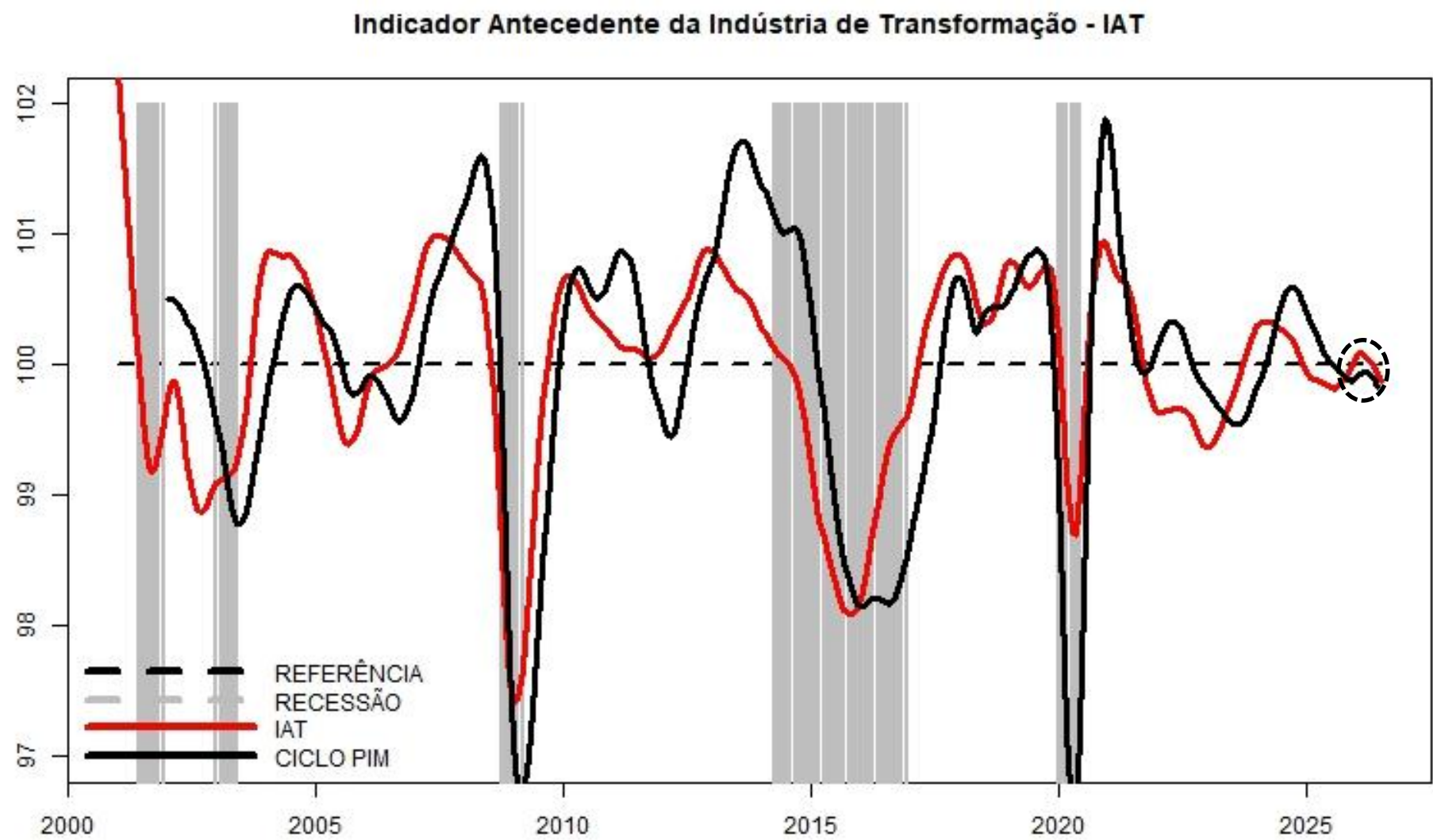
Produção Industrial - Bens de consumo semiduráveis e não duráveis
Base: jan/22 = 100 – média móvel de três meses – dados dessazonalizados



Fonte: elaboração FIESP a partir de dados do IBGE.

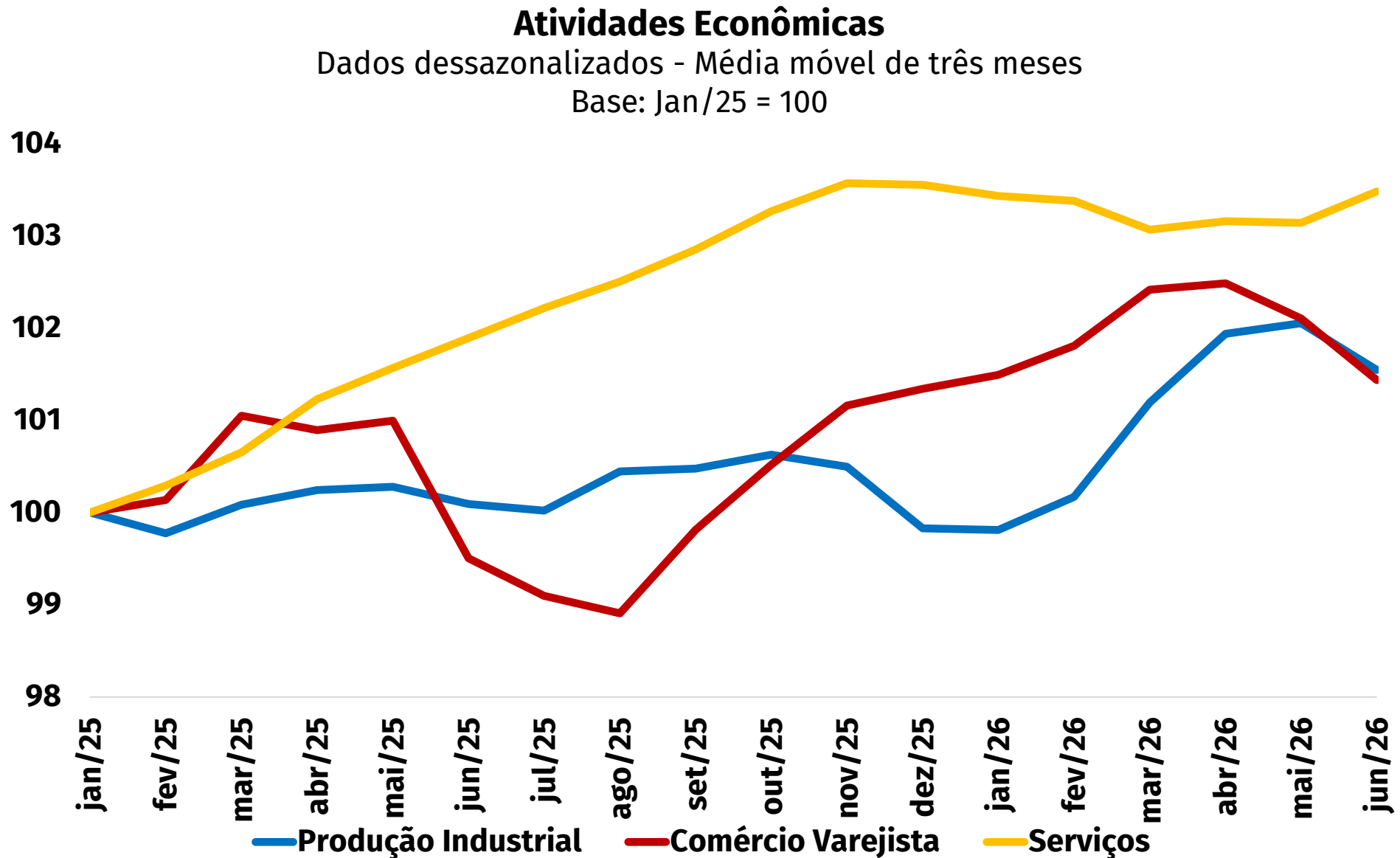
⁴ Ex.: gasolina e álcool.

Indicador antecedente perde impulso e sinaliza risco de novas quedas da produção no 2º semestre

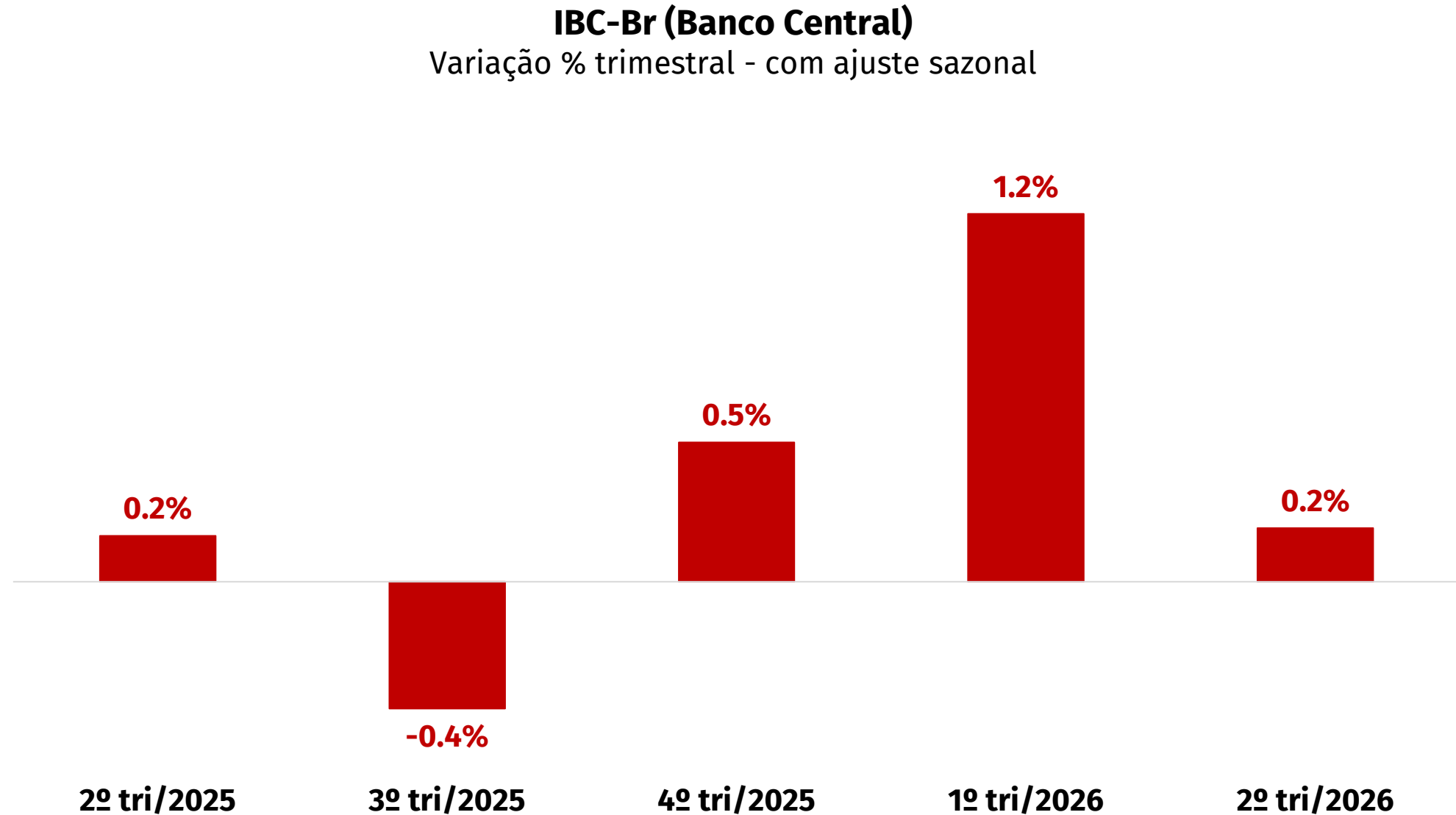


Último dado: 7/2026

Indústria desacelera, serviços avançam pouco e comércio recua, indicando acomodação da atividade no 2º trimestre



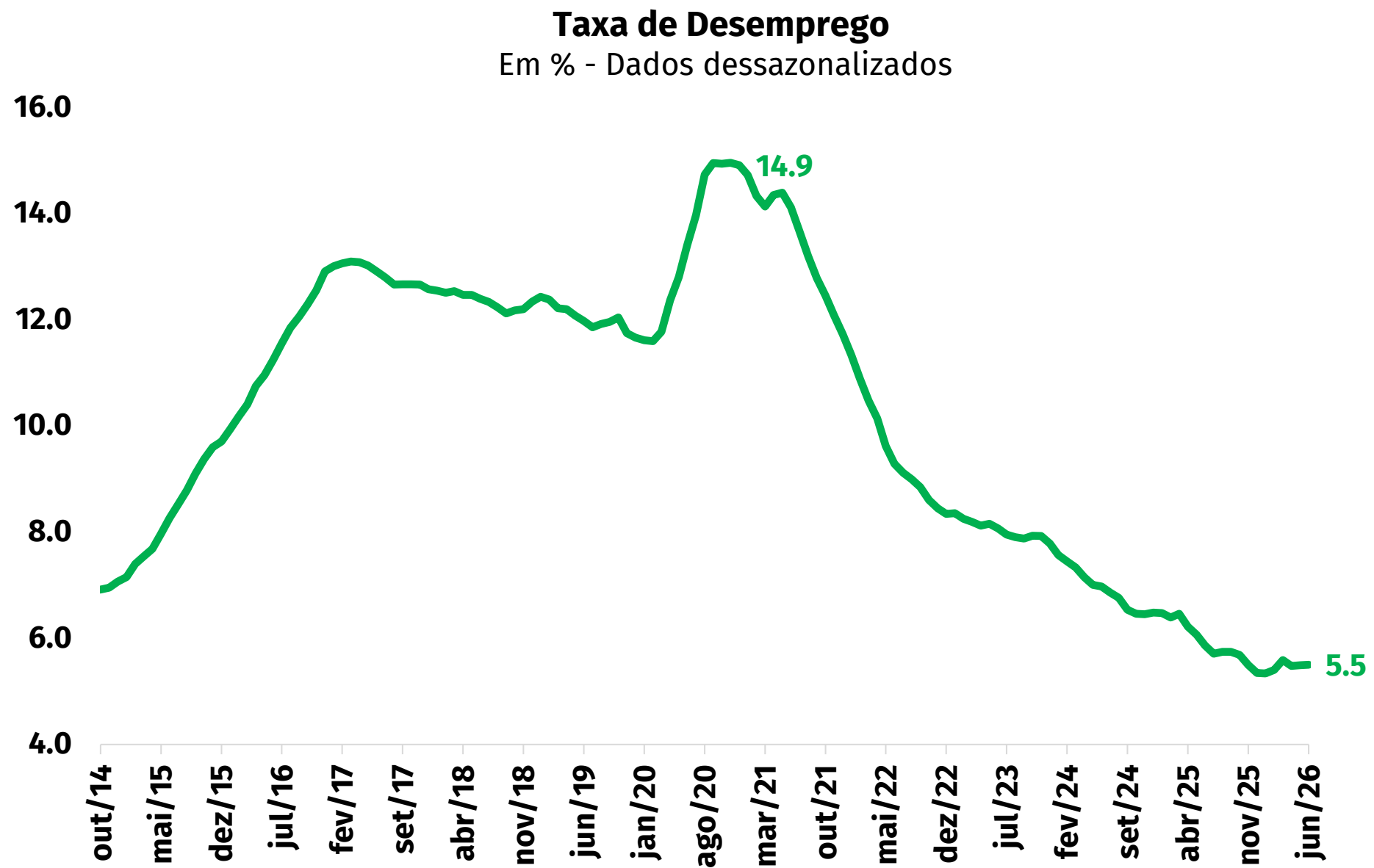
IBC-Br sinaliza fraqueza de atividade econômica no segundo trimestre



