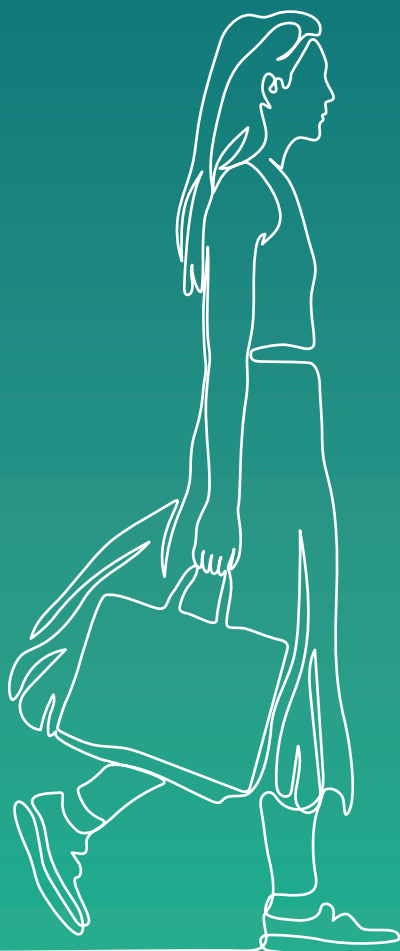




Rodolpho Tobler

Superintendente-adjunto de
Ciclos Econômicos do FGV IBRE



Sondagens

O que os Índices de Confiança indicam para 2026

Para falar um pouco sobre o que os Índices de Confiança sugerem para 2026, é importante olhar como foi a trajetória ao longo de 2025. Os dois principais índices, o Empresarial e o do Consumidor, tiveram caminhos diferentes nesse ano que passou. A confiança empresarial (ICE) vinha perdendo força desde a virada de 2024/2025, e foi desacelerando lentamente até estacionar próximo dos 90 pontos no final do ano. Pelo lado dos consumidores, a confiança (ICC) sofreu uma forte queda no início de 2025, especialmente quando a inflação acelerou, e foi se recuperando até se aproximar do mesmo nível da confiança empresarial no final do ano.

Percepção dos consumidores

Na ótica dos consumidores, a piora acentuada no início do ano parecia muito relacionada à piora na percepção dos preços. Ao mesmo tempo em que o ICC caía quase 7 pontos no acumulado dos três primeiros meses do ano, a proporção dos consumidores que esperava uma piora da inflação superava 65% no mesmo período. Esse número fechou o ano em 42,3%, acompanhando da melhora da confiança.

Com a evolução favorável do mercado de trabalho, a inflação e o endividamento passaram a ter mais relevância para explicar os movimentos da Sondagem do Consumidor. Esses indicadores acabam impactando de maneira desproporcional os consumidores quando separados por faixa de renda. A piora da inflação no início do ano foi muito sentida pelos consumidores de faixa de renda mais baixa, cuja confiança foi se recuperando e terminou o ano no mesmo patamar do final de 2024, recuperando o que foi perdido no início do ano. Nesse sentido, a inflação mais próxima da meta ajudou positivamente, mas o elevado nível de endividamento e a inadimplência ainda pesam no lado contrário da balança, limitando o potencial de alta da confiança dos consumidores. Na outra ponta, os consumidores de renda mais alta parecem ter sentido poucos efeitos negativos ao longo do ano, terminando com alta de 2 pontos no ICC no acumulado, sendo o grupo com o maior nível de confiança.

Olhando para o novo ano, há uma janela de fatores que indicam que a confiança dos consumidores deve continuar evoluindo. O primeiro

sinal está na dinâmica da evolução dentro da própria sondagem. A melhora nos últimos meses do ICC foi influenciada pela melhora nos indicadores de futuro, o que denota que os consumidores já estão esperando que 2026 seja menos desafiador. O segundo fator é o cenário macroeconômico,

no qual as últimas previsões indicam que podemos encerrar 2025 e 2026 com a inflação dentro da meta, além da possibilidade de redução de juros, o que pode desafogar parcialmente os consumidores mais endividados. Por último, algumas medidas já anunciadas tendem a estimular o consumo,

especialmente para o grupo de menor renda. A isenção do imposto de renda e o reajuste do salário mínimo são medidas que geram maior poder de compra para os consumidores de renda mais baixa.

