

A large, bold, black stylized letter 'C' that frames the title text on the left side of the page.

Carta de conjuntura

Conselho Superior
de Economia,
Sociologia e Política

Preserve seu caixa

Com a Selic ainda alta, o dinheiro seguirá caro em 2027. Alongue prazos, renegocie dívidas mais altas priorize a liquidez a sobre expansão: seu desafio é chegar até o momento de uma queda mais robusta dos juros.



Revise concessões de crédito

Um terço da renda familiar está indo para pagar dívidas – e a inadimplência está no patamar mais elevado desde 2013. Reforce as análises de risco, acompanhe as carteiras de perto e evite depender do crediário para sustentar suas vendas.

Dispute o valor

O e-commerce está reorganizando as lógicas do comércio. Focar em atendimento, relacionamento e entrega, que sustentam fidelidade quando o preço deixa de ser o único argumento de venda, são estratégias certas.

Proteja sua margem

A pressão sobre o seu negócio vem, principalmente, do custo financeiro e salários. Os preços vão subir de novo. Logo, é melhor renegociar contratos e rever os preços com mais regularidade.

Observe as cadeias produtivas

Com recuperações judiciais se avolumando, já é hora de avaliar a saúde financeira dos seus fornecedores, clientes corporativos e dos parceiros. Evite a concentração: monitore os prazos de recebimento e considere até mesmo um seguro de crédito.

Aperto no Norte, efeito no Sul

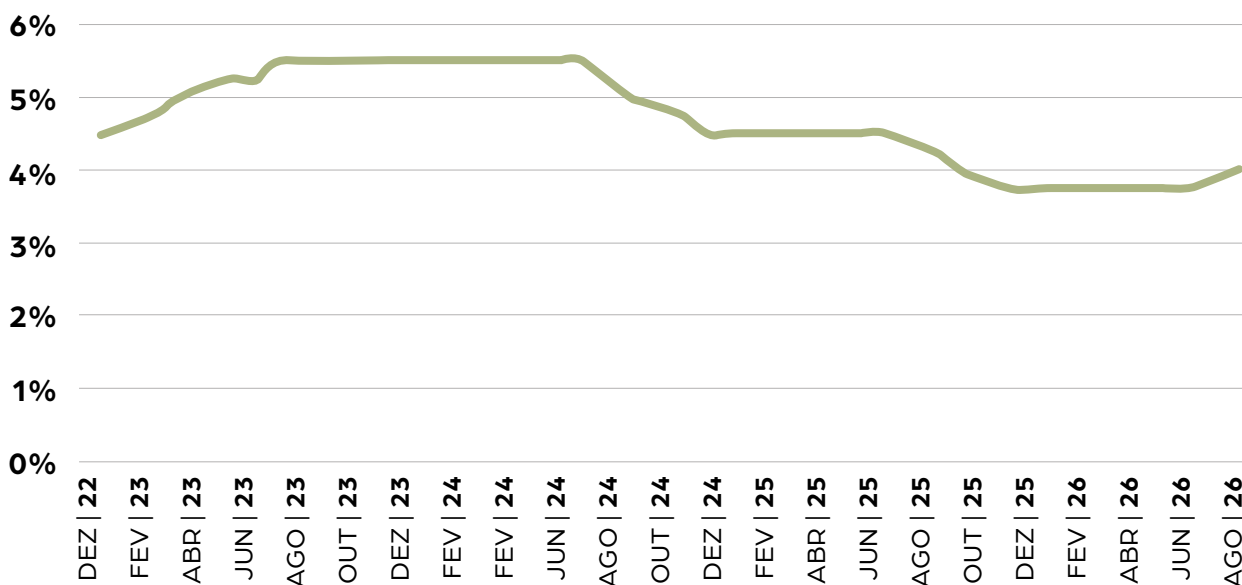
Aumento dos juros nos Estados Unidos deve valorizar o dólar e, assim, pressionar o câmbio e as taxas dos países emergentes, como o Brasil

O Banco Central dos Estados Unidos, o Fed (Federal Reserve), será o fiel da balança de crescimento econômico do país. Pelo visto, o órgão decidiu pelo aperto.

Kevin Warsh, o presidente do banco, começou esse processo liderando a elevação da taxa básica de juros estadunidense em 0.25 ponto percentual, agora na faixa entre 3,75% e 4%. Foi a primeira alta desde 2023. Dos 18 membros do Fed, 16 já sinalizaram que haverá um novo ajuste para cima em 2026, o que já faz o mercado financeiro precificar taxas maiores no futuro próximo.

TAXA DE JUROS DOS ESTADOS UNIDOS

(2023-2026)



Fonte: Federal Reserve Board

Será suficiente?