Mercado de trabalho segue resiliente, mas mostra sinais de perda de fôlego, enquanto o comprometimento da renda e a inadimplência permanecem elevados



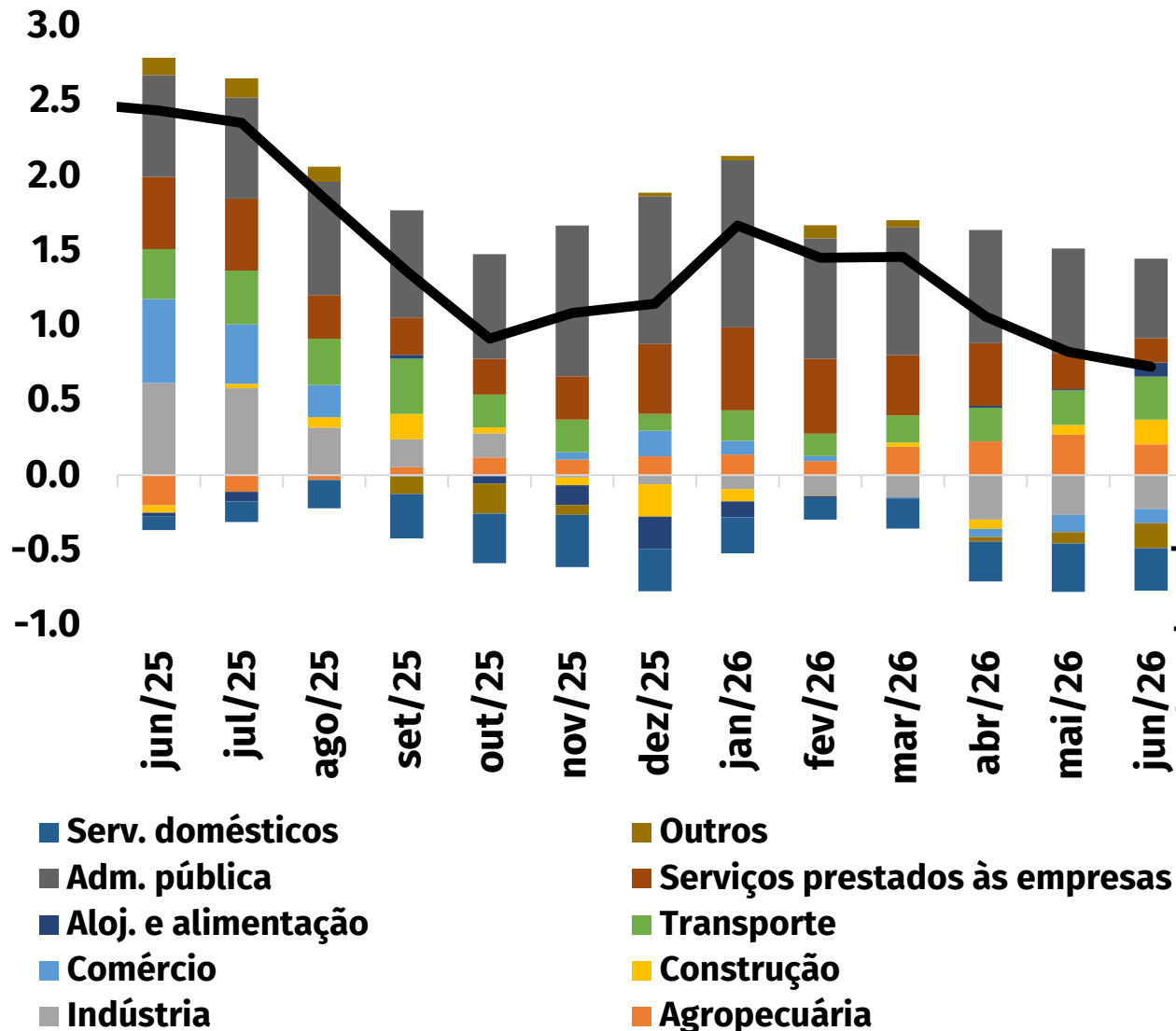
Taxa de desemprego segue em patamar historicamente baixo, com sinais de estabilidade na margem



Sinais de arrefecimento da ocupação

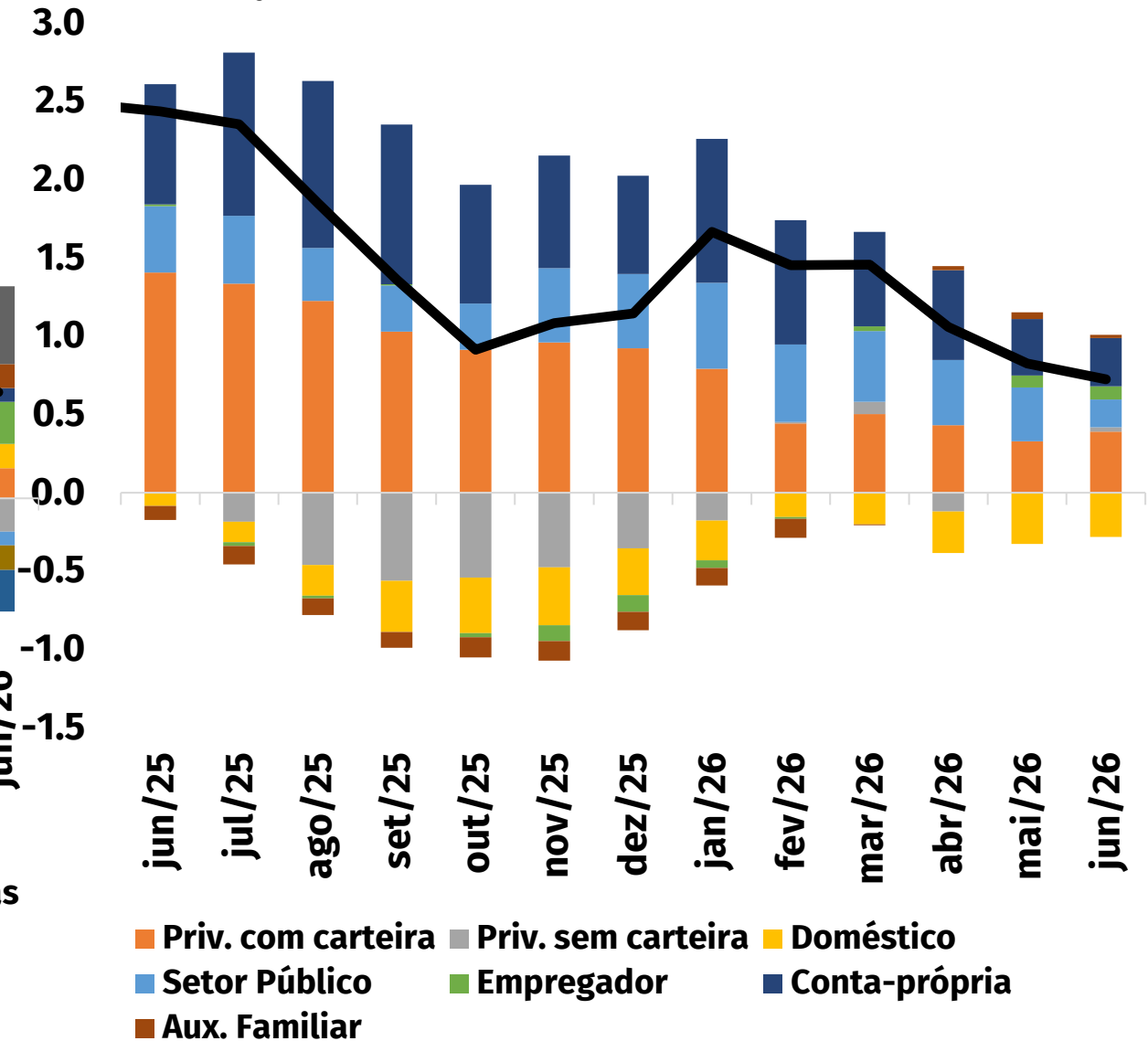
População ocupada por setor

Variação sobre o mesmo mês do ano anterior (%)



População ocupada por ocupação

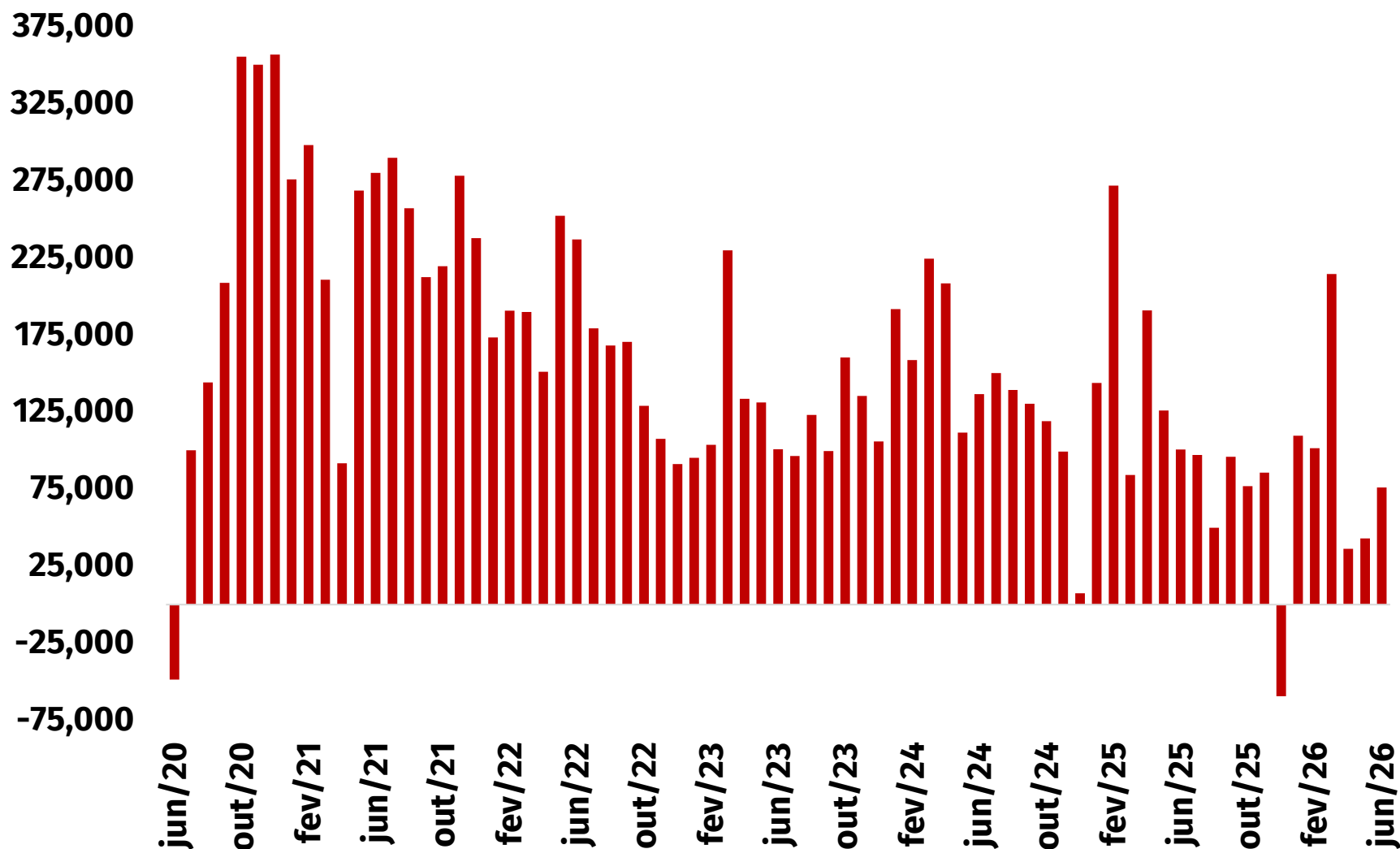
Variação sobre o mesmo mês do ano anterior (%)



Saldo de empregos sobe em junho, mas registra o menor resultado para o mês desde 2020

