

INFORME CONJUNTURAL

2º TRIMESTRE
2026



INFORME **CONJUNTURAL**

2º TRIMESTRE
2026

© 2026. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

Diretoria de Desenvolvimento Industrial

Superintendência de inteligência Econômica

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.

Informe Conjuntural - Ano 42, n. 2 (abril/junho 2026) /

Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2026.

38 p. : il.

ISSN 0104-821X

1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Atividade Industrial

I. Título.

CDU: 33(81)

CNI

Confederação Nacional da Indústria

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília – DF

Tel.: (61) 3317- 9001

Fax: (61) 3317- 9994

<http://www.cni.com.br>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

sac@cni.com.br

SUMÁRIO

Expansão da atividade perde força ao longo de 2026	7
1 Atividade econômica	9
2 Emprego e renda	19
3 Inflação, juros e crédito	21
4 Política fiscal	27
5 Setor externo	31
6 Perspectivas para a economia brasileira	38



Expansão da atividade perde força ao longo de 2026

Desaceleração da demanda doméstica, juros elevados e restrições ao crédito limitam o crescimento, apesar do desempenho favorável da Indústria extrativa e da Agropecuária

A economia brasileira manteve trajetória de crescimento no início de 2026, mas o processo de desaceleração observado desde o segundo semestre de 2025 é cada vez mais evidente. A atividade econômica está sendo sustentada principalmente pelo desempenho da Agropecuária e da Indústria extrativa, enquanto os segmentos mais dependentes das condições financeiras, especialmente a Indústria de transformação, permanecem enfrentando um ambiente adverso, caracterizado por juros elevados, crédito restritivo, aumento dos custos de produção e maior concorrência das importações.

Nesse contexto, a projeção para o crescimento do PIB foi mantida em 2,0% em 2026. O cenário permanece marcado pela coexistência de dois movimentos distintos: de um lado, atividades ligadas às *commodities* seguem apresentando elevado dinamismo, impulsionadas por fatores estruturais e pela demanda externa; de outro, os setores voltados ao mercado interno continuam limitados pelas condições macroeconômicas restritivas.

Nesse cenário, a Indústria deverá registrar crescimento de 2,1% em 2026. O destaque é, de longe, o desempenho da Indústria extrativa, cuja projeção foi elevada de 7,8% para 9,1%. A expansão da extração de petróleo, apoiada pela entrada em operação de novos poços, ampliação da capacidade produtiva e ganhos de eficiência operacional, permanece como o principal fator de sustentação desse segmento industrial. A mineração, especialmente de minério de ferro, também contribui positivamente para esse desempenho, ainda que em menor intensidade.

Em contraste, a Indústria de transformação permanece praticamente estagnada. A produção industrial continua concentrando crescimento em poucos setores, como

derivados de petróleo, produtos farmacêuticos e veículos automotores, enquanto a maior parte dos setores industriais segue registrando perda de dinamismo. A manutenção de taxas de juros elevadas, o elevado custo do crédito, o aumento dos custos de produção, agravado pela alta recente do petróleo, e a intensificação da concorrência com produtos importados continuam restringindo o segmento. Nesse ambiente, projeta-se crescimento de apenas 0,6% para a Indústria de transformação em 2026.

Por fim, entre os segmentos industriais, a Construção apresenta desempenho relativamente mais favorável, sustentada por programas habitacionais, investimentos em infraestrutura e medidas de ampliação do crédito imobiliário. Ainda assim, os efeitos da política monetária restritiva limitam uma recuperação mais intensa do setor, cuja projeção de crescimento é de 1,5%.

Quanto aos demais setores econômicos, na Agropecuária a expectativa permanece favorável. A nova safra recorde de soja e o bom desempenho da produção animal sustentam crescimento projetado de 1,8% para o PIB do setor. Apesar disso, o aumento dos preços dos fertilizantes decorrente da guerra no Oriente Médio e os riscos associados ao fortalecimento do fenômeno *El Niño* constituem importantes fatores de atenção para os próximos ciclos agrícolas.

Já no setor de Serviços, o mercado de trabalho aquecido, o crescimento da massa de rendimentos, os estímulos fiscais e a expansão dos serviços de tecnologia da informação seguem apoiando a alta do volume de serviços. Entretanto, o elevado comprometimento da renda das famílias, o aumento do endividamento e a manutenção dos juros em patamar elevado reduzem o potencial de expansão do consumo. Como resultado, projeta-se crescimento de 1,9% para o setor em 2026.

No campo macroeconômico, o cenário permanece desafiador. A inflação voltou a acelerar em 2026, impulsionada principalmente pela elevação dos preços dos alimentos, dos combustíveis e pela persistência da inflação de serviços. A projeção é de que o IPCA encerre o ano em 5,0%, acima do teto da meta de inflação. Embora o Banco Central tenha iniciado o ciclo de redução da Selic, a política monetária continuará significativamente contracionista ao longo de todo o horizonte de projeção. A expectativa é de que a taxa básica encerre 2026 em 13,75%, mantendo os juros reais em patamar suficientemente elevado para restringir investimentos, consumo financiado e expansão do crédito.

O ambiente financeiro permanece pouco favorável à retomada da atividade. As concessões de crédito continuam desacelerando, a inadimplência alcança níveis historicamente elevados e o endividamento das famílias permanece próximo dos maiores valores da série. Mesmo com a implementação de novos programas de ampliação do crédito e renegociação de dívidas, o impulso financeiro deverá continuar limitado ao longo do ano.

Por outro lado, a política fiscal continuará exercendo papel expansionista em 2026. O crescimento das despesas públicas, associado à ampliação de diversas medidas fiscais e parafiscais de estímulo ao consumo e ao crédito, contribuirá para sustentar a demanda agregada. Contudo, a persistência dos desequilíbrios fiscais mantém elevada a percepção de risco, limita o espaço para uma redução mais intensa dos juros e contribui para a continuidade da trajetória ascendente da dívida pública, projetada em 82,0% do PIB ao final do ano.

Por fim, no cenário externo, a guerra no Oriente Médio permanece como o principal fator de risco. A elevação dos preços do petróleo ampliou os custos de produção, pressionou a inflação e aumentou a incerteza sobre a evolução da atividade econômica global. Embora haja expectativa de alguma acomodação das cotações ao longo do segundo semestre, o ambiente internacional permanece sujeito a elevada volatilidade.

Assim, em resumo, o cenário econômico de 2026 caracteriza-se pela manutenção do crescimento em ritmo moderado, sustentado principalmente pelos setores ligados às *commodities* e pelos estímulos à demanda. Em contrapartida, a combinação entre política monetária restritiva, condições financeiras adversas, inflação ainda elevada e persistência das fragilidades fiscais continua limitando uma recuperação mais disseminada da atividade econômica, especialmente da Indústria de transformação, impedindo que a economia brasileira retome um ritmo de crescimento mais robusto e sustentado.

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Economia mantém crescimento moderado, mas desaceleração persiste

Safra recorde, aumento da produção de petróleo e resiliência do setor de Serviços sustentam o PIB, enquanto juros elevados, pressão de custos e avanço das importações limitam recuperação da Transformação

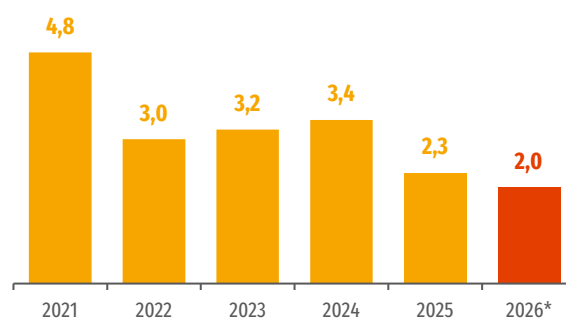
A economia brasileira abriu 2026 com crescimento da Agropecuária, expansão vigorosa da Indústria extrativa e resiliência do setor de Serviços. Esse desempenho positivo compensou a relativa estabilidade da Indústria de transformação e, como resultado, o PIB cresceu 1,1% no 1º trimestre frente o trimestre anterior. Contudo, os dados parciais do 2º trimestre dão sinais mais claros da perda de ritmo da economia, em linha com a desaceleração que já vinha em curso ao longo de 2025. Como resultado, a projeção da CNI para o PIB brasileiro de 2026 foi mantida em 2,0%.

Além do processo de desaceleração, a principal característica da conjuntura econômica atual é a coexistência de dois movimentos distintos. De um lado, atividades menos sensíveis ao ciclo doméstico – especialmente a Agropecuária e a Indústria extrativa – continuam apresentando desempenho robusto, apoiadas, respectivamente, pela safra recorde de soja e pela expansão da produção de petróleo. De outro, setores mais dependentes das condições financeiras, como a Indústria de transformação e parte da Construção, seguem enfrentando os efeitos dos juros elevados, do encarecimento do crédito e da redução do ímpeto dos investimentos privados. A Agropecuária deve encerrar 2026 com crescimento de 1,8%, enquanto a Indústria extrativa deverá registrar expansão de 9,1%, a maior entre os segmentos industriais.

A Indústria, de forma geral, continua apresentando desempenho heterogêneo. A forte expansão da Extrativa e a recuperação gradual da Construção mais do que compensam a estagnação da Indústria de transformação.

Gráfico 1 - Economia segue em desaceleração

PIB total
Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.

*Projeção: CNI.

Embora programas governamentais e o mercado de trabalho aquecido ofereçam algum suporte à demanda, a combinação de juros elevados aumento dos custos de produção e forte concorrência com produtos importados continua limitando a capacidade de recuperação do setor manufatureiro. Nesse contexto, o PIB da Indústria como um todo deverá crescer 2,1% em 2026, desempenho sustentado sobretudo pelo comportamento positivo da produção de petróleo e seus derivados.

O setor de Serviços permanece com papel fundamental de suporte à atividade econômica, ainda que dando sinais mais claros de desaceleração. Por um lado, o crescimento da massa de rendimentos, a manutenção de níveis elevados de ocupação, os estímulos fiscais e a expansão dos serviços de tecnologia da informação continuam apoiando a demanda. Ainda assim, o elevado endividamento das famílias e o comprometimento da renda impedem um avanço mais intenso do consumo. Diante desse cenário,

projeta-se crescimento de 1,9% para o PIB de Serviços em 2026. Na mesma linha, o Consumo das Famílias deve se manter como importante vetor de sustentação da demanda doméstica, com crescimento de 2,0%.

Em síntese, o primeiro semestre vem consolidando um padrão de crescimento liderado por setores ligados a *commodities* e serviços, enquanto a atividade industrial mais dependente das condições internas de negócios segue andando de lado, impedindo um crescimento econômico mais forte.

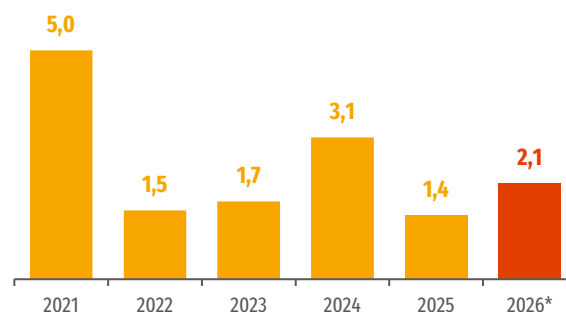
Indústria abre 2026 com destaque para a produção extrativa

O PIB industrial cresceu 1,0% no primeiro trimestre frente o trimestre anterior, sustentado quase integralmente pela Indústria extrativa (3,6%) e pela Construção (2,9%). A Transformação permaneceu estável (0,1%) e os Serviços industriais de utilidade pública registraram queda (-0,3%).

Gráfico 2 - Indústria cresce liderada pela produção extrativa

PIB industrial

Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.

*Projeção: CNI.

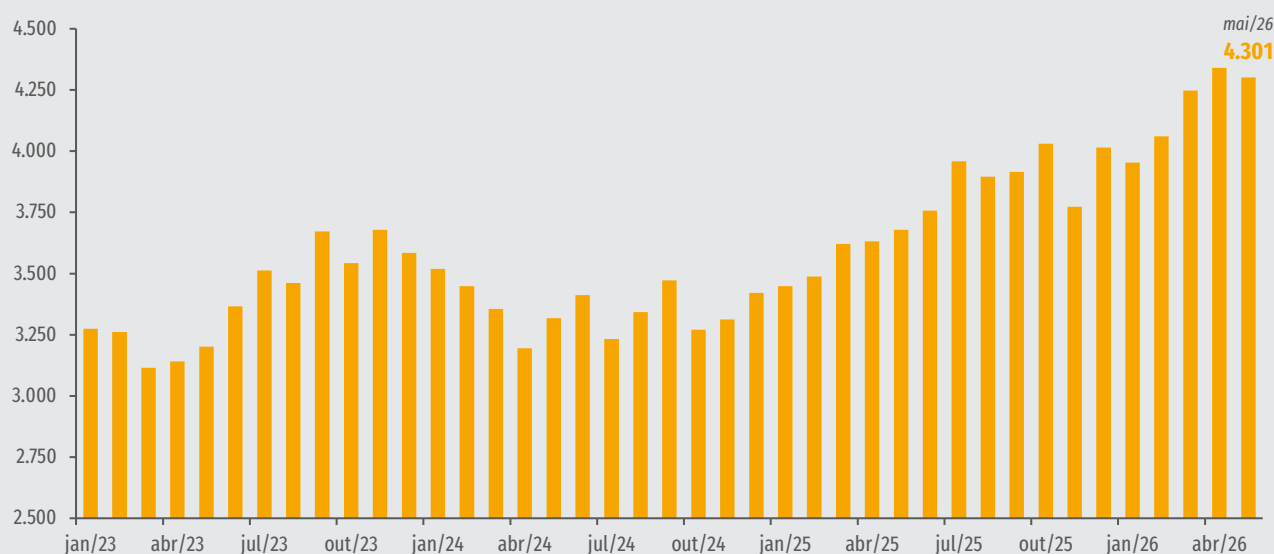
Indústria extrativa: expansão consistente, sustentada pela produção de petróleo e pela mineração

A Indústria extrativa tem se consolidado como o principal vetor do crescimento industrial no biênio 2025-2026, com desempenho significativamente superior ao dos demais segmentos industriais. O PIB do segmento cresceu 3,6% no 1º trimestre de 2026 em relação

Gráfico 3 - Crescimento da produção de petróleo tem destaque em 2026

Produção de petróleo - óleo e condensado

Mil barris de petróleo por dia (Mbbl/d)



Fonte: ANP.

ao 4º trimestre de 2025 e a produção física do segmento acumulou crescimento de 7,9% nos cinco primeiros meses do ano em comparação com mesmo período de 2025, sinalizando forte dinamismo.

O principal motor desse desempenho segue sendo a produção de petróleo. Segundo dados da Agência Nacional do Petróleo (ANP), a produção de petróleo cresceu 17,0% nos primeiros cinco meses de 2026, em relação aos cinco primeiros meses de 2025.

