INTERNO

ECONOMIC OUTLOOK

Setembro de 2026

Pesquisa Econômica Bradesco

Este documento foi classificado pela Pesquisa Econômica Bradesco e o acesso está autorizado exclusivamente aos funcionários da Organização Bradesco

Comparação entre os últimos cenários

Agosto de 2026 e Setembro de 2026

	2024	2025	2026		2027	
			de	para	de	para
Crescimento Real do PIB (% aa.)	3,4	2,3	1,9	**1,7**	1,3	**1,0**
IPCA (% aa.)	4,8	4,3	5,0	**4,9**	4,1	**4,1**
Taxa Selic Meta (% aa.)	12,25	15,00	13,75	**13,25**	11,00	**11,00**
Câmbio (R$/US$) - (Final de período)	6,19	5,50	5,00	**5,00**	5,20	**5,20**
Taxa média de desemprego (%)	6,8	5,9	5,5	**5,5**	6,1	**6,1**
Dívida Bruta (% do PIB)	76,3	78,7	82,9	**83,6**	87,4	**88,2**
Conta-corrente (% PIB)	-3,0	-3,0	-2,0	**-2,1**	-2,1	**-2,2**

As projeções econômicas da Pesquisa Econômica Bradesco são reavaliadas todo início de mês. Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

Última atualização do cenário: 18/09/2026

Fonte: Bradesco

Cenário externo se torna mais adverso, mas com contágio limitado para os emergentes, até o momento

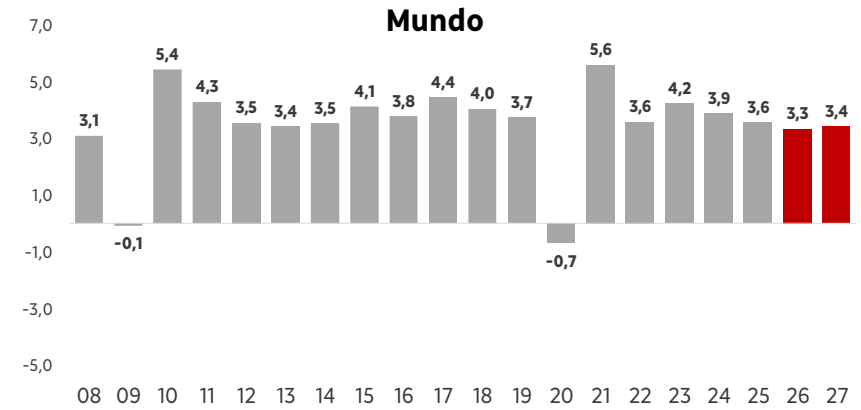
Ambiente internacional

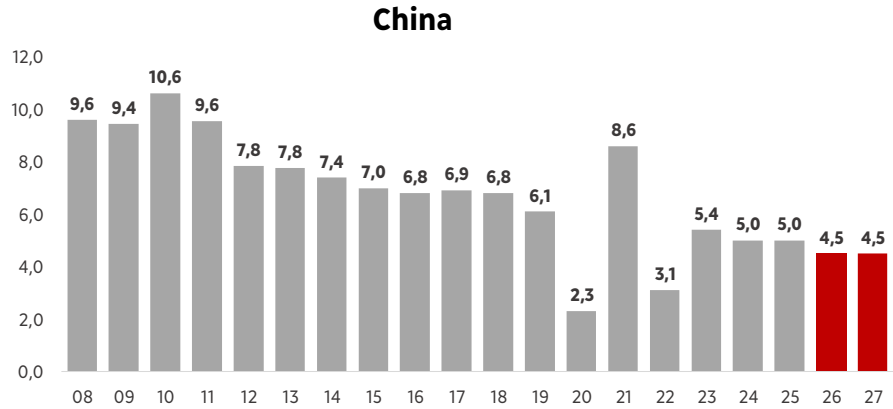
Cenário externo se torna mais adverso, mas com contágio limitado para os emergentes, até o momento

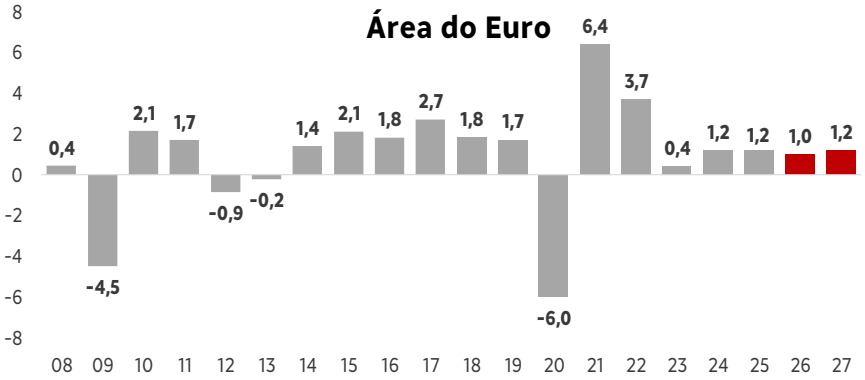
- **O Fed deu início ao ciclo de altas de juros, elevando os Fed Funds para 3,75%–4,00%**. Nosso cenário contempla mais duas altas no ciclo, levando a taxa a 4,25% em 2026 e 4,50% em 2027.
- **O crescimento americano segue concentrado**. O PIB do segundo trimestre foi sustentado peloconsumo das famílias, beneficiado pelo efeito riqueza, e pelos investimentos ligados à inteligência artificial. Projetamos PIB de 2,2% em 2026 e 2,0% em 2027, com a inflação ao consumidor recuando de 3,5% para 2,5%.
- **O conflito no Oriente Médio voltou a se intensificar, levando o Brent a mais de US$ 100 por barril**. Mantemos a expectativa de preços pressionados até o início de 2027, antes do retorno gradual ao quadro de sobreoferta global, com o Brent encerrando 2027 em US$ 70.
- **Os juros longos voltaram a subir no mundo, mas o dólar não tem se fortalecido de forma consistente.** Como o câmbio é o principal canal de transmissão desse ambiente aos emergentes, os efeitos concretos sobre o Brasil seguem moderados.
- **Na Europa, o BCE elevou os juros para 2,50% em setembro**. Mantemos a expectativa de nova alta em dezembro, para 2,75%, com o gás natural como principal risco para o inverno.
- **Na China, o ajuste segue concentrado na demanda doméstica, enquanto na América Latina os bancos centrais permanecem em compasso de espera**. No México, o diferencial de juros com os EUA caiu à mínima histórica e esperamos manutenção da taxa em 6,5%.

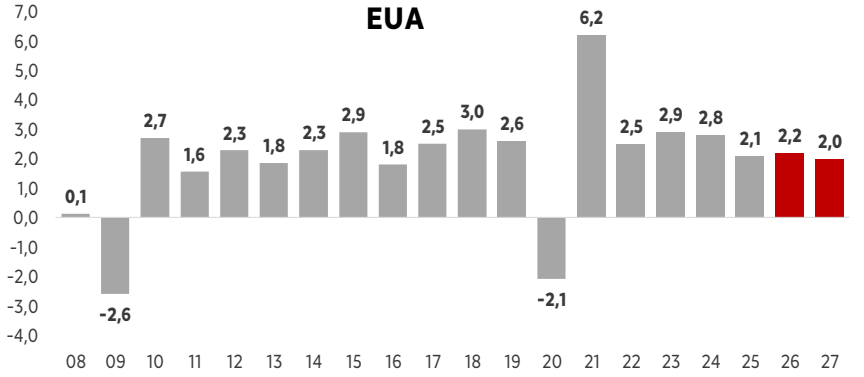
Crescimento mundial

Variação anual do PIB, Projeções Pesquisa Econômica Bradesco









Fonte: EIU, Bradesco

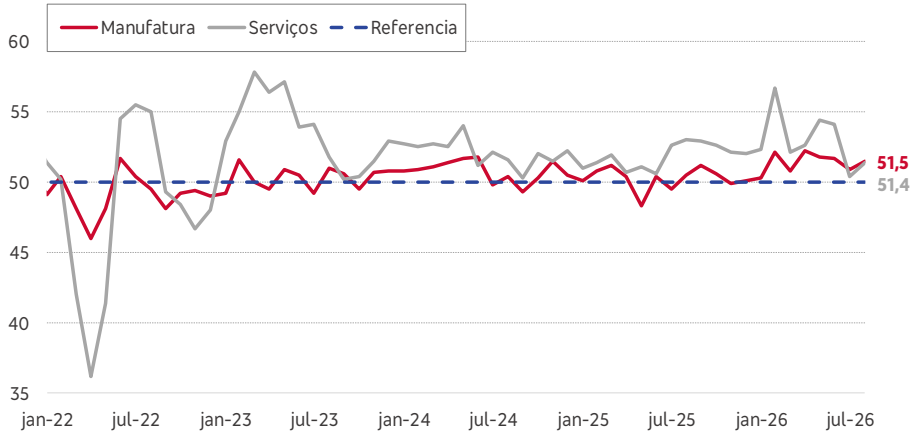
China

Projetamos crescimento do PIB de 4,5% em 2026

Bolsa



Índice PMI



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Índice MSCI de bolsas de países emergentes