Saldo de Empregos Gerados com Carteira Assinada

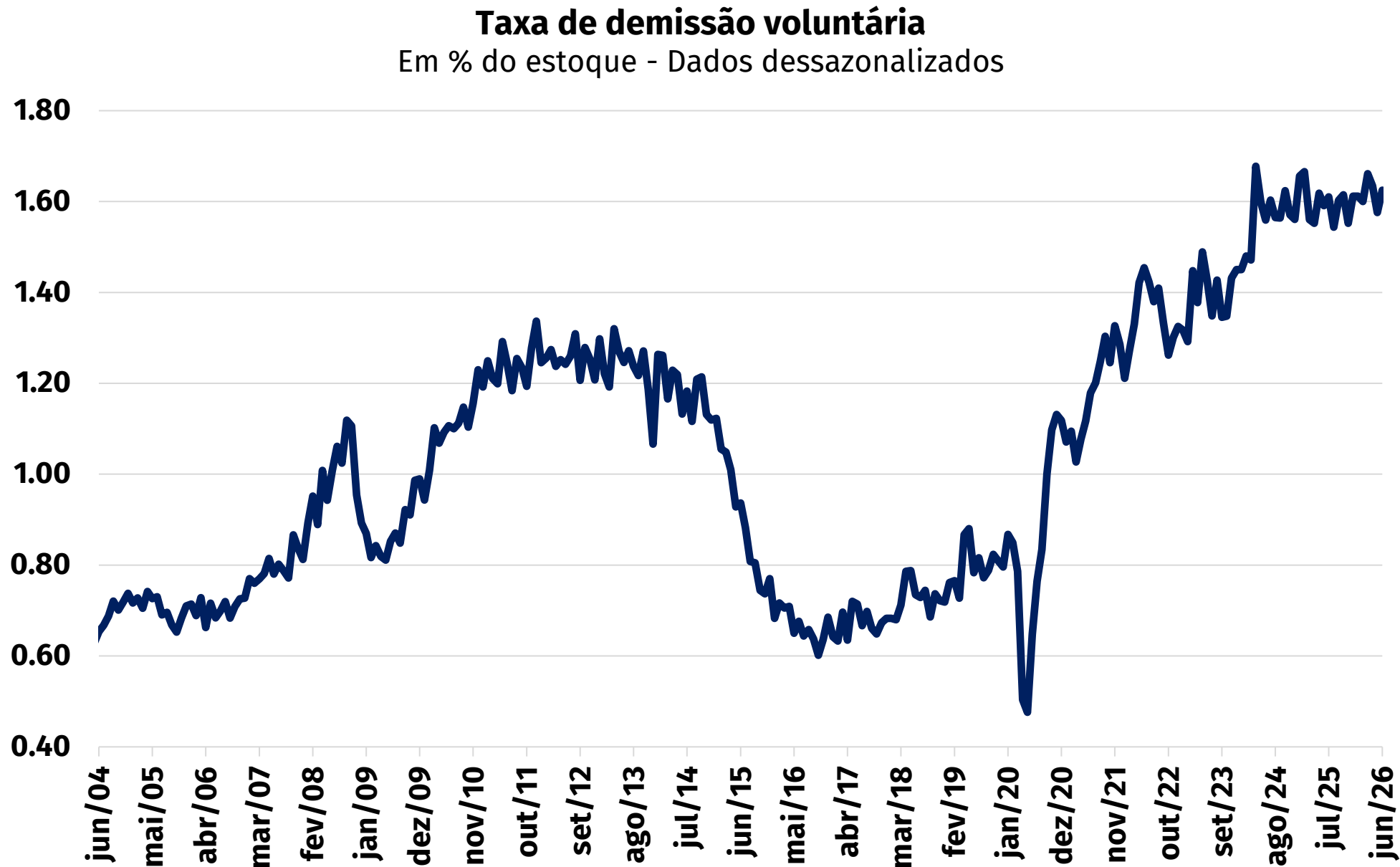
Dados dessazonalizados



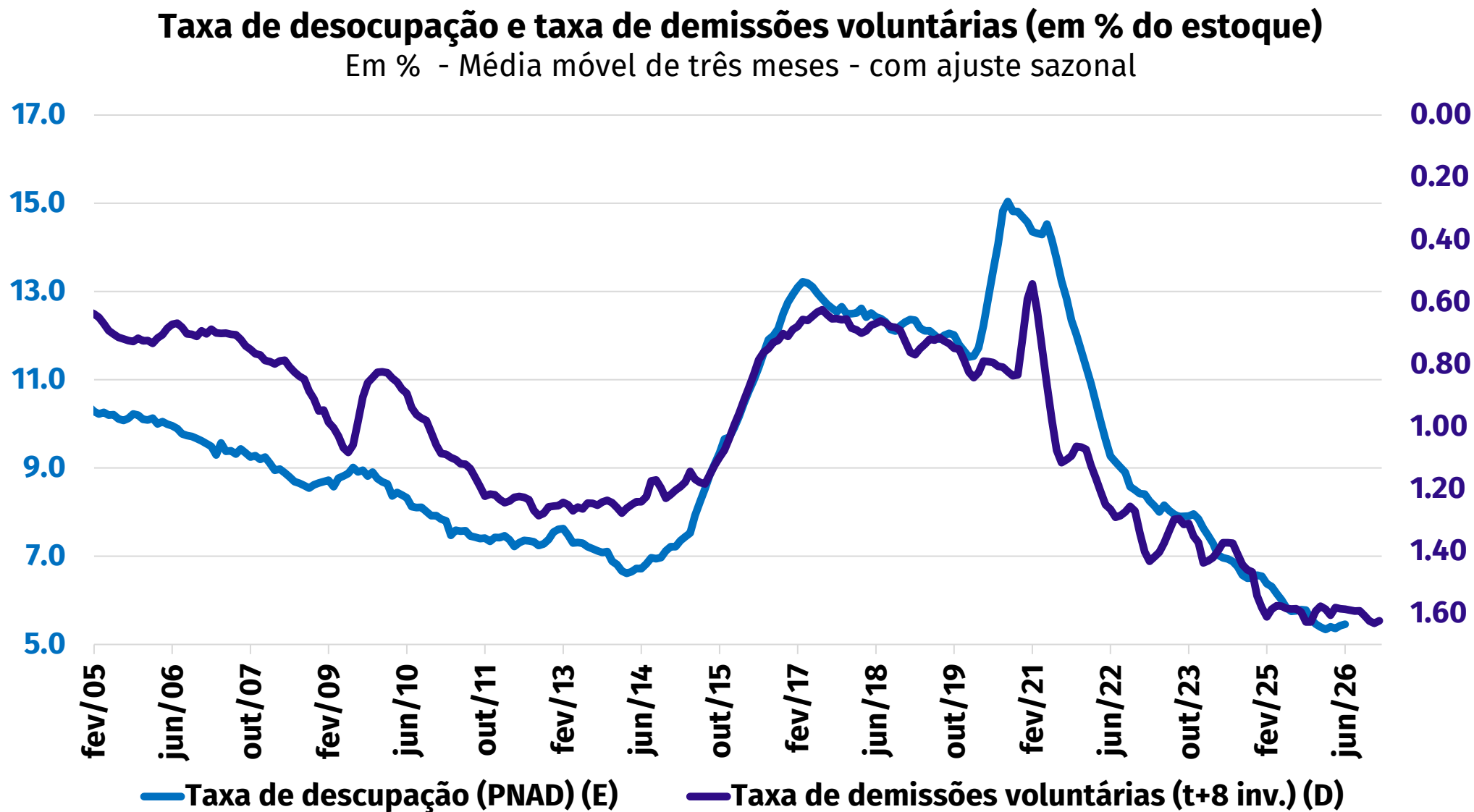
Após os baixos saldos de abril e maio, a geração de vagas **voltou a crescer em junho**. A recuperação, contudo, foi parcial e **não reverteu a perda de fôlego** observada.

No acumulado de janeiro a junho de 2026, **houve queda de 26%** na **geração de vagas formais** na comparação com o mesmo período de 2025.

Desligamentos voluntários em patamar historicamente alto



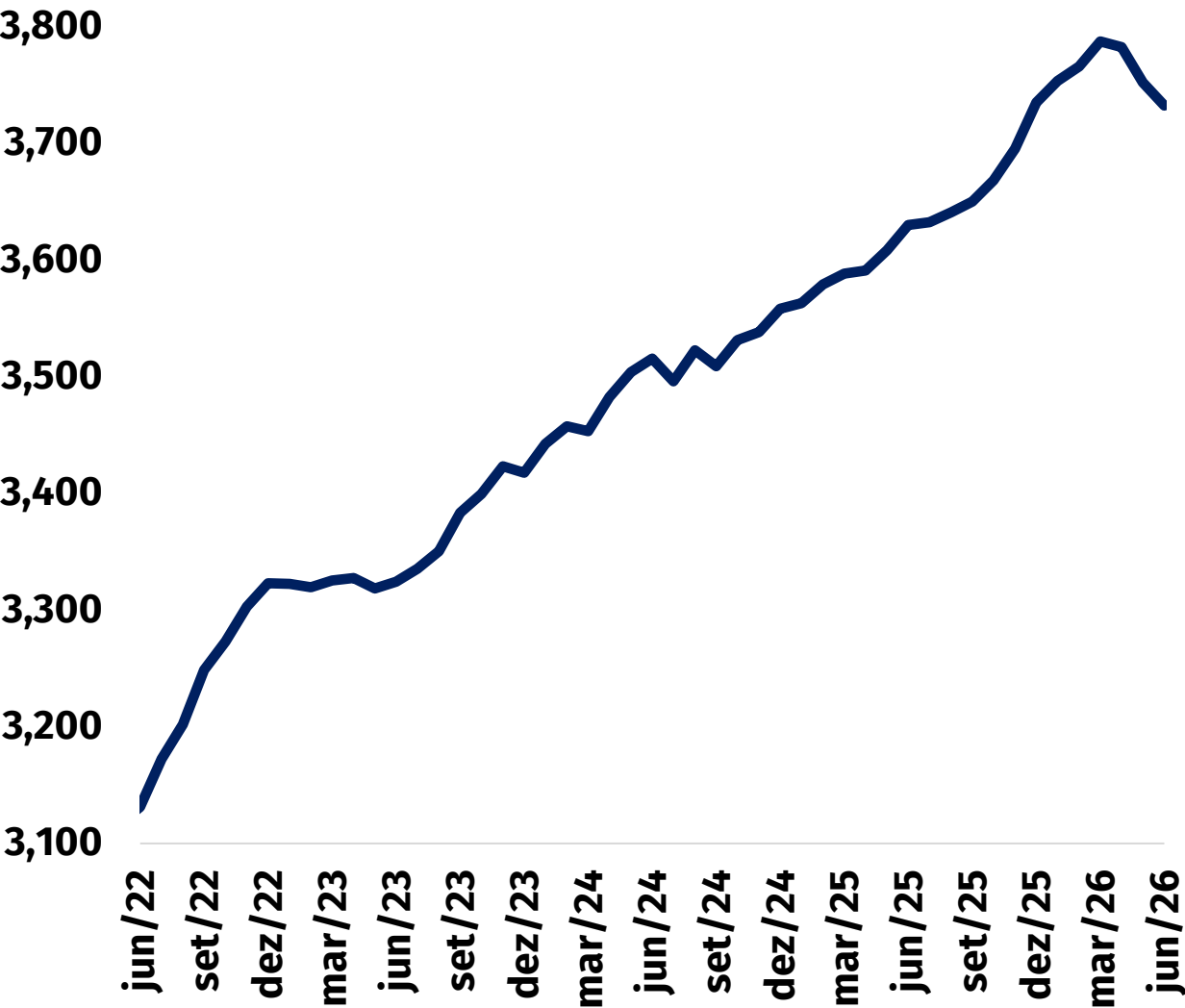
Manutenção dos desligamentos voluntários em patamar historicamente alto sugere continuidade de uma taxa de desemprego baixa



Apesar da queda na margem, os rendimentos do trabalho permanecem em patamar bastante elevado

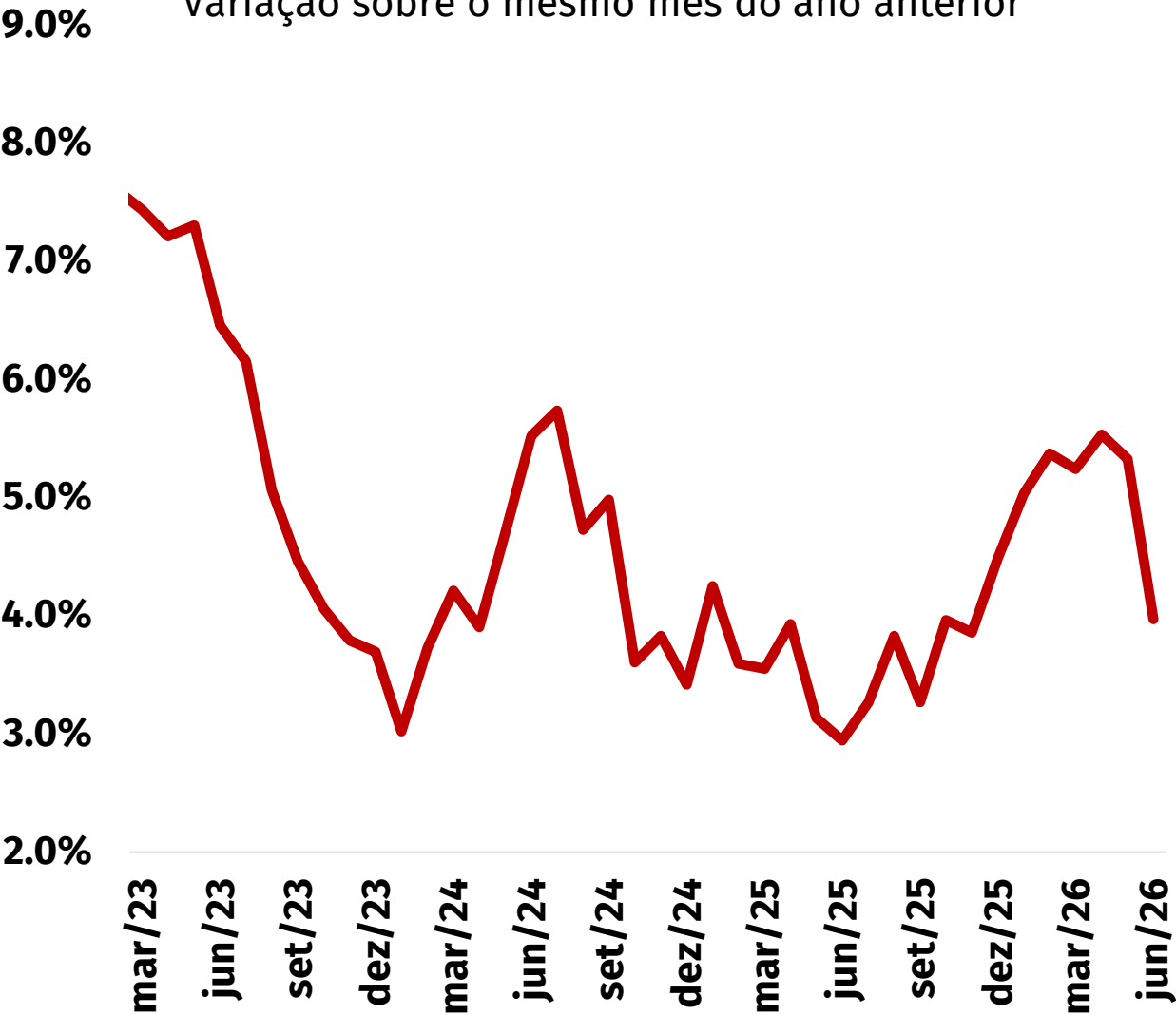
Rendimento Real do Trabalho

Preços constantes (Em R\$) - Série dessazonalizada



Rendimento Real do Trabalho

Variação sobre o mesmo mês do ano anterior



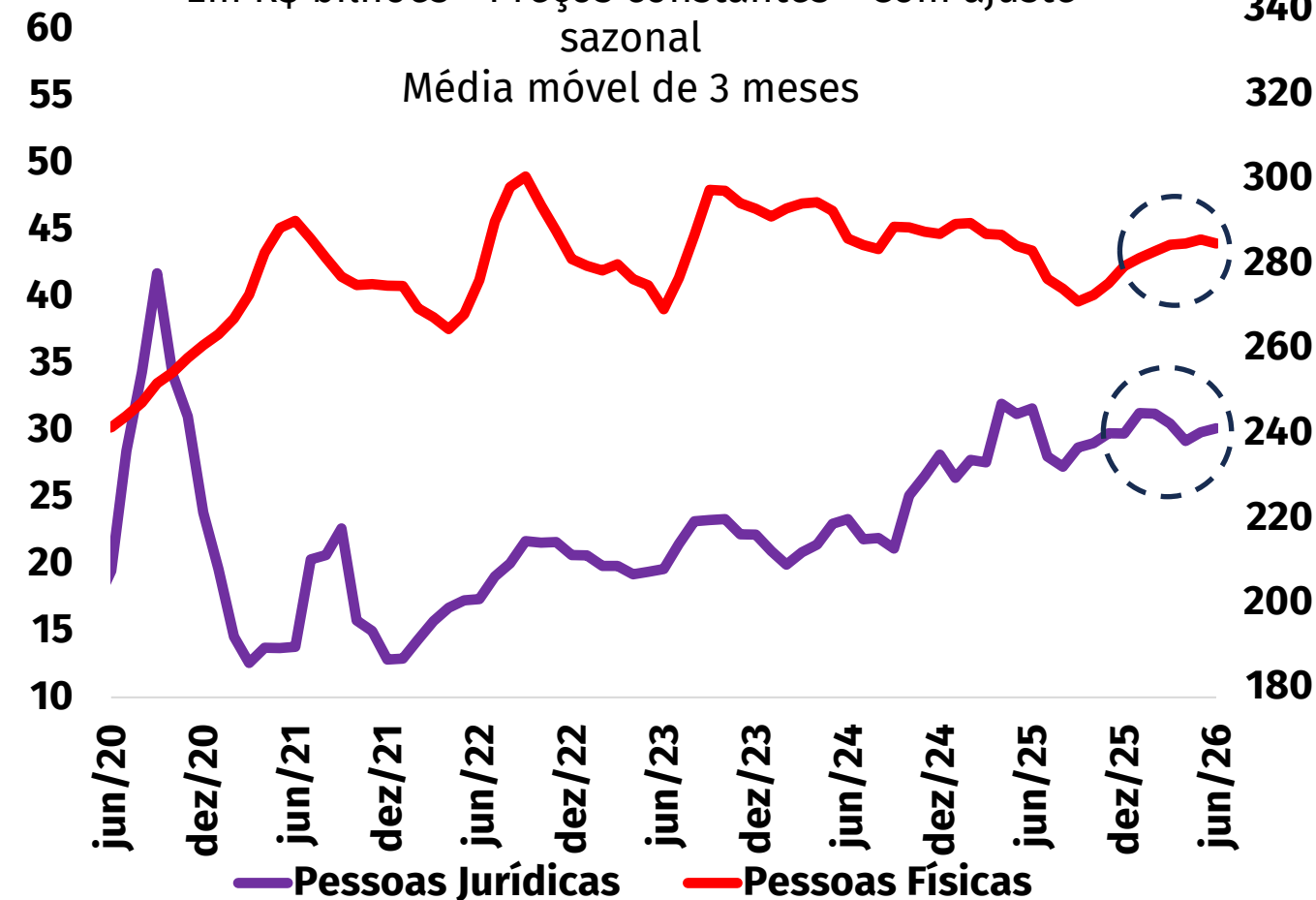
Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do IBGE.