Entre os elementos que explicam o desempenho forte do setor, são identificados sobretudo elementos estruturais, como investimentos e ganhos de produtividade que não devem se reverter no curto prazo. Segundo Relatório de Produção e Vendas da Petrobrás, a marca recorde de produção média de óleo, LGN e gás natural no 1º trimestre de 2026, uma alta de 16,1% em relação ao 1º trimestre de 2025, aconteceu em função do processo de aceleração gradual e planejada da capacidade produtiva de diversas plataformas, da manutenção da produtividade e da eficiência operacional dos campos, a redução

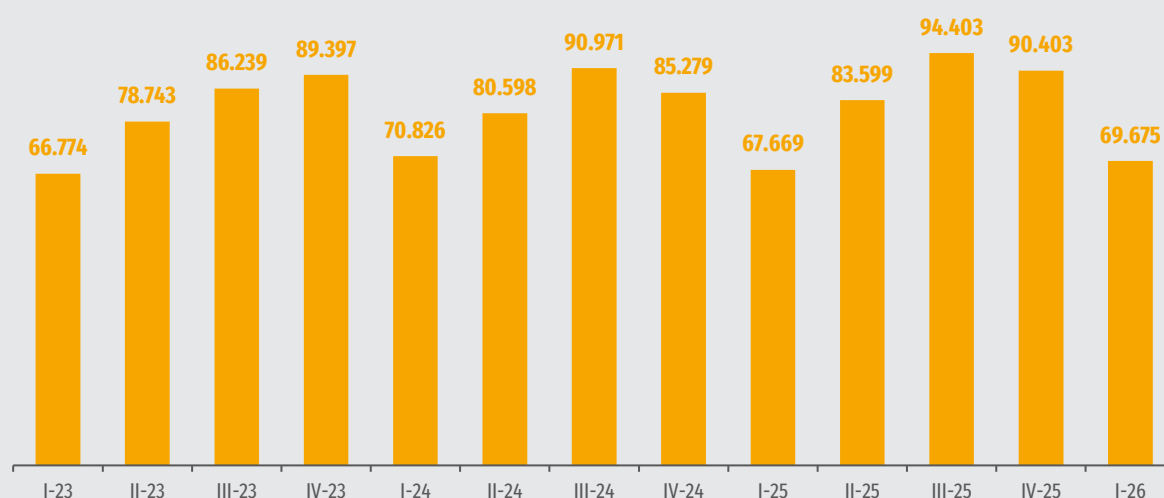
do volume de perdas associadas a paradas para manutenção e da entrada em operação de dez novos poços produtores no trimestre.

A mineração também desempenhou papel relevante na expansão do segmento. A Vale registrou crescimento de 3,0% na produção de minério de ferro no 1º trimestre de 2026 em comparação com o mesmo período do ano anterior, com recordes de produção em diversos países ativos, segundo Relatório de Produção e Vendas do 1º trimestre da companhia. Embora a contribuição da mineração tenha sido menor que a do petróleo, ela reforça a trajetória positiva da Indústria extrativa.

Um aspecto importante para compreender o desempenho excepcional do segmento é sua baixa sensibilidade às condições do ciclo econômico doméstico. Diferentemente dos setores industriais voltados ao consumo e ao investimento interno, a atividade extrativa depende sobretudo de investimentos realizados com vários anos de antecedência e da demanda dos mercados globais de *commodities*. Dessa forma, fatores que vêm limitando o desempenho da Indústria de

Gráfico 4 - Crescimento da produção de minério contribui para sustentação do segmento extrativo

Produção de minério de ferro
Mil toneladas métricas



Fonte: Vale.

transformação exercem influência relativamente reduzida sobre a produção de petróleo, gás e minério de ferro. Essa característica esclarece o motivo pelo qual a Indústria extrativa continua crescendo de forma robusta mesmo em um contexto de desaceleração de outros segmentos industriais.

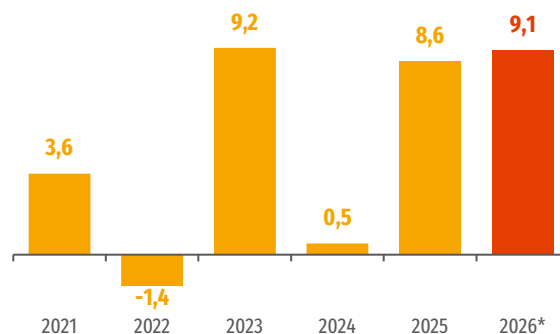
Apesar do cenário amplamente favorável, alguns fatores de risco merecem atenção para o restante do ano. O primeiro diz respeito à evolução dos preços internacionais do petróleo, que está condicionada ao andamento das condições geopolíticas no Oriente Médio.

Diante desse conjunto de fatores, a Indústria extrativa deverá permanecer como o segmento de maior crescimento da economia brasileira em 2026. A combinação entre expansão da produção petrolífera, desempenho positivo da mineração e baixa exposição às restrições do ciclo econômico doméstico sustenta uma projeção de crescimento de 9,1% para o PIB da Indústria extrativa em 2026.

Gráfico 5 - Produção de petróleo impulsiona avanço do segmento extrativo

PIB da Indústria extrativa

Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.

*Projeção: CNI.

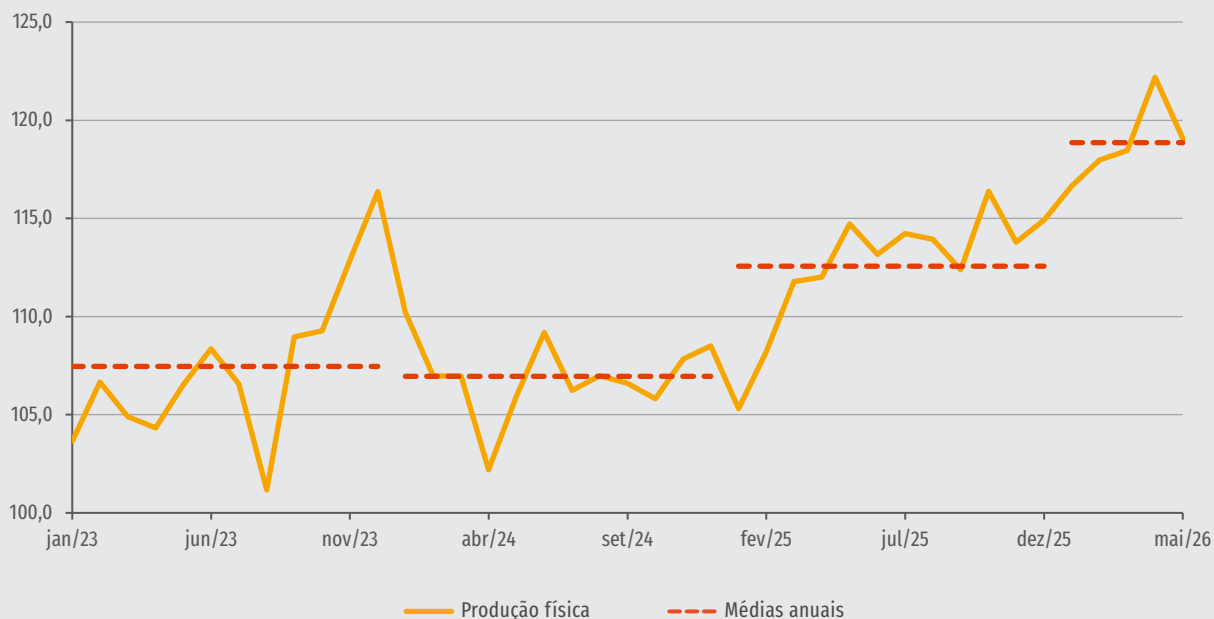
Indústria de transformação: avanços modestos e concentrados

A Indústria de transformação manteve desempenho modesto nos primeiros meses de 2026, refletido no crescimento de 0,1% do PIB do segmento no 1º trimestre.

Gráfico 6 - Avanço da produção se concentra em poucos setores

Produção física da Indústria de transformação

Número-índice de base fixa (base: 2002=100) e médias anuais



Fonte: PIM/IBGE.

Embora a produção física tenha avançado em quatro dos cinco primeiros meses de 2026, na comparação acumulada de janeiro a maio essa alta correspondeu a apenas 0,2% em relação ao mesmo período de 2025. Além disso, dos 24 setores da Indústria de transformação, 17 recuaram e 7 cresceram na mesma comparação. Isso mostra que a alta, além de moderada, se concentrou em poucos setores cujos pesos na composição da produção industrial são especialmente relevantes.

A Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis, foi o setor que mais contribuiu para o crescimento da produção física em 2026, com alta de 5,1% no acumulado de janeiro a maio em relação ao mesmo período de 2025, em linha com o forte desempenho da produção de petróleo. Na segunda posição está a Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos, que cresceu 11,5% na mesma comparação, impulsionada pela alta da produção de medicamentos. Em terceiro lugar está a Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias, com alta de 3,2% na mesma comparação, como resultado da ampliação da produção de automóveis.

No caso da produção de veículos, merecem destaque as iniciativas governamentais Carro Sustentável e o programa Move Brasil, que têm contribuído para o impulsionamento das vendas de veículos de entrada; no caso da primeira, reduzindo (ou zerando) o IPI sobre carros compactos mais ecológicos e eficientes e, no caso da segunda, facilitando as condições para a aquisição de automóveis para taxistas e motoristas de aplicativos por meio de linhas de crédito facilitadas. A segunda etapa do programa, iniciada em meados de maio, voltada à renovação da frota nacional de ônibus e caminhões, deve contribuir também para o desempenho do segmento de veículos pesados.

Ainda que parte do avanço da produção de veículos esteja em alta como resultado de iniciativas governamentais, o setor tem lidado com uma entrada expressiva de produtos importados no mercado doméstico.

A maior concorrência com importações também é a realidade da maior parte da Indústria de transformação, que se encontra em desaceleração. As compras externas de bens de consumo cresceram cerca de 16% no primeiro semestre de 2026 em relação ao mesmo período do ano anterior, aumentando a concorrência sobre a produção nacional. Dessa forma, parte da expansão da demanda doméstica tem sido atendida por produtos importados, limitando os efeitos positivos do mercado interno sobre a atividade industrial brasileira.

Outro fator por trás da desaceleração da Indústria de transformação continua sendo o ambiente de juros elevados. O elevado custo do crédito – agravado pelo alto nível de endividamento das empresas e dos consumidores – restringe tanto os investimentos das empresas quanto a demanda por bens industriais, especialmente aqueles mais dependentes de financiamento. Essa situação é ilustrada pela queda de 8,8% da Fabricação de máquinas e equipamentos nos primeiros cinco meses de 2026, em comparação com o mesmo período de 2025. O setor, altamente dependente de instrumentos de financiamento, foi o que registrou a contribuição mais negativa para o desempenho a Indústria de transformação no período.

O terceiro ponto que merece destaque na explicação do contexto da Indústria de transformação é que desde o início da guerra no Oriente Médio, os custos de produção têm pressionado a produção, especialmente entre os setores mais sensíveis ao preço do petróleo. Entre os principais problemas enfrentados pela Indústria, coletados pela Sondagem Industrial (CNI), a falta ou alto custo da matéria prima foi o segundo mais assinalado pelos industriais, sinalizado por 31,2% dos respondentes no 2º trimestre de 2026.

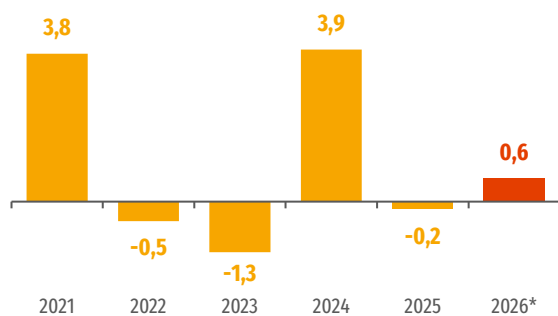
Os indicadores empresariais refletem esse cenário negativo: em junho, a confiança industrial permaneceu indicando falta de confiança pelo 19º mês consecutivo (ICEI/CNI), enquanto a intenção de investimento segue em trajetória de queda e as expectativas para o número de empregados tem registrado estabilidade (Sondagem Industrial/CNI), indicando que o setor continua operando em um ambiente de elevada cautela.

Por todo esse contexto, a expectativa da CNI é de que o setor registre avanço modesto ao longo do ano, encerrando 2026 com crescimento de apenas 0,6%.

Gráfico 7 - Crescimento modesto reflete juros elevados e custos pressionados

PIB da Indústria de transformação

Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.

*Projeção: CNI.

Indústria da construção: iniciativas governamentais mitigam os efeitos dos juros elevados

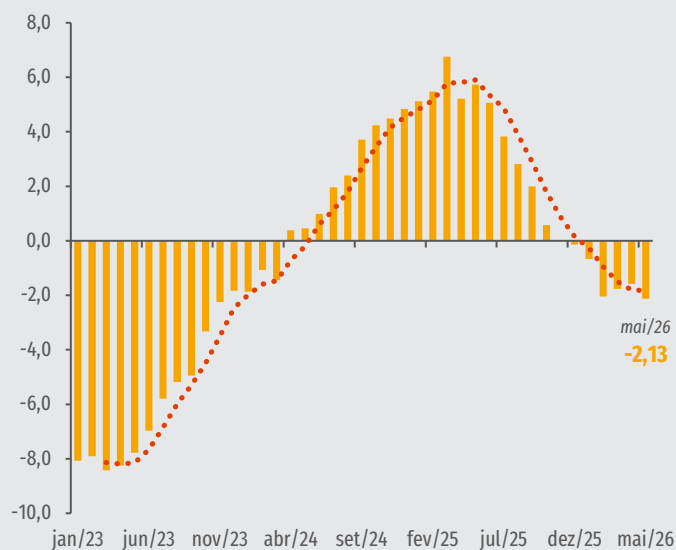
A Indústria da construção iniciou 2026 com crescimento de 2,9% no 1º trimestre, revertendo a retração registrada no último trimestre de 2025. O resultado demonstra que a atividade continua sendo sustentada por projetos em andamento, especialmente nos segmentos imobiliário e de infraestrutura, mesmo em um contexto de política monetária restritiva.

Apesar desse resultado positivo, outros indicadores do setor apresentam sinais mistos: a produção de insumos típicos da construção e as vendas de materiais de construção perderam dinamismo ao longo dos últimos doze meses e passaram a registrar resultados negativos, refletindo o enfraquecimento da atividade mais dependente do crédito e das pequenas reformas. Ao mesmo tempo, a ocupação no setor continua crescendo, ainda que em ritmo moderado, sugerindo que o mercado de trabalho da construção permanece relativamente aquecido.

Gráfico 8 - Demanda por material de construção recua no varejo

Vendas de material de construção (Varejo)

Variação acumulada em 12 meses, frente aos 12 meses anteriores (%)

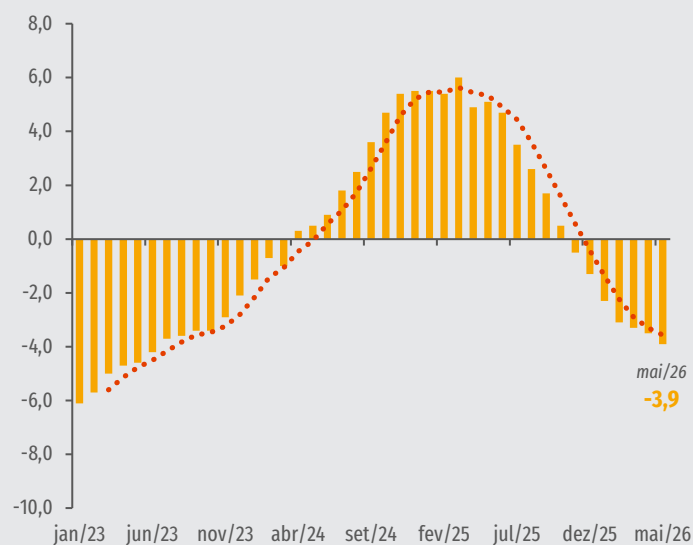


Fonte: PMC/IBGE.

Gráfico 9 - Insumos para a construção recuam

Produção industrial de insumos típicos da Construção

Variação acumulada em 12 meses, frente aos 12 meses anteriores (%)



Fonte: PIM/IBGE.

O mercado imobiliário reforça essa leitura de resultados mistos. Os indicadores do 1º trimestre mostraram queda dos lançamentos residenciais, mas manutenção do crescimento das vendas, tanto no mercado geral quanto nos empreendimentos vinculados ao Minha Casa, Minha Vida.