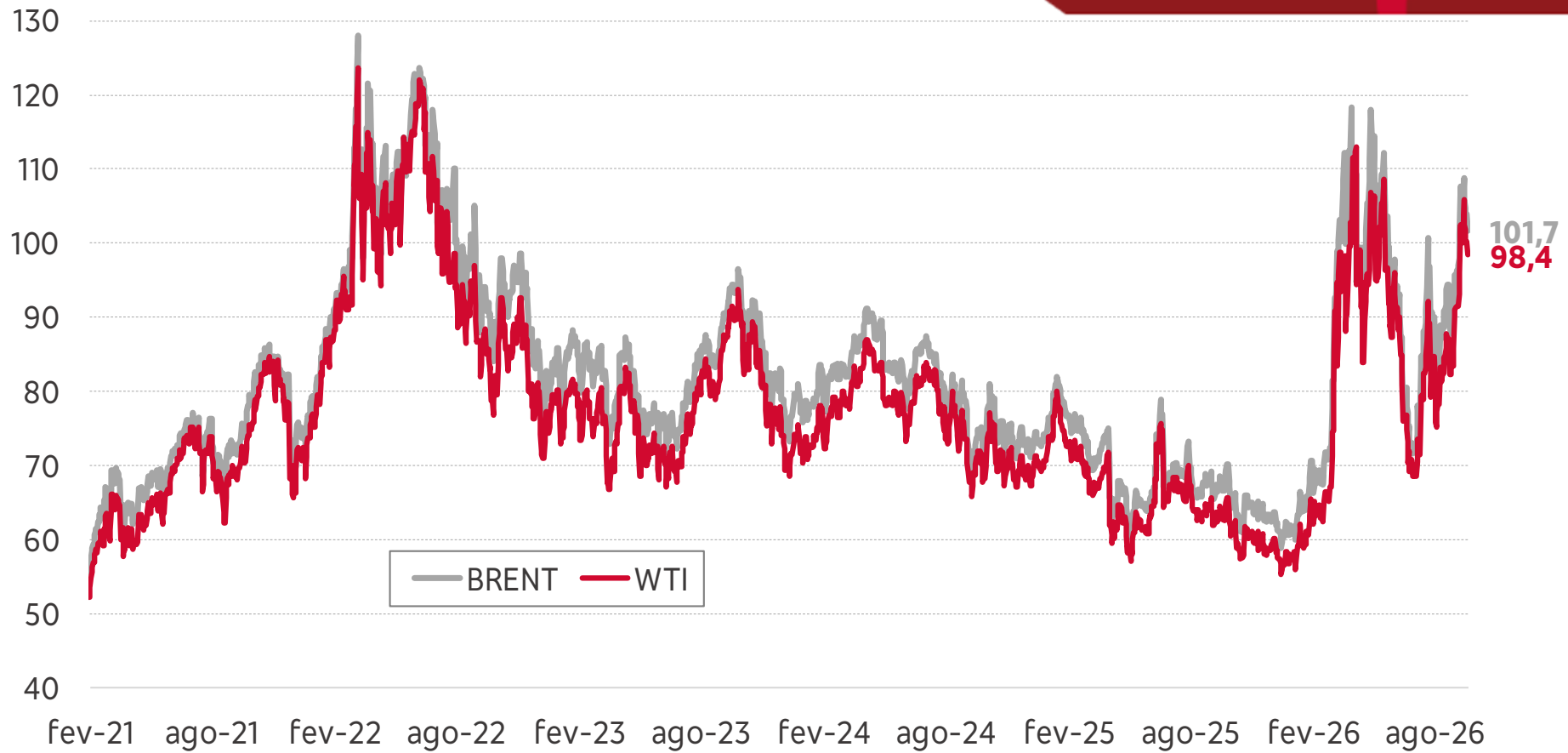
Em US$



Fonte: Bloomberg

Índice de preços de commodities

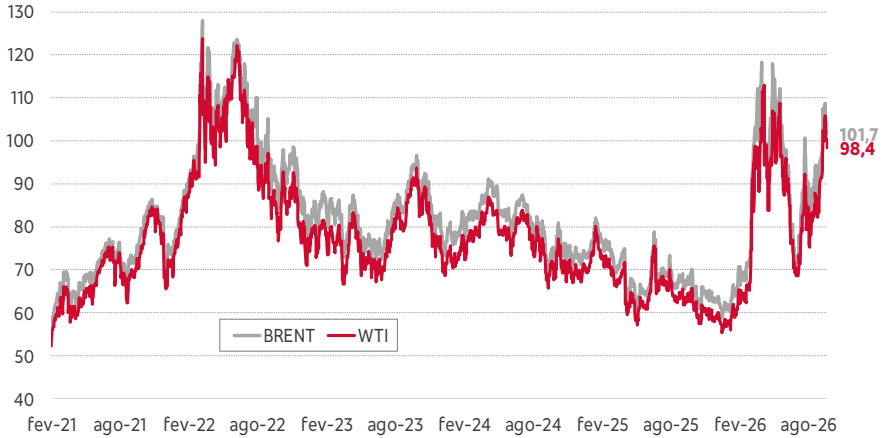
CRY (US$)

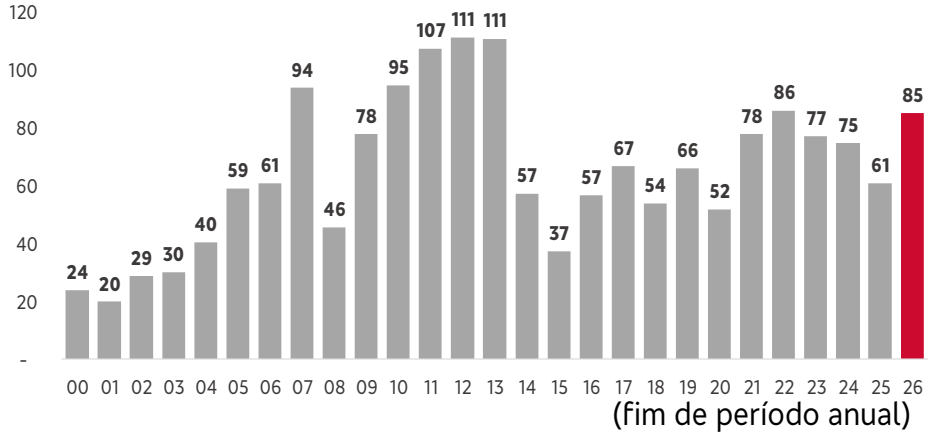


Fonte: Bloomberg, Bradesco

Preço do petróleo Brent

US$/barril





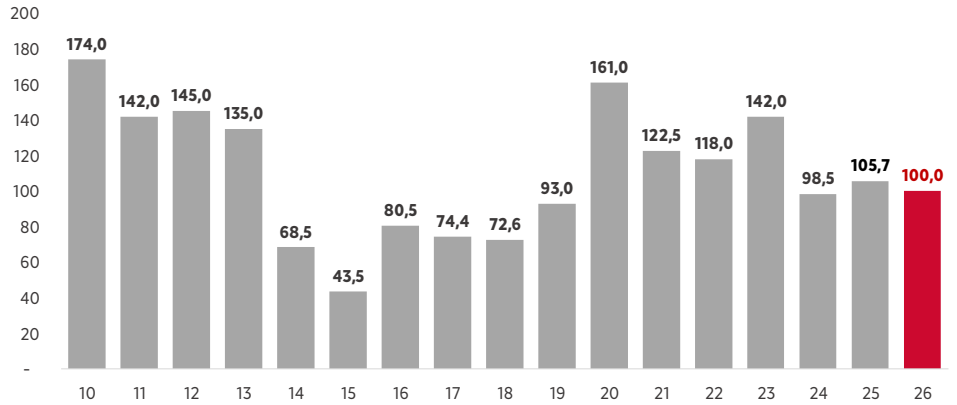
(fim de período anual)

Fonte: Bloomberg, FMI, Bradesco

Preço do minério de ferro

US$/tonelada





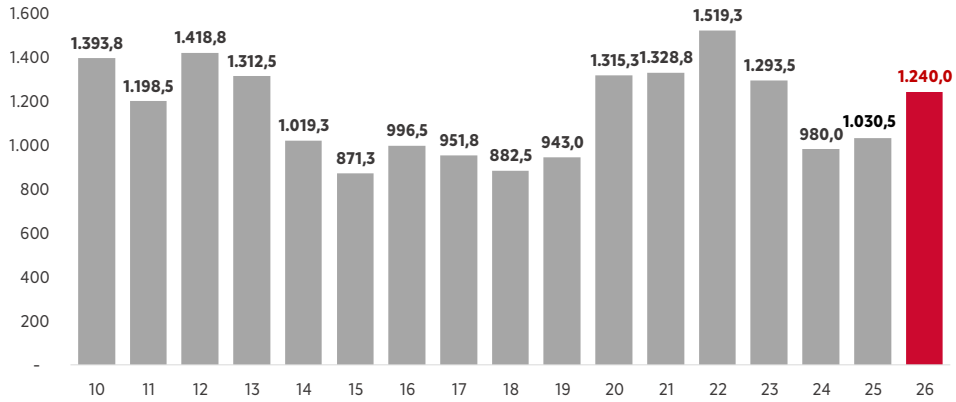
(fim de período anual)

Fonte: Bloomberg, FMI, Bradesco

Preço da soja

US$ cents/bushel





(anual, em cents)

Fonte: Bloomberg, FMI, Bradesco

Estados Unidos: taxas de juros de 10 anos

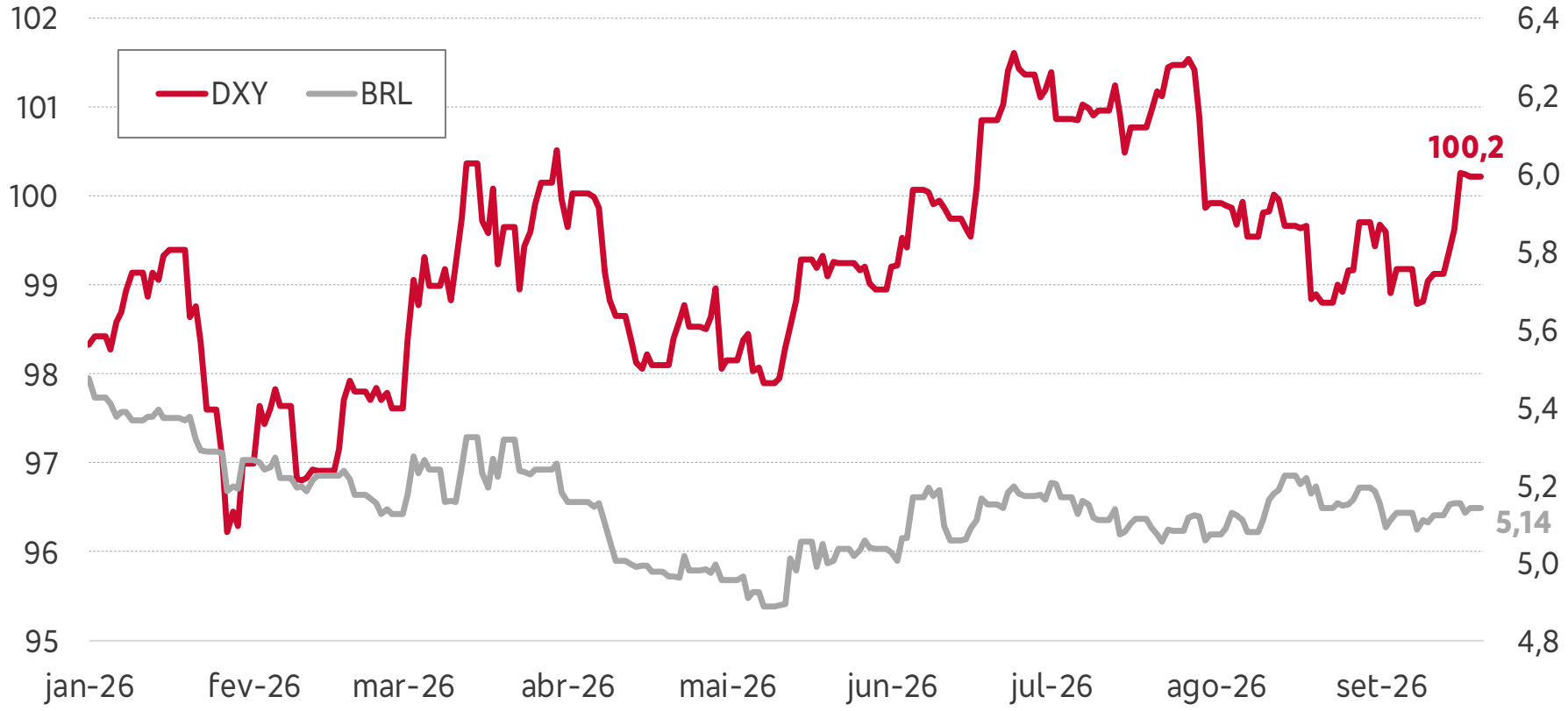
% a.a.