Perda de fôlego nas concessões de crédito

Financiamentos imobiliários a taxas reguladas e agroindustriais do BNDES a PFs explicam o crescimento do crédito direcionado.

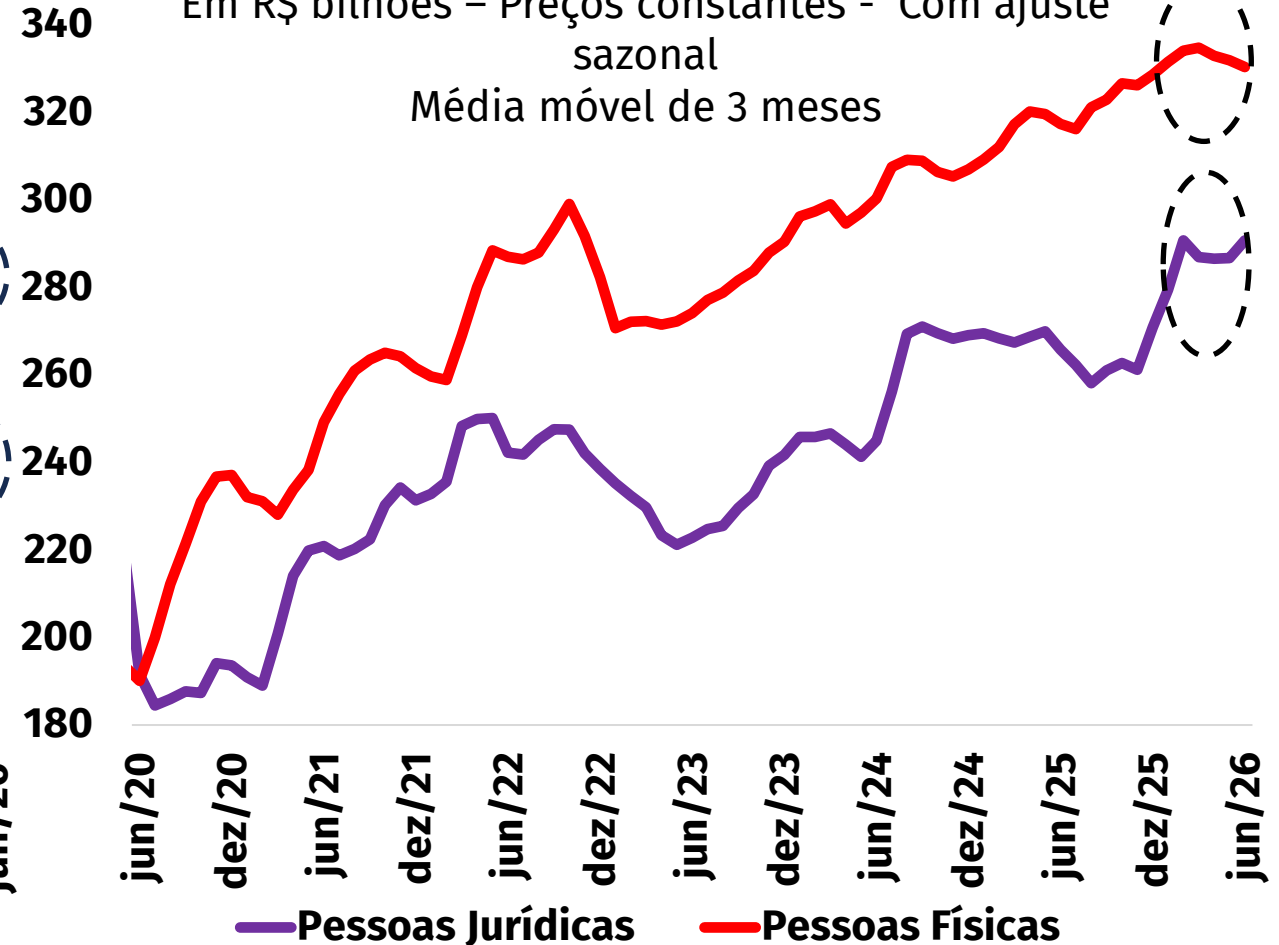
Concessões Recursos Direcionados - Pessoas Jurídicas e Físicas

Em R\$ bilhões - Preços constantes - Com ajuste sazonal
Média móvel de 3 meses



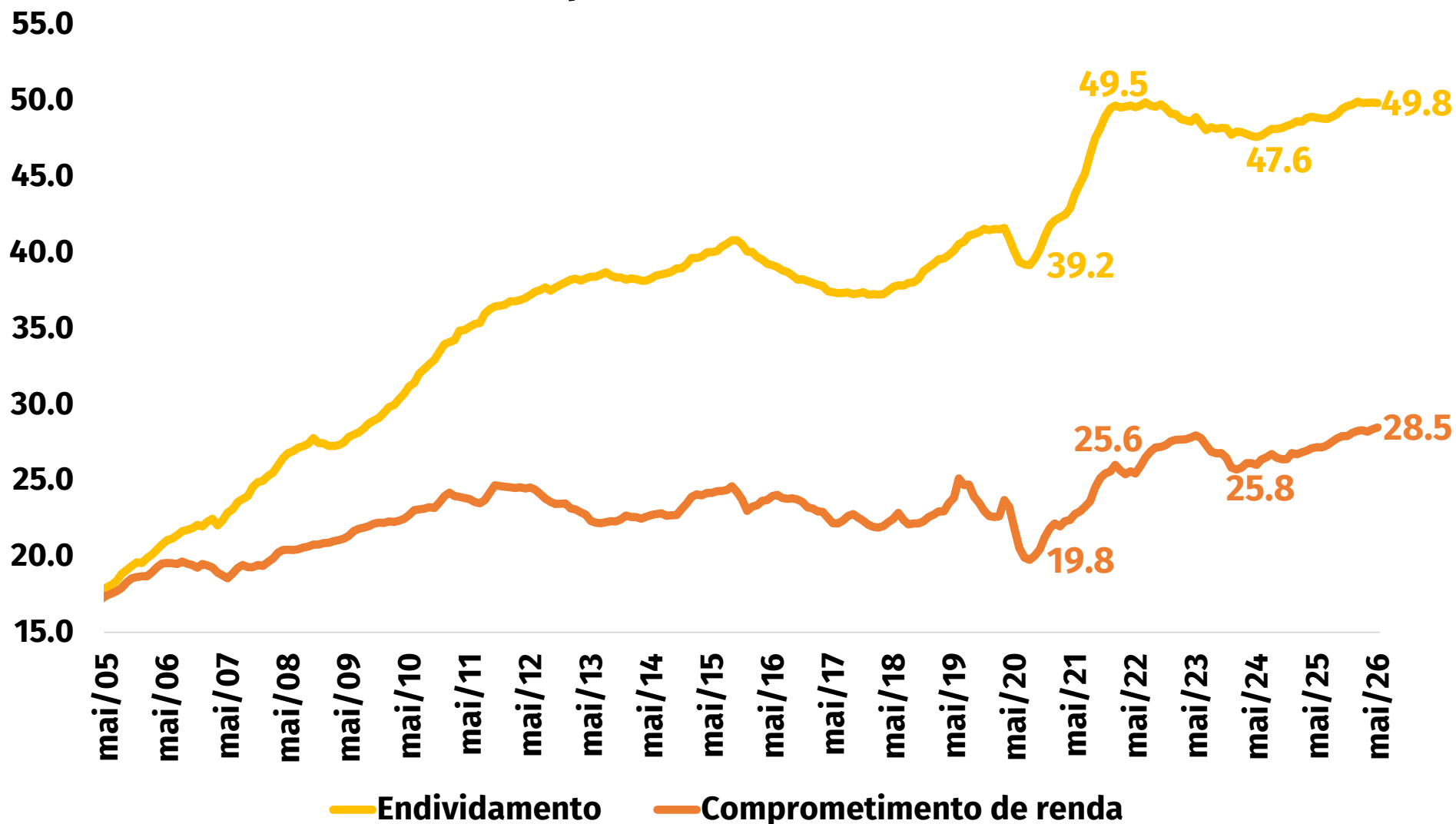
Concessões Recursos Livres – Pessoas Jurídicas e Físicas

Em R\$ bilhões – Preços constantes - Com ajuste sazonal
Média móvel de 3 meses



O endividamento e o comprometimento mensal estão entre os maiores patamares desde o início da série

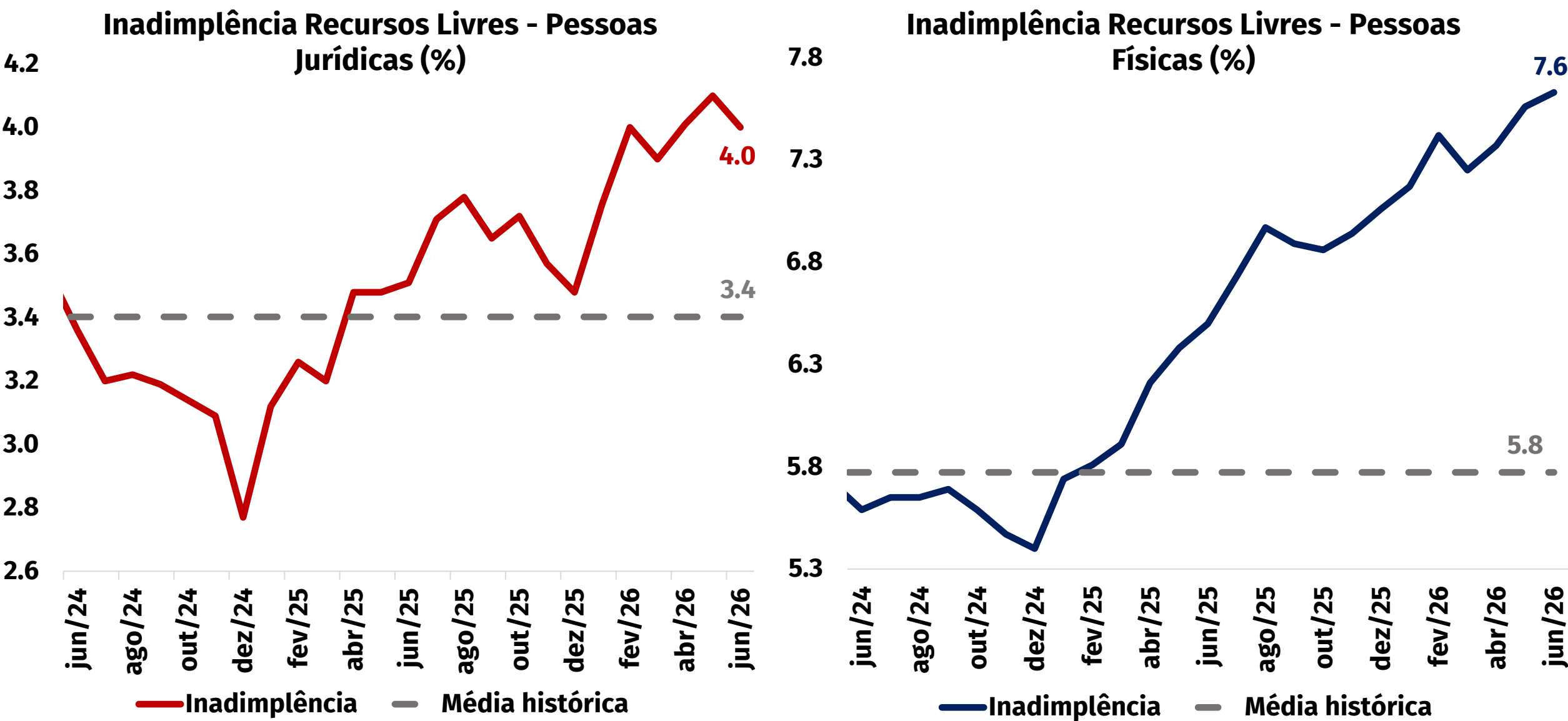
Endividamento e comprometimento da renda das famílias (%)



A trajetória de alta, iniciada em 2021, reflete, em grande medida, o **encarecimento e encurtamento dos prazos do crédito.**

Quanto mais renda é destinada ao pagamento de dívidas, **menos sobra para consumo.**

Inadimplência no crédito livre segue elevada, com a taxa das pessoas físicas no maior nível em 13 anos



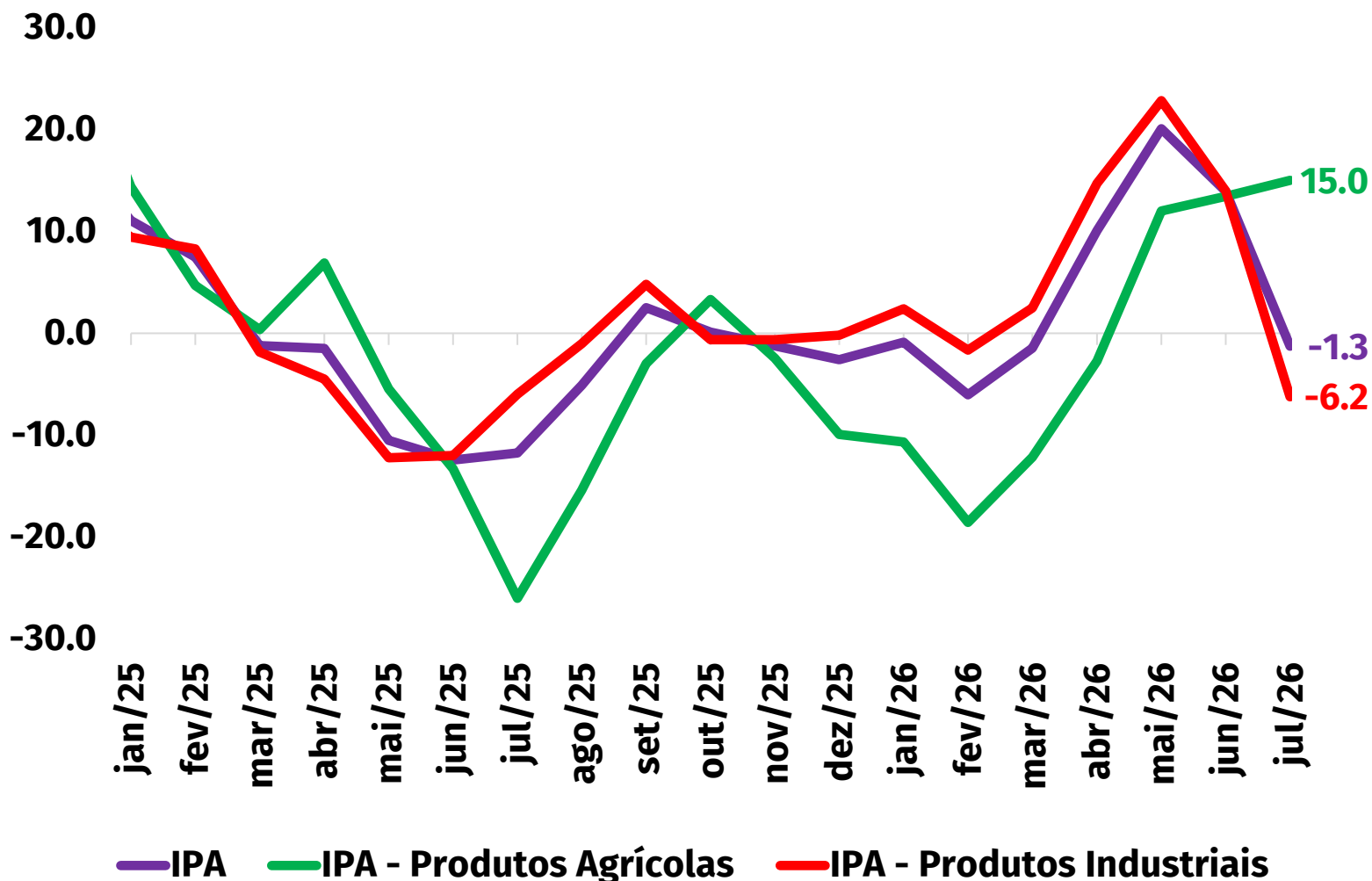
Inflação, juros, câmbio e contas externas