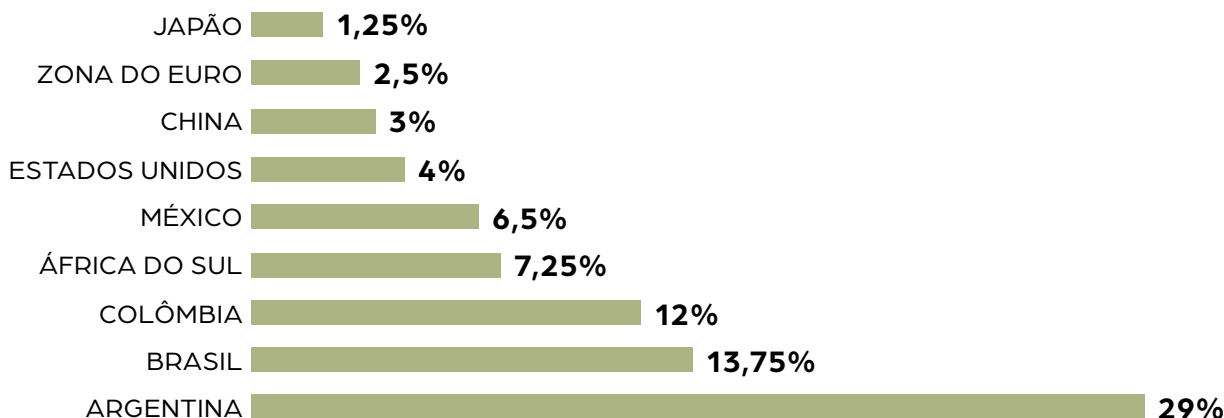
Por enquanto, o que dá para dizer é que juros mais altos vão favorecer o dólar – e isso já será uma mudança significativa no jogo global: com a moeda internacional mais forte, os países emergentes terão que apertar seus juros. Isso certamente se verá também no Brasil com a Selic, ajustada a cada 40 dias pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) – que acabou de passar por um novo corte e, agora, está em 13,75% ao ano.



Uma coisa é certa: o dinheiro continuará caro nos próximos meses

TAXAS DE JUROS DOS PRINCIPAIS PAÍSES DO MUNDO

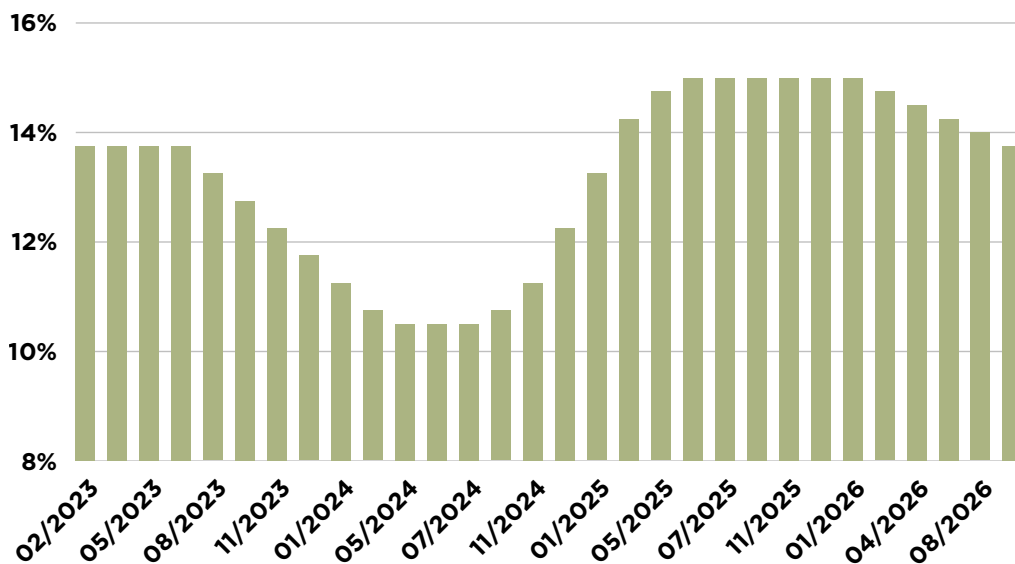
(2026)



Fontes: comunicados oficiais de Copom/BCB, Banxico, BanRep, Fed, BCE, PBoC, BoJ e SARB; imprensa especializada (set/2026).

TAXA SELIC

(2023-2026)

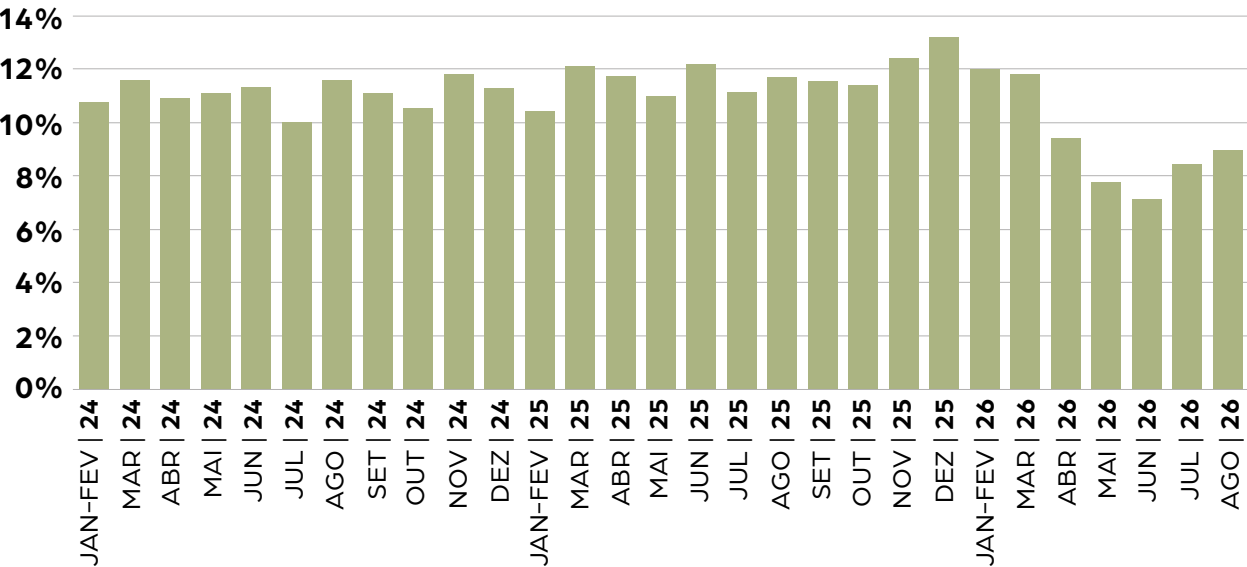


Fonte: Banco Central do Brasil

Enquanto isso, a guerra no Oriente Médio, cada vez mais focada entre o Irã e EUA, ao contrário do início, quando Israel exercia um papel relevante, segue jogando o mundo em incertezas profundas. Os mercados estão claramente (mais) nervosos.