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Dólar em relação à cesta de moedas

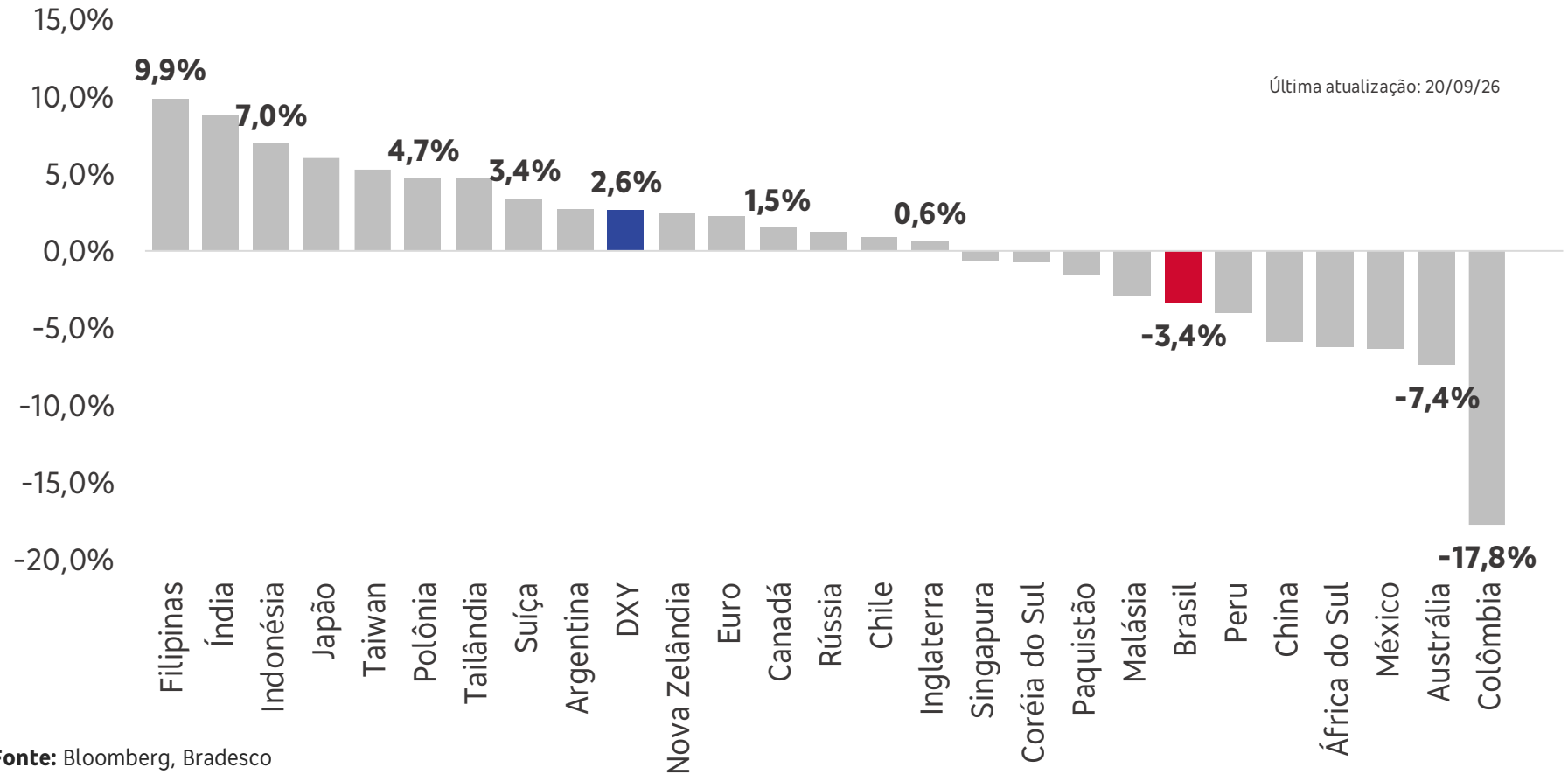
Índice DXY



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Moedas selecionadas

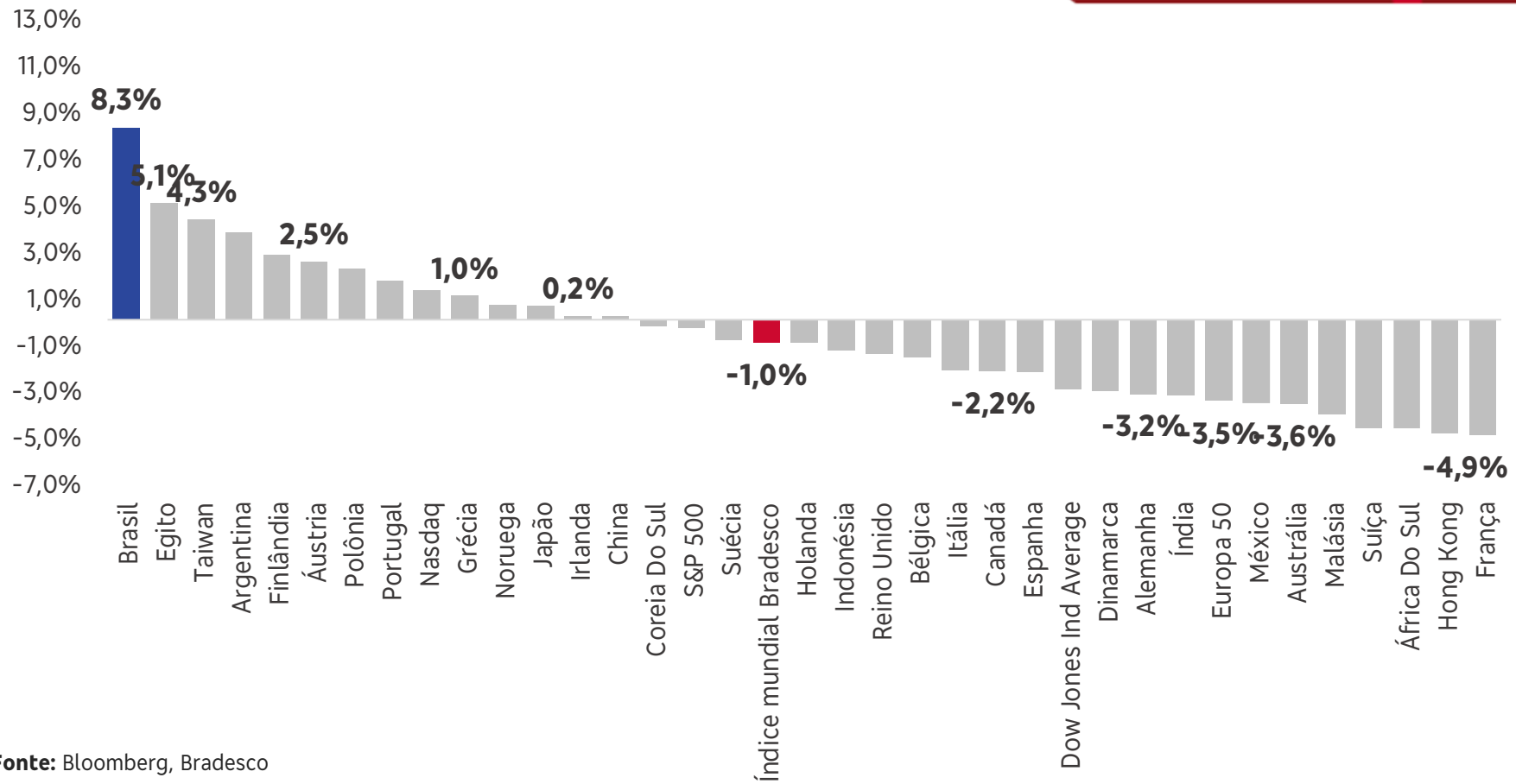
Variação nos últimos doze meses



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Bolsas mundiais

Variação no último mês



Fonte: Bloomberg, Bradesco

CENÁRIO DOMÉSTICO

Elevação do risco externo e efeitos mais visíveis da política monetária

Ambiente doméstico

Elevação do risco externo e efeitos mais visíveis da política monetária

- **A divulgação do PIB do segundo trimestre confirmou o que os dados mensais já sugeriam: uma desaceleração mais intensa da economia, mesmo em um período em que diversos estímulos estão em vigor.** Os dados do início do terceiro trimestre indicam que essa tendência de moderação continua e são poucos os vetores de crescimento para o próximo ano. Assim, revisamos o PIB de 1,9% para 1,7% neste ano e de 1,3% para 1,0% em 2027.

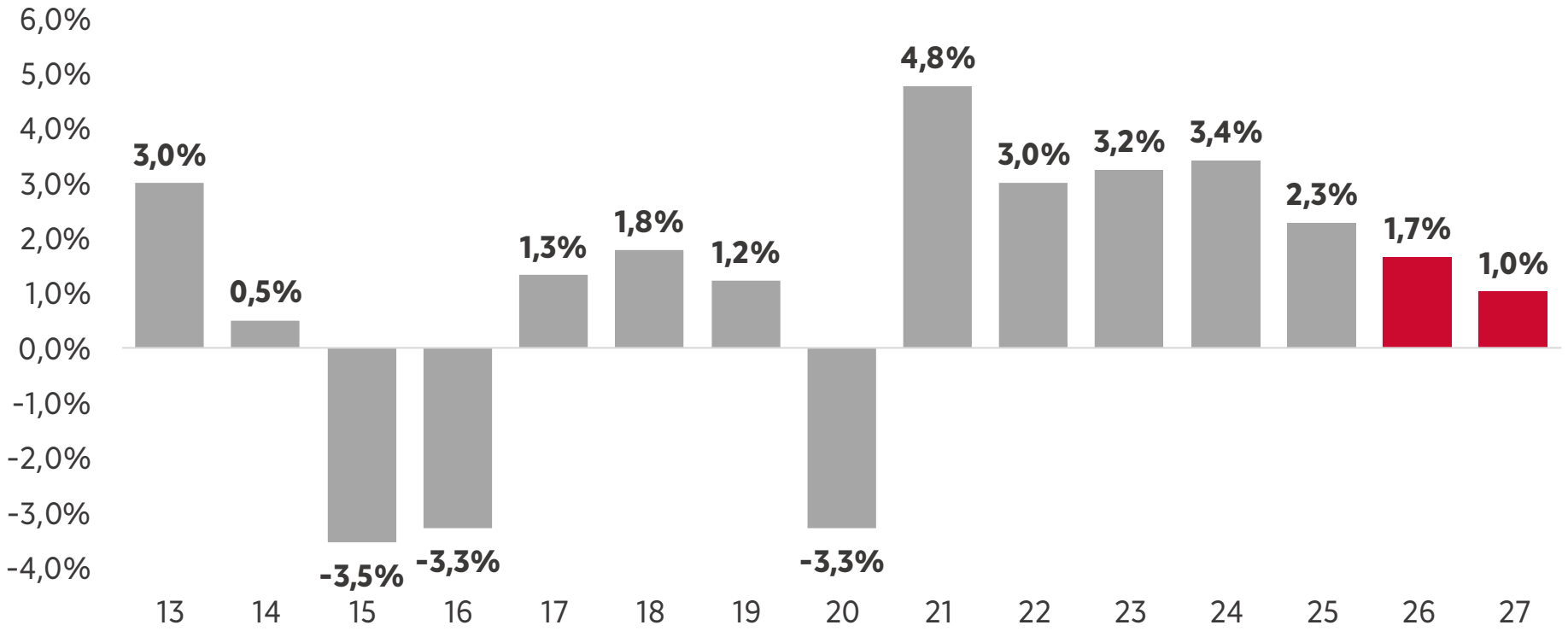
- **A inflação está desacelerando após os choques relevantes do começo do ano e deve encerrar 2026 em 4,9%.** No começo do ano, choques pontuais em alguns alimentos e nos derivados de petróleo trouxeram pressão relevante para a inflação corrente, que após essa incorporação tem mostrado a dissipação dos choques. Em 12 meses, o IPCA voltou a ficar levemente abaixo do teto da meta de inflação, mas deve voltar a superá-lo nos próximos meses, quando os efeitos do El Niño e do recrudescimento da guerra voltarem a pressionar o índice.

- **O câmbio continua oscilando entre R$/US$ 5,00 e R$/US$ 5,20 nas últimas semanas.** Em relação aos nossos pares, a moeda mostrou leve fortalecimento desde o começo de agosto, mas segue próxima aos níveis médios do ano. Por ora, não mudamos nosso cenário de câmbio, mas reconhecemos que o quadro está mais incerto, com juros longos pressionados nos EUA e início de um ciclo de ajuste de juros no Fed, cuja relação histórica sugere fortalecimento do dólar.

