

Mensagem dos Coordenadores

É com satisfação que apresentamos a primeira edição do Boletim Macroeconômico do Centro de Estudos em Economia e Investimentos (CENI), iniciativa do Instituto Pecege voltada ao acompanhamento sistemático dos principais indicadores e tendências da economia brasileira e internacional. Este boletim nasce com o propósito de oferecer análises claras, objetivas e fundamentadas, contribuindo para a compreensão do ambiente macroeconômico e para o processo de tomada de decisão de profissionais, gestores e investidores.

O período recente tem sido marcado por transformações relevantes no cenário econômico global. A economia mundial atravessa uma fase de crescimento moderado, ao mesmo tempo em que enfrenta desafios associados à reorganização das cadeias produtivas, à persistência de tensões geopolíticas e às mudanças na condução da política monetária nas principais economias. Nesse contexto, a evolução de variáveis como inflação, taxas de juros, comércio internacional e preços de commodities assume papel central na definição das perspectivas econômicas.

No Brasil, a atividade econômica tem apresentado crescimento moderado, sustentado principalmente pelo desempenho do agronegócio e do setor de serviços, enquanto a política monetária permanece em território restritivo no esforço de assegurar a convergência da inflação à meta. Ao mesmo tempo, o setor externo segue desempenhando papel relevante para a estabilidade macroeconômica, com exportações em níveis recordes e superávits comerciais significativos.

A proposta deste boletim é oferecer uma leitura sintética, porém analítica, desses movimentos, organizando as principais informações econômicas em torno de quatro eixos centrais: cenário internacional, atividade econômica brasileira, mercado externo e um box temático de destaque. Nesta edição inaugural, destacamos também o papel crescente da inteligência artificial como vetor de transformação econômica e de ganhos de produtividade, tema que tende a ganhar relevância crescente no debate econômico global.

Esperamos que esta publicação contribua para ampliar o debate econômico e apoiar análises estratégicas em diferentes áreas de atuação. O Boletim Macroeconômico CENI terá periodicidade trimestral e buscará acompanhar, de forma contínua, a evolução dos principais indicadores e tendências que moldam o ambiente econômico.

Desejamos a todos uma excelente leitura.

Ricardo Harbs & Isabela Romanha de Alcantara

Coordenadores do CENI — Instituto Pecege

SUMÁRIO EXECUTIVO

- A economia global segue em ambiente de crescimento moderado, com expansão projetada de 3,3% em 2026, em meio a elevada incerteza geopolítica e reorganização das cadeias globais de produção.
- No Brasil, a atividade econômica cresceu 2,3% em 2025, atingindo R\$ 12,7 trilhões, com destaque para o agronegócio e para o setor de serviços.
- A inflação apresenta trajetória gradual de desaceleração, com o IPCA acumulando 4,44% em doze meses, embora ainda acima do centro da meta.
- A política monetária permanece restritiva, com a taxa Selic em 15,00% ao ano, enquanto o Banco Central mantém postura cautelosa diante das expectativas inflacionárias.
- O câmbio tem mostrado relativa estabilidade, com o real oscilando próximo de R\$ 5,30 por dólar, influenciado pelo diferencial de juros e pelas condições externas.
- No setor externo, o Brasil registrou exportações recordes de US\$ 348,7 bilhões em 2025, com superávit comercial de US\$ 68,3 bilhões, sustentado principalmente pela demanda global por commodities.

Sumário

SUMÁRIO EXECUTIVO.....2

CENÁRIO INTERNACIONAL.....3

ATIVIDADE ECONÔMICA BRASILEIRA6

 PIB6

 Inflação7

 Política Monetária (Selic).....9

 Câmbio.....10

MERCADO EXTERNO12

BOX DE DESTAQUE.....14

CENÁRIO INTERNACIONAL

3,3%	6,4%	2,4%	4,5%
Crescimento Global Projetado em 2026	Crescimento Projetado da Índia em 2026	Crescimento Projetado dos EUA em 2026	Crescimento Projetado da China em 2026
Crescimento moderado e relativamente estável	Mantendo-se entre as economias mais dinâmicas	Resiliência da demanda e desaceleração gradual	Transição estrutural e desaceleração do crescimento

Fonte: International Monetary Found

A economia mundial segue atravessando um período de **crescimento moderado, porém cercado por um ambiente geopolítico mais instável e por mudanças estruturais na economia global**. Após os fortes choques observados entre 2020 e 2023 — pandemia, ruptura nas cadeias logísticas globais, crise energética e forte aperto monetário — a atividade econômica global apresenta relativa estabilidade. As projeções indicam crescimento de **3,3% em 2026**, mantendo ritmo semelhante ao observado nos dois anos anteriores, com leve desaceleração esperada para **3,2% em 2027**. Ainda assim, esse desempenho permanece inferior à média de crescimento registrada no período anterior à pandemia, refletindo condições financeiras mais restritivas, níveis elevados de endividamento global e maior incerteza geopolítica.