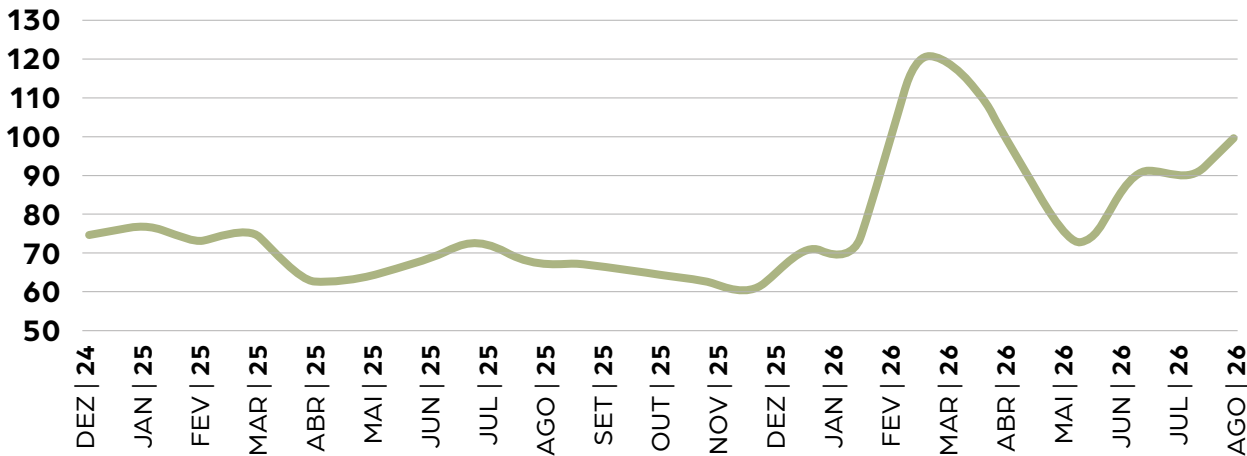
O preço do petróleo só não subiu mais – o *brent* entrou em setembro cotado a US\$ 100 por barril – porque a China comprou menos quantidades, se valendo dos seus estoques para suprir a demanda. A folga, porém, é temporária. Quando o gigante asiático voltar a importar com mais força, o preço médio certamente subirá outra vez.

VOLUME MENSAL DE IMPORTAÇÕES DE PETRÓLEO DA CHINA
(2024-2026)



Fontes: GACC via Reuters, S&P Global Commodity Insights, JLC, Bloomberg e OilPrice (2024-2026)

COTAÇÃO MÉDIA MENSAL DO BARRIL DE PETRÓLEO BRENT (US\$)
(2025-2026)

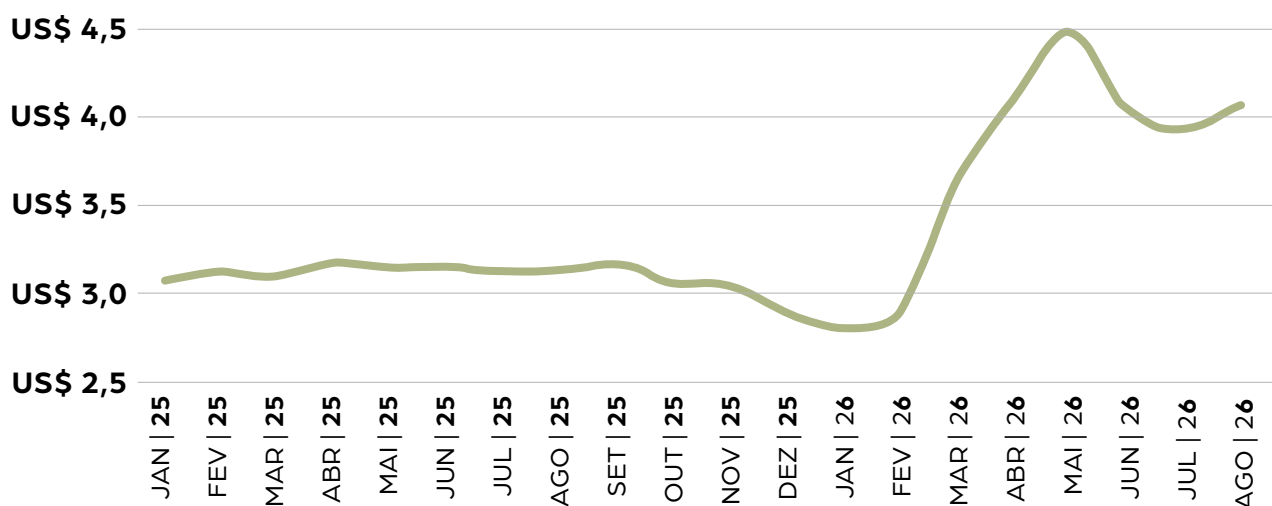


Fontes: ICE via Reuters, Barchart, Stockwatch, Investing.com e Wikipedia/Reuters (chronologia do mercado de petróleo); EIA (médias)

O resultado dessa incerteza, além do mais, é... inflação.

É um componente da oferta de mercado que o Fed não controla e, por isso, o risco de um aperto monetário maior nos EUA fica mais evidente. Não é uma notícia tão agradável para a Casa Branca do governo de Donald Trump: com a economia mais apertada pelos juros e a energia mais cara impactando o custo de vida das pessoas – além de um presidente pouco disposto a parar de retaliar o Irã –, as eleições de meio de mandato (midterms), em novembro, vão dar a temperatura do eleitorado.