Esse comportamento sugere que a demanda por imóveis permanece elevada, enquanto os empresários adotam uma postura mais cautelosa diante do ambiente de juros elevados e das incertezas sobre a velocidade de recuperação do setor. Isso é explicitado pelo Índice de Confiança do Empresário Industrial dos empresários da construção, que permanece em território negativo, e pelo Índice de Intenção de Investimento da Sondagem Indústria da Construção (CNI), que segue contido.

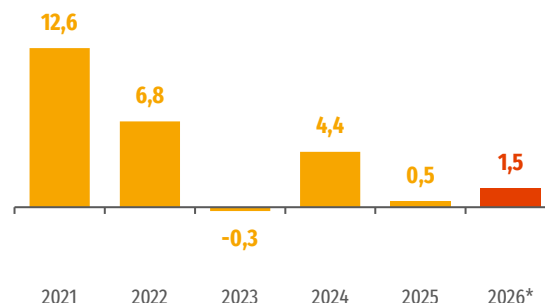
Por outro lado, algumas medidas anunciadas pelo governo tendem a reduzir parcialmente essas restrições, como a ampliação dos limites e das cotas de financiamento do Sistema Financeiro da Habitação, além das mudanças nas regras do crédito imobiliário que ampliam a disponibilidade de recursos para o setor. Além disso, o programa Reforma Casa Brasil e a continuidade dos investimentos públicos em infraestrutura devem contribuir para sustentar a atividade ao longo do ano.

Nesse contexto, a expectativa é de que o PIB da Indústria da construção cresça 1,5% em 2026, mantendo trajetória positiva, ainda que moderada.

Gráfico 10 - Medidas de estímulo conferem avanço modesto para o setor em 2026

PIB da Indústria de construção

Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.

*Projeção: CNI.

Setor de Serviços: desaceleração em curso, mas com suporte de estímulos fiscais

O PIB de Serviços avançou 0,5% no 1º trimestre frente o trimestre anterior, desempenho mais modesto que o registrado no 4º trimestre de 2025, de alta de 0,7%. Já com relação ao volume de serviços, monitorados pela Pesquisa Mensal de Serviços (IBGE), os primeiros cinco meses de 2026 registraram queda de 0,2% na comparação com os cinco meses imediatamente anteriores. Ainda assim, houve alta de 1,9% na comparação com os cinco primeiros meses de 2025, o que reflete muito mais a base de comparação reduzida do início de 2025 do que a dinâmica recente do setor.

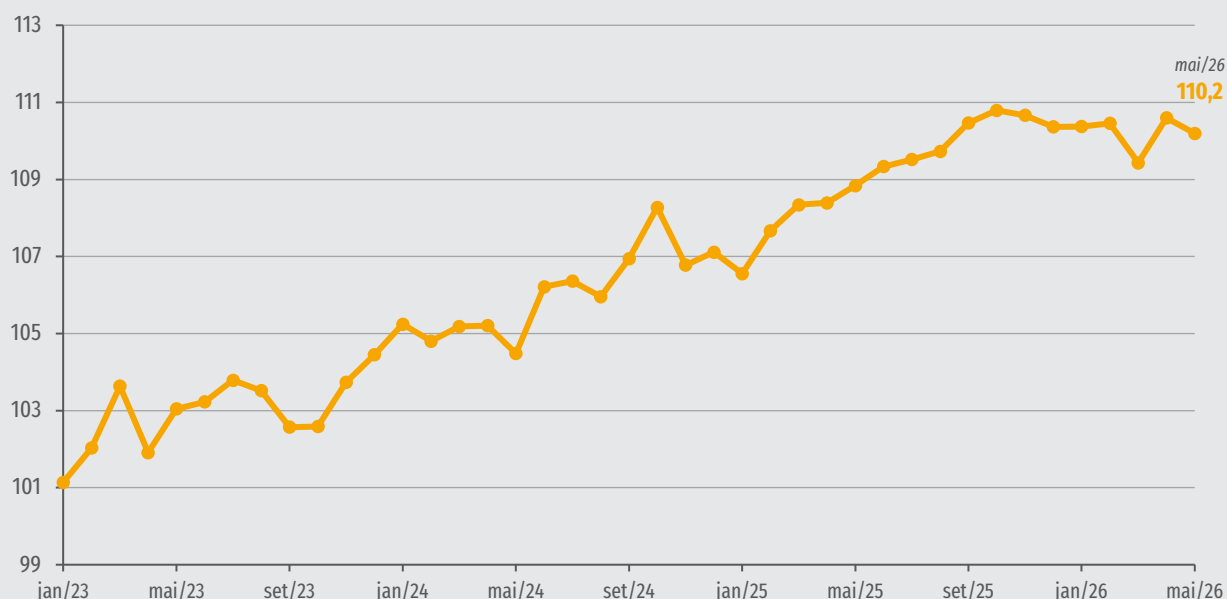
Já o varejo tem mantido trajetória de crescimento. No acumulado de janeiro a maio houve avanço de 1,3% em relação ao mesmo período de 2025 e de 1,4% em relação aos cinco meses imediatamente anteriores.



Gráfico 11 - Setor de Serviços anda de lado em 2026

Volume de serviços

Número-índice de base fixa (base: 2022=100)



Fonte: PMS/IBGE.

Merece destaque uma mudança de dinâmica no comportamento recente do varejo. Entre 2024 e 2025, o mercado de trabalho aquecido contribuiu para a sustentação do crescimento das vendas dos setores mais sensíveis à renda¹. Contudo, desde o início de 2026, observa-se um esgotamento da expansão do varejo liderada por esses segmentos, acompanhando os sinais de acomodação da massa de rendimentos. Em contrapartida, os setores mais sensíveis ao crédito² apresentaram desempenho mais favorável, apesar do comportamento de desaceleração das concessões de crédito em 2026. Esse desempenho mais favorável acontece como resultado do crédito direcionado, acompanhando medidas de acesso facilitado a linhas específicas de financiamento ou incentivos a aquisição de bens duráveis. É o caso dos programas Reforma Casa Brasil, Carro Sustentável e Move Brasil.

Para o restante do ano, esperamos continuidade do processo de expansão digital e que o mercado de trabalho permaneça como fonte de sustentação do setor de Serviços. Além disso, esperamos que medidas de estímulo ao consumo, como a ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda, a expansão das despesas públicas federais e subnacionais, programas de renegociação de dívidas e programas de incentivo e de facilitação crédito devam contribuir para manter a demanda por serviços em patamar relativamente elevado.

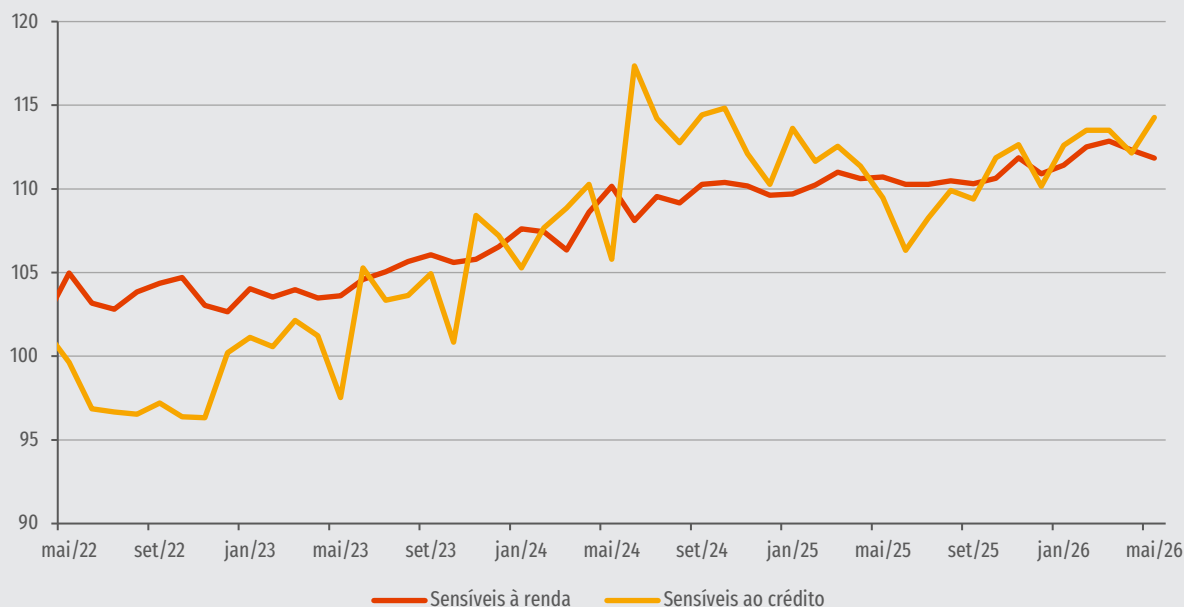
Apesar desse ambiente favorável, alguns fatores limitam uma expansão mais intensa do setor. O elevado comprometimento da renda das famílias, o aumento do endividamento e a manutenção dos juros em níveis elevados reduzem o potencial de crescimento do consumo privado. Esses elementos têm impedido que a expansão da renda se converta plenamente em aumento da demanda, produzindo uma desaceleração gradual da atividade em diversos segmentos voltados ao mercado doméstico.

1 São considerados setores mais sensíveis à renda: Combustíveis e lubrificantes; Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo; Tecidos, vestuário e calçados; Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos; Livros, jornais, revistas e papelaria; e Outros artigos de uso pessoal e doméstico.

2 São considerados setores mais sensíveis ao crédito: Móveis e eletrodomésticos; Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação; Veículos, motocicletas, partes e peças; e Material de construção.

Gráfico 12 - Protagonismo dos setores mais sensíveis ao crédito

Volume de vendas no varejo, por segmentos sensíveis ao crédito e à renda
Número índice (base: jan/2022=100) com ajuste sazonal

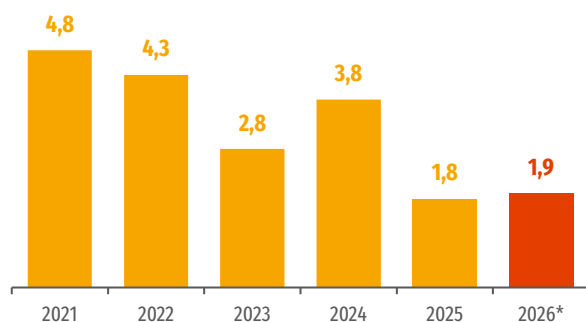


Fonte: PMC/IBGE.
Elaboração: CNI.

Diante desse cenário, a CNI projeta que o PIB de Serviços encerre 2026 com crescimento de 1,9%.

Gráfico 13 - Setor de Serviços reflete estímulos fiscais em 2026

PIB do setor de Serviços
Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.
*Projeção: CNI.

Agropecuária deve crescer liderada pela safra de soja

No 1º trimestre, o PIB da Agropecuária registrou crescimento de 2,0% frente o trimestre anterior, desempenho acima da média da economia, que cresceu 1,0%. O setor será, ao longo de 2026, influenciado positivamente pelo avanço da produção vegetal, com nova safra recorde, apesar dos impactos climáticos do fenômeno *El Niño* e do aumento da pressão de custos, proveniente da guerra no Oriente Médio.

A previsão da safra 2026 sofreu relevantes revisões positivas, segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE), particularmente com relação à produção de soja, que deve crescer 5,3% em relação a 2025. Em janeiro, a estimativa era de alta de 3,9%. O recuo esperado para a safra de milho também tem sido menos intenso, estimado em 3,7% em relação a 2025. Em janeiro, a estimativa de queda era de 5,6% em relação a 2025.

Assim, a estimativa atual da produção de cereais, leguminosas e oleaginosas para 2026 é de 347,4 milhões de toneladas, alta de 1,3% em relação à safra de 2025.

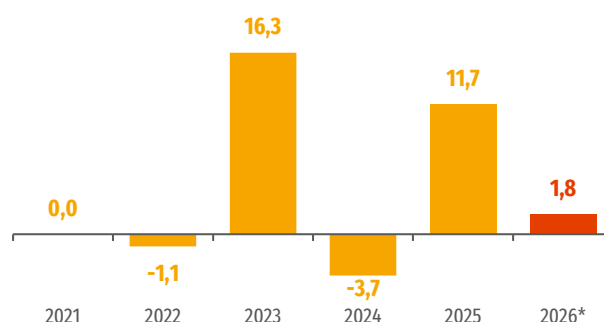
Esse crescimento da produção, no entanto, não traduz o aumento da pressão de custos do setor que registrou altas relevantes desde o início da guerra no Oriente Médio. Isso merece destaque pois o Brasil importa cerca de 85% dos fertilizantes que consome. E, tendo em vista que o Oriente Médio tem um papel central nesse mercado global, o que acontece na região afeta diretamente os preços internacionais.

Vale destacar que a identificação do fenômeno *El Niño* tem se consolidado por parte da NOAA³, com previsão de aumento da sua intensidade até o fim de 2026 e persistência ao longo de 2027. Diante disso, a expectativa é que os impactos negativos sobre a produtividade das culturas de maior relevância sobre o valor adicionado incidam, principalmente, sobre a safra de 2027.

Com relação à produção animal, no 1º trimestre de 2026 os abates de bovinos, suínos e frangos cresceram. O abate de bovinos cresceu 3,3% em comparação ao 1º trimestre de 2025, o de suínos registrou alta de 5,5% e o de frangos aumentou 3,7% na mesma comparação, segundo as Pesquisas Trimestrais da Pecuária (IBGE). Assim, a contribuição da produção animal é positiva para o desempenho do setor.

Diante desses fatores, a CNI espera crescimento de 1,8% para o PIB da Agropecuária em 2026.

Gráfico 15 - Agropecuária segue em crescimento em 2026
PIB Agropecuária
Taxa de crescimento e projeção CNI (%)



Fonte: CNT/IBGE.
*Projeção: CNI.

Investimentos registram moderação em 2026

Após crescerem 3,5% no primeiro trimestre de 2026, frente ao último trimestre de 2025, os investimentos devem desacelerar ao longo do ano devido ao ambiente de crédito restritivo, marcado por juros reais elevados e condições financeiras desfavoráveis, especialmente para investimentos em máquinas e equipamentos. Apesar disso, aportes em setores como a Indústria extrativa e projetos de infraestrutura, apoiados pelo Novo PAC, devem ajudar a manter os investimentos em terreno positivo.

Embora exista disposição para investir, o ambiente desfavorável tem imposto cautela à intenção de investimento dos empresários industriais (Sondagem Industrial/CNI). Além disso, o cenário externo, marcado pela guerra no Oriente Médio, aumenta as incertezas e pode levar ao adiamento de decisões de investimento, sobretudo em setores mais dependentes de financiamento.

Assim, a CNI espera crescimento de 0,6% dos investimentos em 2026, indicando uma acomodação do ciclo de investimentos.

3 US National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA)/National Weather Service. Aviso feito em 9 de julho de 2026.

2 EMPREGO E RENDA

Mercado de trabalho permanecerá aquecido

Rendimento do trabalho continuará pressionado

O mercado de trabalho brasileiro segue aquecido, sustentado pela continuidade da expansão da ocupação, pelo baixo nível de desocupação e pelo crescimento dos rendimentos reais. No trimestre encerrado em maio de 2026, a população ocupada alcançou 102,7 milhões de pessoas, registrando crescimento de 0,5% em relação ao trimestre anterior, encerrado em fevereiro e de 0,8% frente ao mesmo período de 2025. Ao mesmo tempo, a taxa de desocupação recuou para 5,6%, o menor nível já observado para um trimestre encerrado em maio desde o início da série da PNAD Contínua, em 2012, representando queda de 0,2 ponto percentual no trimestre e de 0,6 ponto percentual na comparação interanual.

A continuidade da expansão do emprego, acirrando a competição por mão de obra em diversos segmentos, continua exercendo pressão sobre os rendimentos do trabalho, sobretudo em ocupações de maior qualificação, cuja taxa de desocupação atingiu 3,7% no primeiro trimestre de 2026.