Trégua no conflito entre EUA e Irã em junho aliviou a inflação ao produtor

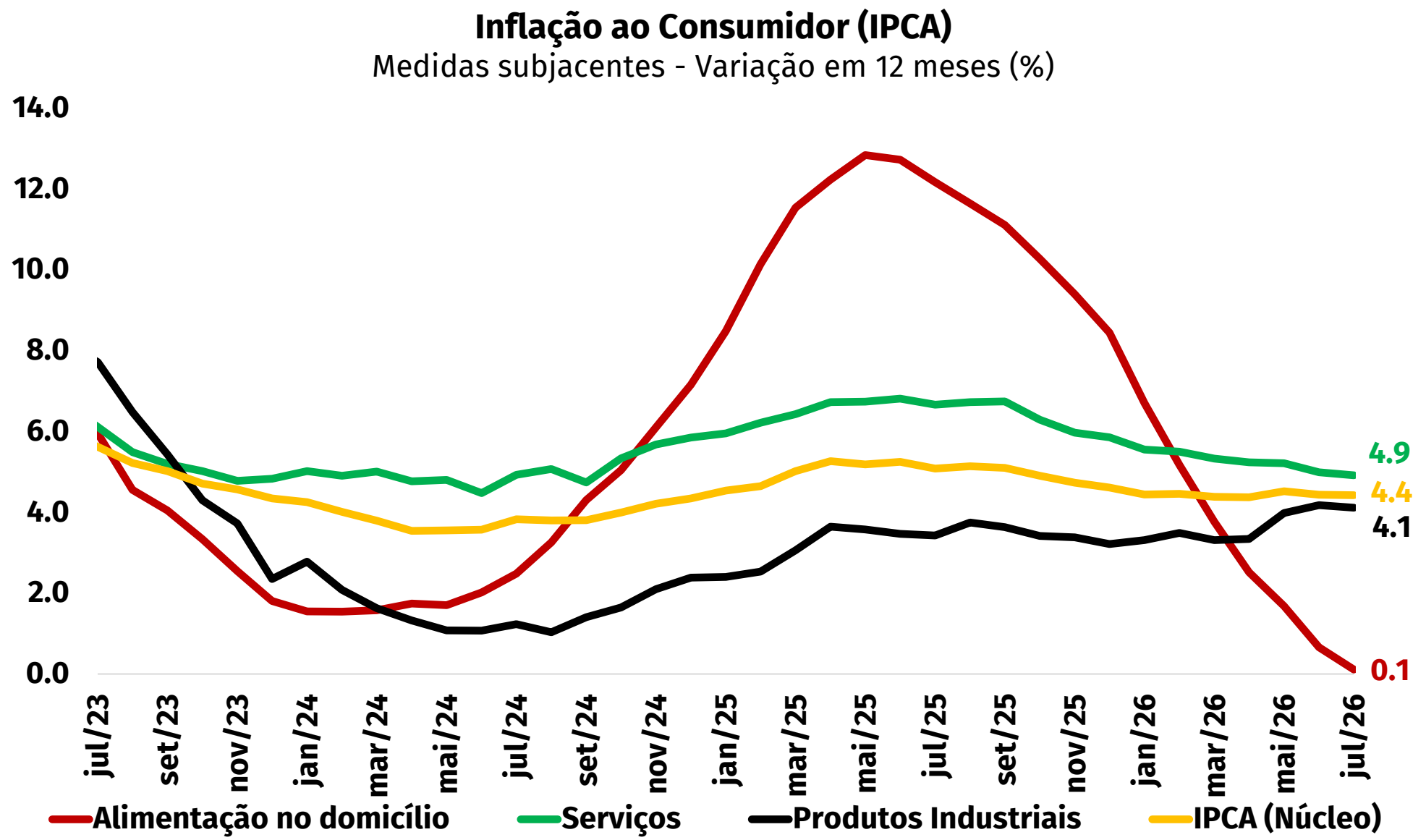
Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-DI)

Média de 3 meses anualizada (%) - Dados dessazonalizados

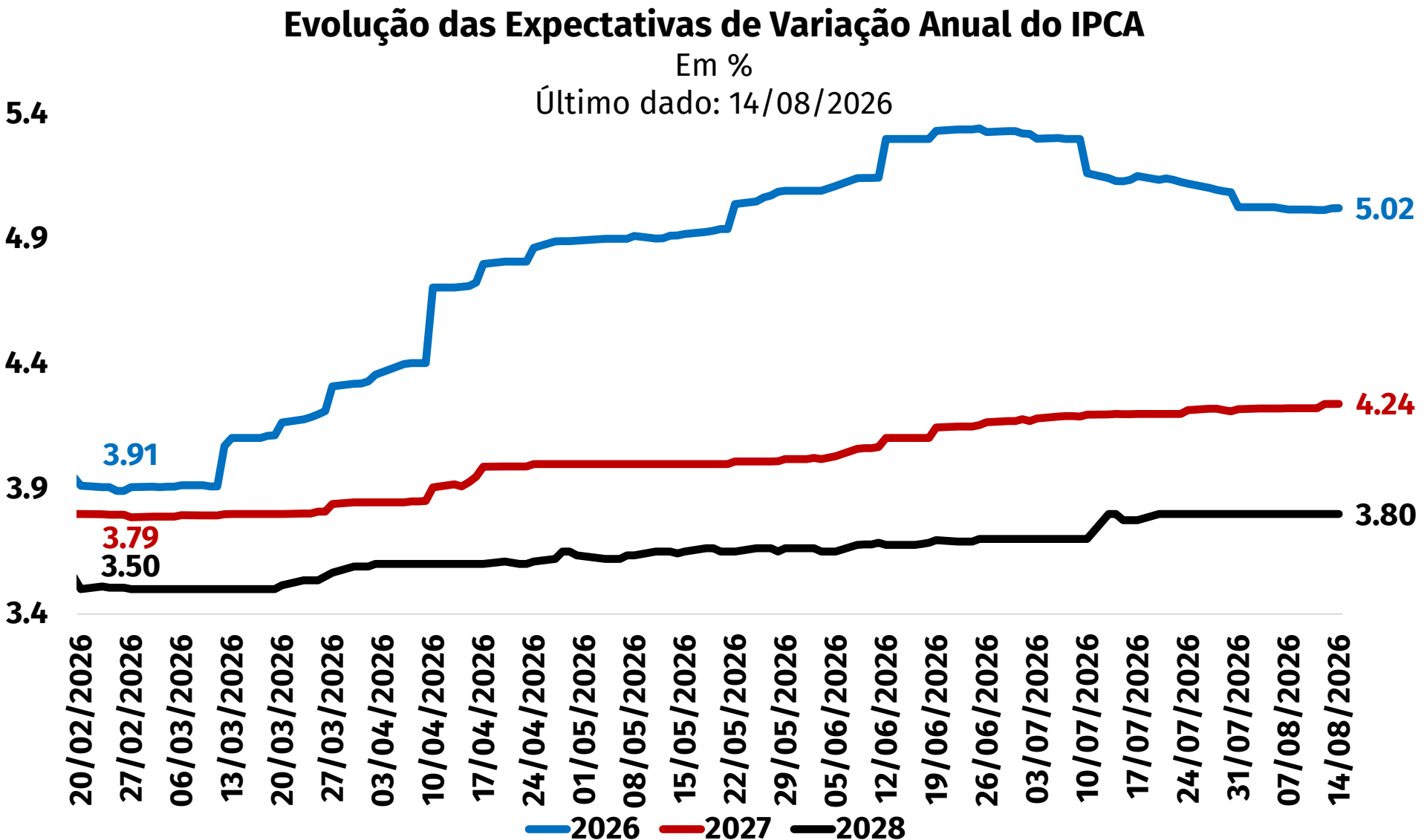


- A **trégua entre Estados Unidos e Irã em junho** reduziu temporariamente a pressão do petróleo e dos custos de transporte, contribuindo para a desaceleração **da inflação ao produtor**.
- Com o **fim do acordo de cessar-fogo em julho**, a retomada das tensões no Estreito de Ormuz **pode voltar a pressionar** o petróleo, os combustíveis, os fretes e os insumos industriais, a depender da intensidade e da duração do conflito.

Alívio nos preços da alimentação no domicílio, enquanto os serviços e os produtos industriais permanecem pressionados



Projeções de inflação sobem para os próximos anos, e o fim do cessar-fogo pode intensificar as pressões

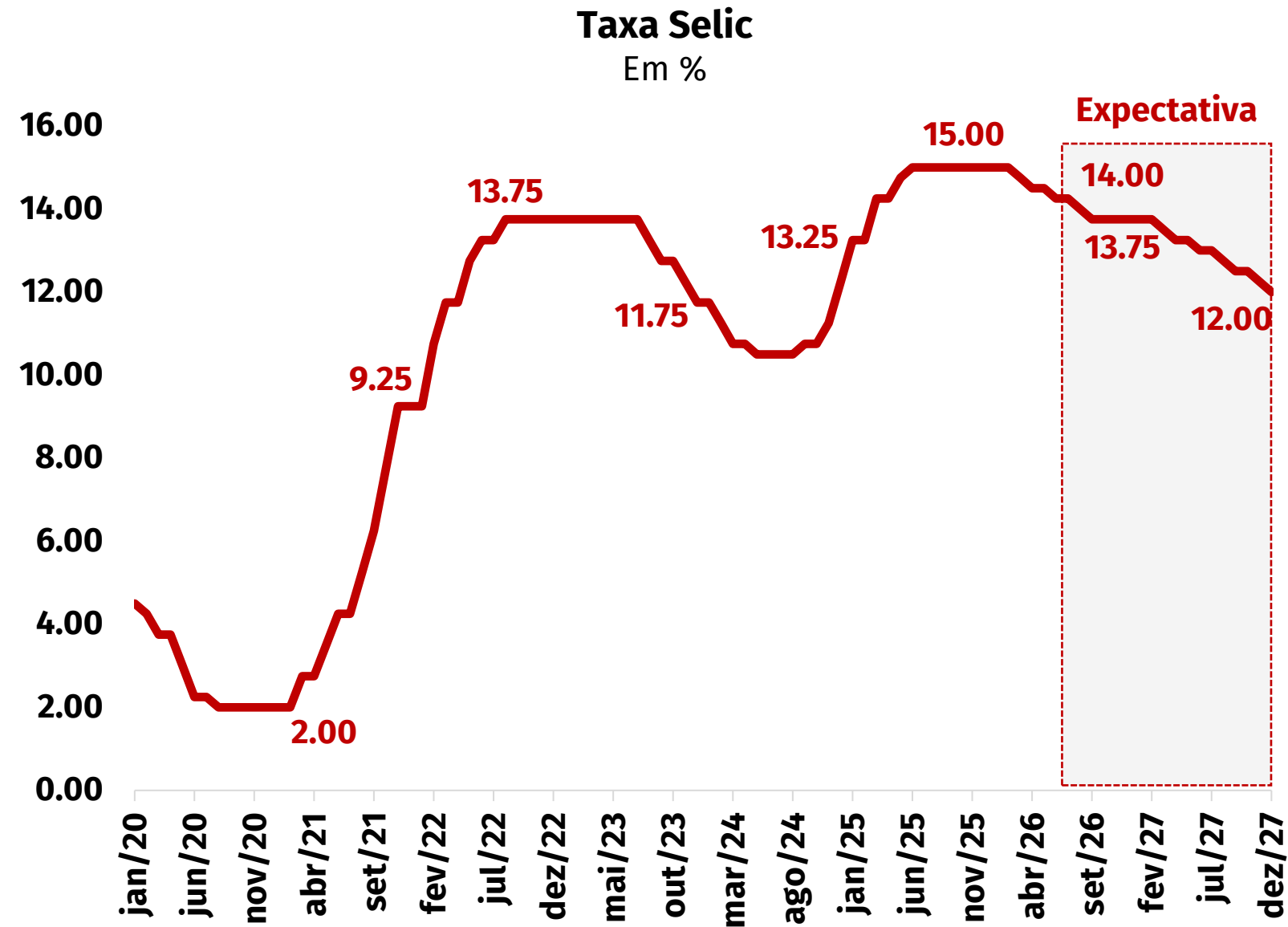


Revisão altista para inflação de alimentos em 2026

Além da pressão do Brent sobre combustíveis, fretes, logística e fertilizantes, o risco climático aumentou: a probabilidade de um El Niño muito forte no outono/inverno de 2026/27 supera 90%, ampliando os riscos para a produção de grãos e a inflação de alimentos.