PREÇO MÉDIO DA GASOLINA NOS ESTADOS UNIDOS (2025-2026)



Fonte: U.S. Energy Information Administration (EIA), série EMM_EPMR_PTE_NUS_DPG (gasolina) e RBRTE (Brent).



A gasolina, um peso importante no custo de viver das famílias, está mais cara: foi de US\$ 3 por litro, em janeiro de 2025, para US\$ 4 agora.



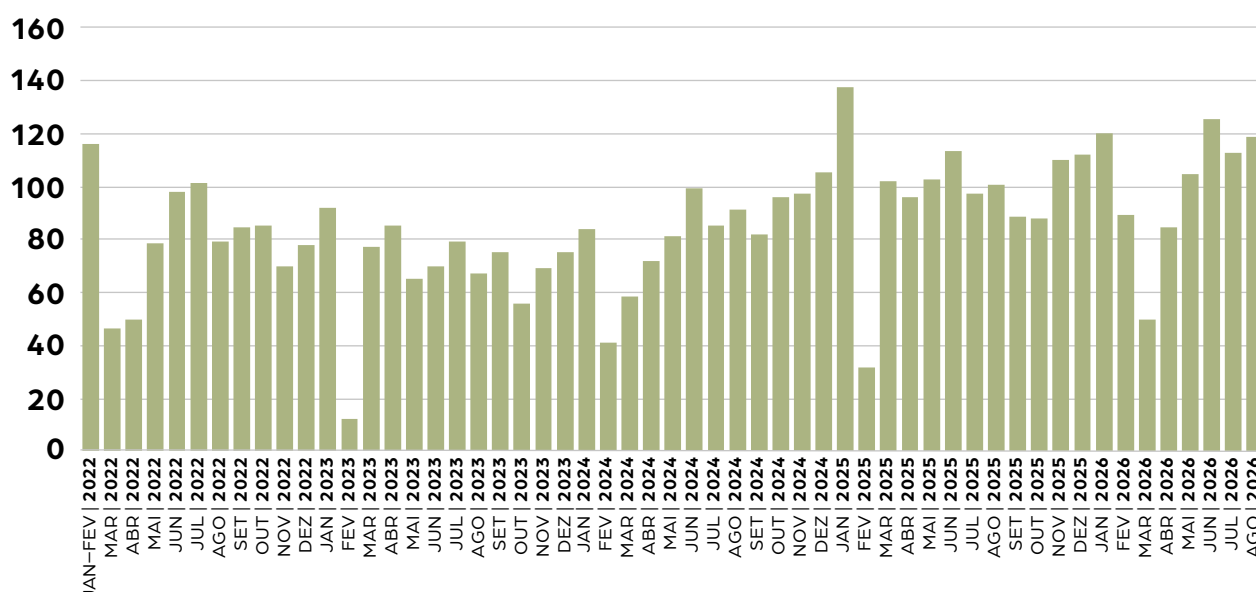
Alicerce enfraquecido

Outrora grande apoio do crescimento chinês, setor imobiliário do país obriga Pequim a injetar mais dinheiro na economia

A China, por sua vez, opera em dois ritmos – como sempre. De um lado, a produção industrial cresceu 5,2% ao ano no acumulado até agosto. As exportações, por sua vez, subiram significativos 25%, com um superávit de US\$ 119,1 bilhões, impulsionadas por uma combinação da demanda externa mais forte e pela recuperação da atividade industrial doméstica.

BALANÇA COMERCIAL CHINESA

(2022-2026)

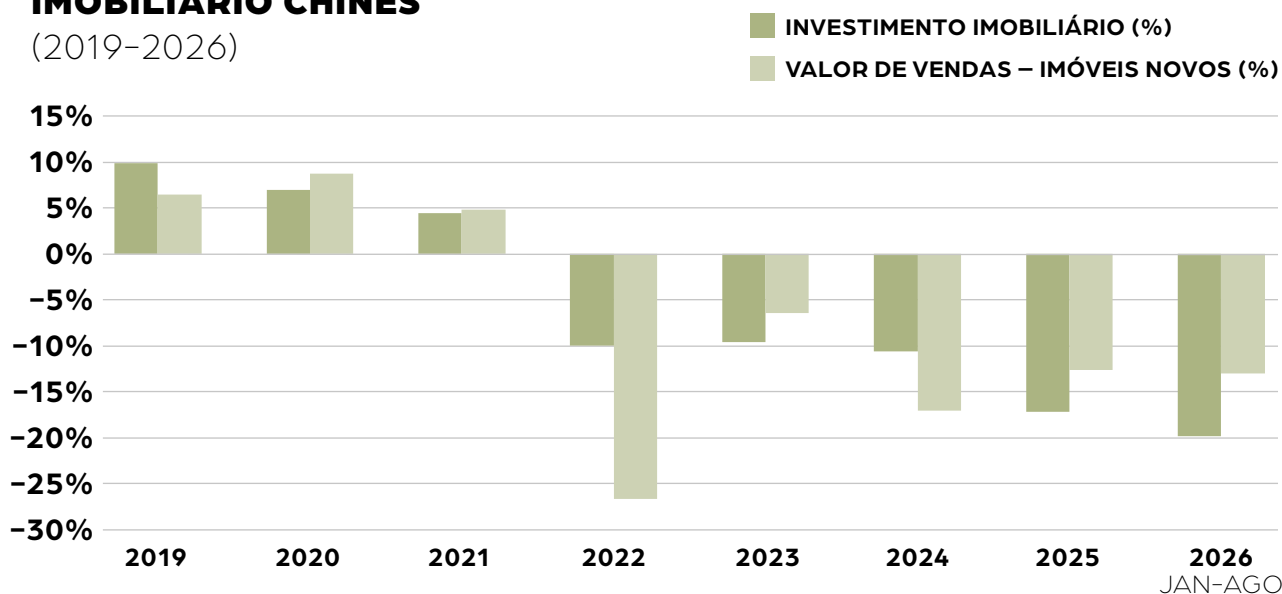


Fontes: GACC (english.customs.gov.cn) e China Data Portal (chinadata.live), com base nos arquivos oficiais da GACC