Essa escassez relativa de trabalhadores tem favorecido reajustes salariais acima da inflação e impulsionado o crescimento da massa de rendimento real.

No trimestre encerrado em maio, o rendimento real médio habitualmente recebido atingiu R\$ 3.726,00, patamar historicamente elevado. Embora tenha registrado recuo de 0,8% no trimestre encerrado em maio ante o trimestre encerrado em fevereiro, o rendimento ainda supera em 4,0% o observado no mesmo período de 2025. Como consequência, a massa de rendimento real habitual permaneceu praticamente estável no trimestre, em R\$ 377,7 bilhões, e acumulou crescimento de 4,8% ante os doze meses anteriores.

Como consequência, a expansão da renda das famílias permanece como um dos principais fatores de sustentação do consumo e, ao mesmo tempo, representa um importante componente de pressão sobre os custos das empresas.

Importante destacar que o efeito sobre consumo é ainda potencializado pelos impulsos fiscais. A massa de rendimento ampliada, que incorpora as transferências realizadas pelo governo federal, alcançou R\$ 535,4 bilhões em maio, avançando 1,9% frente a fevereiro, na série livre de efeitos sazonais, e 4,4% na comparação interanual, reforçando a capacidade de sustentação do consumo das famílias.

Destaca-se, contudo, que os indicadores mais recentes sugerem que o mercado de trabalho já se encontra próximo de seus limites de expansão. A taxa de desocupação se mantém próxima às mínimas históricas, reduzindo o contingente disponível de trabalhadores para novas contratações. Além disso, observa-se desaceleração da criação de vagas formais e menor dinamismo da mobilidade do emprego formal, associados à desaceleração da atividade econômica.

Quanto a criação de vagas formais, entre janeiro e maio de 2026, o Novo Caged registrou criação de 767 mil vagas. No mesmo período de 2025, 1,1 milhão de empregos foram criados.

Quanto aos indicadores de mobilidade do emprego formal, a participação dos desligamentos a pedido atingiu 36,1% em maio de 2026, mantendo a tendência de crescimento observada nos últimos anos. Entretanto, a intensidade desse avanço vem diminuindo. Entre maio de 2025 e maio de 2026, a participação dos desligamentos a pedido aumentou 0,2 ponto percentual, metade da expansão registrada entre maio de 2024 e maio de 2025 (0,4 ponto percentual).

O salário real médio de admissão continua recuando, o que corrobora esse esgotamento do ciclo de expansão. Em maio de 2026, o salário real médio de admissão atingiu R\$ 2.391, resultado inferior ao observado nos meses anteriores e disseminado entre todos os grandes setores da economia. Esse movimento indica redução da pressão salarial nas novas contratações, ainda que os rendimentos médios dos trabalhadores ocupados permaneçam sustentados pela baixa taxa de desocupação.

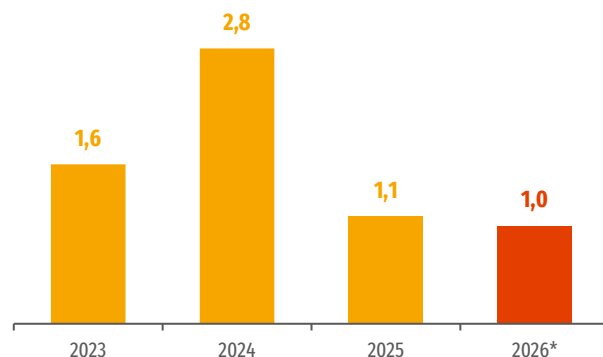
A perda de dinamismo do mercado de trabalho tende a ocorrer de forma gradual, pois os efeitos do ambiente macroeconômico mais restritivo permanecem limitados no curto prazo. Assim, a elevada demanda por trabalhadores, aliada ao crescimento, mesmo que contido da força de trabalho, deve impedir uma deterioração mais intensa dos indicadores de emprego ao longo de 2026. Nesse contexto, o desaquecimento do mercado de trabalho deverá ocorrer de forma lenta.

A CNI projeta que a população ocupada deverá crescer 1,0% em 2026, avanço próximo ao observado em 2025 (1,1%). Como consequência, a taxa de desocupação deverá permanecer próxima dos menores níveis da série histórica, encerrando 2026 em 5,0%, patamar muito próximo ao observado no fim de 2025 (5,1%), e registrando média anual de 5,4%. A continuidade da expansão do emprego, combinada ao avanço dos rendimentos reais, também deverá sustentar novo crescimento da massa de rendimento real do trabalho, ainda que em intensidade mais moderada do que a observada no biênio anterior. Estima-se crescimento de 4,5% da massa de rendimento real em 2026.

Em síntese, o mercado de trabalho deverá permanecer apertado durante todo o horizonte de projeção. A combinação entre baixo desemprego, crescimento ainda positivo da ocupação e expansão da massa de rendimentos indica que a pressão da mão de obra sobre os custos das empresas continuará presente em 2026.

Gráfico 15 - Mercado de trabalho mantém crescimento da ocupação

Variação do número de pessoas ocupadas
Em percentual (%)

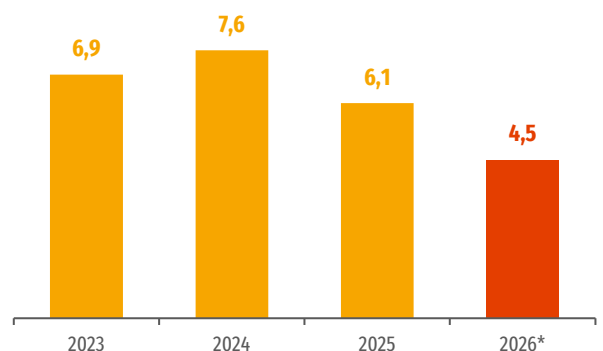


Fonte: PNADC/IBGE.

*Projeção: CNI.

Gráfico 16 - Massa de rendimento real continua crescendo em patamar elevado

Variação da massa de rendimento real habitualmente recebida
Em percentual (%)

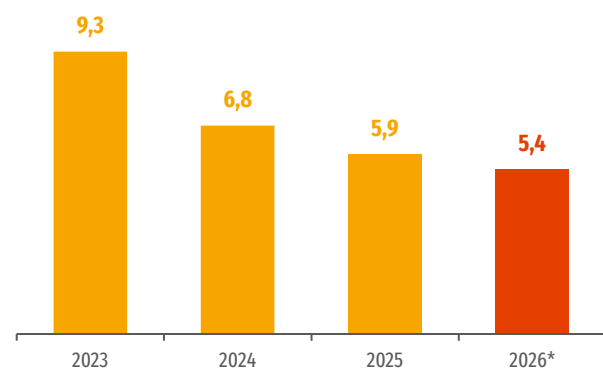


Fonte: PNADC/IBGE.

*Projeção: CNI.

Gráfico 17 - Taxa de desocupação permanece próxima das mínimas históricas

Taxa de desocupação anual média
Em percentual (%)



Fonte: PNADC/IBGE.

*Projeção: CNI.

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Inflação acima da meta restringe o espaço para cortes mais intensos da Selic

Crédito perde dinamismo, enquanto inadimplência e comprometimento de renda permanecem elevados

Novas pressões sobre preços de alimentos e administrados tornam o cenário inflacionário menos favorável

A inflação oficial do país, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), alcançou 4,64% em junho, ultrapassando o limite superior da meta (4,5%), depois de ver sua tendência de desaceleração de 2025 revertida a partir de março desse ano, frente à turbulência no cenário geopolítico internacional.

Esse movimento de alta recente refletiu, em primeiro lugar, as pressões relevantes sobre os preços dos combustíveis, associadas à alta do petróleo em meio à guerra no Oriente Médio, e sobre a alimentação no domicílio. A essas pressões somam-se a persistência da inflação de serviços em patamar elevado e a manutenção de medidas de núcleos de inflação em níveis próximos do teto da meta.

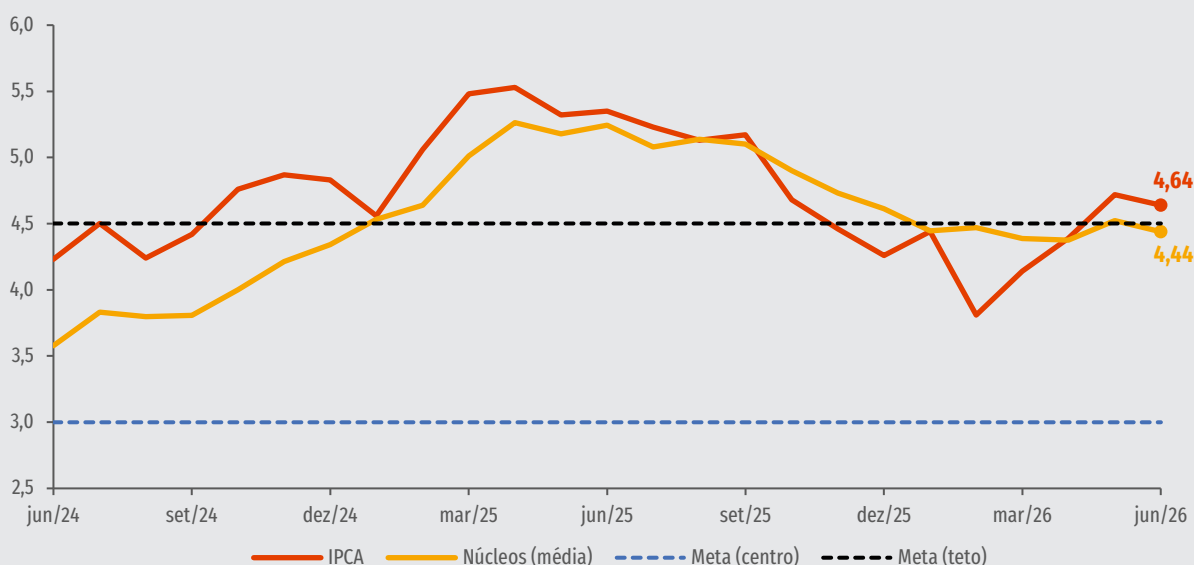
A projeção da CNI é de que a inflação continue ganhando força nos próximos meses e encerre 2026 em 5,0%, acima do teto da meta.

A principal contribuição para a aceleração deve vir da alimentação no domicílio, que responde por cerca de 16% da composição do IPCA. Embora esse componente acumule alta de 3,01% nos 12 meses encerrados em junho, após avançar 1,42% em 2025, a projeção da CNI aponta aumento de 6,6% em 2026.

O resultado acumulado em 12 meses observado recentemente, ainda relativamente baixo, decorre das quedas desses preços registradas no segundo semestre de 2025. Essa dinâmica criou uma base de comparação favorável, que tende a se dissipar nos próximos meses, contribuindo para a elevação da variação acumulada em 12 meses.

Gráfico 18 - IPCA volta a acelerar e deve encerrar 2026 acima do teto da meta

IPCA cheio e média dos núcleos
Taxa acumulada em 12 meses (%)



Fonte: IBGE e BCB.

Adicionalmente, desde março os preços dos alimentos já passaram a incorporar novas pressões. O excesso de chuvas afetou a oferta de produtos *in natura*, enquanto o choque do petróleo, associado à guerra no Oriente Médio, elevou o preço do diesel e encareceu o transporte e a distribuição. No caso das carnes, a demanda externa aquecida também contribuiu para pressionar os preços no mercado doméstico.

Além das pressões já observadas, o cenário permanece sujeito a riscos adicionais. A manutenção do petróleo e do diesel em patamares elevados pode prolongar os efeitos sobre os custos logísticos, enquanto os riscos geopolíticos podem pressionar os preços de fertilizantes e de outros insumos agrícolas. Ao mesmo tempo, a possível intensificação do *El Niño* amplia as incertezas em relação a produção agrícola. Nesse contexto, a inflação da alimentação no domicílio deve ser uma das principais responsáveis pela aceleração do IPCA em 2026.

Já os preços dos bens industriais permanecem relativamente comportados, com alta de 2,76% nos 12 meses encerrados em junho, mas vêm apresentando maior pressão desde janeiro. Esse movimento indica uma reversão gradual do quadro mais benigno observado ao longo de 2025.

Mais recentemente, o choque do petróleo e as restrições às cadeias de suprimento provocadas pelo fechamento do Estreito de Ormuz acrescentaram novas pressões sobre os custos de produção, transporte e distribuição. Parte desses aumentos já começa a alcançar os preços ao consumidor, embora a transmissão ocorra de forma gradual e seja parcialmente atenuada pela valorização do real e pela demanda doméstica menos aquecida.

Ao mesmo tempo, o arrefecimento da deflação exportada pela China reduz outra importante fonte de contenção dos preços industriais. Nos últimos anos, a queda dos preços de bens fabricados na China ajudou a baratear produtos importados e a conter os custos de insumos

utilizados pela indústria brasileira. Com esses preços deixando de cair com a mesma intensidade, esse efeito favorável perde força e passa a contribuir menos para a desaceleração da inflação no Brasil. Diante da combinação desses elementos, a CNI projeta inflação de 3,4% para os bens industriais em 2026.

Já a inflação de serviços, que responde por cerca de 35% do IPCA, acumulou alta de 5,90% nos 12 meses encerrados em junho e permanece em patamar incompatível com uma convergência confortável da inflação para a meta. A projeção da CNI é de desaceleração para 5,5% ao fim de 2026, mas o grupo deve continuar representando uma fonte relevante de pressão sobre a inflação total.

A inflação de serviços tende a apresentar maior persistência, por estar associada a custos, contratos, mecanismos de reajuste e às condições do mercado de trabalho. Nesse contexto, a resiliência da atividade econômica e a manutenção de um mercado de trabalho aquecido - evidências corroboradas pelo hiato de produto positivo (0,5% e 0,4% nos primeiro e segundo trimestres desse ano, respectivamente) estimado pelo BCB no último Relatório de Política Monetária - dificultam uma desaceleração mais intensa, enquanto a maior inércia faz com que os efeitos da política monetária ocorram de forma mais lenta.

A inflação dos preços administrados também deve permanecer elevada. O choque do petróleo já pressionou diretamente os preços dos combustíveis, enquanto o prolongamento da guerra no Oriente Médio tem mantido as cotações em patamar elevado, reduzindo a perspectiva de alívio mais rápido nesse componente.

Além disso, um cenário climático menos favorável aumenta o risco de maior acionamento de fontes mais caras de geração de energia e de reajustes tarifários mais elevados. Embora a projeção da CNI para os preços administrados, de 4,8% em 2026, seja inferior à taxa acumulada em 12 meses até junho, de 5,85%, a persistência das pressões sobre combustíveis e energia limita uma desaceleração mais expressiva ao longo do ano.

Em uma leitura complementar à do IPCA, a alta da inflação ao produtor reforça a mudança na composição do cenário inflacionário. O Índice de Preços ao Produtor Amplo – Disponibilidade Interna (IPA-DI) saiu de taxas fortemente negativas, entre outubro de 2025 e abril de 2026, e voltou ao campo positivo em maio deste ano, sinalizando o esgotamento de parte do alívio proporcionado pelos preços no atacado.

Os preços agrícolas no atacado ainda registram deflação intensa, mas suas quedas vêm perdendo força desde fevereiro. Isso indica que a contribuição favorável desses preços para a inflação de alimentos ao consumidor tende a diminuir. Paralelamente, os preços dos produtos industriais no atacado voltaram a acelerar, passando da deflação de 2,51% observada no fim de 2025 para uma alta de 4,5% em maio de 2026. Como esses preços abrangem insumos, bens intermediários e produtos manufaturados, o movimento amplia o risco de transmissão gradual para os bens industriais que compõem o IPCA.

Essa transmissão não é automática. Ainda assim, a leitura conjunta dos indicadores mostra que o IPA deixou de contribuir de forma tão clara para um resultado positivo na inflação ao consumidor.