- **Sem uma desvalorização cambial relevante, dada a desaceleração da economia, há espaço para continuidade do ciclo de calibração dos juros.** Por isso, passamos a incorporar cortes adicionais em 2026, até 13,25%, mantendo a expectativa de afrouxamento até 11,0% em 2027.

PIB

Variação anual, %

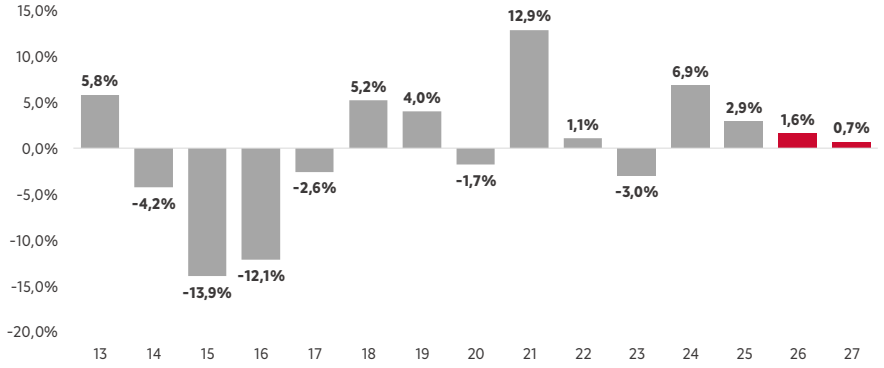


Fonte: IBGE, Bradesco

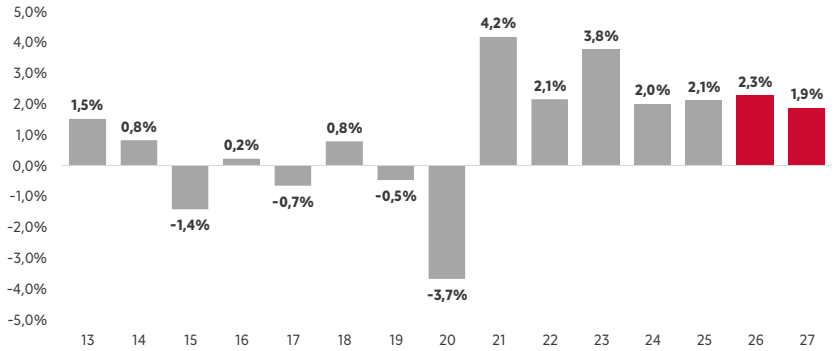
PIB

Variação anual, %

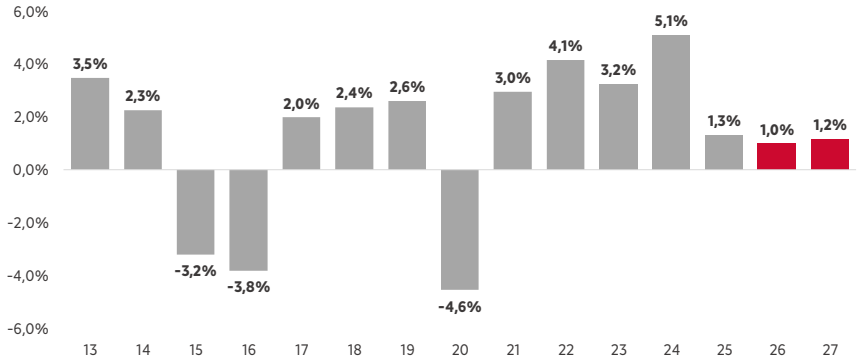
Investimentos



Consumo do Governo



Consumo das Famílias

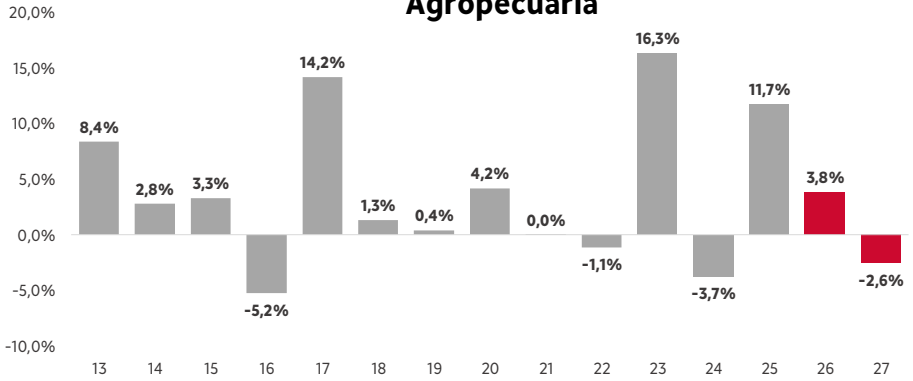


Fonte: IBGE, Bradesco

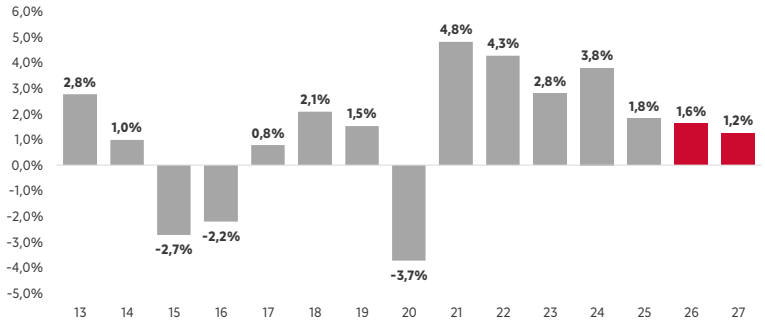
PIB

Variação anual, %

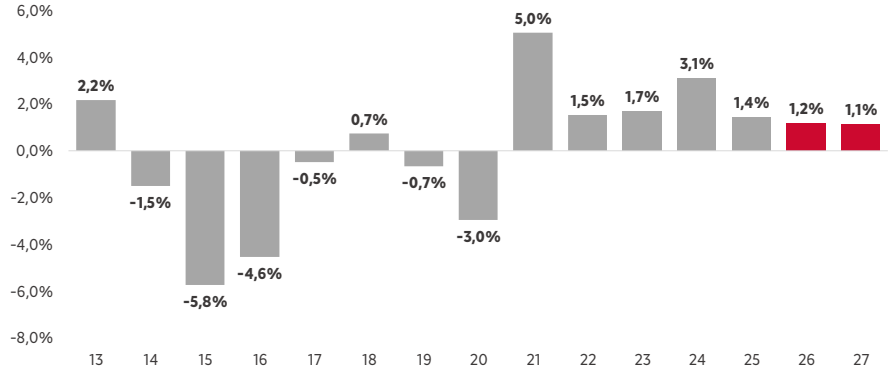
Agropecuária



Serviços



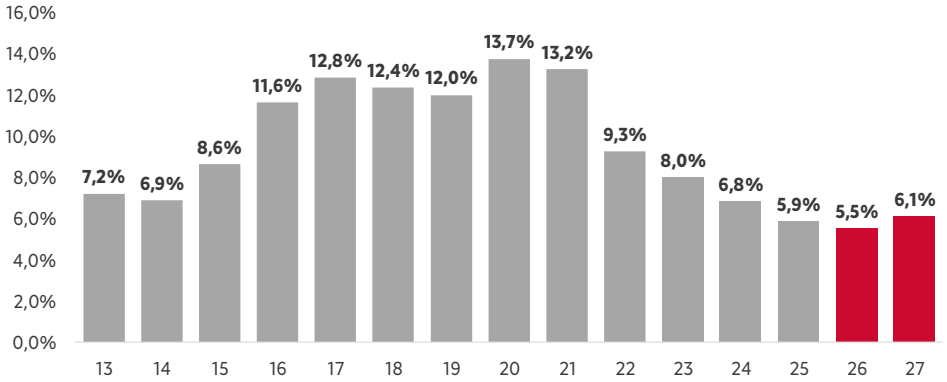
Indústria



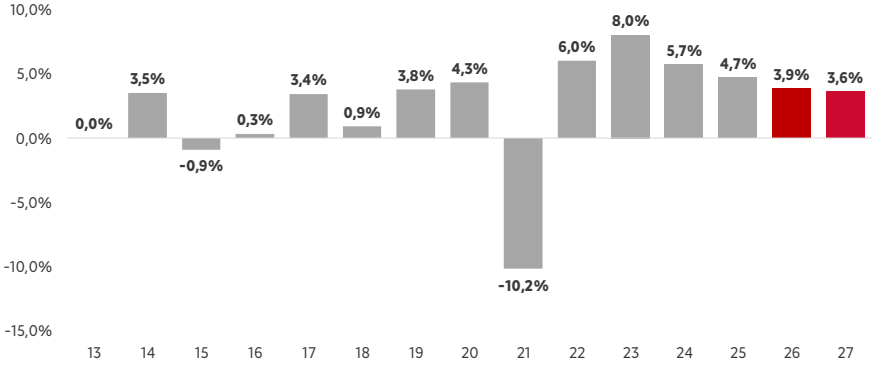
Fonte: IBGE, Bradesco

Emprego e renda

Taxa de desemprego
(média anual)



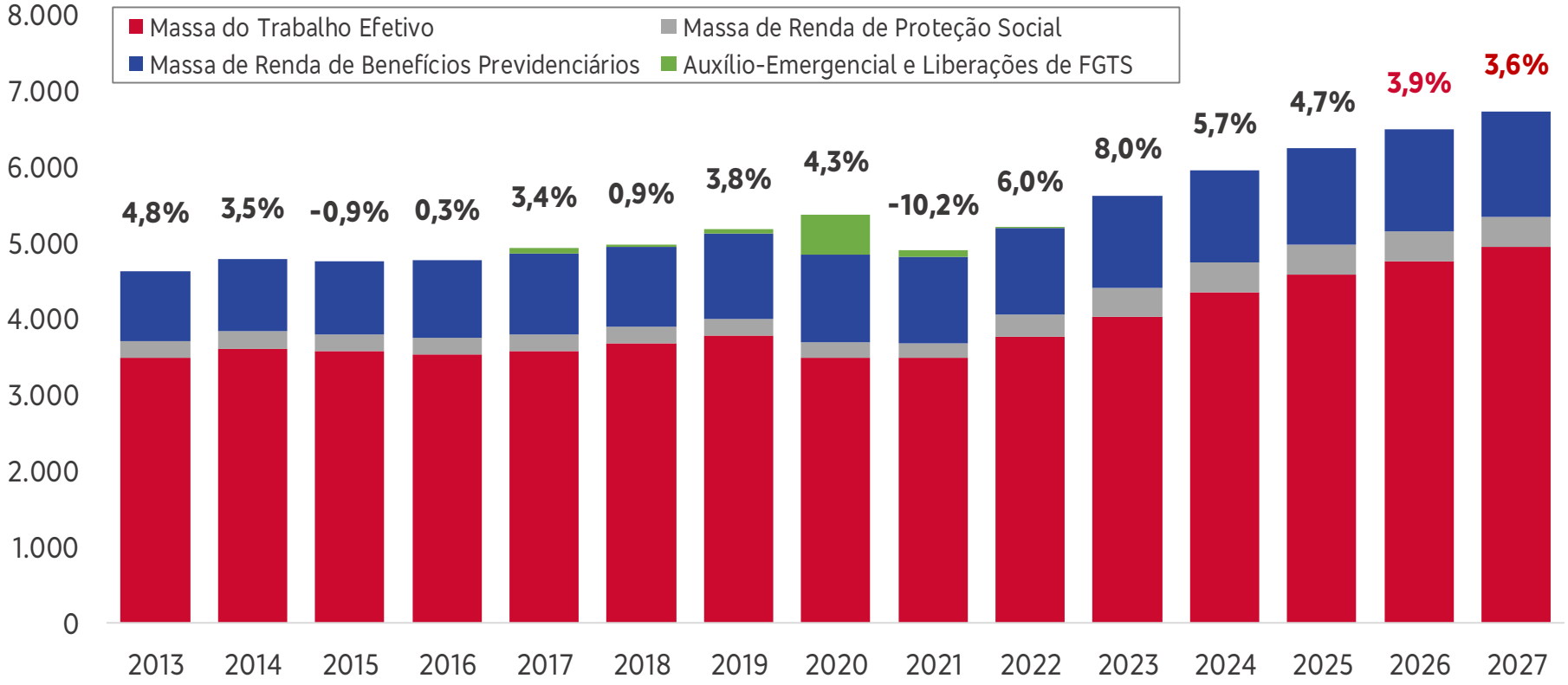
Massa de renda ampliada
(crescimento % a.a. real)