De outro lado, o varejo cresceu apenas 0,4% em agosto. Os investimentos em ativos fixos acumularam queda de 7,2% e, no caso do setor imobiliário, a retração foi de 19,9%, o que sustenta a percepção global de que ele atravessa uma crise profunda.

VARIAÇÃO DO SETOR IMOBILIÁRIO CHINÊS

(2019-2026)



Fonte: National Bureau of Statistics of China – Investment in Real Estate Development (divulgações anuais e mensais).

O crédito também dá sinais de fraqueza:

Pequim liberou um pacote de 60 bilhões de yuans para novos empréstimos, com os estoques crescendo a 4,9% até agosto, o ritmo mais lento da série histórica. Também injetou 360 bi de yuans em bancos e seguradoras estatais, além de estimular medidas próprias ao setor imobiliário – como hipotecas de até 40 anos de duração.

Porém, a estabilização dos preços dos imóveis na China, hoje, reflete muito mais a contração da oferta do que a da demanda. Com crédito travado, o estímulo recai sobre os instrumentos fiscais, que são limitados. Com isso, todo mundo já sabe que a potência do Sul terá problemas para atingir seus objetivos de PIB em um futuro não tão distante.

Entre a renda e o gasto

Enquanto a massa de rendimentos subiu, os gastos com dívidas – entre outros tipos de despesas – corroem o orçamento dos brasileiros. Tudo isso em meio à desaceleração da economia para 2027



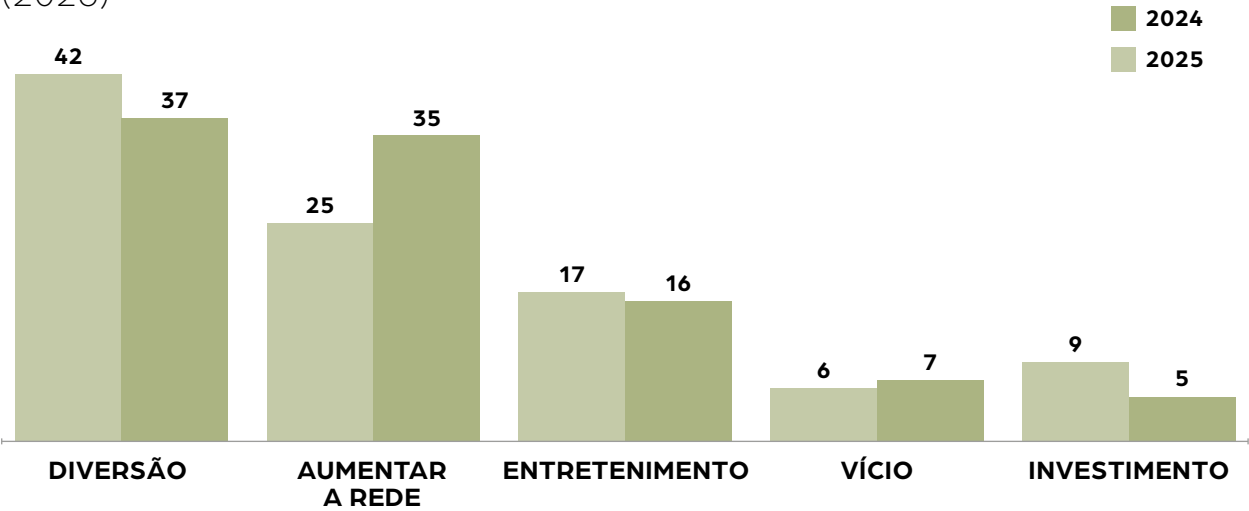
A desaceleração da economia brasileira já começou. Ela não está sendo tão sentida porque estímulos fiscais do governo a tornam pouco nítida na ponta da atividade.

Primeiro, é relevante voltar aos resultados do ano: o PIB cresceu 1,1% no primeiro trimestre e 0,5% no segundo período, ambos sustentados por setores não cíclicos: o agronegócio (alta de 6,8% ao ano em relação ao segundo trimestre de 2025) e a indústria extrativa (12% a.a.), por exemplo.

Um terço (35%) dos paulistanos aposta em plataformas online para aumentar a renda doméstica, segundo um estudo da FecomercioSP. O número representa um salto de 10 pontos percentuais (p.p.) em comparação à mesma pesquisa realizada em 2024.