Cortes da Selic reduzem apenas parcialmente o grau de aperto monetário

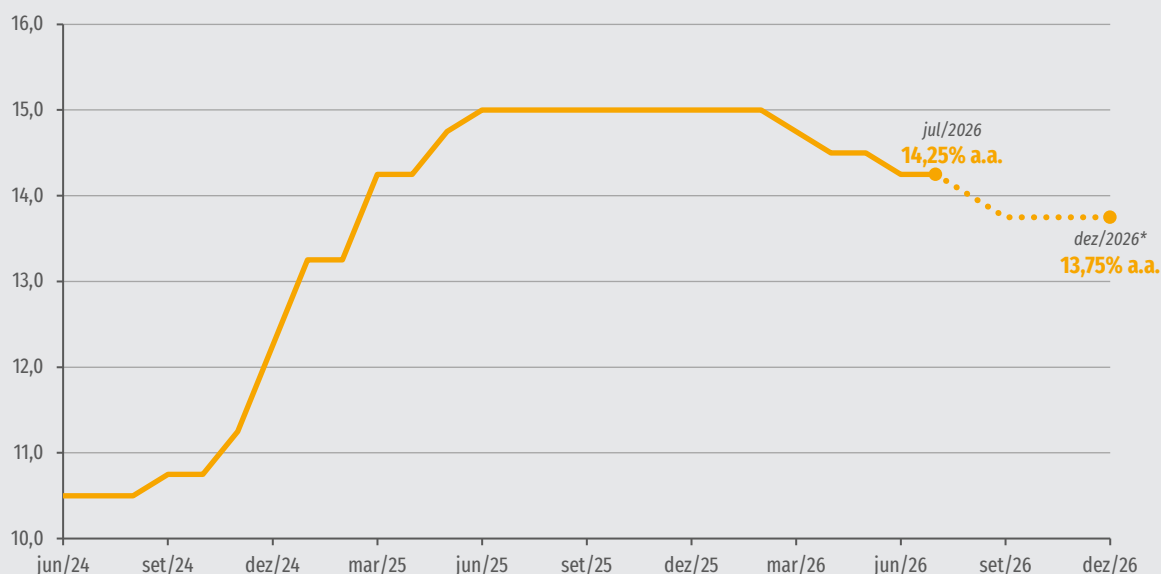
Ao longo do segundo trimestre, o Banco Central deu continuidade ao ciclo de redução da taxa básica de juros iniciado no fim do primeiro trimestre. Foram três cortes consecutivos de 0,25 ponto percentual (p.p.), que levaram a Selic de 15,00% ao ano (a.a.), em meados de março desse ano, para 14,25% a.a. em junho de 2026.

Apesar da flexibilização, as condições monetárias permanecem bastante restritivas. Mesmo após os cortes, a taxa de juro real ex ante recuou de 10,6% a.a. em dezembro de 2025 para cerca de 9,7% em junho de 2026, mantendo-se 4,7 p.p. acima da taxa de juros neutra, estimada pelo Banco Central em 5,0% a.a.

Gráfico 19 - Mesmo com os cortes, Selic e juro real devem permanecer elevados

Taxa Selic

Taxa ao ano (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI.

* Projeção: CNI.

A inflação ainda pressionada, a piora do quadro fiscal e da dívida pública e o aumento da incerteza externa devem levar o Banco Central a manter uma condução cautelosa, com cortes graduais e condicionados à evolução dos dados. Ainda assim, a melhora recente das expectativas de inflação para o fim de 2026, cuja mediana na Pesquisa Focus recuou de 5,33%, no final de junho, para 5,16% em 10 de julho, e a manutenção dos juros reais em patamar fortemente contracionista sustentam a possibilidade de continuidade do ciclo gradual de cortes, sem que a política monetária deixe de exercer efeito restritivo necessário para conduzir a inflação à meta no horizonte relevante.

Essa avaliação é reforçada por estimativa da CNI com base na Regra de Taylor, que indica a taxa de juros compatível com o comportamento da inflação e o nível de atividade econômica, a Selic deveria estar em 11,3% ao ano, cerca de 3,0 pontos percentuais abaixo do patamar atual.

Nesse contexto, a CNI projeta que ainda há espaço para mais dois cortes de 0,25 ponto percentual, levando a Selic a 13,75% a.a. ao fim de 2026. Mesmo nesse cenário, a taxa real permaneceria próxima de 9,2%, cerca de 4,2 pontos percentuais acima da taxa neutra. Portanto, a continuidade da flexibilização da Selic em 2026 representa apenas uma redução parcial do grau de aperto, e não uma normalização relevante da política monetária. Para a indústria, a consequência é percebida pela manutenção dos juros em patamar contracionista por mais tempo, prejudicando o acesso ao crédito.

Para além da crítica sobre o patamar excessivamente elevado dos juros básicos no Brasil, o Banco Central dificilmente terá condições de reduzir a Selic em maior velocidade se não houver uma ancoragem fiscal no Brasil, tornando a agenda de competitividade industrial subordinada à agenda de estabilização macroeconômica.

Crédito cresce em ritmo menor e oferece menos impulso à atividade

Em 2026, as concessões de crédito seguem em expansão, mas em ritmo inferior ao observado nos anos anteriores. Em maio, as concessões totais registraram crescimento real de 3,4% no acumulado em 12 meses, após avanços de 10,9% no acumulado em 2024 e de 4,1% no acumulado em 2025.

A desaceleração ocorre em um ambiente de condições financeiras restritivas. Em maio, a taxa média de juros das operações de crédito alcançou 33,4% ao ano (a.a.), sendo de 21,6% a.a. nas operações com empresas e de 38,9% a.a. no crédito às pessoas físicas. Percebe-se que o custo do financiamento permanece elevado e continua limitando a demanda por crédito, sobretudo entre as empresas, o que é explicado pela Selic, ainda em patamar demasiadamente alto, e pelo spread bancário, que chegou a quase 36% a.a., em média, em maio - um dos mais elevados do mundo.

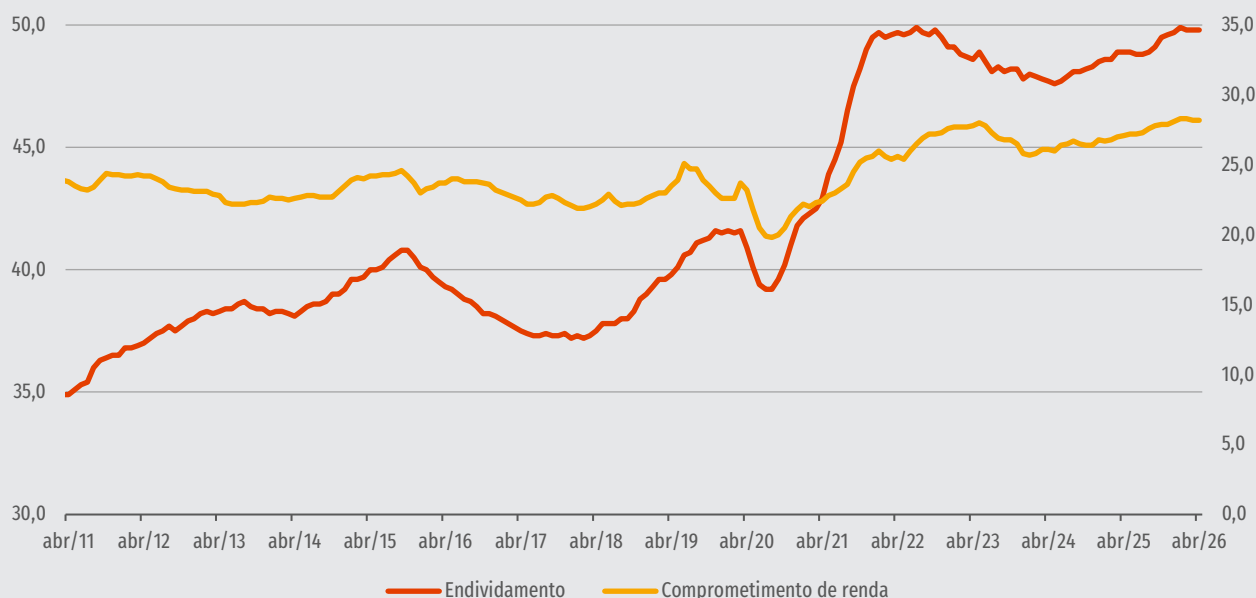
A persistência de condições financeiras adversas também se reflete nos indicadores de inadimplência. A taxa total passou de pouco mais de 4,2% em dezembro de 2025 para 4,7% em maio de 2026, alcançando o maior patamar da série histórica, iniciada em março de 2011. Nas operações com empresas, a inadimplência chegou a 3,2%. Entre as pessoas físicas, alcançou 5,6%, igualando novamente o maior nível da série, registrado anteriormente em fevereiro deste ano.

Ao mesmo tempo, o endividamento das famílias permaneceu próximo do recorde histórico, em 49,8% da renda acumulada em 12 meses, ante o máximo de 49,9% registrado em janeiro de 2026. O comprometimento da renda também se manteve elevado, em 28,2%, pouco abaixo do recorde de 28,3%, igualmente alcançado em janeiro. Com isso, uma parcela significativa da renda das famílias continua sendo destinada ao pagamento de prestações, juros e amortizações, reduzindo os recursos disponíveis para o consumo.

Gráfico 20 - Situação financeira das famílias permanece pressionada

Endividamento e comprometimento de renda

Em percentual (%)



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI.

Nota: Endividamento em proporção à RNDBF acumulada em 12 meses; comprometimento de renda em proporção à RNDBF, em média móvel de três meses.

O elevado comprometimento da renda ocorre sem uma expansão acentuada do estoque de dívidas, o que indica que a principal fonte de pressão está no custo de carregamento (juros) e de refinanciamento dos passivos já contratados.

Por conta desse cenário, o governo federal anunciou recentemente um conjunto de medidas voltadas à ampliação do crédito, como o Desenrola 2.0 e o Programa Brasil Soberano. Esses instrumentos, juntos, somam cerca de R\$ 150 bilhões e devem começar a aparecer nos indicadores nos próximos meses e podem reduzir a intensidade do impulso negativo do crédito, oferecendo algum suporte à atividade no curto prazo.

Contudo, o espaço para uma reversão mais intensa permanece limitado. A Selic continua em patamar contracionista, o custo de captação bancária segue elevado e o endividamento e o comprometimento de renda das famílias estão próximos de seus máximos históricos. A incerteza doméstica e externa também limita tanto a disposição dos agentes para assumir novas dívidas quanto a oferta de financiamento pelas instituições financeiras.

Nesse contexto, a CNI projeta que as concessões totais de crédito devem encerrar 2026 com crescimento real de 3,1%, alta inferior à registrada em 2025 (4,1%). As concessões de crédito às empresas devem fechar 2026 com crescimento real de 2,8%, abaixo da alta de 4,6% observada em 2025. Da mesma forma, as concessões de crédito aos consumidores devem encerrar o ano com crescimento real de 3,3%, abaixo do ritmo de 3,8% registrado em 2025.

Aperto financeiro limita a capacidade de reação da indústria

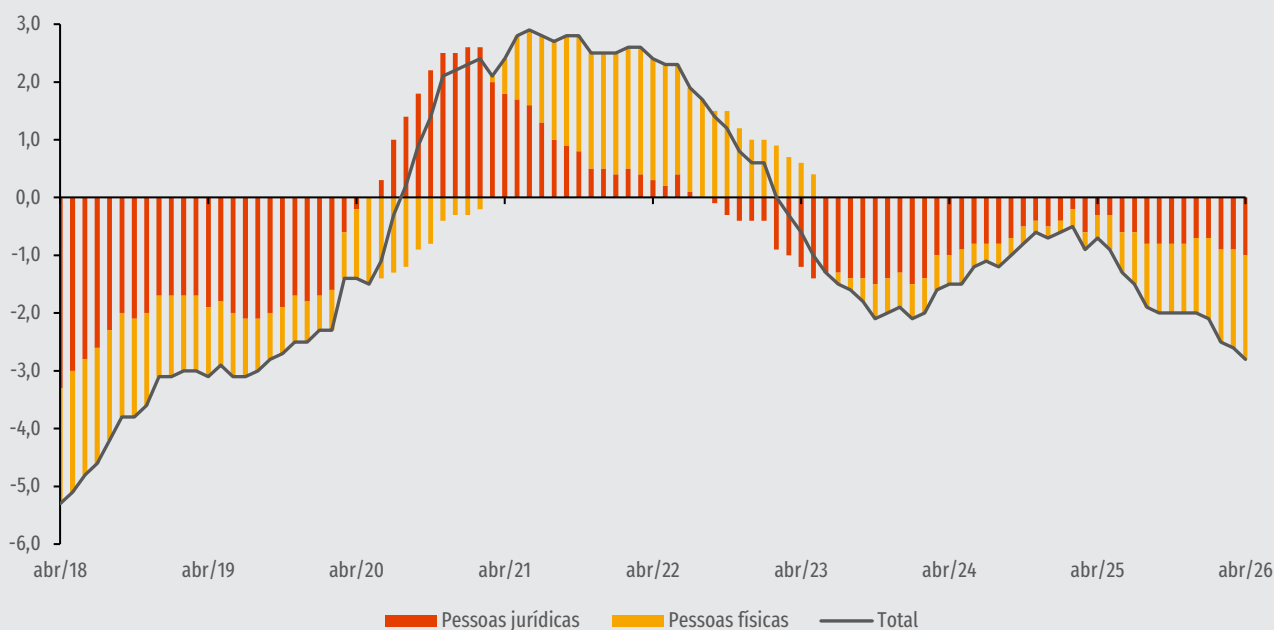
Todo o cenário adverso descrito anteriormente limita a capacidade de reação da indústria. Esse quadro aparece no fluxo financeiro acumulado em 12 meses, que voltou a se tornar mais negativo em 2026, tanto para as empresas quanto para as famílias. Isso indica que os novos recursos concedidos pelo sistema financeiro têm sido insuficientes para compensar os pagamentos de juros e as amortizações, de modo que o crédito passa a retirar, em vez de adicionar, recursos à economia.

Para a indústria, esse impulso negativo ocorre por dois canais. Em primeiro lugar, as empresas dispõem de menos recursos para financiar a produção, recompor estoques e realizar investimentos. E em segundo lugar, a maior restrição financeira das famílias reduz o consumo de bens industriais. Mesmo com os cortes previstos para a Selic e com as medidas anunciadas pelo governo, a reversão desse quadro deve ser apenas gradual, mantendo a atividade industrial sob pressão ao longo de 2026.

Gráfico 21 - Fluxo financeiro negativo é um impulso desfavorável à atividade

Fluxo financeiro

Em percentual do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI.

Nota: Fluxo financeiro é a diferença entre concessões e pagamentos; quando negativo, os pagamentos superam as concessões: o crédito líquido se contrai.

4 POLÍTICA FISCAL

Política Fiscal segue expansionista em 2026

Governo federal tem ampliado medidas fiscais e parafiscais

A trajetória das despesas primárias federais deve seguir em aceleração em 2026, com crescimento real⁴ projetado de 4,5%, superior ao avanço de 3,4% observado em 2025 e ao limite de despesas do arcabouço fiscal (2,5%), sustentando-se, porém, em abatimentos legais, que reduzem as despesas sujeitas ao limite. Essa expansão deve ampliar o estímulo fiscal da União à atividade econômica no ano corrente em relação ao último ano. Isso porque a ampliação dos gastos federais permanece concentrada em despesas principalmente voltadas a benefícios sociais e pessoal, componentes com elevado impacto sobre o consumo agregado.