Nos **Estados Unidos**, a atividade econômica continua demonstrando resiliência. O crescimento projetado de **2,4% em 2026** reflete a força do consumo das famílias, o dinamismo do mercado de trabalho e a expansão do investimento em setores estratégicos como semicondutores, inteligência artificial e infraestrutura energética. Programas recentes de política industrial e tecnológica têm impulsionado o investimento produtivo e fortalecido a competitividade industrial do país. Entretanto, começam a surgir sinais de moderação do crescimento, especialmente em setores sensíveis ao crédito, como o imobiliário e parte do investimento empresarial, refletindo os efeitos defasados do ciclo de aperto monetário conduzido pelo Federal Reserve (de março de 2022 a agosto de 2024).

Na **Europa**, o crescimento permanece mais fraco e heterogêneo. A **Zona do Euro** deve crescer cerca de **1,3% em 2026**, refletindo um ambiente econômico ainda marcado por custos energéticos relativamente elevados, menor dinamismo industrial e condições financeiras restritivas. A **Alemanha**, principal economia do bloco, segue enfrentando dificuldades no setor manufatureiro e na indústria exportadora, impactada pela desaceleração do comércio internacional e pela transição energética. Após registrar contração econômica recente, o país apresenta recuperação gradual, com crescimento projetado de **1,1% em 2026**. Em contraste, economias como **Espanha** têm apresentado desempenho relativamente mais forte, sustentado pela expansão do setor de serviços e do turismo.

Na **Ásia**, a dinâmica econômica também apresenta contrastes importantes. A **China**, segunda maior economia do mundo, continua em processo de desaceleração estrutural. O crescimento projetado de **4,5% em 2026** reflete desafios no setor imobiliário, elevado endividamento de governos locais e mudanças no modelo de crescimento do país. Ao mesmo tempo, a economia chinesa busca consolidar uma transição gradual para um modelo mais baseado em inovação tecnológica, serviços e consumo doméstico. Por outro lado, a **Índia** segue se destacando como uma das economias mais

dinâmicas do mundo, com crescimento superior a **6% ao ano**, impulsionado por forte expansão do consumo interno, investimentos em infraestrutura e rápida digitalização da economia.

Além dos fatores macroeconômicos tradicionais, o cenário internacional recente tem sido profundamente influenciado por **tensões geopolíticas crescentes**. O conflito entre **Rússia e Ucrânia**, iniciado em 2022, continua impactando os mercados globais de energia, fertilizantes e grãos. A Rússia permanece como importante fornecedor global de petróleo, gás natural e fertilizantes, enquanto a Ucrânia é um dos principais exportadores mundiais de trigo, milho e óleo de girassol. As restrições comerciais, sanções econômicas e interrupções logísticas associadas ao conflito continuam afetando os preços internacionais dessas commodities.

O período recente foi marcado por forte elevação das tensões no **Oriente Médio**, associadas ao agravamento do conflito envolvendo Irã, Estados Unidos e Israel, o que resultou em interrupções e restrições à navegação no **Estreito de Ormuz**, uma das rotas marítimas mais estratégicas do sistema energético global. Por esse corredor transitam cerca de um quinto do petróleo comercializado no mundo, além de volumes expressivos de gás natural liquefeito (GNL), sobretudo provenientes do Qatar. A interrupção da navegação no estreito elevou preocupações tanto entre exportadores — que passaram a avaliar rotas alternativas para o escoamento da produção — quanto entre países altamente dependentes das importações de energia do Golfo, como Japão, Coreia do Sul e Índia, cujos sistemas energéticos dependem significativamente do petróleo e do GNL produzidos na região.