QUAIS SÃO OS MOTIVOS PARA SE APOSTAR ONLINE

(2026)



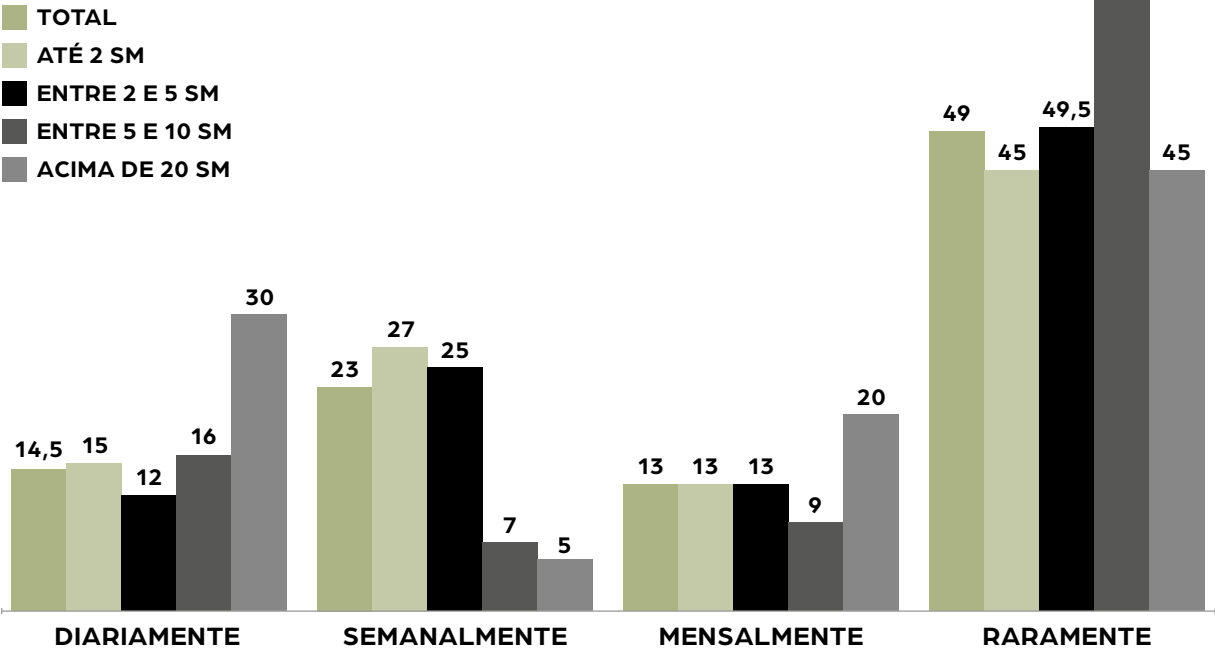
Fonte: FecomercioSP

Não é trivial, inclusive, que metade (50%) da população aposte com frequência – mesmo número de dois anos atrás. Mas, entre as faixas de renda, as classes baixas e médias dizem se valer das plataformas com mais ênfase.

É porque são elas que têm uma demanda maior pela expansão da própria renda.

QUAL É A FREQUÊNCIA DAS APOSTAS

(2026)



Fonte: FecomercioSP

O dinheiro também está indo para despesas financeiras.

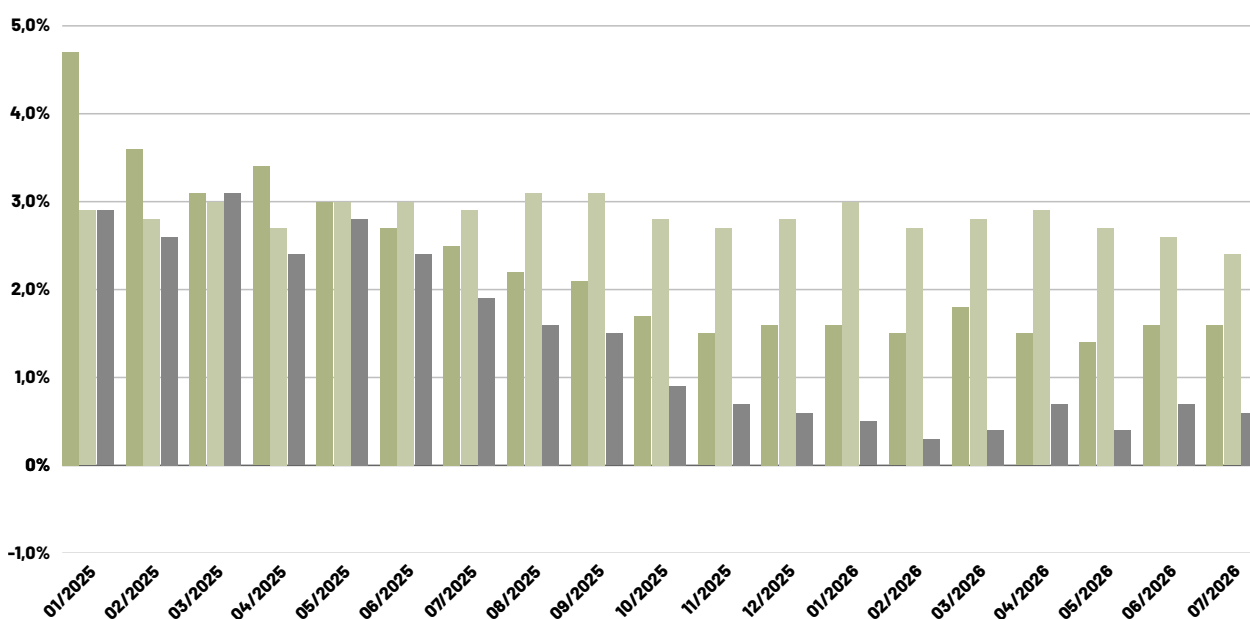
Os dados mostram que o comprometimento da renda dos brasileiros com dívidas chegou a 28,9%. O endividamento em relação à renda já bate na casa dos 49%, e há 83,5 milhões de endividados no País, segundo o Serasa. São números altíssimos.

Com tudo isso, a projeção do PIB para 2026 caiu de 2% para 1,7%, segundo últimos boletins Focus, do Banco Central.