Fonte: IBGE, Bradesco

Renda do trabalho e transferências

R$ bilhões, valores constantes a/a



Fonte: IBGE, BCB, CEF, STN, Ministério da Cidadania e Bradesco

Confiança

Série dessazonalizada

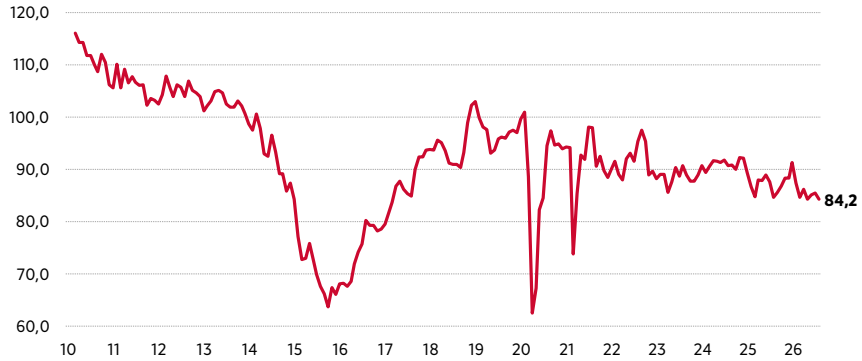
Indústria



Serviços



Comércio



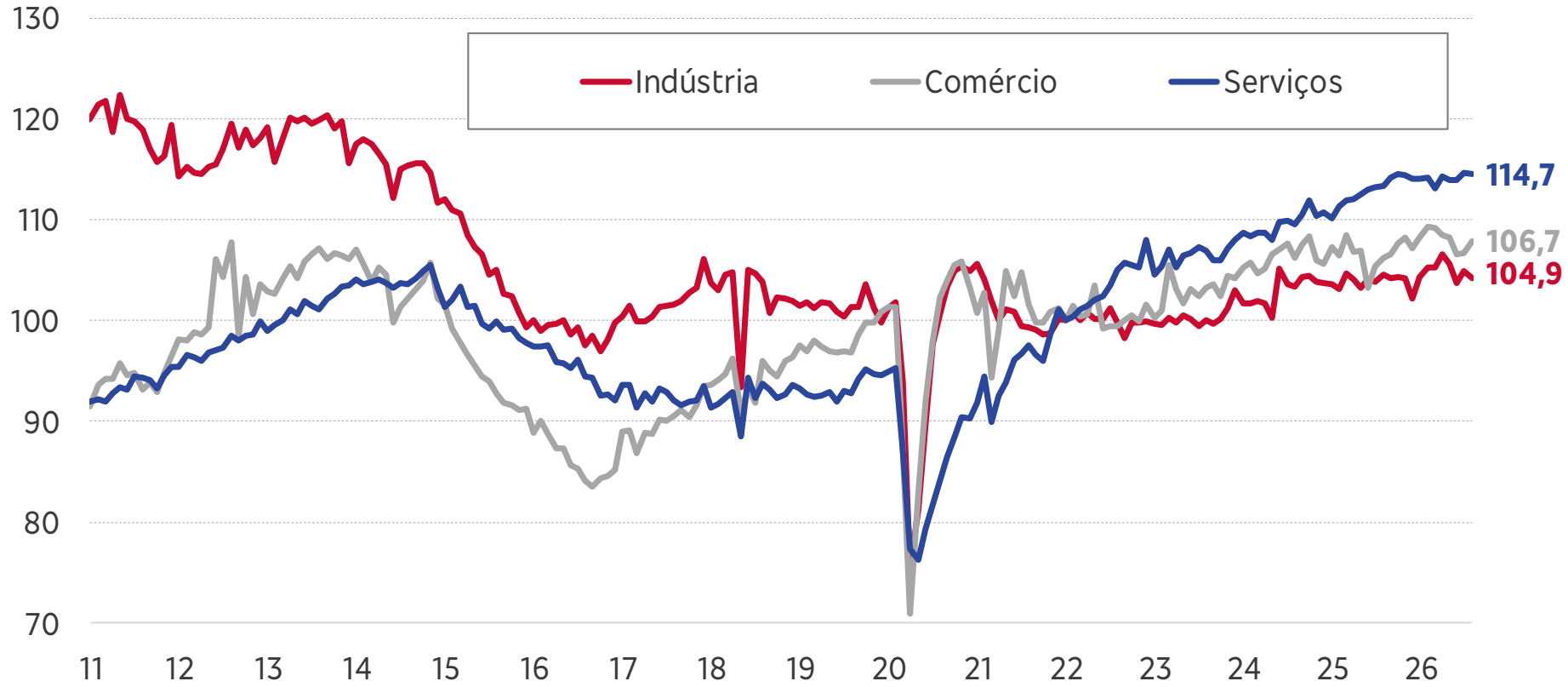
Construção Civil



Fonte: FGV, Bradesco

Indústria, comércio e serviços

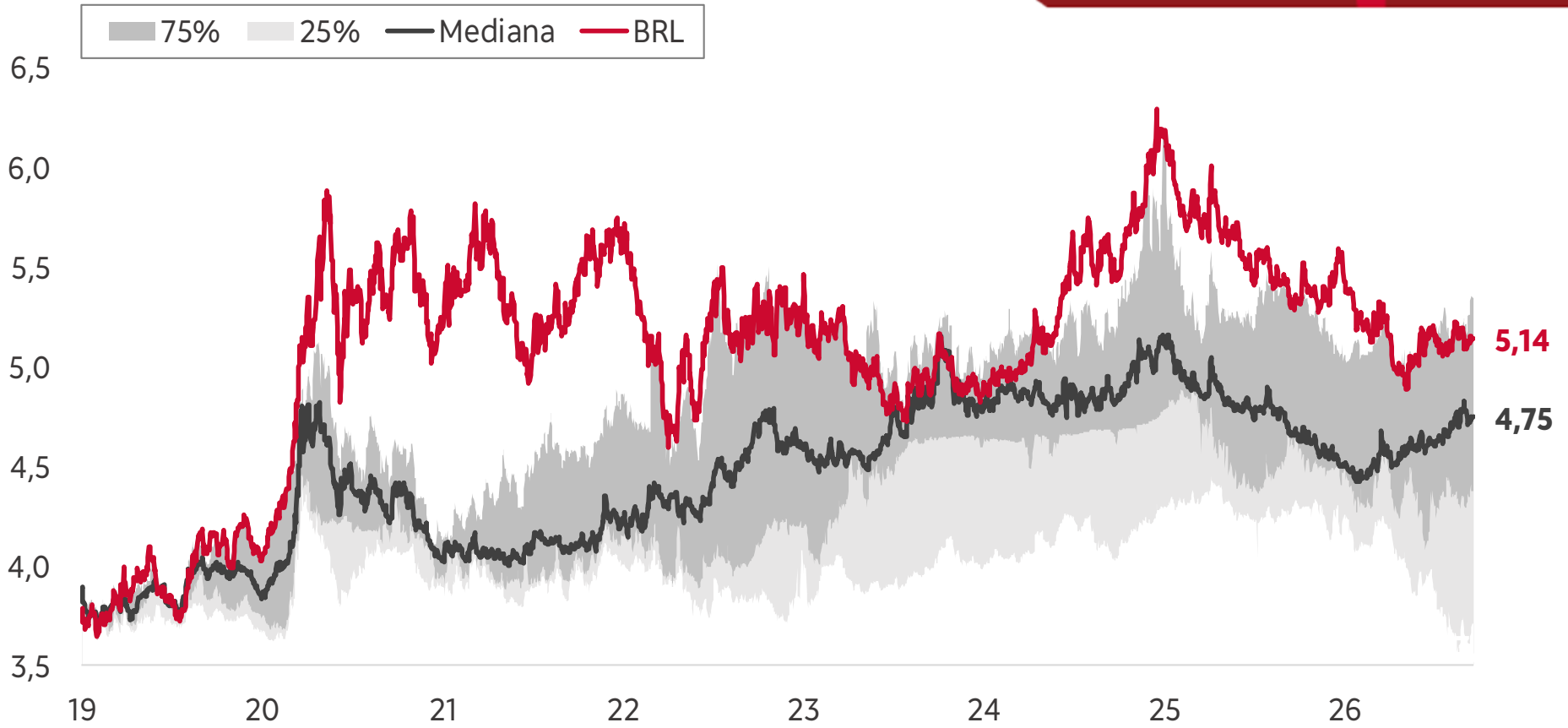
Nível dessazonalizado



Fonte: IBGE, Bradesco

Câmbio: real vs emergentes

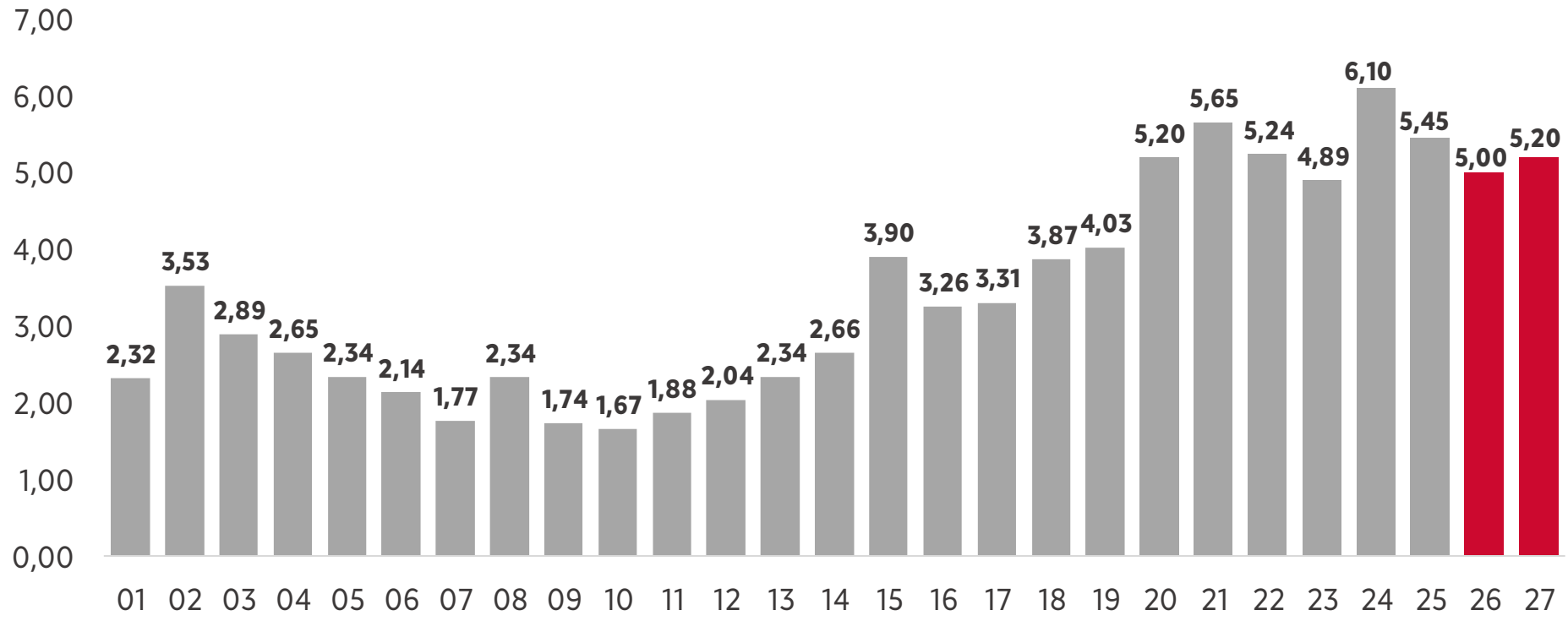
Variação acumulada do Real contra mediana e percentis emergentes