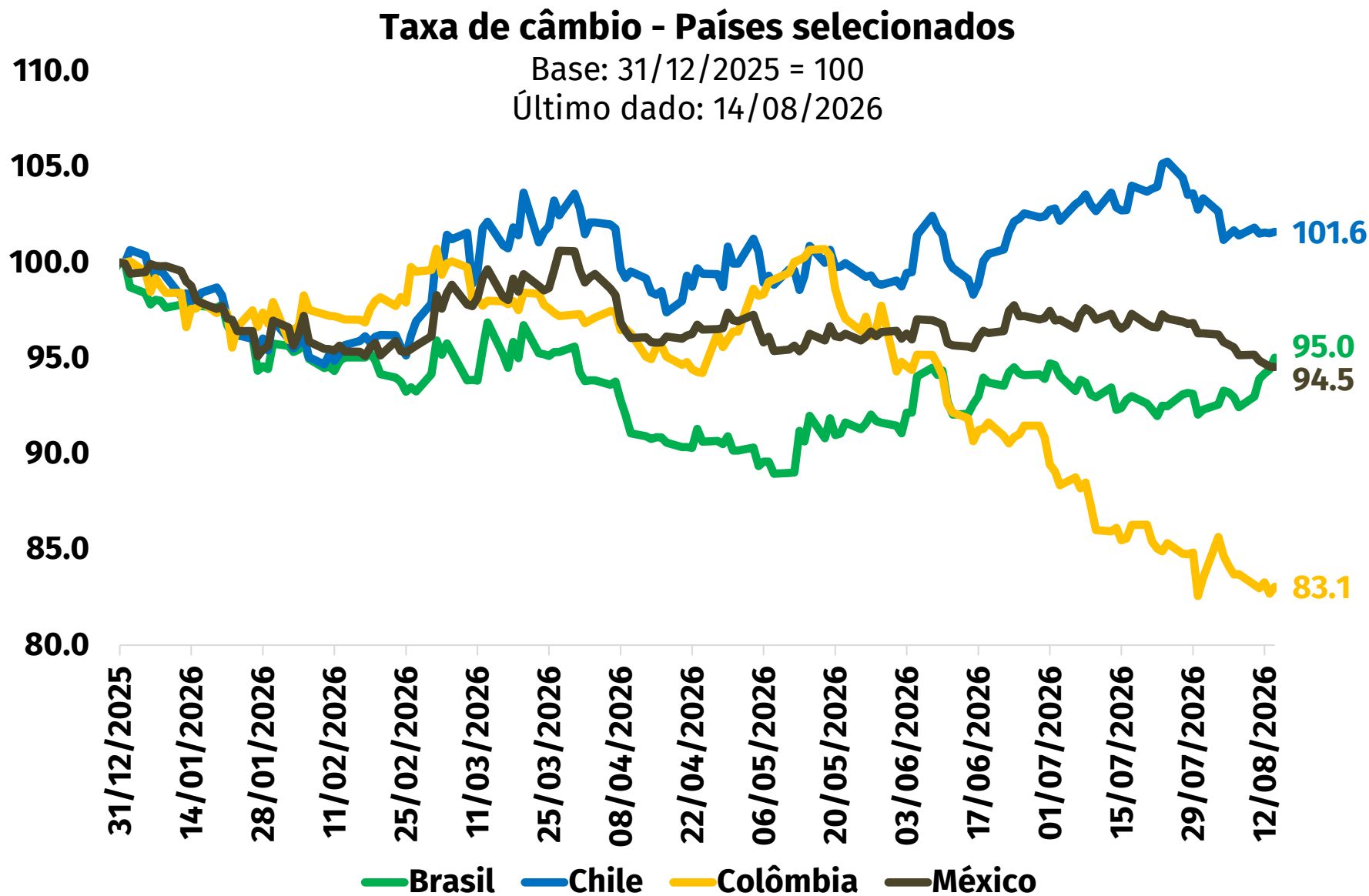
	2025	2026 (Expectativa fev/26)	2026 (Expectativa atual)
IPCA	4,26%	3,91%	5,02%
Alimentação no domicílio	1,42%	3,52%	6,20%
Serviços	5,99%	5,05%	5,66%
Industriais	2,41%	2,63%	3,50%
Preços administrados	5,28%	3,67%	4,70%

Selic cai para 14%, e Copom indica cautela na definição dos próximos cortes



- Segundo o Copom, o **ambiente externo permanece incerto**, em razão da indefinição sobre o conflito no **Oriente Médio** e da incerteza quanto à condução da política monetária nos países desenvolvidos.
- No âmbito doméstico, a autoridade monetária destacou a **moderação gradual da atividade** econômica, ainda que persistam sinais mistos entre os setores.
- O Copom avalia que a **inflação** desacelerou nos últimos meses, mas **permanece acima da meta**.
- Nesse cenário, o mercado projeta Selic de **13,75% ao final de 2026** e de **12,00% em 2027**.

Valorização do real no ano, mas aproximação das eleições e saída de capitais tem contribuído para a desvalorização da moeda no período recente

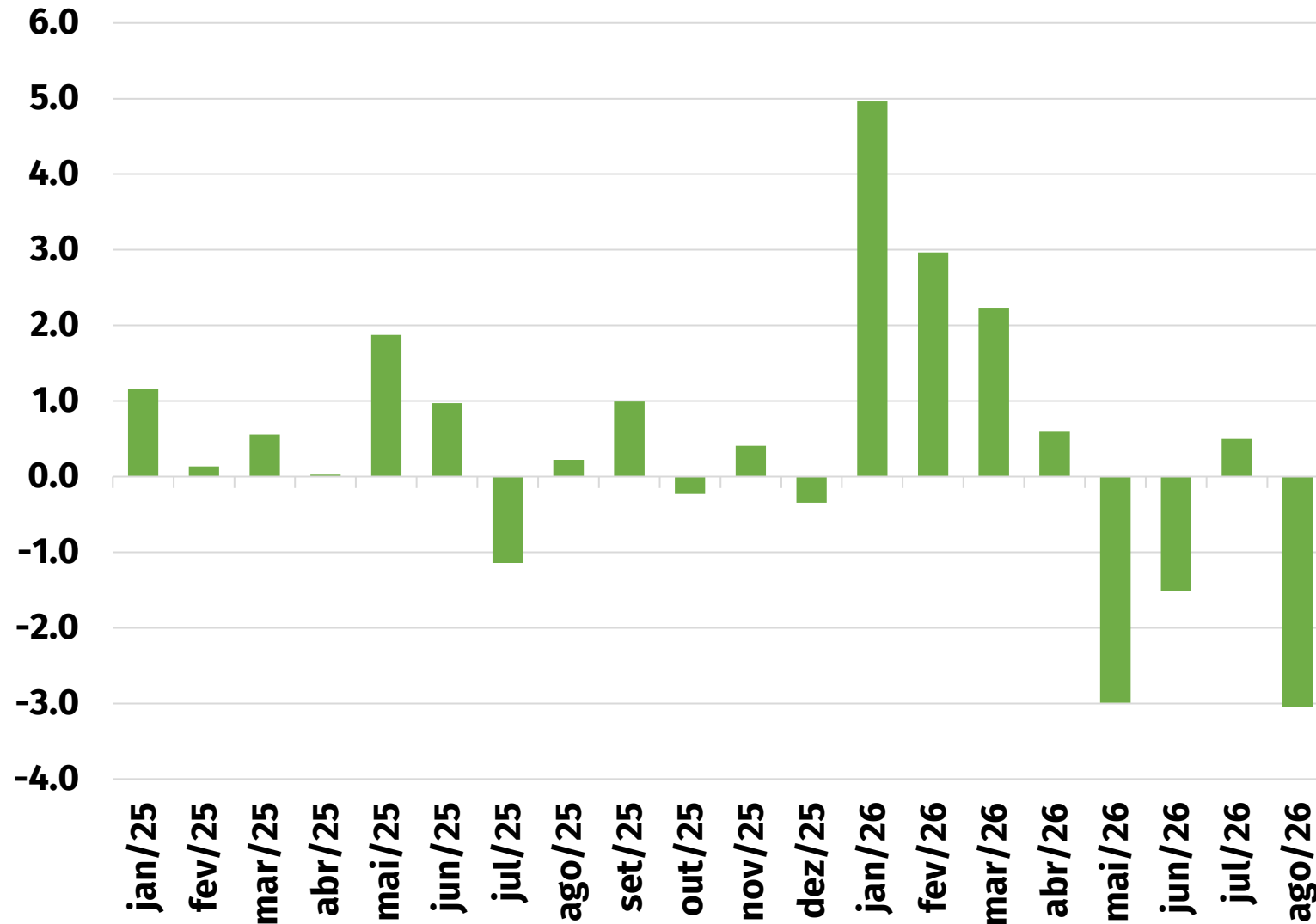


- O real apresenta **valorização próxima a 5% no acumulado do ano.**
- A moeda brasileira foi beneficiada pelo **diferencial de juros** e pela valorização das **commodities.**
- Mas o movimento recente de saída de capitais e a aproximação das eleições tem contribuído para a **desvalorização da moeda brasileira.**

Saída recente de capital estrangeiro explica a desvalorização do Real

Entrada líquida de capital estrangeiro na B3

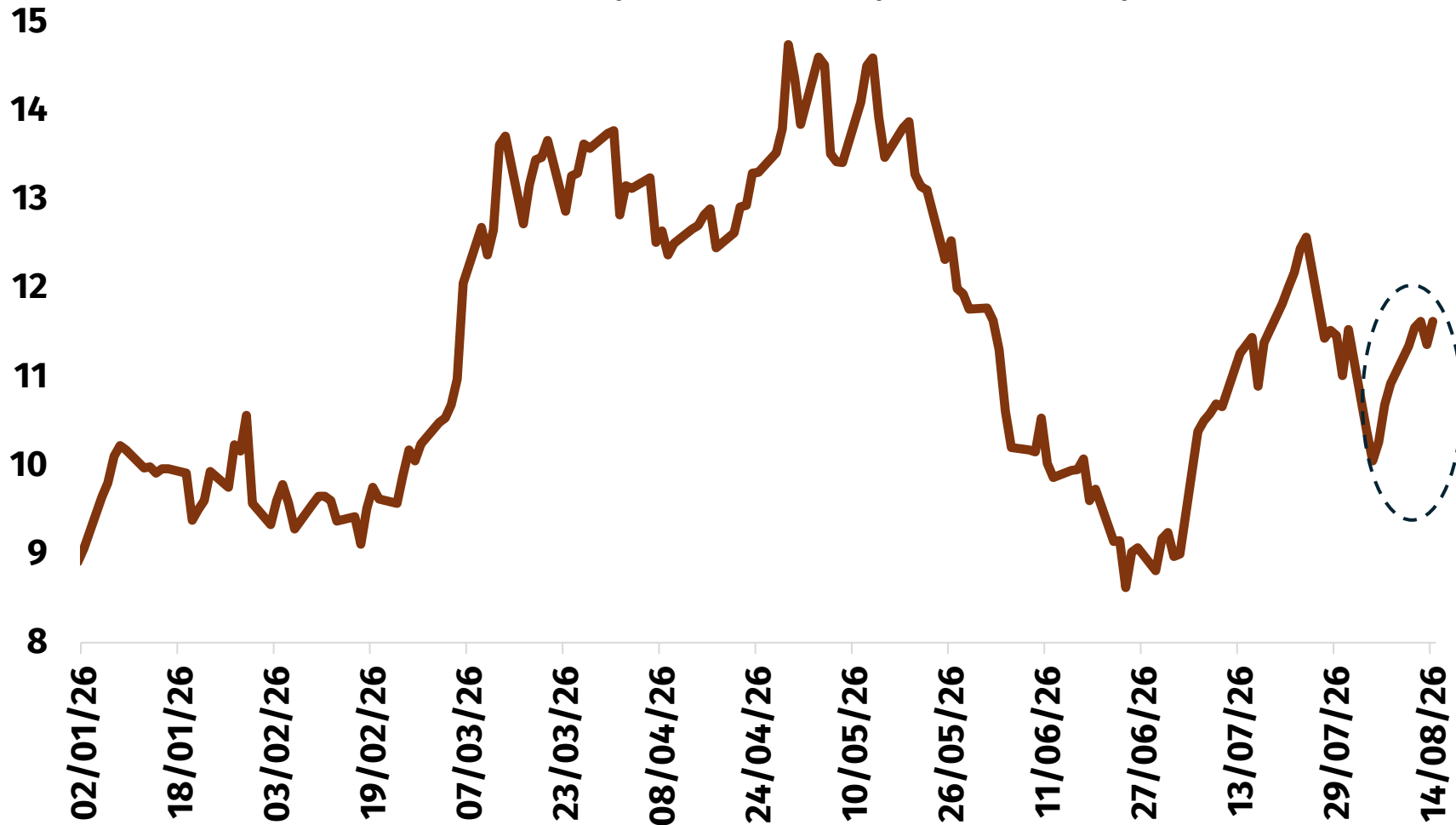
Em US\$ bilhões



- Os investidores estrangeiros intensificaram a **retirada de recursos da B3** em agosto.
- O saldo negativo do mês já é de **US\$ 3,0 bilhões** (aproximadamente R\$ 15,6 bilhões).
- O movimento recente **contrasta com a forte entrada** de capitais observada no início do ano (US\$ 10,8 bi até abril).
- A piora do fluxo reflete uma **visão mais cautelosa sobre os ativos brasileiros**: o JPMorgan reduziu sua recomendação para o país, citando desaceleração econômica, crédito mais restritivo.
- Além disso, as **incertezas fiscais** e o **cenário eleitoral** passaram a influenciar de forma mais significativa as decisões dos investidores.

Termos de troca voltam a subir

Termos de troca
Razão entre os preços das exportações e importações

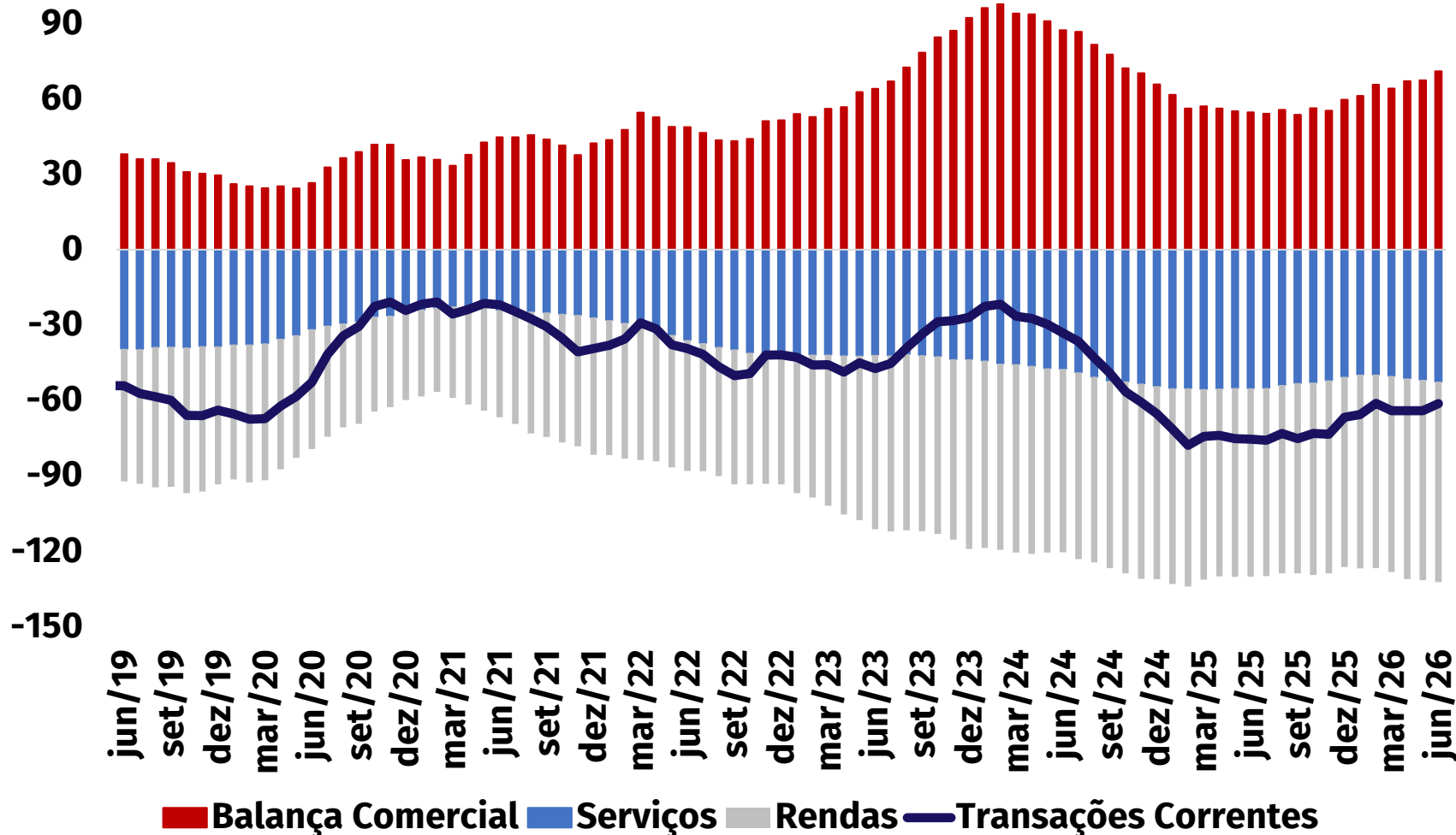


- O Brasil segue como **vencedor relativo**, sendo beneficiado pelos termos de troca favoráveis.
- Os termos de troca voltaram a se recuperar nas últimas semanas, impulsionados principalmente pelas **cotações elevadas de commodities** energéticas e produtos do agronegócio no mercado internacional.