No campo da arrecadação, a tendência também é de aceleração. A receita líquida federal deve registrar crescimento real de, aproximadamente, 5,8% em 2026, ante expansão de 2,7% no ano anterior. O resultado reflete a combinação de medidas tributárias que ampliam a arrecadação, a resiliência da atividade econômica, o dinamismo da arrecadação previdenciária e o aumento das receitas oriundas da exploração de recursos naturais, favorecidas pela elevação dos preços do petróleo. Com esse balanço entre receitas e despesas, a CNI projeta déficit primário de R\$ 55,3 bilhões (0,4% do PIB) para o governo federal. Quando consideradas as deduções legais na apuração do resultado primário, estima-se superávit de R\$ 23,0 bilhões (0,1 % do PIB), valor acima do limite inferior da meta de resultado primário, igual a zero.

Cabe ressaltar ainda que, com as eleições de 2026 no horizonte, o governo federal intensificou a adoção de medidas de estímulo à economia, não apenas pela via fiscal, mas sobretudo por meio da expansão do crédito. Entre as iniciativas em curso estão o crédito consignado privado, a ampliação das linhas do BNDES, o reforço dos

financiamentos habitacionais via Caixa Econômica Federal e facilidades de acesso ao crédito para micro e pequenas empresas, ações que, somadas, alcançam quase R\$ 200 bilhões em impulso potencial.

Embora a maioria dessas medidas não gere impacto direto sobre o resultado primário, a experiência brasileira mostra que o uso sistemático de instrumentos parafiscais para sustentar a demanda tende a se refletir, com defasagem, sobre o nível de endividamento, seja por subsídios implícitos, equalização de taxas ou deterioração dos balanços das instituições financeiras públicas.

As perspectivas para os próximos anos também permanecem incertas diante da baixa previsibilidade sobre as prioridades do próximo governo no campo fiscal. O equilíbrio das contas públicas depende, em grande medida, de reformas estruturais pelo lado das despesas. Sem avanços nessa agenda, instala-se uma armadilha fiscal de difícil ruptura: desequilíbrios recorrentes pressionam o risco-país para cima e obrigam o Banco Central a manter uma postura monetária restritiva por tempo prolongado, o que só reforça a deterioração fiscal via juros nominais, criando um círculo de retroalimentação entre baixo desempenho fiscal e juros básicos elevados. Esse cenário já se reflete na trajetória da dívida: a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) deve encerrar 2026 em 82,0% do PIB – alta de mais de 10 pontos percentuais em apenas quatro anos.

O setor industrial absorve diretamente esse custo: financiamento mais oneroso, volatilidade cambial acentuada e menor disponibilidade de recursos públicos para infraestrutura, inovação e desenvolvimento de competências. Romper

⁴ Descontados os efeitos da inflação, medida pelo IPCA.

esse ciclo exige agenda fiscal estrutural, que vá além de medidas pontuais de contenção e passa necessariamente pela revisão despesas obrigatórias, pelas indexações que tornam o orçamento engessado e pela racionalização de gastos previdenciários e assistenciais. Trata-se de uma agenda em favor da redução do Custo Brasil, que viabilize uma expansão consistente do investimento produtivo.

Arrecadação federal em alta

A arrecadação federal segue forte em 2026, refletindo a combinação de atividade econômica resiliente, mercado de trabalho aquecido e medidas tributárias aprovadas nos últimos anos que elevam a arrecadação, com impulso adicional associado à forte alta do preço do petróleo a partir de abril, que eleva a arrecadação relacionada à exploração de recursos naturais pelo Governo Federal. Entre janeiro e maio de 2026, a receita líquida do governo federal – arrecadação já descontada das transferências – apresentou crescimento real de 4,8%, em comparação ao mesmo período de 2025. Até o final do ano, a CNI espera aceleração da arrecadação, ainda como reflexo dos mesmos fatores que influenciaram a arrecadação nos primeiros meses do ano. Com isso, a receita líquida deve fechar 2026 com crescimento real de 5,8% em relação a 2025.

As despesas primárias federais também seguem em trajetória de alta: crescimento real de 5,8% de janeiro a maio, com relação ao mesmo período do ano passado. Esse resultado é obtido após o desconto do efeito calendário do pagamento de precatórios – antecipado para março, ao invés de agosto, como ocorreu em 2025. Sem esse ajuste, a expansão real das despesas chega a 13,0% no período. Assim como nos últimos anos, o crescimento das despesas continua a ser explicado pela expansão das despesas obrigatórias, com destaque para previdência social, Benefício de Prestação Continuada (BPC), Abono, Seguro-Desemprego e gastos com pessoal.

Até o final de 2026, a CNI espera pequena desaceleração das despesas, que devem encerrar o ano com crescimento real de 4,5% em comparação a 2025. A concretização desse resultado, contudo, dependerá da disposição do governo em manter ou não a contenção de despesas da ordem de R\$ 23,7 bilhões anunciada no 2º Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP). A CNI avalia que é provável que pelo menos parte dessa contenção seja desfeita, uma vez que, mantida a contenção atual, o governo federal alcançaria resultado primário superior ao necessário para cumprir o limite inferior da meta em 2026.

Considerando o cenário atual, com manutenção da contenção do 2º RARDP, e feitas as deduções legais na apuração do resultado primário⁵, a CNI estima superávit de R\$ 23,0 bilhões (0,1% do PIB), ou seja, acima do limite inferior da meta (resultado igual a zero).

A aderência à meta de resultado primário e o cumprimento do limite de despesas do novo arcabouço, contudo, é aparente: sustenta-se em abatimentos legais e na redução de despesas sujeitas ao limite.

Não por acaso, o cenário fiscal continua negativo. Descontadas as exceções, o gasto federal cresce a ritmo incompatível com a convergência da dívida projetada pelo próprio arcabouço, o que reforça a percepção de que a regra atual é insuficiente para ancorar expectativas fiscais de médio prazo. Já o resultado primário federal esperado para 2026, sem deduções, é deficitário em R\$ 55,3 bilhões (0,4% do PIB), próximo ao realizado em 2025, de déficit de R\$ 58,7 bilhões (0,5% do PIB).

⁵ Dedução EC 136/2025, ADPF 1236 e LCs 221/2025 e 223/2025.

Gastos dos Governos Regionais também devem estimular crescimento em 2026

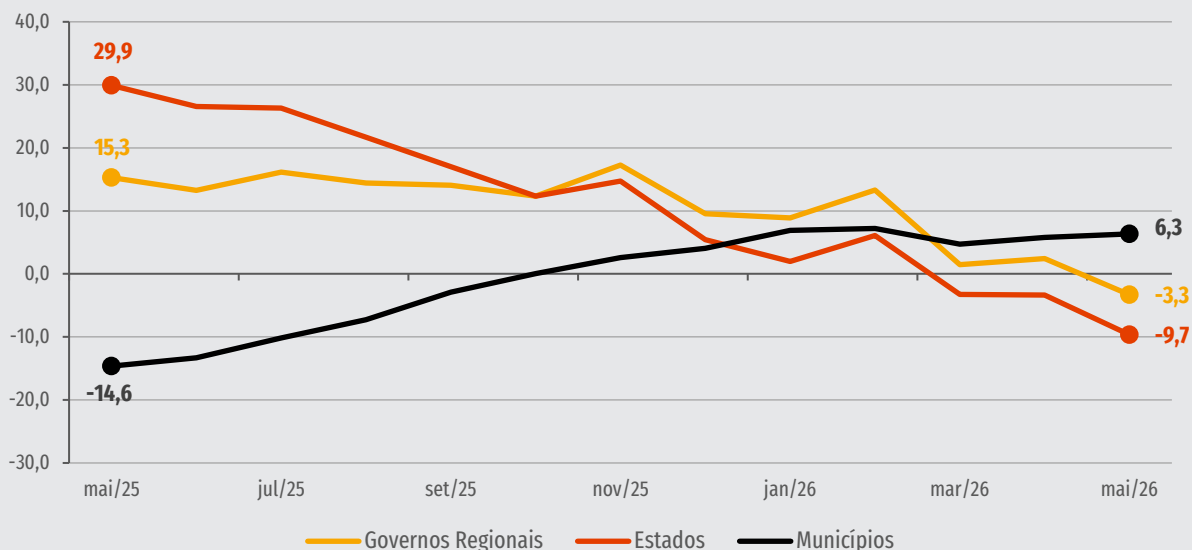
A CNI espera que o resultado consolidado dos governos regionais apresente piora em 2026 relativamente a 2025, provocada, principalmente, pela expansão das despesas nos estados. A CNI projeta que os governos regionais devam apresentar resultado primário próximo a zero em 2026, ante superávit de R\$ 9,5 bilhões (0,1% do PIB) em 2025.

No caso dos estados, as eleições e a adesão ao Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag) atuam no sentido de aumento de despesas. Os resultados acumulados até o 2º bimestre de 2026 mostram crescimento das

despesas em ritmo superior ao da arrecadação desses entes, na comparação com o mesmo período de 2025. No caso dos municípios, há uma aceleração menor das despesas do que nos estados. Por um lado, os municípios serão beneficiados pela EC 136/2025, que cria um limite para o pagamento de precatórios e prevê o parcelamento de dívidas previdenciárias municipais, gerando espaço para aumento de outras despesas. Por outro lado, os municípios têm apresentado uma tendência de maior consolidação fiscal, após forte expansão em 2024, reflexo das eleições naquele ano.

Gráfico 22 - Resultado primário dos Governos Regionais em trajetória de piora em 2026

Resultado Primário dos Governos Regionais
(R\$ bilhões acumulados em 12 meses)



Fonte: Tesouro Nacional.

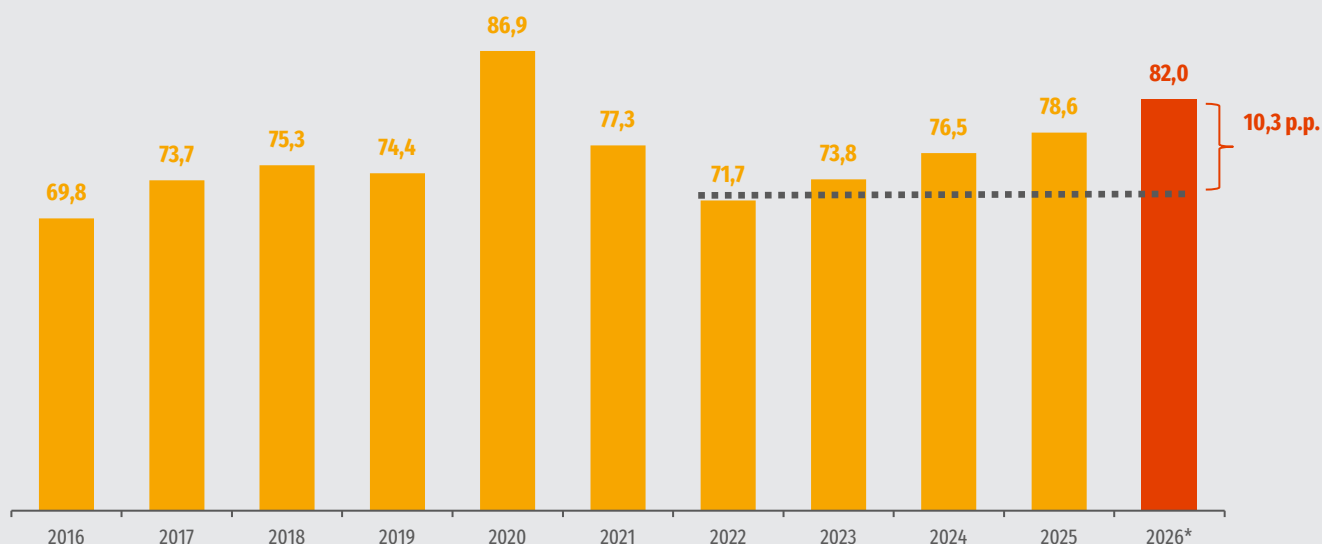
Endividamento público deve subir 10 p.p. em apenas 4 anos

O setor público consolidado – governos Federal, regionais e suas respectivas estatais – deve encerrar 2026 com déficit primário de R\$ 60,6 bilhões (0,5% do PIB), ante déficit de R\$ 55,0 bilhões (0,4% do PIB), em 2025. Em 2026, o resultado primário é composto pelos déficits de R\$ 55,3 bilhões do Governo Federal, de R\$ 5,3 bilhões das empresas estatais e pelo resultado igual a zero dos governos regionais.

Apesar do início do ciclo de flexibilização da Selic, a taxa de juros média do ano seguirá elevada, o que aumenta o custo da dívida. Assim, as despesas com juros devem avançar 0,3 p.p. do PIB, ficando próximas a 8,2% do PIB em 2026. Confirmado esse resultado, 2026 terá a maior despesa pública com juros desde 2015, quando esse indicador chegou a 8,37% do PIB. Nesse cenário, o déficit nominal seguirá crescendo e deve se aproximar de 8,6% do PIB e a dívida bruta deve avançar para 82,0% do PIB.

Gráfico 23 - Relação Dívida Bruta/PIB deve alcançar 82,0% em 2026

Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
Percentual do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil.

* Projeção: CNI.

5 SETOR EXTERNO

Choque de petróleo no Oriente Médio eleva custos da indústria, mas sustenta o câmbio e o investimento estrangeiro

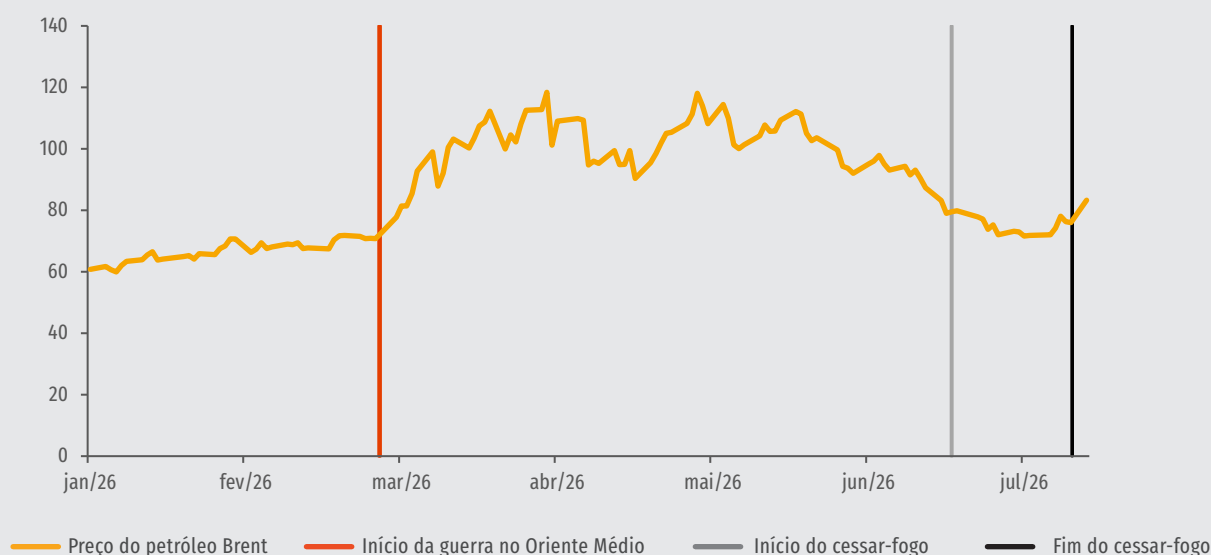
Sinais de enfraquecimento da Opep e de menor demanda chinesa apontam para alívio nos preços do petróleo no segundo semestre, ainda que o cenário siga sujeito a reversões

O primeiro semestre de 2026 foi marcado pela guerra no Oriente Médio envolvendo Israel, Estados Unidos e Irã, que resultou em bloqueios recorrentes do Estreito de Ormuz – rota por onde transita entre 20% e 30% do petróleo comercializado globalmente. O choque de oferta elevou rapidamente o preço do petróleo Brent, que havia encerrado 2025 em US\$ 60,85 o barril e chegou a superar US\$ 118 no fim do primeiro trimestre de 2026, o maior patamar do período. O preço recuou ao longo do segundo trimestre, mas fechou o semestre em US\$ 72,92, ainda 20% acima do fechamento de 2025. Importante destacar ainda que o preço voltou

a operar com volatilidade elevada nas semanas seguintes, sinal de que o mercado segue sensível a novos episódios de tensão geopolítica na região.

