



## NOTA INFORMATIVA

# Relatórios da Secretaria de Política Econômica de julho de 2026

Data de elaboração: 16/07/2026

## SUMÁRIO EXECUTIVO<sup>i</sup>

A Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda publicou, na última quarta-feira (15/07), o Panorama Macroeconômico<sup>1</sup> e o Boletim Macrofiscal<sup>2</sup> de julho de 2026. Entre as informações apresentadas, destacam-se:

- A projeção de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) de 2026 foi levemente reduzida, de 2,29% para 2,27%;
- A projeção da taxa de inflação acumulada para 2026 foi elevada de 4,49% para 5,08%, ultrapassando a margem superior da meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), de 4,50%;
- Quanto ao câmbio (R\$/US\$), as projeções indicam taxa média de R\$ 5,16 para o ano de 2026 e taxa de R\$ 5,20 para o mês de dezembro deste ano;
- Projeta-se taxa Selic de 13,44% ao final de 2026. Para o acumulado do ano, a projeção é de 14,16%. O patamar atual é de 14,25%;
- Aponta-se aumento de 2,10% da população ocupada em 2026;
- A previsão de variação da massa salarial real para 2026 foi reduzida de 5,57% para 5,29%, e a do rendimento médio real, de 3,21% para 3,11%;
- A balança comercial apresentou superávit de US\$ 67,49 bilhões no acumulado dos últimos 12 meses (tendo maio de 2026 como mês de referência) e superávit de US\$ 6,95 bilhões apenas no mês de maio;
- A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 67,91% do PIB em maio de 2026. Por sua vez, a taxa de juros implícita da DLSP, acumulada em 12 meses, com referência a maio de 2026, foi de 14,45%;
- A cotação média do petróleo Brent projetada para 2026 recuou de US\$ 91,25 para US\$ 79,16 por barril, refletindo a trégua no conflito entre Estados Unidos e Irã; a reescalada ocorrida em 8 de julho, posterior à data de corte, constitui risco de alta não incorporado às projeções.

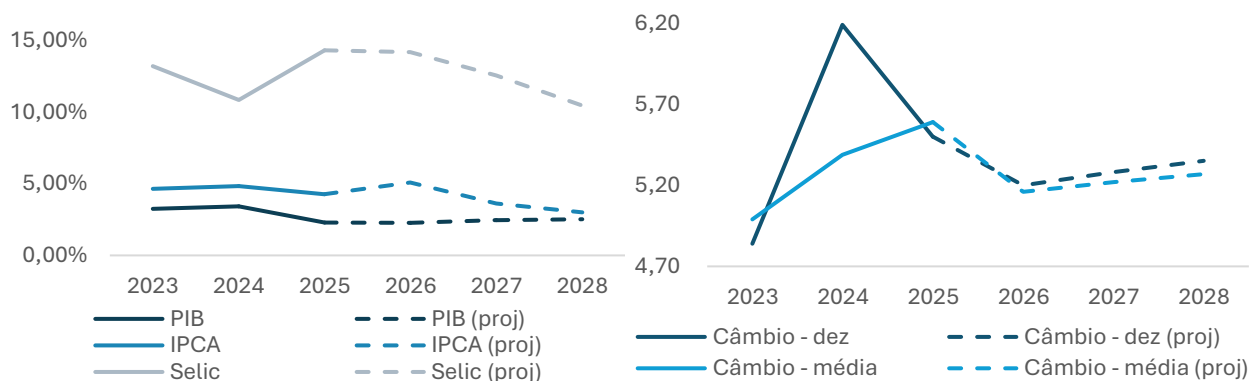
<sup>1</sup> SPE. Panorama Macroeconômico: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/panorama-macroeconomico>

<sup>2</sup> SPE. Boletim Macrofiscal: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/publicacoes/conjuntura-economica/boletim-macrofiscal>



## 1. CENÁRIOS MACROECONÔMICO E FISCAL

**Gráfico 1 – Crescimento real do PIB, IPCA acumulado, taxa Selic acumulada e câmbio**



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do Panorama Macroeconômico – julho/2026.