Essas tensões geopolíticas têm reflexo direto sobre os **preços internacionais de commodities**, conforme observado nos dados do Banco Mundial. Os índices globais de commodities mostram que, após a forte alta registrada no período pós-pandemia e no início da guerra na Ucrânia, os preços vêm apresentando comportamento mais volátil e heterogêneo entre diferentes grupos de produtos. O **segmento de energia**, particularmente petróleo e gás natural, permanece sensível a eventos geopolíticos, cortes de produção da OPEP+ e mudanças nas perspectivas de crescimento global. Já as commodities agrícolas têm sido influenciadas por condições climáticas adversas, restrições comerciais e riscos associados à segurança alimentar em algumas regiões do mundo.

No caso das **commodities metálicas**, os preços têm refletido tanto a desaceleração da atividade industrial global quanto as perspectivas de expansão da demanda associada à transição energética. Metais como cobre, níquel e lítio são insumos fundamentais para tecnologias ligadas à eletrificação, veículos elétricos e energias renováveis, o que sustenta expectativas de demanda estrutural crescente no longo prazo.

A inflação global, que atingiu níveis elevados entre 2021 e 2023, vem apresentando **trajetória gradual de desaceleração**, impulsionada pela normalização das cadeias de suprimentos e pela política monetária restritiva adotada pelos principais bancos centrais. Ainda assim, a inflação permanece acima das metas em diversas economias, especialmente no setor de serviços, onde pressões salariais e rigidez de preços tendem a tornar o processo de desinflação mais lento.

Nesse contexto, os principais bancos centrais do mundo têm adotado postura cautelosa. Embora exista expectativa de que algumas autoridades monetárias iniciem ciclos graduais de redução das taxas de juros ao longo de 2026, a flexibilização monetária deverá ocorrer de forma lenta e dependente da evolução da inflação e das expectativas inflacionárias. A combinação de juros ainda elevados, elevada incerteza geopolítica e transformações estruturais nas cadeias globais de produção sugere que o ambiente econômico internacional deverá permanecer **caracterizado por**

crescimento moderado, maior volatilidade e riscos geopolíticos relevantes nos próximos anos.

Visão geral das projeções do panorama econômico mundial (variação percentual)

Região	2024	2025	2026*	2027*
Produção Global	3,3	3,3	3,3	3,2
Estados Unidos	2,8	2,1	2,4	2,0
Zona do Euro ¹	0,9	1,4	1,3	1,4
Alemanha	-0,5	0,2	1,1	1,5
França	1,1	0,8	1,0	1,2
Itália	0,7	0,5	0,7	0,7
Espanha	3,5	2,9	2,3	1,9
Japão	-0,2	1,1	0,7	0,6
Reino Unido	1,1	1,4	1,3	1,5
Canadá	2,0	1,6	1,6	1,9
China	5,0	5,0	4,5	4,0
Índia ²	6,5	7,3	6,4	6,4
Rússia	4,3	0,6	0,8	1,0
Brasil	3,4	2,5	1,6	2,3
México	1,4	0,6	1,5	2,1
Arábia Saudita	2,6	4,3	4,5	3,6
Nigéria	4,1	4,2	4,4	4,1
África do Sul	0,5	1,3	1,4	1,5

Fonte: International Monetary Found

Nota: *Projeção

1: As previsões trimestrais de crescimento do PIB para a área do euro baseiam-se em seis economias (França, Alemanha, Irlanda, Itália, Países Baixos e Espanha), que representam cerca de 85% do PIB da área do euro.

2: Para a Índia, os dados e projeções são apresentados com base no ano fiscal (FY), sendo FY 2024/25 (iniciado em abril de 2024) mostrado na coluna de 2024. As projeções de crescimento da Índia são 6,3% para 2026 e 6,5% para 2027, com base no ano-calendário.

ATIVIDADE ECONÔMICA BRASILEIRA

2,3%	4,44%	15% a.a.	5,1%
Crescimento do PIB em 2025	IPCA (12 meses)	Taxa Selic atual	Taxa de Desemprego

Fonte: IBGE

PIB

A economia brasileira encerrou **2025 com crescimento de 2,3% do Produto Interno Bruto (PIB)**, alcançando aproximadamente **R\$ 12,7 trilhões em valores correntes**, segundo dados das Contas Nacionais divulgadas pelo IBGE. Em termos per capita, o PIB atingiu cerca de **R\$ 59,7 mil**, com crescimento real de **1,9%**, indicando expansão da renda média da população. O resultado confirma a continuidade da recuperação econômica observada nos últimos anos, embora em ritmo mais moderado do que o registrado em **2024, quando a economia havia crescido 3,4%**.