A transmissão do choque para a economia real foi rápida e ampla. Segundo a Consulta Empresarial da CNI nº 1/2026⁶, 95% das empresas industriais relataram aumento nos custos de transporte de mercadorias no primeiro trimestre de 2026 em relação ao quarto trimestre de 2025, sendo que 56% classificaram o aumento como forte; entre as exportadoras, 60% associaram esse aumento fortemente à guerra no Oriente Médio, e entre as importadoras, 62%.

Gráfico 24 - Preço do petróleo Brent dispara com a guerra no Oriente Médio e recua ao longo do 2º trimestre
Preço futuro do barril de petróleo Brent
Em US\$/barril



Fonte: New York Mercantile Exchange (NYMEX).
Elaboração: CNI.

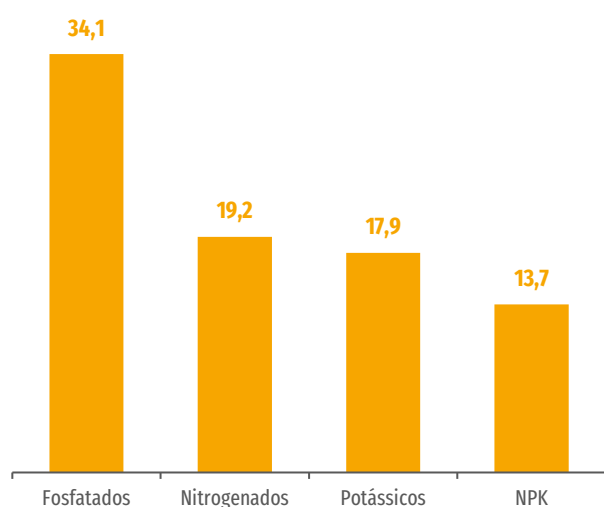
⁶ Confederação Nacional da Indústria (CNI). Conflito no Oriente Médio e custos de transporte na Indústria. Ano 13, número 1, junho de 2026. Disponível em: <https://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/ce-conflito-no-orientes-medio-e-custos-de-transporte-na-industria/>

Custo de fertilizantes sobe com a alta do petróleo e pressiona a indústria e o agronegócio

O choque nos preços de energia encareceu também a importação de fertilizantes, insumo essencial tanto para a indústria química quanto para o agronegócio (o Brasil é responsável por 8% do consumo mundial do insumo e importa cerca de 85% do que consome). O valor total importado em fertilizantes nitrogenados, fosfatados, potássicos e NPK somou US\$ 7,04 bilhões no primeiro semestre de 2026, alta de 9,8% em relação ao mesmo período de 2025, resultado de uma retração de 5,7% no volume físico importado, mais do que compensada por uma alta de 16,4% no preço médio por quilo. Os nitrogenados merecem atenção especial, por responderem por cerca de um terço das importações brasileiras do insumo e terem parte relevante de sua origem no Oriente Médio, região que concentra boa parte do comércio internacional de ureia.

Gráfico 25 - Custo de importação de fertilizantes sobe no primeiro semestre de 2026

Variação do valor FOB por quilo importado, primeiro semestre de 2026 sobre igual período de 2025, por tipo de fertilizante
Em percentual (%)



Fonte: Comex Stat/MDIC.
Elaboração: CNI.

Enfraquecimento da Opep e menor demanda chinesa devem aliviar os preços do petróleo no segundo semestre

Para o restante de 2026, o cenário mais provável segue sendo de recuo gradual dos preços do petróleo, por fatores de oferta e de demanda. Do lado da oferta, a saída dos Emirados Árabes Unidos da Opep e da Opep+ retira do cartel um país que respondia por cerca de 15% de sua capacidade de produção e deixa a Arábia Saudita como único membro relevante com capacidade ociosa relevante para elevar a oferta, apontando para um mercado estruturalmente mais superavitário e um cartel mais fragmentado. Um grupo de países da Opep+ com cortes voluntários adicionais também vem sinalizando disposição para devolver parte dessa produção de forma gradual, mantendo flexibilidade para acelerar, pausar ou reverter o movimento conforme as condições de mercado. Soma-se a isso a possibilidade de retorno do Irã ao mercado internacional de petróleo, caso avancem as negociações diplomáticas para a reabertura definitiva do Estreito de Ormuz.

Do lado da demanda, chama atenção a forte queda nas importações de petróleo bruto da China, no menor volume em oito anos, reflexo, entre outros fatores, de uma pausa na reposição de suas reservas estratégicas (as maiores do mundo) e de uma restrição temporária à exportação de derivados, que reduziu o processamento de petróleo bruto pelas refinarias locais. A China também tem recorrido mais ao carvão para suprir sua demanda de energia, revertendo o primeiro recuo em uma década registrado nesse tipo de geração de energia.

Essa leitura de alívio gradual, no entanto, segue sujeita a reversões rápidas: no início do terceiro trimestre, uma nova escalada de tensão entre Estados Unidos e Irã voltou a pressionar o preço do petróleo para cima, reforçando que o cenário internacional para o setor de energia segue nebuloso imposto riscos e exigindo cautela na leitura de qualquer projeção nos próximos meses.

Juros sobem no mundo, mas diferencial favorável ao Brasil sustenta a valorização do real

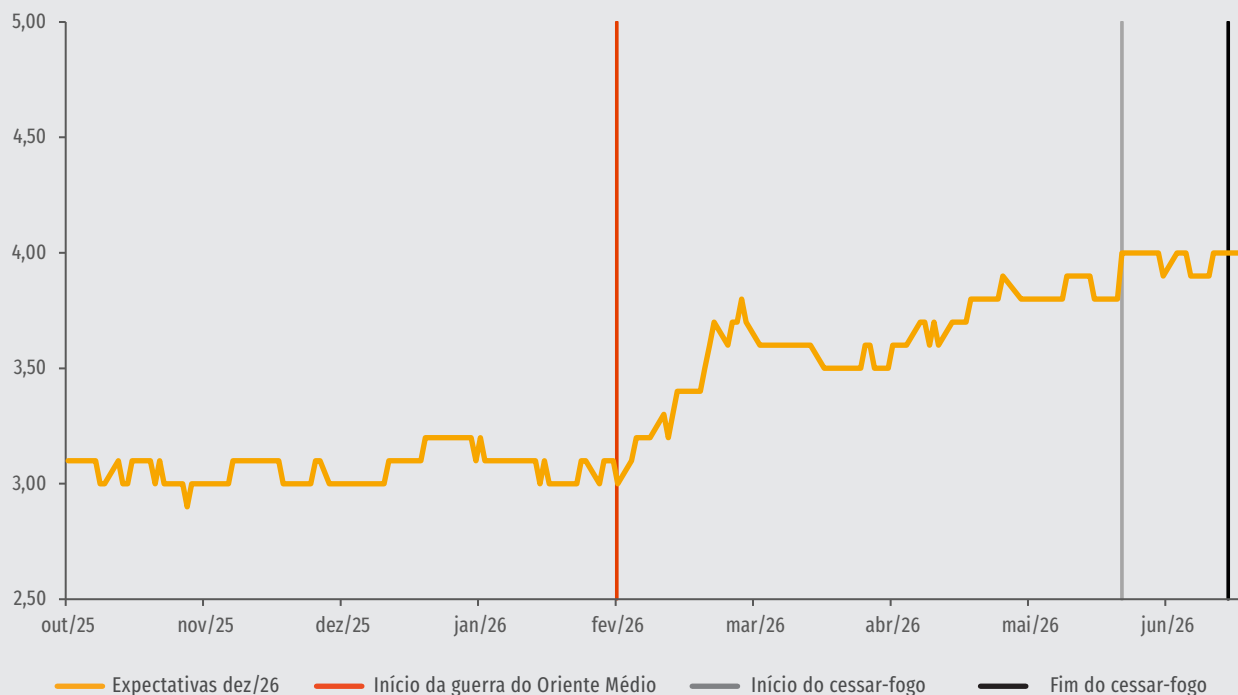
O choque de petróleo também se propagou para a inflação global: nos Estados Unidos, o núcleo do índice de preços ao consumidor acelerou de 2,4% em fevereiro para 4,2% em maio, na variação acumulada em 12 meses; na Zona do Euro, a alta foi de 1,9% para 3,2% no mesmo período. Diante da reaceleração inflacionária, o mercado revisou fortemente as expectativas para os juros americanos ao longo do semestre, uma *Fed Funds Rate* entre 2,75% e 3,25% para o fim de 2026 no início do ano para uma concentração entre 3,75% e 4,25% ao fim de junho. Também é esperado que o Banco Central Europeu suba sua taxa básica ainda em 2026.

Ainda assim, o real se valorizou de forma consistente ao longo do primeiro semestre de 2026. A taxa de câmbio, que fechou 2025 em R\$ 5,50/US\$, encerrou o semestre em R\$ 5,18/US\$, uma apreciação de 5,9%. Esse movimento inicial foi puxado, sobretudo, pelo enfraquecimento do dólar no começo do ano: o índice DXY, que fechou 2025 em 98,3 pontos, chegou a cair para a casa dos 97 pontos em fevereiro. O diferencial de juros reais entre Brasil e Estados Unidos, que já se mantinha em patamar elevado havia bastante tempo, entre 9,1 e 9,9 pontos percentuais ao longo do semestre, sustentado pela Selic a 15,00% a.a. e pela pausa do *Federal Reserve*, funcionou como um piso importante para o real, segurando a moeda mesmo nos momentos de maior força do dólar globalmente. O próprio choque de *commodities*, ao fortalecer o saldo em conta de capital via IDP e balança comercial, reforçou ainda mais essa valorização.

Gráfico 26 - Expectativa de juros americanos para o fim de 2026 migra de cortes para altas ao longo do semestre

Taxa média das faixas de juros ponderadas pela distribuição das probabilidades da *Fed Funds Rate* para a reunião de dezembro de 2026, por data de apuração

Em percentual ao ano (%)

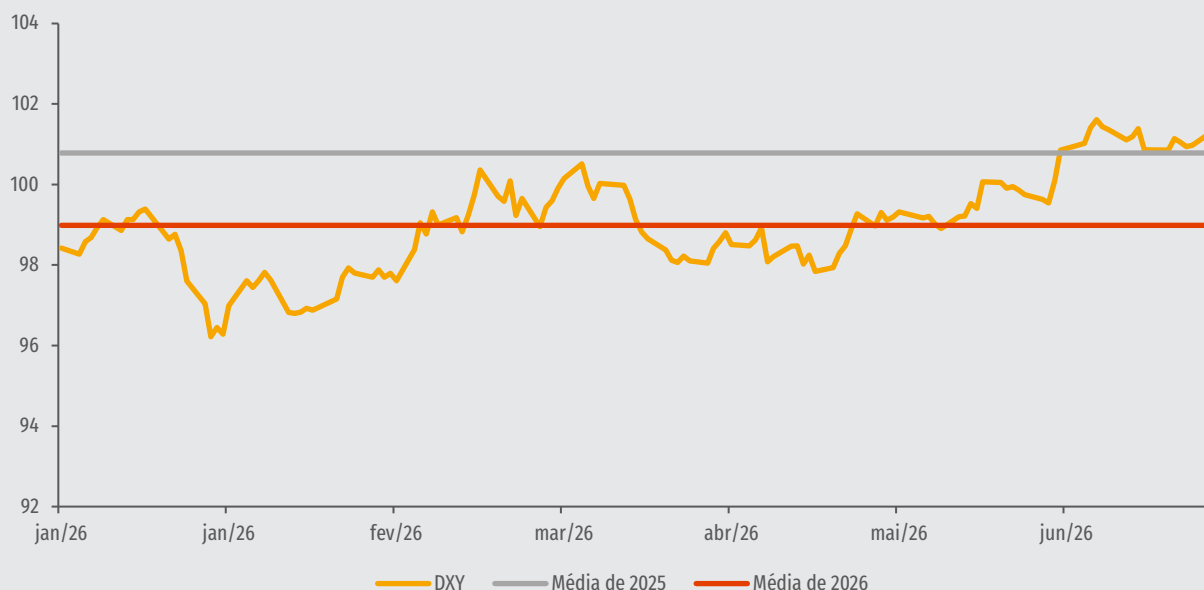


Fonte: CME FedWatch e CNI.
Elaboração: CNI.

Gráfico 27 - Dólar começa mais fraco em 2026, mas mostra sinais de fortalecimento no fim do segundo trimestre

Índice DXY

Em pontos

**Fonte:** Intercontinental Exchange (ICE).**Elaboração:** CNI.

O quadro cambial global, porém, mudou de figura ao longo do segundo trimestre: o dólar reverteu a fraqueza do início do ano e voltou a se fortalecer frente a outras moedas, com o DXY retomando a marca de 100 pontos e fechando o semestre em 101,2. Ainda assim, o real manteve grande parte do terreno ganho, sinal de que, nessa segunda fase do semestre, a valorização da moeda brasileira passou a depender cada vez mais dos fundamentos domésticos, como o próprio diferencial de juros e o influxo de dólares ligado ao choque de *commodities*, e cada vez menos de um cenário externo favorável. Esse detalhe é relevante para o segundo semestre: com o DXY de volta acima de 100 pontos, a dinâmica a favor de um dólar fraco no mundo deixa de estar presente, e fatores domésticos, como a trajetória fiscal e o ritmo do ciclo de afrouxamento monetário, devem passar a ditar de forma ainda mais decisiva a dinâmica do câmbio brasileiro. Assim, a CNI projeta uma taxa de câmbio de R\$ 5,27/US\$ para o fim de 2026 – 4,2% inferior ao fechamento de 2025 – com média anual de R\$ 5,18/US\$.

Exportações se beneficiam de preços mais altos de *commodities*, com destaque para a Indústria extrativa

No primeiro semestre de 2026, as exportações brasileiras somaram US\$ 184,8 bilhões, valor 11,5% superior ao registrado no mesmo período de 2025, com alta de 4,9% no volume e 6,0% no preço. O resultado foi puxado principalmente pela Indústria extrativa (+9,5% no volume e +13,7% no preço, este impulsionado diretamente pela alta do petróleo). A Agropecuária também cresceu tanto em volume (+5,5%) quanto em preço (+3,6%), enquanto a Indústria de transformação teve desempenho mais modesto (+2,6% no volume e +4,0% no preço).

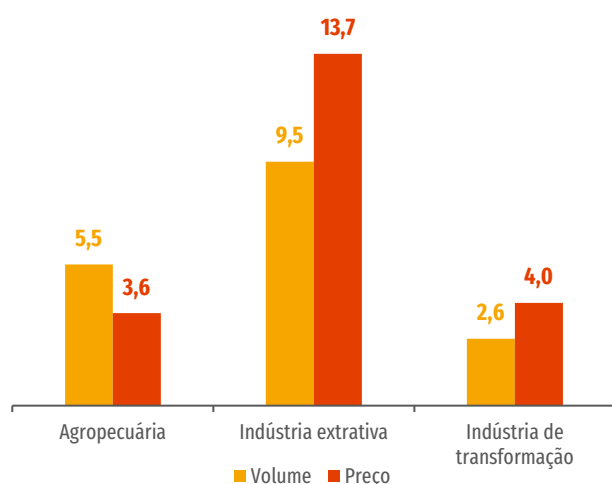
O petróleo bruto ilustra bem como o choque favoreceu a balança comercial brasileira. As exportações do produto somaram US\$ 27,9 bilhões no semestre, alta de 28,9% em valor (+12,2% em volume e +14,8% em preço médio), enquanto as importações ficaram praticamente estáveis em valor, já que a queda no volume

importado foi compensada por preços mais altos. Como resultado, o saldo comercial do petróleo bruto saltou de US\$ 18,3 bilhões para US\$ 24,6 bilhões no semestre, incremento de 34,1% – um dos efeitos mais diretos de como o choque de petróleo, que ao mesmo tempo em que eleva custos para a indústria, fortalece a balança comercial de um exportador líquido do produto como o Brasil.