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Taxa de câmbio

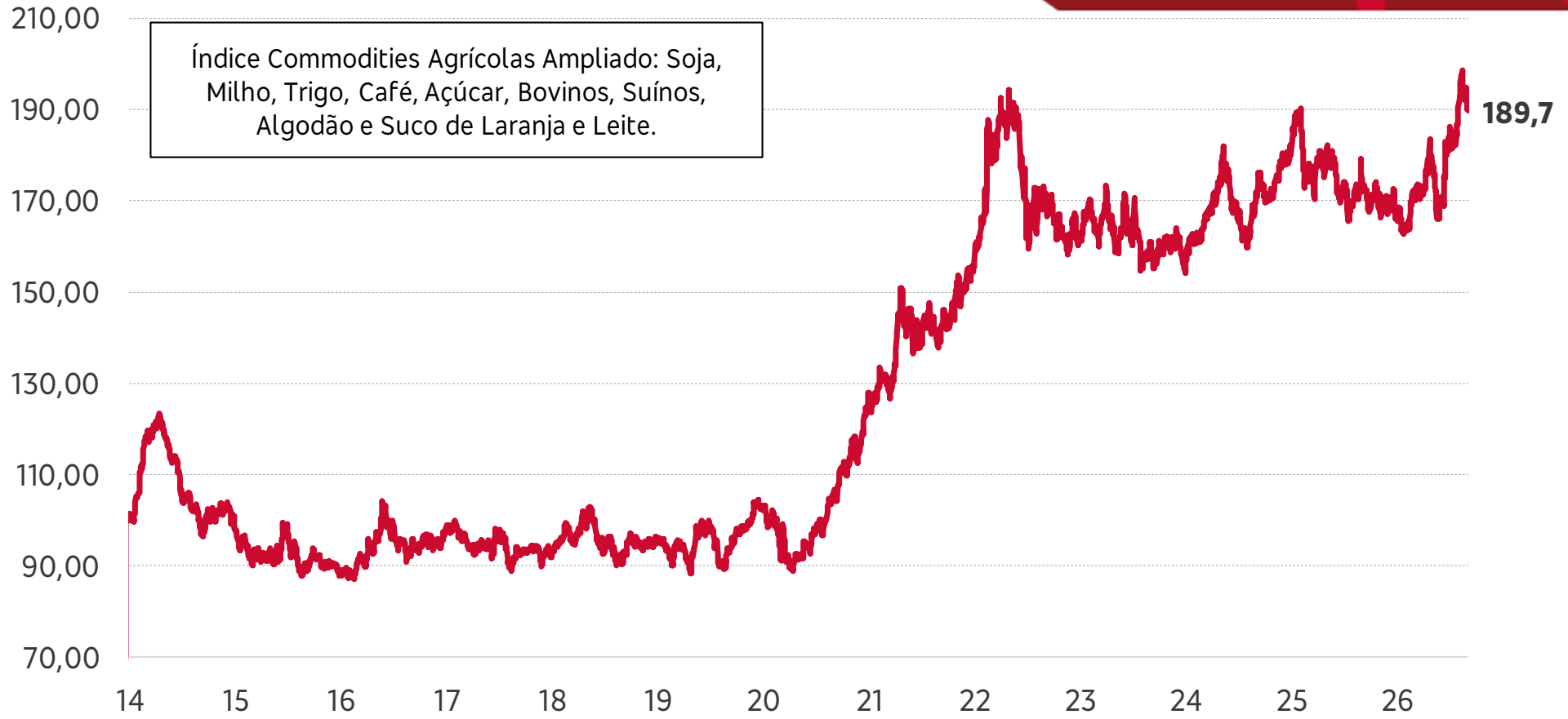
R$/US$, final de ano



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Índice bradesco de commodities agrícolas

Base 100 = jan/14



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Índice bradesco de commodities metálicas

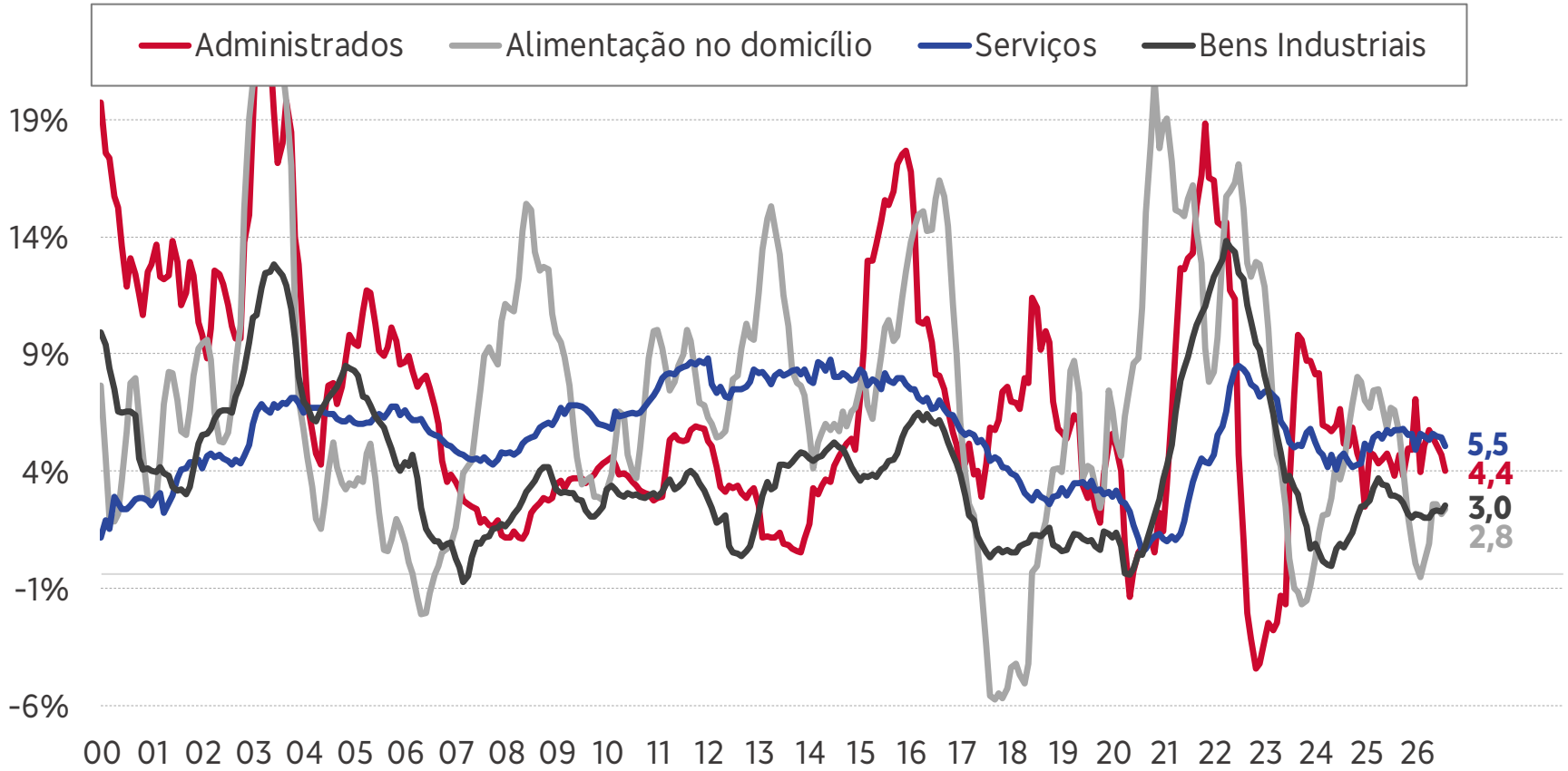
Base 100 = jan/14



Fonte: Bloomberg, Bradesco

IPCA - componentes

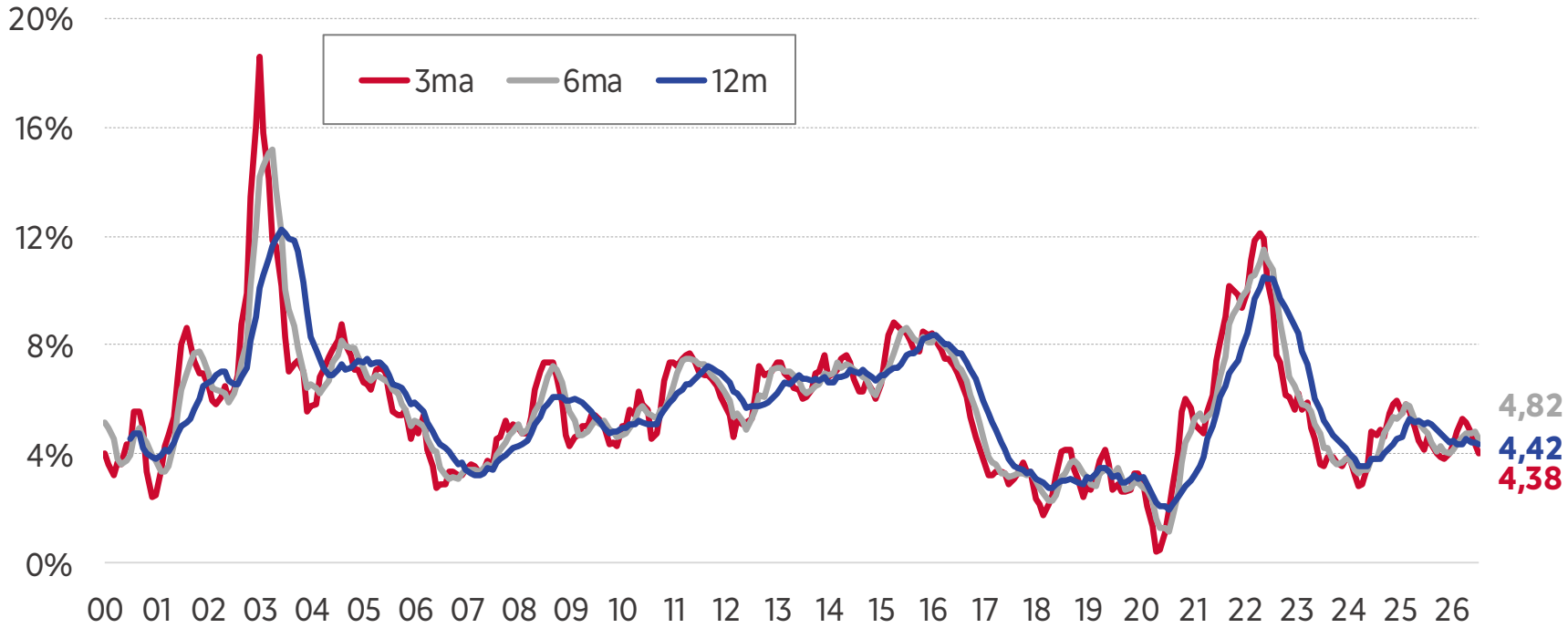
Variação acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