**Tabela 1 – Principais Indicadores - julho/2026**

| Parâmetro                                                    | 2026                         |                         | 2027                         |                         | 2028                         |                         |
|--------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|
|                                                              | Panorama Macro. - Julho/2026 | Expectativas de Mercado | Panorama Macro. - Julho/2026 | Expectativas de Mercado | Panorama Macro. - Julho/2026 | Expectativas de Mercado |
| Crescimento real do PIB (%)                                  | 2,27                         | 1,99                    | 2,46                         | 1,65                    | 2,52                         | 2,00                    |
| População Ocupada (Variação %)                               | 2,10                         | -                       | 3,39                         | -                       | 3,42                         | -                       |
| Taxa de desocupação - fim de período (%)                     | 5,60 <sup>(2)</sup>          | 5,40                    | -                            | 6,00                    | -                            | 6,20                    |
| Crescimento real da massa salarial (%)                       | 5,29                         | -                       | 5,96                         | -                       | 6,91                         | -                       |
| Crescimento real do rendimento médio (%)                     | 3,11                         | -                       | 2,48                         | -                       | 3,37                         | -                       |
| IPCA acumulado (%)                                           | 5,08                         | 5,16                    | 3,60                         | 4,20                    | 3,00                         | 3,70                    |
| INPC acumulado (%)                                           | 5,30                         | 5,30 <sup>(5)</sup>     | 3,69                         | 4,24 <sup>(5)</sup>     | 3,00                         | -                       |
| IGP-DI acumulado (%) <sup>(3)</sup>                          | 5,63                         | 5,61                    | 4,00                         | 4,10                    | 3,80                         | 3,82                    |
| Taxa Selic – acumulada no ano (% a.a.)                       | 14,16                        | -                       | 12,53                        | -                       | 10,44                        | -                       |
| Taxa Selic – fim do período (% a.a.)                         | 13,44                        | 14,00                   | 11,41                        | 12,00                   | 9,90                         | 10,50                   |
| Taxa de câmbio - média (R\$/US\$)                            | 5,16                         | -                       | 5,22                         | -                       | 5,27                         | -                       |
| Taxa de câmbio - fim do período (R\$/US\$)                   | 5,20                         | 5,20                    | 5,28                         | 5,28                    | 5,35                         | 5,34                    |
| Saldo da balança comercial (em bilhões de US\$)              | 67,49 <sup>(4)</sup>         | 76,20                   | -                            | 75,00                   | -                            | 73,00                   |
| Saldo em transações correntes (em bilhões de US\$)           | -64,14 <sup>(4)</sup>        | -60,00                  | -                            | -61,10                  | -                            | -62,83                  |
| Resultado Primário do Setor Público (% PIB) <sup>(1)</sup>   | -1,14 <sup>(4)</sup>         | -0,50                   | -                            | -0,40                   | -                            | -0,27                   |
| Resultado Primário do Governo Central (% PIB) <sup>(1)</sup> | -1,04 <sup>(4)</sup>         | -                       | -                            | -                       | -                            | -                       |
| Dívida Líquida do Setor Público – DLSP (% PIB)               | 67,91 <sup>(2)</sup>         | 69,87                   | -                            | 73,40                   | -                            | 76,40                   |
| Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG (% PIB)                 | 81,07 <sup>(2)</sup>         | 83,31                   | -                            | 87,00                   | -                            | 90,00                   |

Fonte: Panorama Macroeconômico e Prisma Fiscal de julho/2026<sup>3</sup>; Sistema de Expectativas de Mercado – Banco Central do Brasil (dados de 10/07/2026)<sup>4</sup>. Elaboração própria.

(1) Resultado primário apurado pelo critério abaixo da linha (NFSP, BCB).

(2) Valores referentes a maio/2026 para Taxa de Desocupação, DLSP e DBGG.

(3) Para as Expectativas de Mercado foram utilizadas as projeções do IGP-M.

(4) Saldo acumulado nos últimos 12 meses, tendo como referência maio/2026.

(5) Medianas com base nas previsões anuais do Prisma Fiscal de julho/2026.

<sup>3</sup> SPE. Prisma Fiscal – Relatório Mensal: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/prisma-fiscal>

<sup>4</sup> BCB. Sistema de Expectativas de Mercado: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>



## 2. CONSIDERAÇÕES DA CONORF

**Atividade econômica.** As projeções dos relatórios de julho preservam o crescimento em torno de 2,3% para 2026, ainda que a sustentação do agregado decorra de recomposição setorial – o crescimento do setor agropecuário foi revisado de 1,2% para 1,8%, ao passo que as projeções para a indústria recuaram de 2,2% para 2,1% e as do setor de serviços permaneceram em 2,4%. Após a expansão de 1,1% do PIB no primeiro trimestre, projeta-se avanço de 0,8% no segundo, refletindo os efeitos defasados da política monetária contracionista. A recuperação esperada para o quarto trimestre deve vir em intensidade menor do que o antecipado, dado o curto prazo do ciclo de afrouxamento monetário. O mercado, por sua vez, projeta crescimento de 1,99% para o ano, cerca de 0,3 p.p. abaixo da leitura oficial.

**Emprego e renda.** A taxa de desocupação alcançou 5,6% em maio de 2026, patamar historicamente baixo, com criação líquida de 973 mil postos formais em doze meses. Não obstante, constata-se acomodação no patamar registrado no relatório anterior: o Panorama Macroeconômico de julho reduziu as projeções de 2026 para a população ocupada, de 2,28% para 2,10%, para a massa salarial real, de 5,57% para 5,29%, e para o rendimento médio real, de 3,21% para 3,11%. Tal dissociação entre ocupação elevada e renda em desaceleração, agravada pelo alto comprometimento de renda das famílias, sugere o desaquecimento do mercado de trabalho, que, até então, imprimia efeito propulsor sobre o consumo agregado.