Balança comercial segura déficit, apesar da pressão de serviços e rendas

Contas Externas

Em US\$ bilhões - Acumulado em 12 meses



Déficit em transações correntes estável: saldo negativo de US\$ 61,3 bilhões no acumulado em 12 meses até junho, equivalente a 2,5% do PIB.

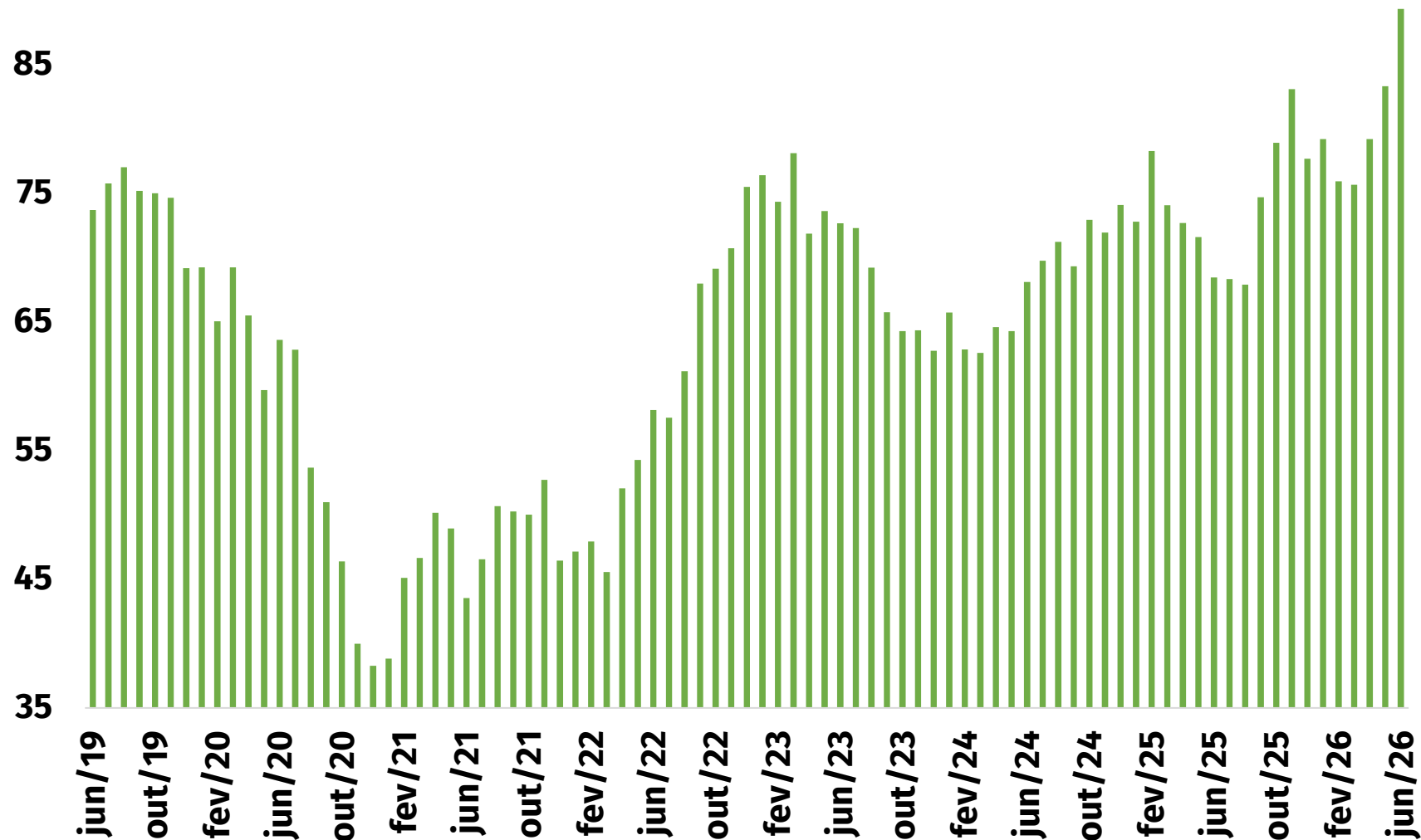
Serviços e renda primária seguem pressionando as contas externas: o real valorizado estimulou o aumento dos gastos de brasileiros no exterior, além do aumento de viagens internacionais e do crescimento de despesas com transporte e serviços de tecnologia.

Balança comercial favorável: o aumento das exportações brasileiras tem contribuído para as contas externas. Em junho, as exportações somaram US\$ 36,4 bilhões, alta de 24,8% na comparação anual.

Entrada de investimento direto no país permanece elevada

Investimento Direto no País (IDP)

Acumulado em 12 meses - em US\$ bilhões



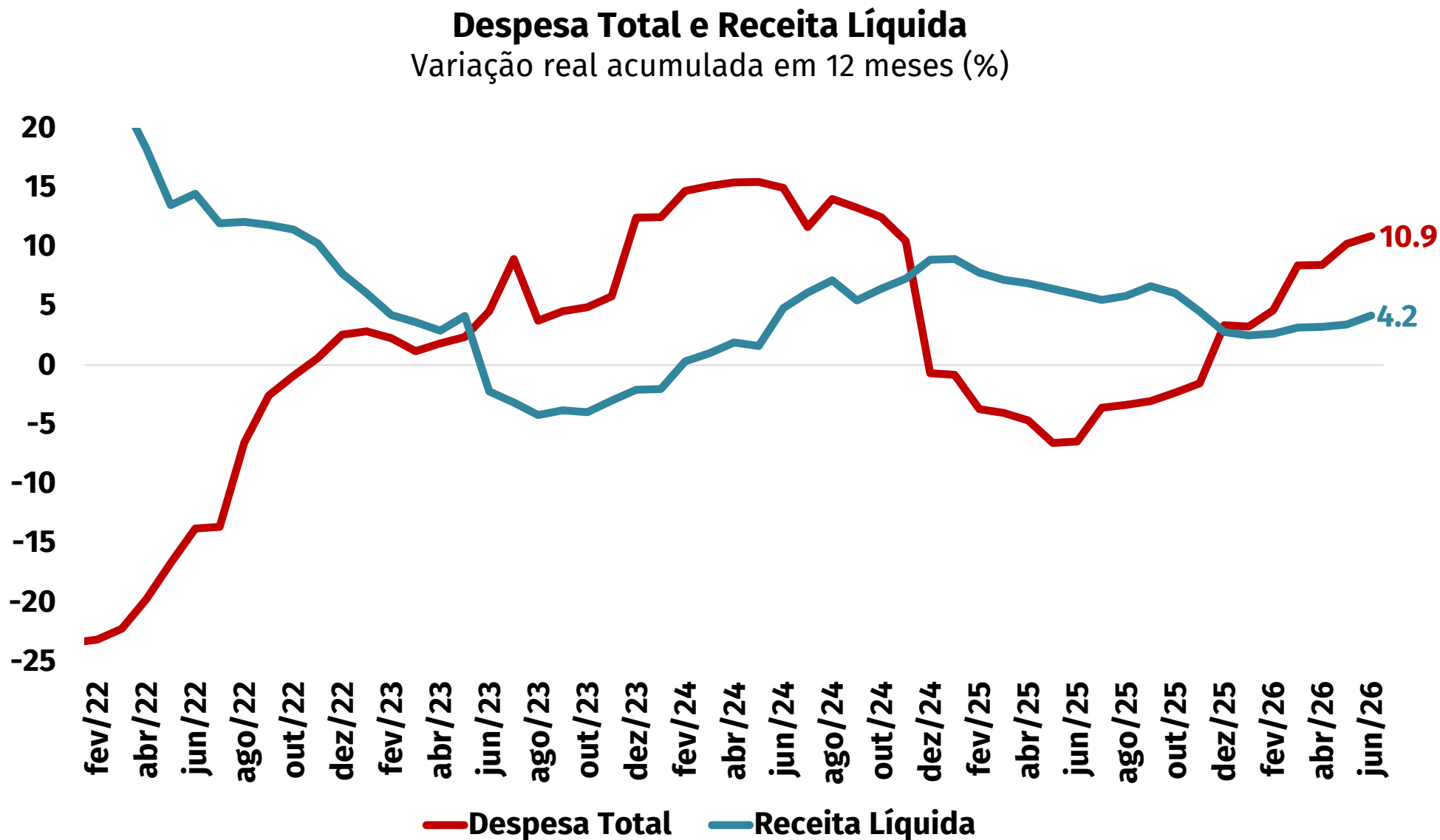
Os fluxos de investimento direto no país (IDP) alcançaram **US\$ 89,3 bilhões** no acumulado dos últimos 12 meses até junho (**3,6% do PIB**).

As **tensões geopolíticas**, os conflitos no Oriente Médio e a busca das grandes economias por maior segurança e **diversificação** de parceiros comerciais podem ampliar o interesse por **oportunidades de investimento no país**.

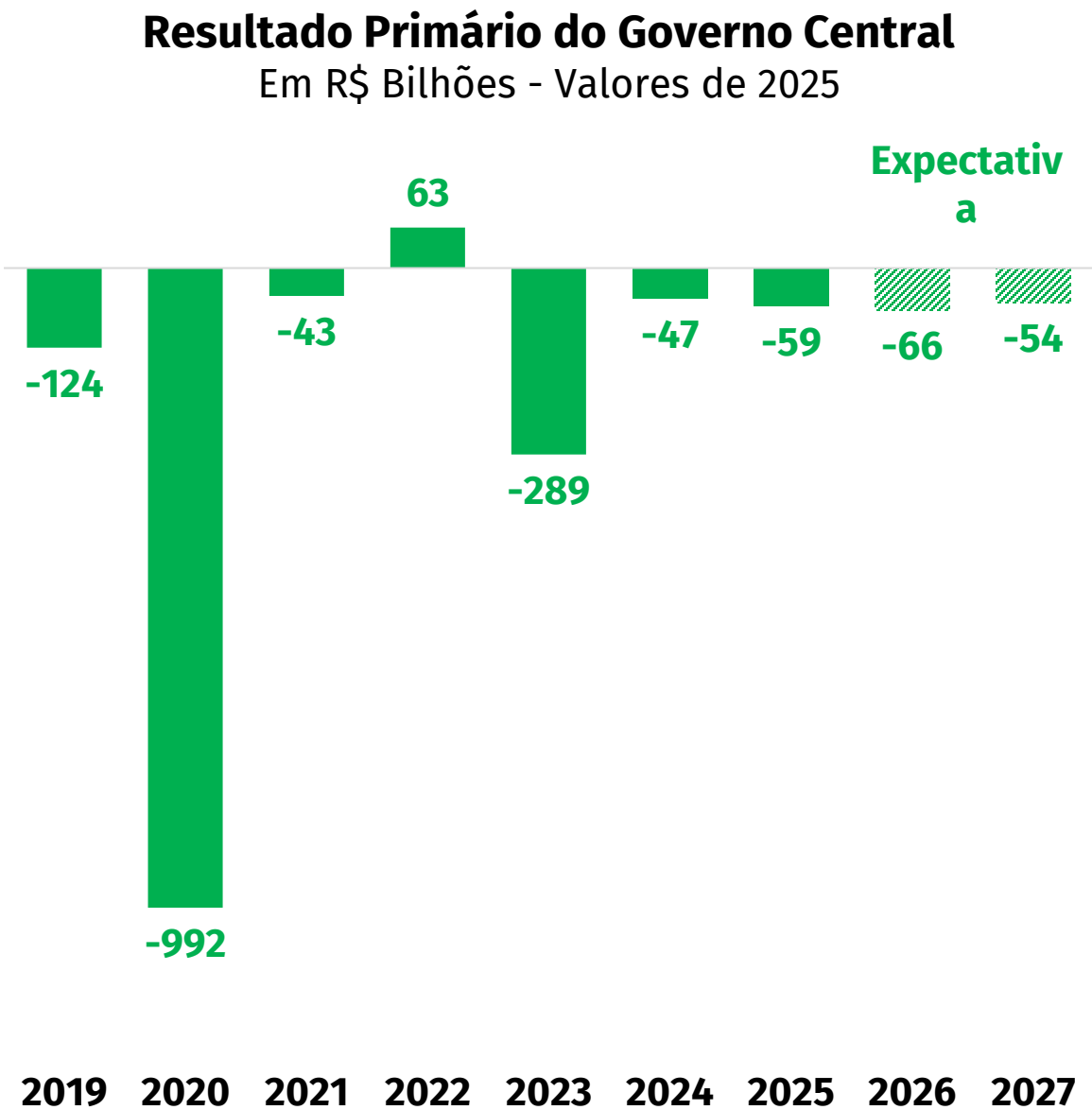
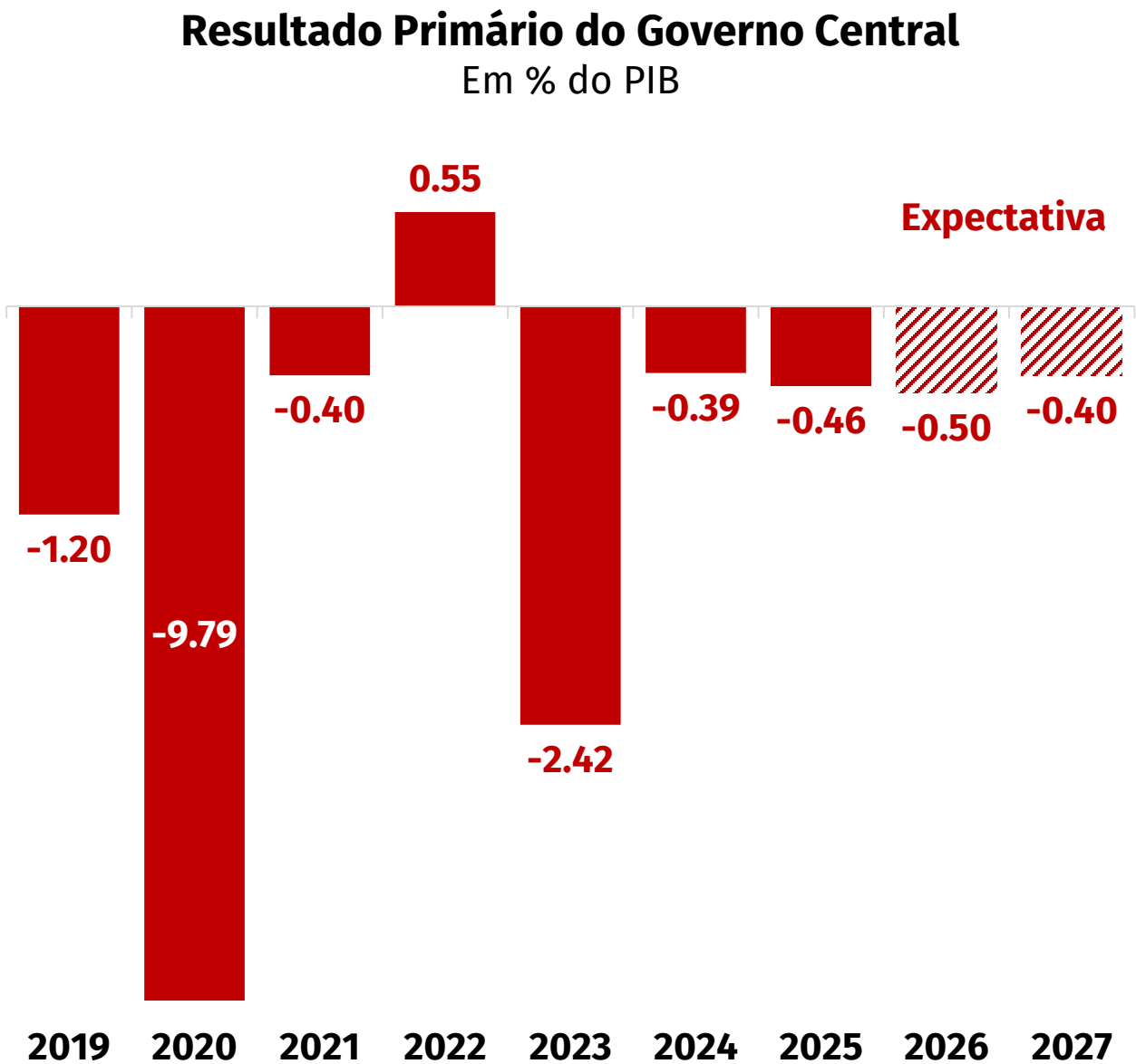
**Fiscal: aumento do
endividamento público e
primário necessário para
estabilizar a dívida**



Descompasso fiscal: ritmo de crescimento da despesa supera o da receita



Evolução do resultado primário



Fonte: elaboração Depecon/FIESP a partir de dados do Tesouro Nacional.
Expectativa: Boletim Focus/Banco Central.