Apesar dessa janela de oportunidade para a continuidade da melhora na confiança dos consumidores, é importante ressaltar que 2026 é um ano eleitoral, o que torna mais difícil prever os impactos. Por um lado, é um período em que se costuma ter mais medidas de estímulo; por outro, também pode ser marcado por maior grau de incerteza, o que limitaria o crescimento. De maneira geral, a expectativa é de um ano mais favorável para o ICC.

Gráfico 1: Índices de confiança do consumidor e empresarial

(em pontos, com ajuste sazonal)

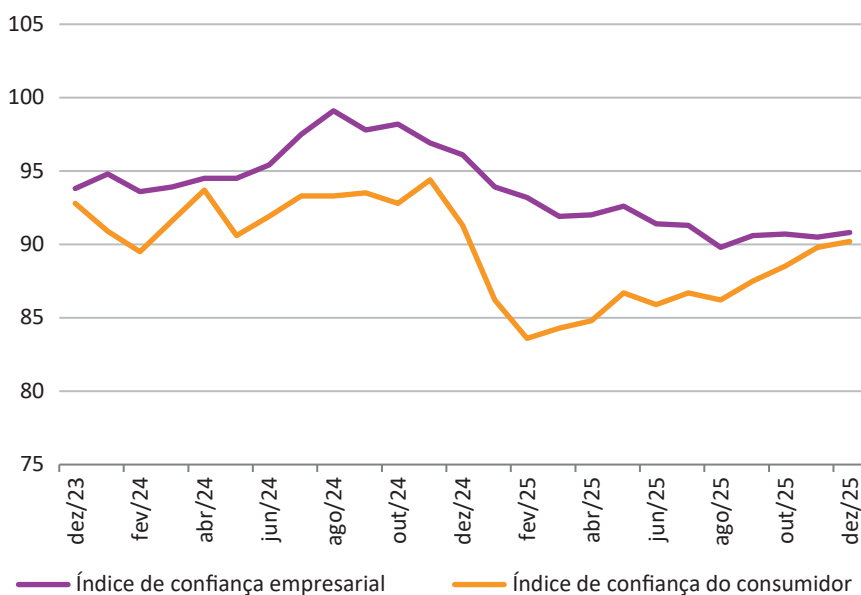
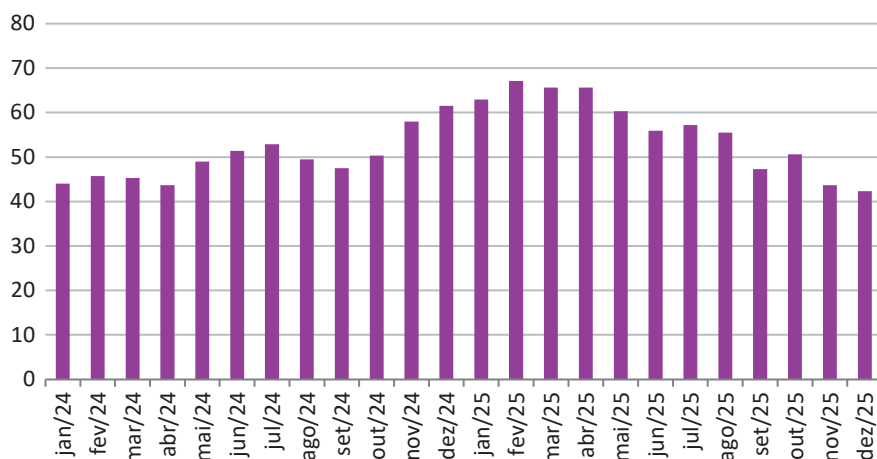


Gráfico 2: Percentual de consumidores prevendo piora na inflação nos 12 meses à frente

(com ajuste sazonal, em %)



Fonte: FGV IBRE.

Ótica empresarial

Olhando detalhadamente para a confiança empresarial, o ICE teve um comportamento menos volátil ao longo do ano, mas a dinâmica do resultado foi se alterando com o passar dos meses. Nos primeiros meses do ano, com o aumento da incerteza e com a dificuldade de se imaginar o começo do período de queda de juros, os quesitos sobre expectativas tiveram maior protagonismo na queda da confiança. A partir da segunda metade do ano, o cenário mudou. Observando a desaceleração em curso, os empresários começaram a retratar piora nos quesitos sobre a percepção do momento presente, enquanto, nos últimos meses do ano, passou a ser observada uma ligeira melhora nas expectativas, sugerindo que o início de 2026 pode ser mais promissor.