Não é para menos: os Serviços desaceleraram, por exemplo, de 3% para 2,4% no acumulado de 12 meses até julho. O Comércio, por sua vez, ficou estável em torno de 1,5%, enquanto a indústria cresceu 0,5%, com o peso do setor de extração, já que o de transformação também caiu (-0,5%).

DESEMPENHOS DOS SETORES DE COMÉRCIO, SERVIÇOS E INDÚSTRIA (ACUMULADO DE 12 MESES ATÉ JULHO)

PMC – VAREJO RESTRITO (%)
PMS – VOLUME DE SERVIÇOS (%)
PIM-PF – INDÚSTRIA GERAL (%)

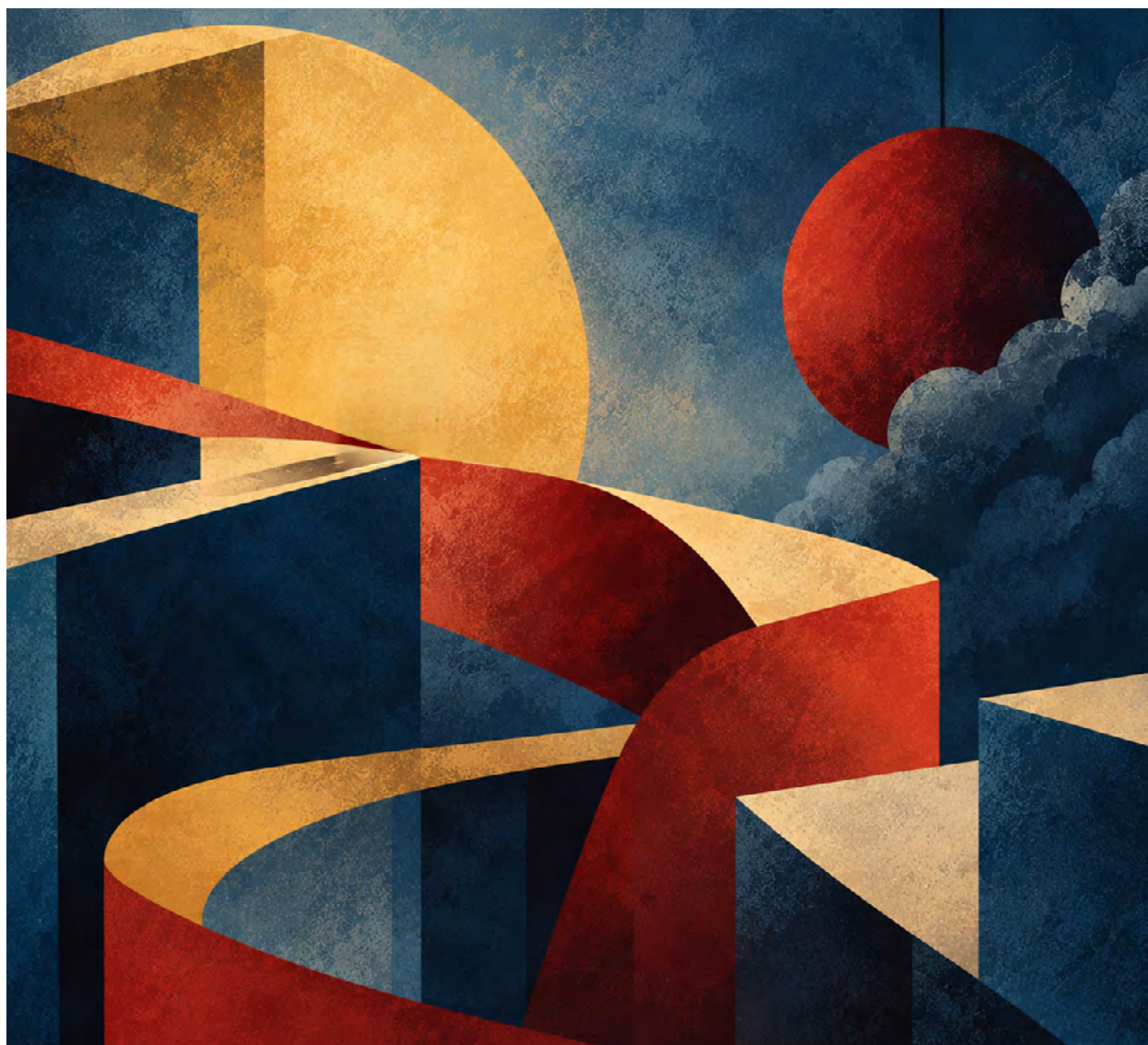


Fonte: IBGE

Na verdade, o governo tem estimulado o consumo, mas não o investimento. Com isso, bens de capital caíram 5%, na mesma toada que os bens duráveis cresceram 1,9%, puxados – novamente – pelos automóveis, como abordado na Carta passada.