A dívida pública cresce e o arcabouço fiscal não a contém

81,9%

Dívida bruta do governo geral (% PIB) atual (junho/26)

83,3%

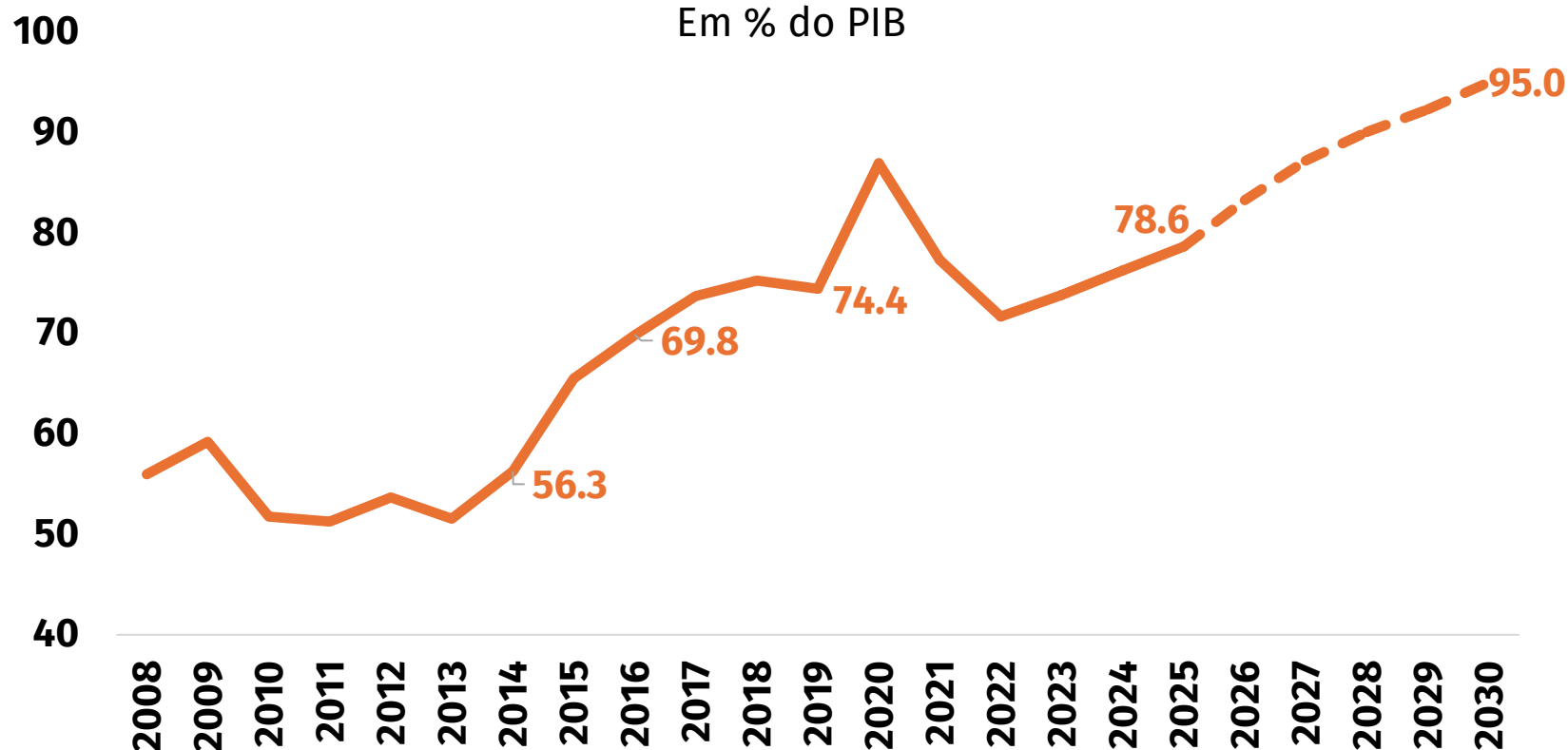
Projeção
fim de 2026

95,0%

Projeção
para 2030

Evolução da Dívida Bruta do Governo Geral

Em % do PIB



Resultado Primário Necessário para Estabilizar a Dívida: sensibilidade a juros reais e crescimento do PIB

Considerando o juro real de 5,0%, o **superávit primário necessário** para **estabilizar a dívida** é da ordem de **2,4% do PIB** (cerca de R\$ 330 bilhões), o que ajuda a dimensionar a distância entre a trajetória observada e aquela compatível com a estabilização. Contudo, tomando como referência os juros reais atuais, acima de 8,0%, o primário exigido é ainda mais elevado, **ultrapassando 4,0% do PIB**.

	Crescimento do PIB						
Juros Reais de Longo Prazo	1.8%	1.9%	2.0%	2.2%	2.3%	2.5%	2.8%
4.0%	1.7%	1.6%	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	0.9%
4.5%	2.1%	2.0%	1.9%	1.8%	1.7%	1.5%	1.3%
5.0%	2.5%	2.4%	2.3%	2.2%	2.1%	1.9%	1.7%
5.5%	2.9%	2.8%	2.7%	2.5%	2.5%	2.3%	2.1%
6.0%	3.2%	3.2%	3.1%	2.9%	2.8%	2.7%	2.4%
7.0%	4.0%	3.9%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%	3.2%
8.0%	4.8%	4.7%	4.6%	4.5%	4.4%	4.2%	4.0%

**O caminho à frente:
menos impulso e mais
desafios para a
economia brasileira**



Expectativas do mercado

		2026	2027	2028
	Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,29	5,30
	IPCA (%)	5,02	4,24	3,80
	Selic (%)	13,75	12,00	10,50

Relatório Focus de 14 de agosto de 2026

PIB deve perder ritmo no segundo trimestre de 2026

FIESP DATA TRACKER		Resultado	Projeção
OFERTA	Var. (%) em relação ao trimestre anterior	1º tri/26	2º tri/26
AGROPECUÁRIA	Agropecuária	2.0	1.6
INDÚSTRIA	Indústrias extrativas	3.6	1.5
	Indústrias de transformação	0.1	0.5
	Eletricidade, gás, água e esgoto	-0.3	0.4
	Construção	2.9	-0.3
	Total	1.0	0.4
SERVIÇOS	Comércio	0.6	-0.3
	Transporte, armazenagem e correio	-0.7	-1.3
	Informação e comunicação	2.4	1.6
	Atividades financeiras e seguros	-0.6	0.2
	Atividades Imobiliárias	1.2	0.3
	Outras atividades de serviços	0.8	0.4
	Administração pública	0.4	-0.8
	Total	0.5	-0.1
PIB		1.1	0.3
DEMANDA	Consumo das famílias	1.0	0.5
	Consumo do governo	0.4	-0.8
	Formação Bruta de Capital Fixo	3.5	0.8
	Exportação	-1.7	-0.8
	Importação	4.4	-0.3

Estimativa gerada em 17/08/2026 - dados dessazonalizados

 **Agropecuária** aponta crescimento de 1,6%.

 **Indústria geral** sinaliza avanço de 0,4%.

 **Indústria extrativa** deve expandir 1,5%, impulsionada pela produção de petróleo.

 **Indústria de transformação** indica crescimento de 0,5%.

 **Setor de serviços** sinaliza retração (-0,1%).

 O **consumo das famílias** deve continuar a crescer (+0,5%).

 Os **investimentos (FBCF)** sinalizam crescimento (+0,8%).

Atividade em 2026: forças e riscos para a atividade econômica

Impulsionadores

 Indústria extrativa e Construção Civil serão destaques

 Medidas de estímulo à demanda

 Mercado de trabalho ainda aquecido

+

Freios e riscos

 Juros ainda elevados

 Endividamento das famílias

 Risco de novas tarifas comerciais (EUA)

 Tensões geopolíticas

Projeção de crescimento para o PIB em 2026:

+1,9% com viés de baixa

Atividade em 2027: viés de baixa para o PIB

O fim do impulso eleitoral, a permanência dos juros em patamar elevado, a desalavancagem das famílias e a incerteza enfraquecem os motores do crescimento.

CANAIS DE PRESSÃO



Ciclo eleitoral e fiscal

O fim do ciclo eleitoral deverá resultar na retirada dos estímulos à demanda e, consequentemente, na redução do impulso fiscal em 2027.



Crédito e famílias

Inadimplência e endividamento elevados acelera a desalavancagem: famílias priorizam pagar dívidas e cortam o consumo.



Investimento privado

A incerteza elevada aumenta o prêmio de risco e reduz o investimento privado.



Exportações para os EUA

Tarifas dos EUA pressionam segmentos da indústria de transformação que exportam ao mercado norte-americano.



Política monetária contracionista

Os juros devem seguir em patamar elevado.

Expectativa

PIB 2027

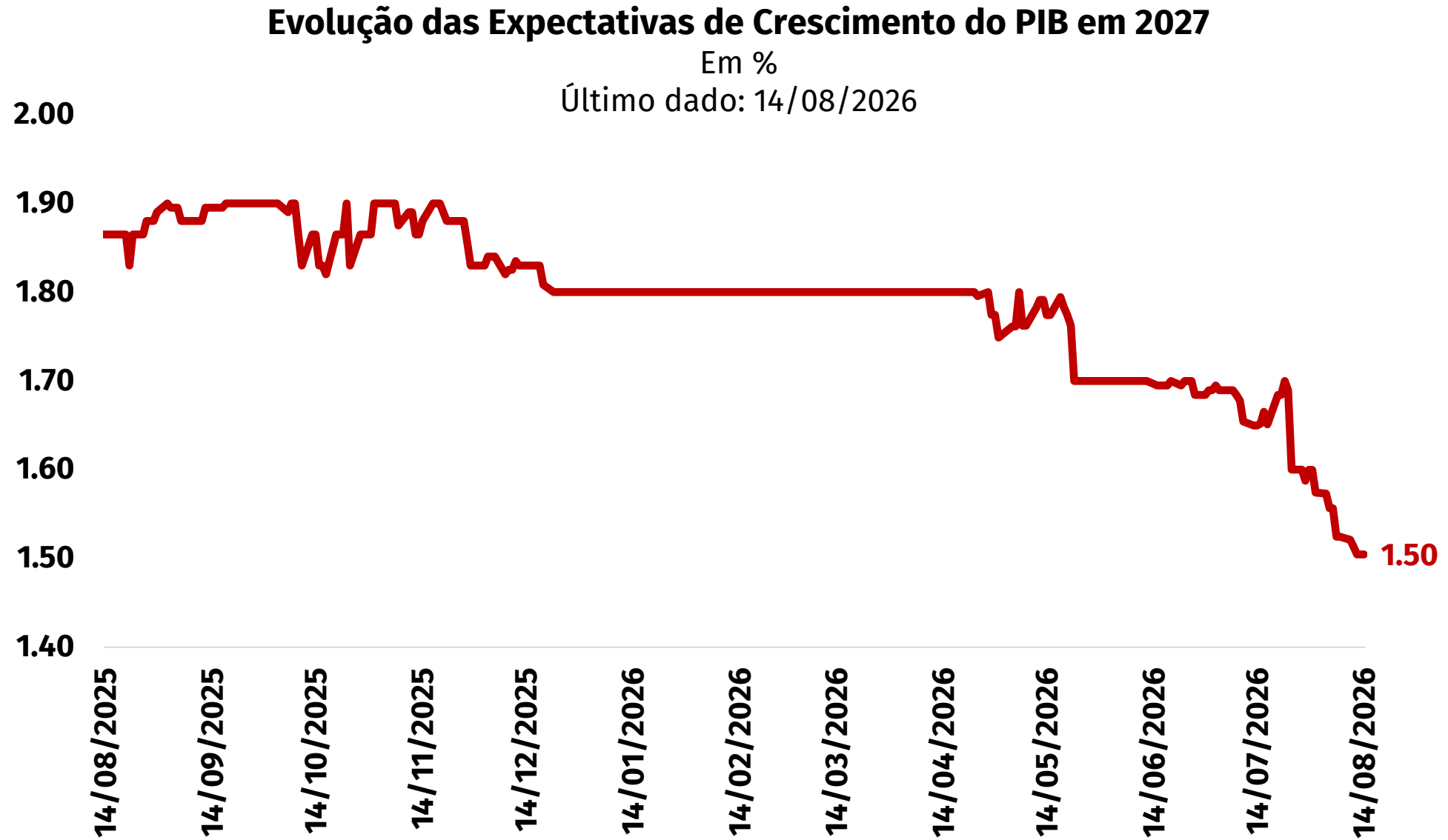
viés de baixa

+1,1% projeção-base

→
**pressões
se acumulam**

Crescimento moderado, com risco de ficar abaixo do cenário-base.

Evolução das expectativas para o PIB em 2027



Abertura das projeções do PIB

PROJEÇÃO ANUAL FIESP		Realizado	Projeção	Projeção
OFERTA	Var. (%) Anual	2025	2026	2027
AGROPECUÁRIA	Agropecuária	11.7	1.9	1.9
INDÚSTRIA	Indústrias extrativas	8.6	9.4	5.5
	Indústrias de transformação	-0.2	-0.3	-0.6
	Eletricidade, gás, água e esgoto	-0.4	1.1	2.8
	Construção	0.5	2.4	1.2
	Total	1.4	1.9	1.1
SERVIÇOS	Serviços	1.8	2.0	1.1
PIB		2.3	1.9	1.1
DEMANDA	Consumo das Famílias	1.3	1.9	0.9
	Consumo do Governo	2.1	2.3	2.1
	Formação Bruta de Capital Fixo	2.9	2.0	-1.3
	Exportação	6.2	4.6	3.0
	Importação	4.5	3.7	3.3

Estimativa gerada em 14/08/2026.

Federação das Indústrias do Estado de São Paulo - Fiesp

Presidente:

Paulo Skaf

Equipe Técnica

Diretor:

André Rebelo

Especialista em Pesquisa e Estudos Econômicos:

Denilson Torcate Lopes

Analistas:

Ana Carolina Nicacio
Danniele Giomo
Gustavo Manzotti Simões
Letícia Mendonça Siqueira
Ricardo Vieira Santana

Auxiliar de Economia:

Bernardo Darwich Barreiros