

A Semana em Perspectiva: 20/07 a 24/07

- A **inflação nos EUA caiu mais do que o esperado**, sob os efeitos da queda nos preços do petróleo em Jun26 sobre a gasolina americana. Surpreendeu o comportamento do núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia – ver mais em [Análise Pezco: CPI em junho longe da meta, mas sem tendência de alta](#).
- A retomada da **alta dos preços do petróleo** sugere alguma **cautela, apesar da fotografia relativamente favorável** – dependendo da duração desta alta. Por outro lado, a inclusão de **importantes produtos nas exceções às tarifas sobre as importações americanas do Brasil**, não apenas à cesta de consumo dos americanos, mas também de alguns insumos, **limita o risco de pressão inflacionária nos EUA**.
- No Brasil, dados de **atividade econômica mostraram menor dinamismo em Mai26**, o que contribuiria para o cenário relativamente benigno com relação à dinâmica da inflação. E, **em parte**, parece estar **refletido na queda das expectativas de inflação para o fim de 2026**.
- Contudo, as **médias móveis trimestrais sugerem economia relativamente forte**, ou seja, desaceleração menos intensa do que o desejável. Somado ao **risco de continuidade da tendência de alta do endividamento público** e dos **efeitos secundários do aumento recente dos preços do petróleo**, é justificável as **revisões para cima nas expectativas de inflação para 2027 e 2028**, mesmo **sob expectativas de menor crescimento econômico** em 2027. **Esse quadro mantém elevada a incerteza sobre a inflação e taxa de juros no Brasil**.
- Na agenda de indicadores e eventos, destaque para a reunião do Banco Central Europeu – expectativa de manutenção das taxas de juros.

[Economia](#)[Mercados \(I\)](#)[Mercados \(II\)](#)[Setores](#)[Indicadores](#)[Projeções](#)

GEOPOLÍTICA

Os **EUA confirmaram tarifa de 25% sobre os produtos importados do Brasil**, a partir de 22/07. Estima-se impactos nos segmentos de madeira, minerais não metálicos, químicos e alguns alimentos, **totalizando cerca de 3 mil produtos** com montante equivalente a US\$ 11 bilhões de exportações agropecuárias e industriais, segundo a Amcham.

A Goldman Sachs estima que a **tarifa efetiva aplicada ao Brasil será menor do que a estimada – de 18,1% para 16,8%** – em função do conjunto de bens sujeitos à isenção. Apesar disso, segue **acima da tarifa efetiva média de 7,3%** aplicada aos **principais parceiros comerciais da América Latina**.

ECONOMIA INTERNACIONAL

A **inflação ao consumidor (CPI) dos EUA desacelerou a 3,5% em Jun26**, de 4,2% em Mai26, e ficou **abaixo da expectativa de 3,8%**. O **núcleo da inflação desacelerou a 2,6%**, contra expectativa de estabilidade em 2,9%. Apesar de continuar acima da meta, **afasta a percepção de pressão inflacionária**.

O **PIB da China cresceu 4,3% no 2tri26** na comparação anual, a **menor taxa de expansão em três anos** e abaixo da meta de crescimento para 2026 (4,5% a 5,0%). Os **setores exportadores** (semicondutores e automotivo) **cresceram** enquanto o **investimento em ativo fixo recuou** no período.

POLÍTICA BRASIL

O **Senado aprovou a MP-1343/26 (Frete Mínimo)** sem piso salarial de R\$ 5 mil, que seguiu para sanção/veto presidencial.

O **Senado aprovou PEC da aposentadoria especial** aos agentes comunitários de saúde e de combate às endemias, que seguiu para promulgação. Estima-se **impacto fiscal em 10 anos de R\$ 17,6 bilhões sobre o RPPS** (Regime Próprio de Previdência Social) e **de R\$ 10,3 bilhões sobre o RGPS** (Regime Geral). A CNM estima impacto de **R\$ 69,9 bilhões sobre orçamentos dos municípios**.