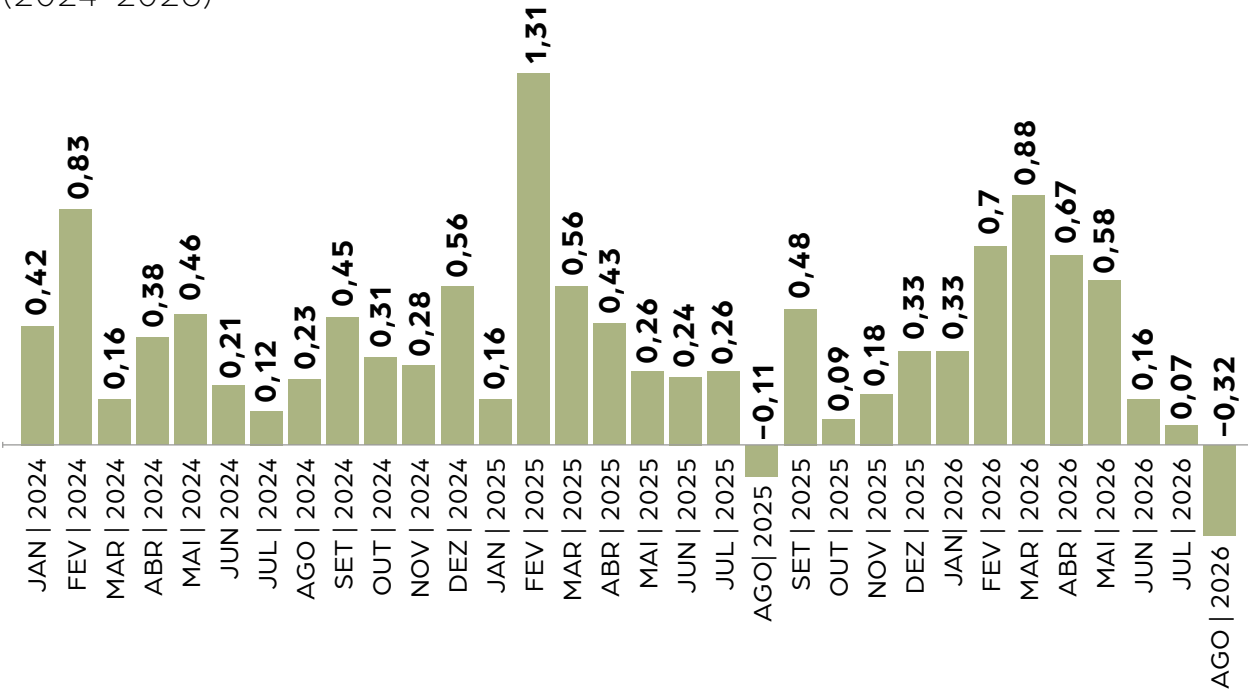
2027 desafiador

Tudo isso leva a previsões pessimistas
para o futuro imediato



A inflação melhorou nos últimos dois meses, mas apenas em um grupo restrito de itens: os alimentos semielaborados, os bônus da Usina de Itaipu e os Serviços, que recuaram, em 12 meses, pela primeira vez em muito tempo.

INFLAÇÃO BRASILEIRA MENSAL
(2024-2026)



O nível segue preocupante, porque parte dos itens que baixou deve subir de novo. As projeções para 2027 esperam que os preços vão bater no teto da meta, de 4,5%.

Além disso, o afrouxamento monetário é mais lento do que o previsto. Esperava-se uma Selic de 12,5% no fim desse ano e, como ela está em 13,75% agora, ninguém espera que ela chegue a esse patamar planejado até dezembro. Nem é possível.

Se não bastassem as eleições, o fenômeno climático El Niño pressionará os preços ainda mais, obrigando juros reais a seguirem altos. Com isso, o impulso fiscal deve contrair. O agro, que sustentou o crescimento até agora, deve recuar 0,2% ao longo de 2027 – com menos consumo de fertilizantes e dificuldades com as receitas por conta da demora em renegociar dívidas.

Ou seja: não é possível afastar a hipótese de recessão em 2027.

O estresse já aparece nos dados de recuperações judiciais das empresas: o volume de pedidos subiu 21,2% em 12 meses até junho, segundo o Monitor RGF Bizdoc. O varejo é o



mais afetado: como o *e-commerce* ampliou a possibilidade de comparar preços, o efeito dessa novidade foi uma redução de empregos.

O setor eliminou 45,9 mil vagas formais no primeiro semestre de 2026, enquanto, no mesmo período, o mercado criava 921 mil vagas.

Ao menos o cenário externo é, até aqui, favorável ao Brasil. O preço do petróleo está equilibrado (por enquanto), e *commodities* têm sido negociadas a patamares positivos no mercado internacional. Mesmo com a alta dos juros nos EUA e o ruído institucional doméstico, o câmbio não sofre uma pressão excessiva, e o otimismo recente com o quadro eleitoral ajuda a segurá-lo, embora a incerteza permaneça.



A gestão empresarial está diante de muitos desafios. O cenário econômico do País já está vendo uma desaceleração do nível da atividade, em meio a juros reais ainda muito elevados, crescimento de pedidos de recuperação judicial e despesas mais altas do que a capacidade de absorção delas pela expansão da massa de renda das famílias, que continua mesmo em meio a tudo isso. As incertezas colaboram para um horizonte de incertezas. Qual será a política econômica do próximo presidente eleito, por exemplo? E como será a implementação da NR-1 pelas empresas? Quais serão os termos da mudança na escala de trabalho e, da mesma forma, como será o início da aplicação da Reforma Tributária – que nem tem a alíquota definida? Se não bastasse, ainda nos vemos diante das indefinições que vêm de fora: a guerra no Oriente Médio, as tarifas de Trump, etc. A palavra de ordem ao empresariado é: cautela”.



Antônio Lanzana

Presidente do Conselho
Superior Economia,
Sociologia e Política
da FecomercioSP

IVO DALL'ACQUA
PRESIDENTE

ANTONIO CARLOS BORGES
SUPERINTENDENTE

Carta de Conjuntura do CESP | FecomercioSP

Edição nº 18 | Setembro de 2026

Boletim mensal | Publicação da FecomercioSP

Jornalista responsável: Lucas Mota MTb 46.597/SP

Edição e redação: Vinícius Mendes MTb 68.420/SP

Revisão: Flávia Marques

Projeto gráfico: Claudio Franchini

WWW.FECOMERCIO.COM.BR

AV. REBOUÇAS, 3377,
PINHEIROS, SÃO PAULO – SP
CEP: 05401-400