IPCA – média dos núcleos

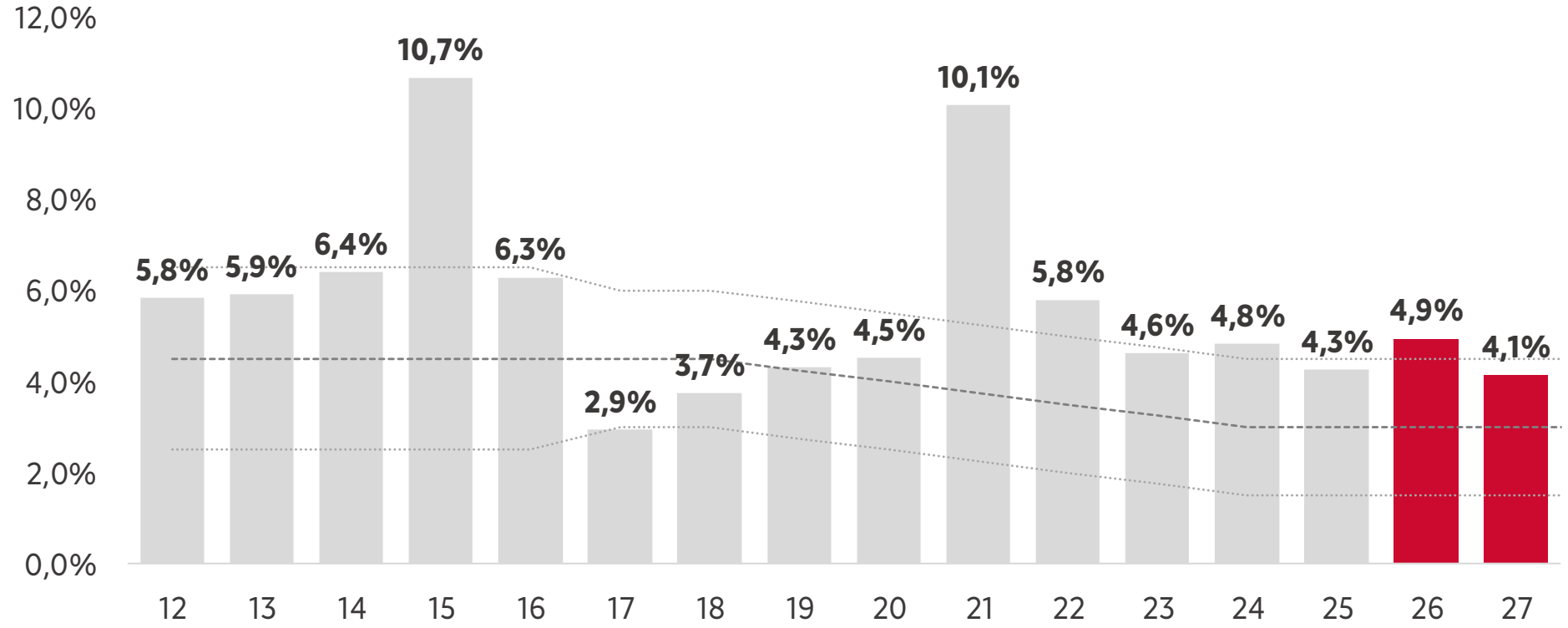
Variação dessazonalizada e anualizada (3, 6 e 12 meses)



Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

IPCA

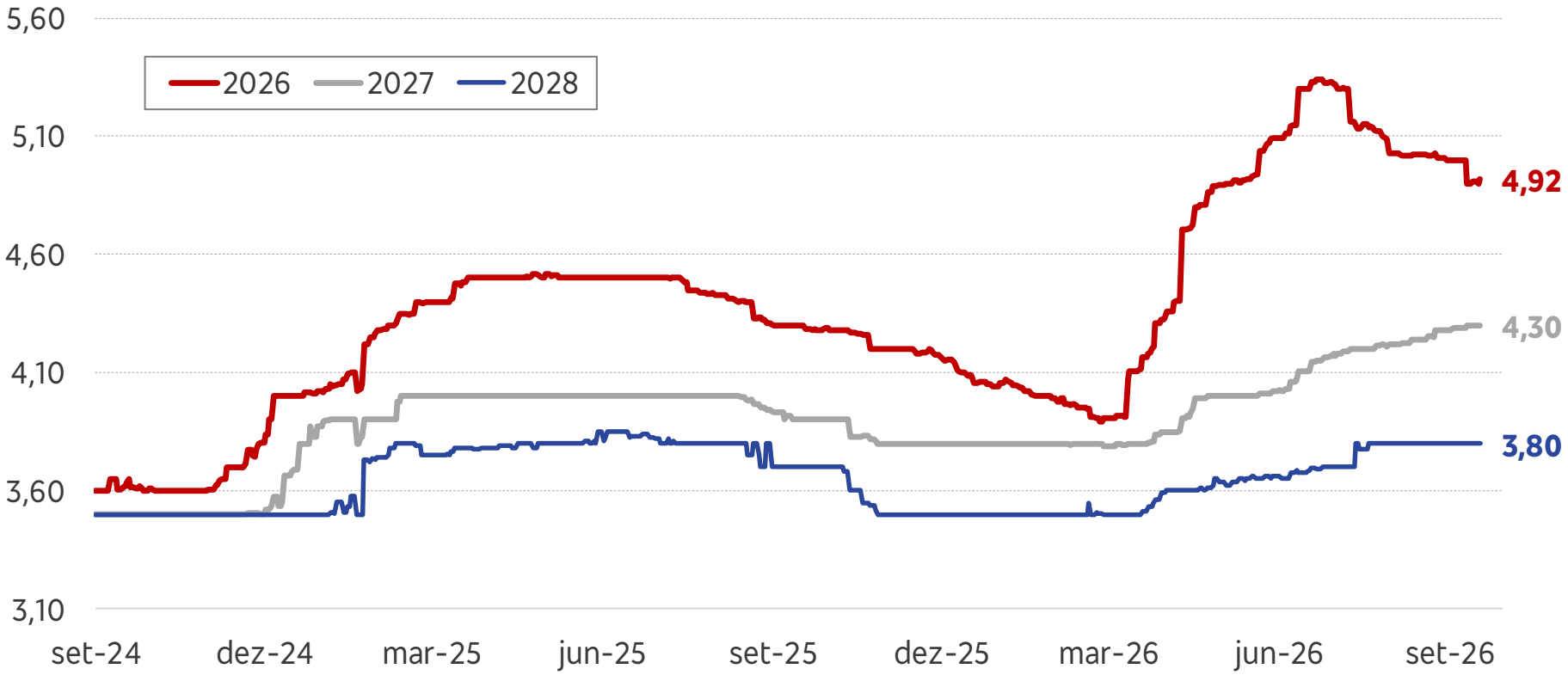
Variação anual, %



Fonte: IBGE, Bradesco

Expectativa do mercado – IPCA

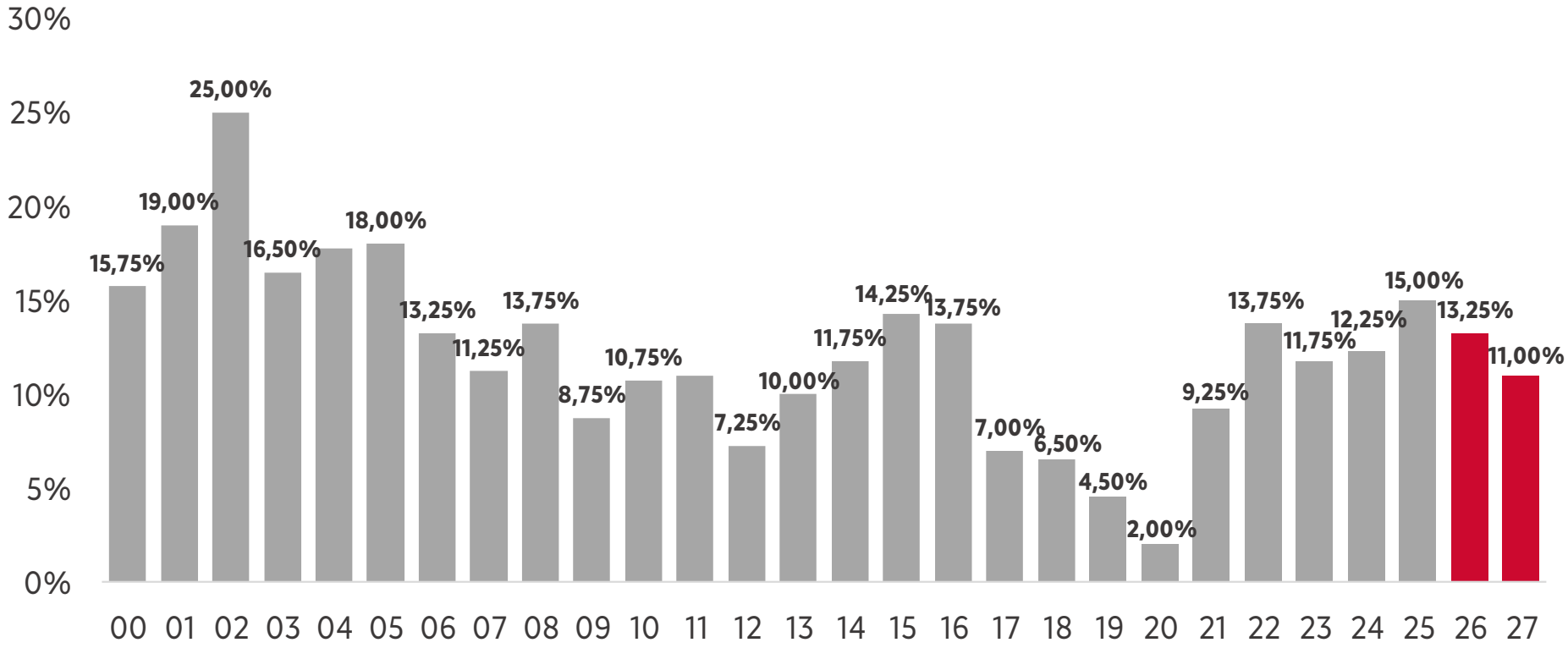
Mediana



Fonte: BCB, Bradesco

Taxa de juros

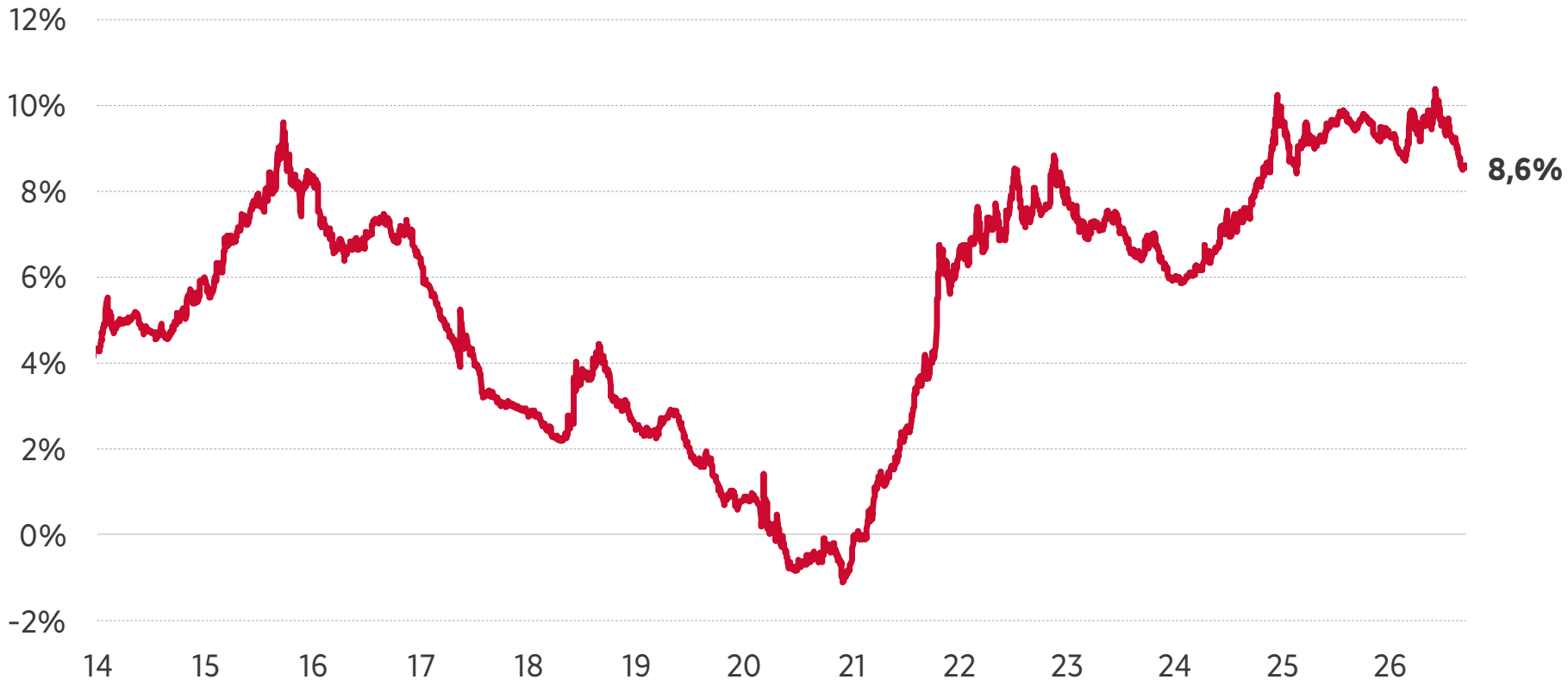
Selic, % a.a. final de período



Fonte: BCB, Bradesco

Taxa real de juros

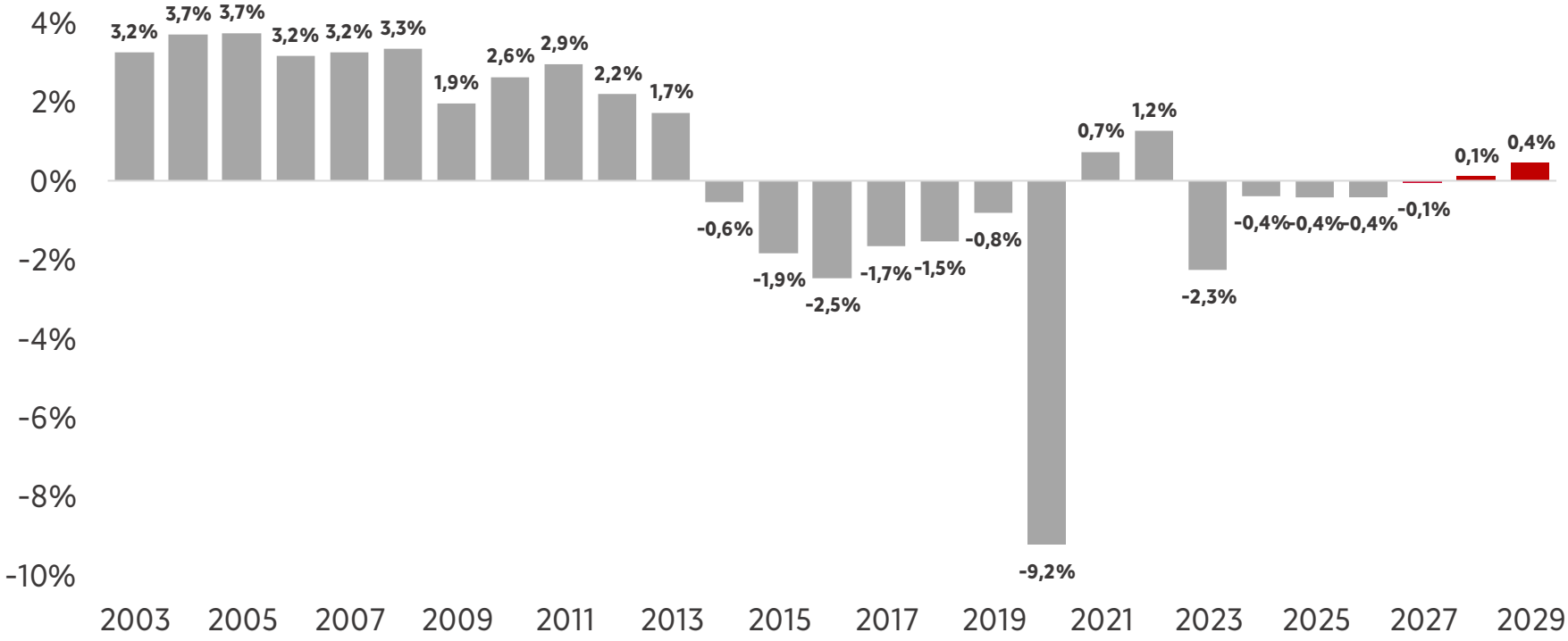
Swap pré deflacionado pela expectativa IPCA



Fonte: Bloomberg, Bradesco

Resultado primário do setor público

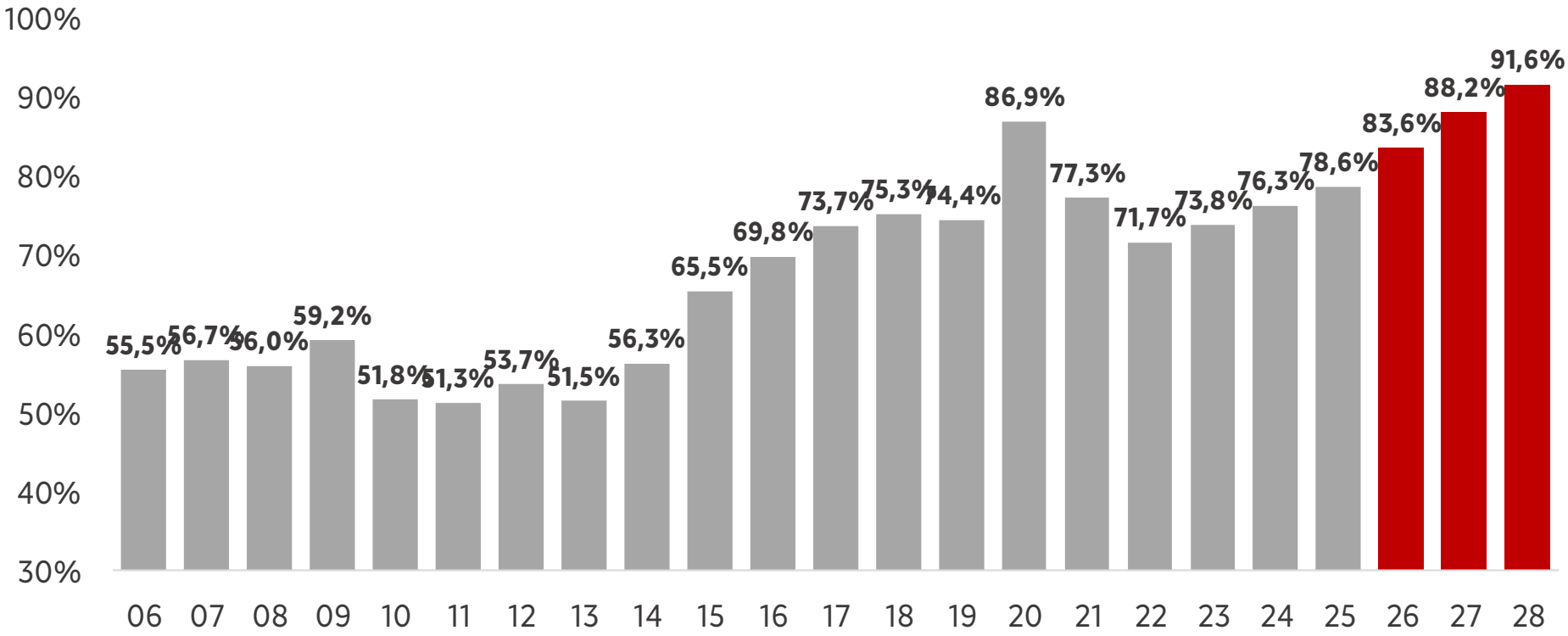
Setor público consolidado, % do PIB



Fonte: BCB, Bradesco

Dívida bruta do governo geral

% do PIB



Fonte: BCB

Cenário econômico

Principais projeções

	2024	2025	2026	2027
PIB (% a.a.)	3,4	2,3	1,7	1,0
IPCA (% a.a.)	4,8	4,3	4,9	4,1
IGP-M - FGV (%)	6,5	-1,0	5,3	4,2
Taxa Selic (% a.a. final de período)	12,25	15,00	13,25	11,00
Taxa de Câmbio (R$/US$ final de período)	6,19	5,50	5,00	5,20
Produção Industrial (% a.a.)	3,1	0,6	0,9	0,6
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	3,7	0,0	1,1	0,6
Geração de emprego (em milhares)	2.762	1.799	1.125	244
Taxa de desemprego (% a.a.)	6,8	5,9	5,5	6,1
Estoque de Crédito (% a.a.)	11,4	10,4	9,0	7,0
Saldo Balança Comercial (BCB) (US$ bilhões)	65,8	59,7	77,4	75,8
Saldo Conta Corrente (US$ bilhões)	-65,3	-66,7	-56,1	-60,1
Resultado Primário Setor Público (R$ bilhões)	-47,6	-55,0	-58,2	-10,0
Dívida Bruta (% PIB)	76,3	78,6	83,6	88,2

As projeções econômicas da Pesquisa Econômica Bradesco são reavaliadas todo início de mês. Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

Última atualização do cenário: 18/09/2026

Fonte: Bradesco

Pesquisa Econômica Bradesco

www.economiaemdia.com.br

A Pesquisa Econômica Bradesco é a responsável pela elaboração deste relatório de análise econômica. Todos os dados ou as opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e refletem nossa opinião no momento da publicação desse relatório. O objetivo dos relatórios não é atender a nenhum cliente específico, seja pessoa física ou jurídica. O Bradesco não se responsabiliza por quaisquer atos ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas em suas publicações e projeções. As análises e os dados contidos nos relatórios não devem ser tomados, sob qualquer hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para quaisquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Deste modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o Bradesco de todas as ações decorrentes do uso deste material. O conteúdo da publicação pode não expressar o posicionamento do Bradesco, bem como demais empresas do conglomerado econômico, sendo possível, inclusive, que divirjam das visões de outras áreas correlatas. Este material não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Adicionalmente, o Bradesco não se responsabiliza por atualizar qualquer estimativa contida nesta publicação e baseia a integridade das informações contidas em suas publicações às fontes públicas em que são obtidas. Desta forma, não nos responsabilizamos por eventuais erros e/ou omissões. O acesso e uso a estas informações implicam na total aceitação deste termo de responsabilidade pelo usuário. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a prévia autorização do Bradesco ou a citação integral da fonte.