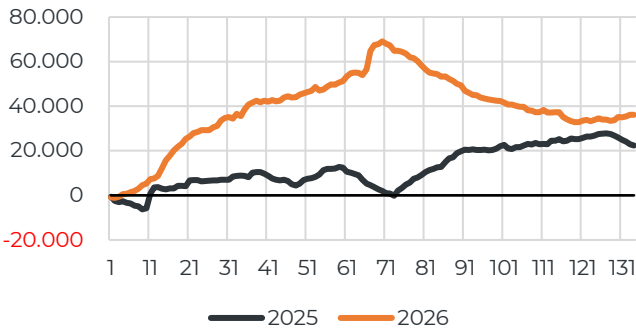
ECONOMIA BRASIL

A **atividade econômica cresceu 0,1% em Mai26** na comparação mensal, de acordo com o **IBC-Br** (prévia do PIB, medido pelo BCB). A indústria cresceu 0,4% no mês enquanto serviços oscilaram 0,1%, e compensaram a queda de 1% na agropecuária.

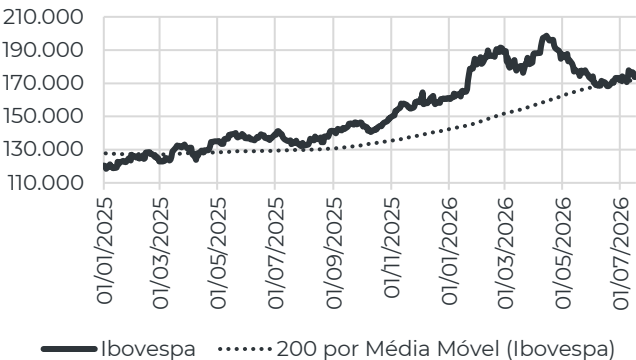
A **média móvel trimestral** do IBC-Br está em **alta desde Set25** e chegou **no maior nível da série**. Indústria está em alta desde Nov25 e também alcançou a máxima em Mai26; serviços se acomodou desde Fev26 em torno do maior nível da série.

- **Receios com a sustentabilidade** do investimento em **tecnologia assombraram** os **mercados de ações** na semana, com quedas de diversos índices de ações pelo mundo.
- O **S&P500 caiu 1,55%** e a **Nasdaq recuou 4,13% na semana**. Na Ásia, Nikkei e CSI300 caíram 6,44% e 5,26%, respectivamente. O PIB da China cresceu abaixo do esperado no 2tri26.
- O **Ibovespa caiu 2,33%** (173.714 pontos). Além dos eventos internacionais, pesou também as tarifas sobre as exportações brasileiras aos EUA.
- O **fluxo de capital estrangeiro na B3 em 134 dias úteis** do ano estava positivo em **R\$ 36,2 bilhões**, contra R\$ 22,3 bilhões em igual período de 2025.
- **Entre 26/6 e 16/7** (15 dias úteis), entraram na B3 **R\$ 3,4 bilhões** de capital estrangeiro. Entre 9/7 e 15/7, 5 dias úteis, o fluxo foi positivo em R\$ 2,7 bilhões, a melhor marca nesta métrica desde 15/4.
- Os **preços dos contratos futuros de petróleo dispararam na semana (Brent: +15,91%, a US\$ 88,10; WTI: +15,52%, a US\$ 82,49)**, sob a **retomada dos ataques** no Oriente Médio e **interrupção do fluxo marítimo** no Estreito de Ormuz.
- As altas acumuladas no ano até 17/7 subiram a 44,8% para o Brent e a 43,7% para o WTI (até 12/6 estavam em 43,5% e 43,7%).
- O preço do **gás natural (Dutch TTG) subiu 17,96% na semana** e levaram a alta acumulada no ano a 103,8% (estava em 66,1% no ano até 12/6).
- O preço do **ouro caiu 2,49% na semana, a US\$ 4.017 por onça troy**. A **prata caiu 6,61%, a US\$ 55,91**.
- Os preços das três principais **commodities industriais** subiram na semana: **alumínio (0,35%), níquel (1,31%) e cobre (0,30%)**.

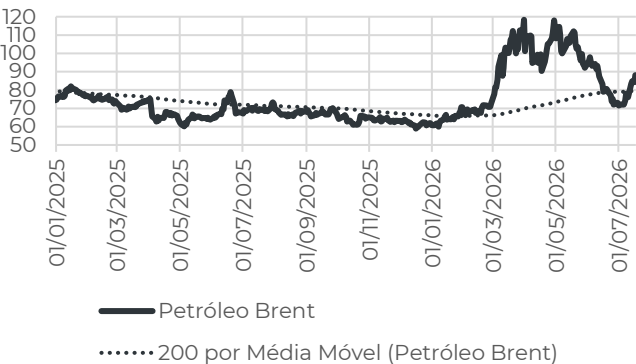
Investimento Estrangeiro na B3
(Saldo Líquido, R\$ MM, YtD, d.u.)