Gráfico 28 - Indústria extrativa lidera o crescimento das exportações no acumulado de 2026

Variação acumulada no ano até junho de 2026 sobre igual período de 2025, por grande setor

Em percentual, volume e preço (%)



Fonte: Comex Stat/MDIC.

Elaboração: CNI.

Comércio de automóveis de passageiros vira de superavitário a deficitário em menos de um ano

O comércio exterior de automóveis de passageiros ilustra os limites do bom desempenho exportador do semestre. Em 2025, o setor fechou o ano com saldo positivo de 33 mil unidades a mais exportadas do que importadas; no primeiro semestre de 2026, esse saldo já é negativo em quase 300 mil unidades, uma inversão completa em menos de um ano. Em valor, o déficit comercial do setor saltou de US\$ 1,5 bilhão em todo o ano de 2025 para US\$ 5,3 bilhões em apenas seis meses de 2026, 3,5 vezes maior.

O movimento é uma tesoura entre importação e exportação. As importações de automóveis somaram US\$ 7,8 bilhões no semestre, já superiores a todo o valor importado em 2025, impulsionadas sobretudo por veículos chineses, cuja participação no valor total importado saltou de 44,3% em 2025 para 72,0% no semestre, com preço médio bem mais alto, refletindo a migração da pauta chinesa para modelos híbridos *plug-in* e elétricos.

Já as exportações de automóveis caíram 15,2% em valor e 21,1% em quantidade. A Argentina segue como principal destino das exportações do setor, mas perdendo espaço: sua fatia caiu de 67,6% para 57,3% do valor exportado, num quadro coerente com a deterioração da atividade econômica no país vizinho. A combinação de renda e crédito mais restritos na Argentina com a concorrência dos veículos chineses, caracterizados por maior apelo tecnológico e preços mais competitivos, coloca o setor automotivo brasileiro em posição de dupla pressão, que deve se manter enquanto perdurarem esses dois fatores.

Comércio com os Estados Unidos segue deprimido, mas com sinais de estabilização

O comércio com os Estados Unidos seguiu deprimido no primeiro semestre, ainda que com sinais de estabilização frente ao início do ano. As exportações brasileiras ao país somaram US\$ 17,4 bilhões no primeiro semestre de 2026, queda de 13,0% frente ao mesmo período de 2025, com os Estados Unidos respondendo por 9,4% do total exportado pelo Brasil no período. As importações de produtos americanos recuaram 12,5%, para US\$ 18,9 bilhões, de forma que o déficit bilateral do Brasil ficou em US\$ 1,5 bilhão, uma retração frente ao mesmo semestre de 2025. Em relação ao valor exportado do Brasil para os Estados Unidos, por setor, a Indústria de transformação foi a que menos recuou (-8,7%), à frente de Indústria extrativa (-29,6%) e Agropecuária (-32,4%); por categoria econômica, os Bens de Capital cresceram 21,3% – puxados por aeronaves e outros bens de maior valor agregado –, enquanto Bens de Consumo e Bens Intermediários recuaram 12,5% e 18,0%, respectivamente.

O quadro, porém, segue sujeito a uma piora no cenário: o governo americano confirmou uma nova tarifa de 25% sobre a maior parte das exportações brasileiras aos Estados Unidos, em vigor a partir de 22 de julho, no âmbito da investigação da Seção 301 do USTR sobre práticas comerciais brasileiras. Segundo o MDIC, a medida atinge cerca de 18% das exportações brasileiras ao país, equivalentes a US\$ 7,4 bilhões em valores de 2024, ou US\$ 5,8 bilhões se considerada a base já reduzida de exportações de 2025, com destaque para os setores de madeira e móveis, máquinas e equipamentos elétricos, produtos cerâmicos, calçados e açúcar. Ficaram de fora da nova tarifa produtos como carne bovina, café, suco de laranja, petróleo bruto, gás natural, produtos farmacêuticos e aeronaves civis e seus componentes.

Levantamento do *Global Trade Alert* já apontava, antes da confirmação, que a medida elevaria o Brasil da 13ª para a 2ª posição no ranking de tarifas efetivas médias aplicadas pelos Estados Unidos, atrás apenas da China. Vale notar que essa tarifa é específica ao Brasil e distinta de uma ação mais ampla da Seção 301 dos EUA contra 60 países por falhas no combate ao trabalho forçado, ainda sem decisão final – ou seja, ao contrário do movimento tarifário amplo de 2025, a nova tarifa contra o Brasil configura um choque concentrado e específico ao país, e não parte de um recrudescimento tarifário global generalizado.

A despeito disso, a Sondagem Industrial da CNI mostra que a expectativa das indústrias para as exportações oscilou ao redor da linha divisória de 50 pontos ao longo do semestre, com uma breve leitura abaixo desse patamar em junho seguida de recuperação em julho – um sinal de cautela pontual entre os exportadores, mais do que uma mudança de tendência.

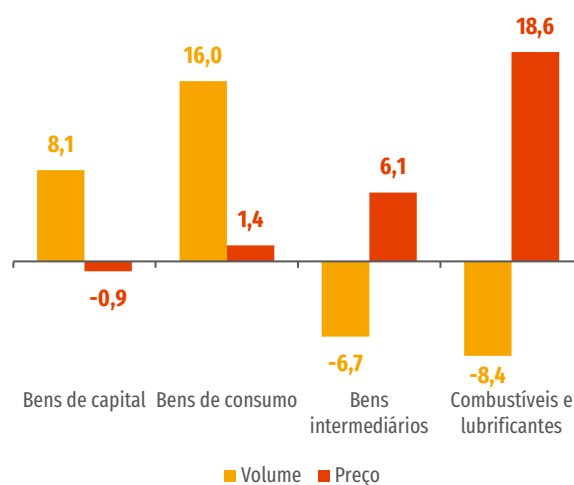
Importações de bens intermediários recuam com a desaceleração industrial, enquanto a de bens de consumo seguem em forte expansão

As importações brasileiras somaram US\$ 142,4 bilhões no primeiro semestre de 2026, alta de 5,1% em relação ao mesmo período de 2025, com volume praticamente estável e preços 5,5% mais

altos; ou seja, o crescimento do valor importado veio quase inteiramente dos preços, e não das quantidades. As importações de Bens intermediários recuaram 6,7% em volume, sugerindo perda de fôlego da produção industrial, mas com preços 6,1% mais altos, refletindo o repasse do choque de *commodities*. Já os Bens de capital cresceram 8,1% em volume, com queda de 0,9% nos preços, e os combustíveis seguem como destaque negativo de preço, com crescimento de 18,6%, em linha com o choque de petróleo. Em contraste, os Bens de consumo seguiram em expansão (+16,0% no volume e +1,4% nos preços), ritmo um pouco menos intenso do que no início do ano, mas ainda o segundo maior crescimento entre as categorias, dando continuidade à maior penetração de produtos importados no consumo das famílias brasileiras, favorecida pela valorização do real.

Dentro de Bens de consumo, o avanço vem sobretudo dos bens duráveis: essa subcategoria, que respondia por 25,8% do valor importado em bens de consumo em 2025, passou a responder por 36,6% no primeiro semestre de 2026, um salto puxado quase inteiramente pelos automóveis de passageiros, com forte concentração em veículos chineses.

Gráfico 29 - Bens intermediários recuam em volume, enquanto bens de consumo seguem em forte expansão
Variação acumulada no ano até junho de 2026 sobre igual período de 2025, por categoria econômica
Em percentual, volume e preço (%)



Fonte: Comex Stat/MDIC.
Elaboração: CNI.

Balança comercial mais forte deve reduzir o déficit em conta corrente em 2026

O déficit em conta corrente acumulado até maio de 2026 somou US\$ 25,1 bilhões, resultado inferior ao déficit de US\$ 27,7 bilhões observado no mesmo período de 2025, melhora explicada, sobretudo, pelo desempenho mais forte da balança comercial, que mais do que compensou a deterioração nos saldos de serviços e de renda primária. O déficit em serviços aumentou levemente na mesma comparação, puxado pela conta de viagens, reflexo, em parte, da valorização do real, ainda que a conta de transportes tenha registrado melhora relevante. O déficit em renda primária, associado sobretudo à remessa de lucros e dividendos, também cresceu, movimento compatível com maiores remessas de lucro em um contexto de aumento nas receitas das empresas ligadas a *commodities*.

A balança comercial é o principal vetor por trás da melhora esperada na conta corrente para o ano de 2026. A CNI projeta que as importações somem US\$ 306,0 bilhões em 2026, 5,2% a mais que em 2025, e as exportações, US\$ 383,9 bilhões, alta de 9,5% na mesma comparação. O resultado é um superávit comercial de US\$ 77,9 bilhões, 30,4% acima do resultado de 2025.

Do lado dos serviços e das rendas, a projeção é de alguma deterioração, mas o resultado mais forte no comércio de bens é suficiente para reduzir o déficit em conta corrente projetado, de US\$ 66,7 bilhões em 2025 para US\$ 57,9 bilhões em 2026, melhora de 13,1%.

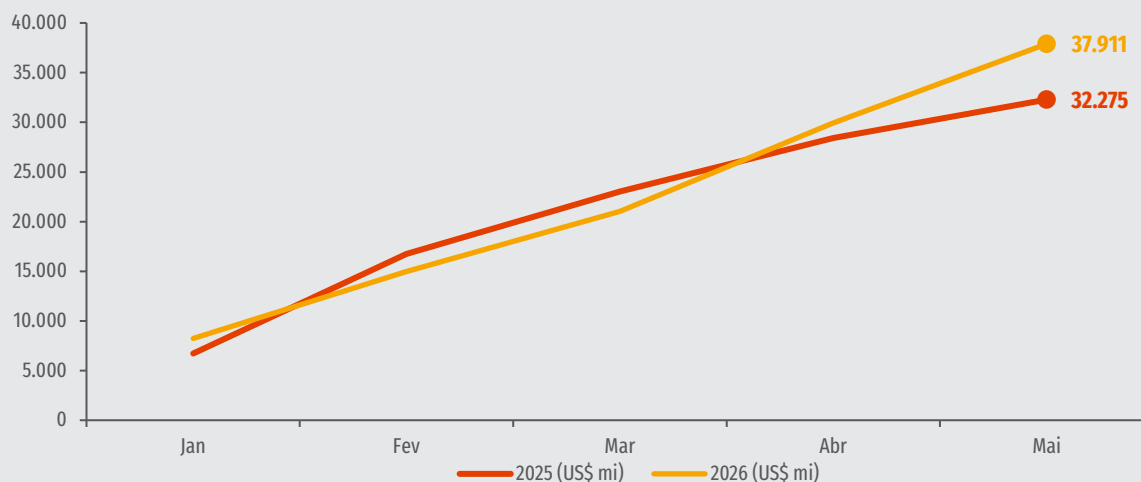
Investimento Direto no País deve ser um dos destaques positivos de 2026, favorecido pela alta das *commodities*

O Investimento Direto no País (IDP) acumulou US\$ 37,9 bilhões entre janeiro e maio de 2026, valor 17,5% superior ao mesmo período de 2025, concentrado na modalidade de participação no capital. A alta de preços das *commodities* exportadas pelo Brasil (sobretudo petróleo e minério de ferro) tende a ampliar o interesse de investidores estrangeiros por ativos ligados a esses setores, tanto pela maior rentabilidade esperada dos projetos quanto pelo sinal de fortalecimento da moeda local que o choque de *commodities* proporciona, em linha com o observado em 2025.

Diante desse cenário, a CNI elevou sua projeção de IDP para 2026 a US\$ 87,0 bilhões, alta de 12,0% em relação a 2025. Esse fluxo segue mais do que suficiente para financiar o déficit em conta corrente projetado para o ano.

GRÁFICO 30 - Investimento Direto no País acumulado cresce 17,5% até maio de 2026 na comparação com 2025

Investimento Direto no País, acumulado no ano
Em milhões de dólares (US\$)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração: CNI.

6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2023	2024	2025	2026 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	3,2%	3,4%	2,3%	2,0%
PIB industrial (variação anual)	1,7%	3,1%	1,4%	2,1%
PIB Indústria da transformação (variação anual)	-1,3%	3,9%	-0,2%	0,6%
PIB Indústria extrativa (variação anual)	9,2%	0,5%	8,6%	9,1%
PIB Indústria da construção (variação anual)	-0,3%	4,4%	0,5%	1,5%
PIB Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos (variação anual)	5,8%	1,0%	-0,4%	0,5%
PIB Consumo das famílias (variação anual)	3,2%	5,3%	1,3%	2,0%
PIB Formação bruta de capital fixo (variação anual)	-3,0%	6,9%	2,9%	0,6%
MERCADO DE TRABALHO				
Massa de rendimento real do trabalho (variação anual)	6,9%	7,6%	6,1%	4,5%
Taxa de desemprego (média anual)	9,3%	6,8%	5,9%	5,4%
Taxa de desemprego (fim de período)	7,4%	6,2%	5,1%	5,0%
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	4,6%	4,8%	4,3%	5,0%
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros (média anual)	13,3%	10,9%	14,4%	14,3%
Taxa nominal de juros (fim de período)	11,75%	12,25%	15,00%	13,75%
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário do setor público consolidado (R\$ bilhões)	-249,1	-47,6	-55,0	-60,6
(% do PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%
Resultado nominal do setor público consolidado (% do PIB)	-8,8%	-8,5%	-8,3%	-8,6%
Dívida pública bruta (% do PIB)	73,8%	76,5%	78,6%	82,0%
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (média anual)	4,84	6,19	5,50	5,27
Taxa nominal de câmbio - R\$/US\$ (fim de período)	4,99	5,39	5,59	5,18
SETOR EXTERNO				
Exportações (US\$ bilhões)	343,8	339,9	350,5	383,9
Importações (US\$ bilhões)	251,5	274,0	290,8	306,0
Saldo comercial (US\$ bilhões)	92,3	65,8	59,7	77,9
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	-27,1	-66,2	-66,7	57,9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	62,8	74,1	77,7	87,0



www.cni.com.br

Documento concluído em 21 de julho de 2026.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

Antonio Ricardo Alvarez Alban

Presidente

DIRETORIA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL

Jefferson de Oliveira Gomes

Diretor

Mário Sérgio Carraro Telles

Diretor Adjunto

Superintendência de Inteligência Econômica

Márcio Guerra Amorim

Superintendente

Gerência de Análise Econômica

Marcelo Souza Azevedo

Gerente

Alexandre Magno de Almeida Leão Sanches

Cláudia Perdigão

Larissa Maria Nocko

Marcelo Souza Azevedo

Rafael Sales Rios

Equipe técnica

Gerência de Política Econômica

Kleber Pacheco de Castro

Gerente

Juliana Lucena do Nascimento

Maria Virgínia da Silva Colusso

Equipe técnica

Gerência de Escritório de Projetos e Iniciativas

Paula Nadai

Gerente

Carla Regina P. Gadelha

Produção editorial, projeto gráfico e editoração

DIRETORIA CORPORATIVA

Cid Carvalho Vianna

Diretor Corporativo

Superintendência de Desenvolvimento Humano

Flávia Moraes

Superintendente de Desenvolvimento Humano

Alberto Nemoto Yamaguti

Normalização