**Cenário externo e comércio exterior.** A incerteza continua prevalente no cenário externo. A trégua entre Estados Unidos e Irã reverteu parcialmente o choque do petróleo que dominou o bimestre anterior, fazendo com que a cotação média do Brent projetada para 2026 recuasse de US\$ 91,25 para US\$ 79,16 por barril entre as grades de maio e julho. Cabe ressaltar, contudo, que a interrupção do cessar-fogo em 8 de julho – posterior à data de corte das projeções – acarreta impacto sobre o preço do petróleo não incorporado ao cenário. No comércio exterior, o superávit acumulado em doze meses atingiu US\$ 67,49 bilhões até maio, com saldo mensal de US\$ 6,95 bilhões.

**Inflação.** A projeção do IPCA para 2026 foi elevada de 4,49% para 5,08%, ultrapassando a margem superior da meta do CMN (4,50%). Tal revisão decorre, em parte, dos dados já divulgados (serviços e bens industriais acima do projetado), mas incorpora componente prospectivo: efeitos defasados do choque do petróleo, repasse do atacado industrial ao consumidor e alimentos pressionados pelo El Niño. No mesmo sentido, o INPC foi revisto para 5,30%, refletindo o maior peso dos alimentos, e o IGP-DI, para 5,63%. Em contrapartida, atuam para conter a inflação a acomodação das cotações do petróleo, a Selic contracionista e a desaceleração esperada da atividade – fatores que sustentam a projeção de convergência gradual à meta em 2027 (3,60%) e 2028 (3,00%). Já as expectativas de mercado apontam IPCA de 5,16% – hiato menor que

o de maio, a sugerir leitura convergente do choque –, com retorno à meta entre 2027 e 2028 em ambas as projeções.

**Taxa de juros e mercado de crédito.** O Banco Central iniciou o ciclo de cortes da Selic – 14,5% em maio e 14,25% em junho –, mas o mercado passou a embutir afrouxamento mais lento, com taxa terminal de 14,00% para 2026, ante 13,00% na grade anterior; a SPE, por sua vez, projeta 13,44% para dezembro. Em consonância com a política monetária contracionista, nota-se que o crédito perdeu tração, com impulso negativo no trimestre encerrado em maio e inadimplência em elevação. A perda de fôlego concentrou-se nas pessoas jurídicas, restando o crédito a pessoas físicas como sustentação residual, ao passo que a inadimplência voltou a subir em ambos os segmentos. Eventual alívio monetário, se confirmado, pode não bastar para reverter, no curto prazo, o impulso negativo do crédito sobre a demanda.

**Contas públicas.** No acumulado de janeiro a maio, a receita líquida cresceu 4,8% em termos reais, notadamente pelo IOF e pela rubrica de outras receitas administradas pela RFB, enquanto a despesa avançou 13%, sobretudo pela antecipação de pagamentos de precatórios e emendas parlamentares. A decomposição do resultado primário do Governo Central pelo critério acima da linha – déficit de R\$ 139,0 bilhões em doze meses, ou 1,1% do PIB – revela uma assimetria estrutural: o Tesouro Nacional é superavitário em R\$ 209,6 bilhões (1,6% do PIB), ao passo que a Previdência Social registra déficit de R\$ 348,6 bilhões (2,7% do PIB). Pelo critério abaixo da linha, o déficit do Governo Central é de 1,04% do PIB. Para o ano, conforme o Boletim Macrofiscal, projeta-se superávit de R\$ 4,05 bilhões para fins de apuração da meta (considerando as exclusões autorizadas) – déficit de R\$ 60,3 bilhões, desconsiderando tais exclusões.

**Dívida pública.** A DBGG alcançou 81,07% do PIB em maio, alta de 1,0 p.p. ante março, e a DLSP, 67,91%. A dinâmica é dominada pelo componente financeiro: de janeiro a maio, foram incorporados R\$ 543,95 bilhões em juros ao estoque, ante emissões líquidas de R\$ 99,91 bilhões, e os fatores condicionantes elevaram a razão DBGG/PIB em 4,61 p.p., parcialmente compensados pelo crescimento do PIB nominal (-2,19 p.p.). O mercado projeta DBGG de 83,31% e DLSP de 69,87% ao final de 2026 – trajetória ascendente em ambas as leituras, cuja reversão depende da redução da taxa básica de juros e da obtenção de resultados primários positivos.

**ÓRGÃO RESPONSÁVEL**

Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle – CONORF

Consultor-Geral: Flávio Diogo Luz

<http://www.senado.leg.br/orcamento>Tel: (61) 3303-3318 | [conorf@senado.leg.br](mailto:conorf@senado.leg.br)

**EQUIPE TÉCNICA:** Eduardo Jacomo Seraphim Nogueira, Guilherme Knust Sad, Jonathan Meireles de Aguiar, José Eduardo Gonçalves de Sousa, Marcos Felipe de Almeida Martins, Murilo Hinojosa de Sousa, Neide Aparecida Archanjo de Carvalho, Ricardo Bioni Liberalquino.

<sup>i</sup> Publicações da Conorf: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/estudos-orcamentarios>