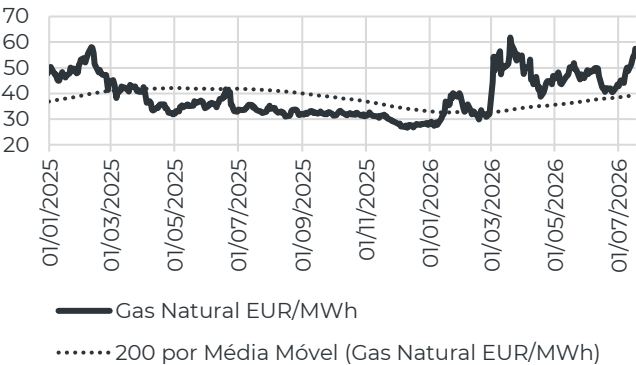
Ibovespa (em pontos)



Petróleo Brent (USD por barril)



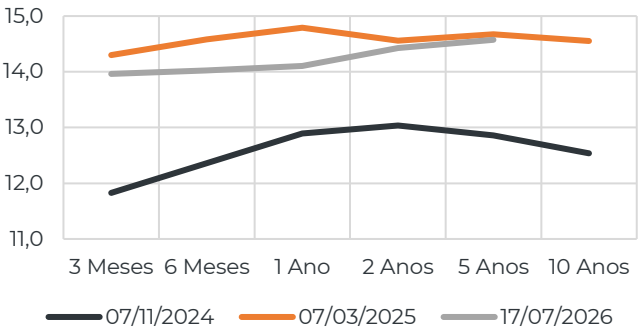
Gás Natural (Dutch TTF, EUR por MWh)



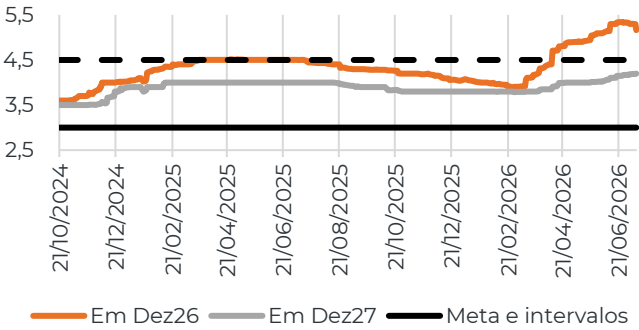
Fonte: B3, Bloomberg.

- Apesar da pressão de alta sobre as commodities, em especial petróleo, os **yields** dos títulos de **10 anos** do Tesouro dos EUA **oscilaram** de 4,56% para **4,55%** entre 10/7 e 17/7. Os **yields** de **2 anos** **recuaram** de 4,22% para **4,18%**. A **inflação abaixo do esperado reverteu parte da alta** nos yields.
- No Brasil, a **curva de juros subiu e reverteu três semanas de queda. Reflete a alta** nos preços do **petróleo**, sob maior risco dos **efeitos secundários** sobre a **inflação corrente e esperada**.
- O contrato **Jan29** caiu de 14,01% em 10/7 para **14,34%** em 17/7.
- No **Focus de 10/7**, as **expectativas para o IPCA** no fim de **2026 caíram** de 5,30% para **5,16%**, segunda queda após 15 semanas de alta. No fim de Fev26, essas expectativas estavam em 3,91%.
- Por outro lado, as **expectativas para o IPCA em Dez27 subiram a 4,20%**, a **sétima alta seguida** (ante 3,79% esperados no fim de Fev26).
- O dólar desvalorizou na semana e o **DXY recuou 0,19%**, com valorização das três principais moedas frente ao USD: EUR (0,20%) e GBP (+0,36%). Apenas o JPY desvalorizou frente ao USD (-0,45%).
- O **BRL permaneceu em R\$ 5,11 na semana**. De um lado, a **alta nos preços do petróleo** eleva o risco à inflação e **limita o ciclo de calibragem da taxa de juros**. De outro, o **fluxo de dólares tende a seguir elevado** via balança comercial.
- A média móvel de 21 dias do fluxo cambial caiu a US\$ -0,09 bilhão em 10/7. Entre 3/7 e 10/7, a média móvel do fluxo comercial recuou de US\$ +9,0 bilhões para US\$ +5,8 bilhões enquanto a do fluxo financeiro oscilou de US\$ -7,5 bilhão para US\$ -5,9 bilhões.