Setorialmente, o balanço do ano se mostrou negativo para os quatro principais setores. Indústria e cons-

trução foram os que apresentaram queda mais intensa no acumulado do ano, com piora de 6,8 e 5,4 pontos, respectivamente. A indústria ainda se mostrou resiliente no primeiro semestre, mas, a partir de junho, registrou queda em quase todos os meses e poderia ter fechado o ano em situação pior, não fosse a alta mais forte em dezembro, com maior influência das expectativas. O setor da construção tende a ter um ciclo mais desafiador, mesmo com o crescimento de programas do governo, dado que a elevada taxa de juros limita a atividade. Serviços tiveram uma dinâmica mais estável, com variações mais tímidas, desaceleração até agosto e, a partir de então, uma leve recuperação. Pelo lado do varejo, a trajetória da confiança se assemelha à do consumidor, com piora mais acentuada nos primeiros meses do ano e um sinal de recuperação no último trimestre.

Mirando 2026, o cenário macroeconômico e político será determinante para avaliar o ritmo da confiança empresarial. Por um lado, medidas de estímulo são esperadas e podem impulsionar alguns setores, além da expectativa do início do ciclo de que-

da de juros, o que tende a estimular a atividade. Isso parece já estar no radar das empresas, na medida em que o índice de expectativas foi o que sustentou o resultado no último trimestre de 2025. As empresas continuam observando desaceleração da atividade e esfriamento da demanda, mas com alguma expectativa de melhora no início de 2026. As questões políticas se tornam relevantes por ser um ano eleitoral e por turbulências que já foram vistas em 2025, como o caso das tarifas com os EUA, que, no final das contas, apresentaram apenas efeitos concentrados em poucas atividades, mas adicionaram ruídos e incertezas à economia brasileira.

Para entender melhor o que as empresas esperam de 2026, foram adicionados quesitos extraordinários nos questionários de dezembro, consultando as empresas sobre o que esperam do desempenho da economia brasileira em 2026 e qual a expectativa de evolução do faturamento para o mesmo ano. No primeiro quesito, foi observado que, majoritariamente, as empresas esperam que a economia brasileira tenha um resultado pior do que o observado em 2025. No agregado empresarial, 23,7% das empre-

sas indicam que a economia deve ir melhor do que em 2025 mas, para 36% das empresas, o desempenho da economia brasileira deve ser pior. O resultado foi parecido entre os setores e parece em linha com as expectativas de crescimento do PIB, que são ligeiramente superiores para 2025 em relação ao esperado para 2026.

Já no segundo quesito, a maioria das empresas espera um ano com faturamento maior. No agregado, 39,1% das empresas esperam auferir aumento de receita em 2026, e apenas 11,8% indicam que devem ter receitas menores. No varejo, foi observado o maior percentual de empresas otimistas (42,7%) e, na construção, o resultado foi mais pessimista, com 15% das empresas prevendo receitas piores do que as observadas em 2025.

Conclusão

Em síntese, os Índices de Confiança, tanto empresarial quanto do consumidor, indicam que o início de 2026 deve ser um pouco menos desafiador do que o observado ao longo de 2025. Os quesitos de expectativa fecharam o ano em alta, e eles costumam antecipar movimentos nas percepções de demanda em alguns meses, ou seja, indicando que podemos ver uma melhora da atividade. É esperado que o cenário macroeconômico melhore, com possibilidade de redução de juros e inflação dentro da meta, o que pode gerar efeitos positivos na confiança. Além disso, medidas de estímulo são esperadas e devem gerar aumento no poder de consumo dos brasileiros. Por outro lado, por ser um ano eleitoral, é esperada alguma volatilidade, especialmente se houver aumento da incerteza.

Tabela 1: Previsões das empresas para economia e receita (em %)

Desempenho da economia brasileira em 2026, comparado com 2025:			
Melhor	Igual	Pior	Não sabe
23,7	28,1	36	12,2
Expectativa para receita da empresa em 206, comparado com 2025:			
Aumentar	Ficar estável	Diminuir	Não sabe
39,1	40,8	11,8	8,3

Fonte: FGV IBRE.