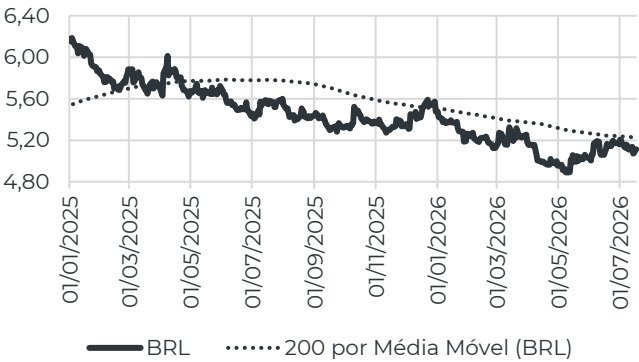
Brasil - Curva da Taxa de Juros (% ao ano)



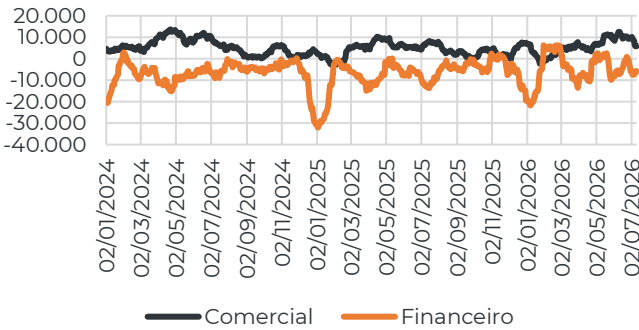
Expectativas para o IPCA (Var. % 12m, Focus-BC)



BRL por USD



Fluxo Cambial (US\$ MM, soma 21 dias até 10/07/2026)



Fonte: Banco Central, Bloomberg.

CARNE BOVINA	As exportações de carne bovina à China devem chegar a 900 mil toneladas em 2026, abaixo do 1,68 milhão de toneladas embarcadas em 2025. A China limitou a 1,1 milhão de toneladas as compras de carne bovina brasileira em 2026. Caso a União Europeia suspenda as importações de carne bovina brasileira a partir de Set26, é possível que a sobreoferta do produto no mercado local permita queda temporária nos preços ao consumidor.
PRODUÇÃO DE GRÃOS	A Conab estima que a produção de grãos na safra 2025/26 crescerá 2,2% sobre a anterior, chegando a 360,1 milhões de toneladas. Desse total, soja representa 50,1%, com 180,6 milhões de toneladas, alta de 5,3% em relação à safra anterior. As três safras de milho devem totalizar 141,7 milhões de toneladas, cerca de 0,4% maior em relação ao ciclo anterior.
ENERGIA ELÉTRICA	O PL-3716/26, em trâmite na Câmara dos Deputados, que pretende alterar a forma de pagamento pela infraestrutura de armazenamento de energia, recebeu apoio da Absae, Absolar, Apine, Abeeólica e Abiape. A regra atual prevê que apenas as empresas geradoras assumam os custos. A EPE projeta expansão de até 3% ao ano no consumo de energia elétrica residencial entre 2026 e 2035, em função do aumento da renda e crédito, menor desemprego e maior participação da tecnologia nos lares.
EMPRESÁRIO INDUSTRIAL	A Confiança do Empresário Industrial caiu 2,3 pontos, para 44,4 pontos em Jul26, o menor desde Jun20 e 19 meses seguidos abaixo da linha neutra de 50 pontos (que separa otimismo do pessimismo), segundo a CNI. Reflete a queda de 3,1 pontos nas Expectativas para os próximos 6 meses, a maior desde Nov22 (-10,8 pontos). As expectativas com a economia do país caíram 3,8 pontos; as expectativas com a empresa recuaram 2,7 pontos.
ATIVIDADES DE SERVIÇOS	As atividades de serviços caíram 0,4% em Mai26, na comparação mensal, segundo o IBGE, e refletiram a queda de 1% nos serviços de transportes (especialmente transporte aéreo, -5,1%). Dentre os segmentos que compõem as atividades de serviços, transportes apresentam desaceleração na margem, com a média móvel trimestral no menor nível desde Mar25. A média móvel trimestral dos demais segmentos indica recuperação na margem.
COMÉRCIO VAREJISTA	As vendas no varejo restrito cresceram apenas 0,1% em Mai26 sobre o mês anterior, segundo o IBGE. A elevada inflação de alimentos possivelmente explica a queda de 1,5% nas vendas em supermercados e alimentos e bebidas no mês. Por outro lado, o crescimento em segmentos como tecidos e vestuário (+3,1%) e móveis e eletrodomésticos (+2,7%) refletem eventos importantes, como Dia das Mães e Copa do Mundo.

Cotações em 17 de Julho de 2026

MOEDAS (em relação ao USD; variação negativa = VALORIZAÇÃO e vice-versa)				
	Preço	Var.% semana	Var.% mês	Var.% ano
BRL	5,11	0,06%	-0,97%	-6,63%
CLP	937,00	1,30%	1,59%	4,04%
COP	3.255,17	0,43%	-4,77%	-13,83%
MXN	17,53	0,32%	0,22%	-2,67%
CNY	6,78	0,02%	-0,16%	-3,03%
JPY	162,40	0,45%	-0,09%	3,63%

MOEDAS (em relação ao USD; variação negativa = DESVALORIZAÇÃO e vice-versa)				
	Preço	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
EUR	1,14	0,20%	0,15%	-2,61%
GBP	1,35	0,36%	1,43%	-0,17%
DXY (índice USD)	100,77	-0,19%	-0,42%	2,48%

PETRÓLEO (USD por barril)				
	Preço	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
Brent	88,10	15,91%	20,82%	44,78%
WTI	82,49	15,52%	18,69%	43,66%

METAIS E MINERAIS (USD por tonelada)				
	Preço	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
Min.Ferro (62%Fe)	99,38	0,59%	-0,82%	-7,29%
Aço (HRC, EUA)	1.154,00	-0,35%	-0,09%	23,42%
Cobre (LME)	13.525,50	0,30%	1,13%	8,87%
Alumínio (LME)	3.150,50	0,35%	2,11%	5,17%
Níquel (LME)	16.961,00	1,31%	4,14%	1,89%

METAIS PRECIOSOS (USD por onça troy)				
	Preço	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
Ouro (LondonFix)	4.017,39	-2,49%	0,23%	-6,99%
Prata (LondonFix)	55,91	-6,61%	-4,59%	-21,98%

GRÃOS (USD por bushell)				
	Preço	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
Soja	1.204,50	0,67%	7,86%	16,89%
Milho	444,75	1,54%	7,75%	1,02%
Trigo	682,75	8,03%	17,56%	34,66%

ÍNDICES DE AÇÕES (em pontos)				
	Pontos	Var.% semana	Var.% Mês	Var.% Ano
S&P500	7.457,69	-1,55%	-0,56%	8,94%
Nasdaq	28.592,66	-4,13%	-5,56%	13,24%
Euro Stoxx 50	6.230,87	-0,62%	-1,54%	7,59%
FTSE 100	10.600,37	0,98%	0,98%	6,74%
Nikkei	64.141,12	-6,44%	-8,45%	27,42%
CSI	4.529,10	-5,26%	-9,04%	-2,18%
Ibovespa	173.714,08	-2,33%	0,98%	7,81%

Fonte: Bloomberg. Variações % em relação ao último dia de cada período.

Variável	2023	2024	2025	2026 (P)
PIB (Var. % real)	3,2%	3,4%	2,3%	2,0%
Desemprego (% da força de trabalho)	7,8%	6,9%	6,0%	5,8%
IPCA (% em 12m)	4,62%	4,83%	4,26%	5,14%
IGP-M (% em 12m)	-3,18%	6,54%	-1,05%	4,72%
Taxa Selic (% ao ano)	11,75%	12,25%	15,00%	13,25%
Taxa de Câmbio (BRL por USD)	4,84	6,19	5,50	5,10
Balança Comercial (\$ bilhões)	98,9	74,2	68,3	79,5
Dívida Bruta (% do PIB)	73,8	76,1	78,7	82,2

Fonte: Pezco Economics.

PEZCO ECONOMICS **Economia & Mercados**

Contato:
economics@pezco.com.br
+55 (11) 3582 5509
Rua Bela Cintra, 1200, 1º andar, Consolação, São Paulo, SP

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda (“Pezco Economics”), exclusivamente para seus clientes e parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos de vista. Foram tomados os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não é possível garantir a exatidão delas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de “projeção” ou “previsão” estão fundamentadas em elementos e tendências disponíveis quando a análise foi produzida, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações não públicas e protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito pela Pezco Economics.