Pelo lado da produção, o desempenho da economia apresentou diferenças relevantes entre os setores. A **agropecuária registrou crescimento expressivo de 11,7%**, impulsionada principalmente pela forte expansão da produção de grãos, com destaque para **soja e milho**, que alcançaram níveis recordes de produção. Esse resultado reforça o papel do agronegócio como importante motor do crescimento econômico brasileiro e como um dos principais determinantes do desempenho do setor externo.

O **setor de serviços**, responsável pela maior parcela da atividade econômica do país, apresentou expansão de **1,8% no ano**, sustentado pelo aumento da renda das famílias e pela recuperação do mercado de trabalho. Atividades como **comércio, transporte, tecnologia da informação e serviços financeiros** continuaram contribuindo para o crescimento, refletindo o dinamismo do consumo doméstico.

A **indústria**, por sua vez, apresentou crescimento mais moderado, com expansão de **1,4% em 2025**. O desempenho industrial foi influenciado por fatores como o elevado custo do crédito e a desaceleração da demanda interna, que afetaram especialmente segmentos de bens duráveis e investimento. Por outro lado, atividades ligadas à **extração de petróleo e mineração** continuaram contribuindo positivamente para o setor.

Sob a ótica da demanda, o principal componente do crescimento econômico continuou sendo o **consumo das famílias**, que avançou **1,3% em 2025**. O desempenho desse componente foi sustentado principalmente pela melhora do mercado de trabalho, pelo crescimento da massa salarial e pela expansão do crédito em determinadas modalidades. Apesar disso, o ritmo de crescimento do consumo foi inferior ao observado em 2024, quando havia registrado expansão de **5,1%**, refletindo os efeitos da política monetária restritiva sobre a demanda.

O **investimento**, medido pela formação bruta de capital fixo, apresentou comportamento mais moderado, com crescimento de **7,3% no ano**, elevando a **taxa de investimento para cerca de 16,8% do PIB**. Embora positivo, esse nível ainda permanece relativamente baixo em comparação com outras economias emergentes, refletindo o impacto das taxas de juros elevadas e da incerteza econômica sobre as decisões de investimento.

No setor externo, o desempenho das **exportações de bens e serviços contribuiu positivamente para a atividade econômica**, impulsionado sobretudo pelas vendas externas de commodities agrícolas e minerais. Ao mesmo tempo, o crescimento das importações acompanhou a expansão da demanda doméstica, refletindo o aumento do consumo e da atividade econômica.

A análise da dinâmica trimestral indica **desaceleração gradual da economia ao longo de 2025**. No **quarto trimestre**, o PIB apresentou crescimento de **1,8% em relação ao mesmo período do ano anterior**, enquanto a variação frente ao trimestre imediatamente anterior foi mais modesta, refletindo o impacto das condições financeiras mais restritivas sobre o ritmo da atividade econômica.

De forma geral, os dados sugerem que a economia brasileira continua em trajetória de crescimento, porém em um ambiente caracterizado por **moderação da atividade econômica**, resultado do processo de ajuste macroeconômico necessário para a convergência da inflação e para a estabilização das condições financeiras.

PIB do Brasil em 2025

Indicador	Resultado
PIB (crescimento anual)	2,3%
PIB em valores correntes	R\$ 12,7 trilhões
PIB per capita	R\$ 59.687
Agropecuária	11,7%
Indústria	1,4%
Serviços	1,8%

Fonte: IBGE

Inflação

A inflação brasileira segue em **processo gradual de desaceleração**, após os episódios de maior pressão observados nos anos recentes. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), principal indicador de inflação do país, registrou **variação de 0,33% em janeiro de 2026**, acumulando **4,44% em doze meses**, segundo o IBGE. Esse patamar ainda se encontra acima do centro da meta de inflação, mas indica avanço no processo de convergência inflacionária observado nos últimos trimestres.

O IPCA é calculado pelo IBGE desde 1979 e constitui o **principal indicador de inflação utilizado pelo Banco Central no regime de metas de inflação**. O índice acompanha mensalmente a variação de preços de uma cesta de consumo representativa das famílias brasileiras com renda entre **1 e 40 salários-mínimos**, abrangendo centenas de bens e serviços coletados em diversas regiões metropolitanas do país.

A estrutura do índice é composta por **nove grandes grupos de despesas**, que refletem a composição do consumo das famílias brasileiras. Entre eles destacam-se **alimentação e bebidas (cerca de 21% da cesta)**, **transportes (aprox. 20,7%)** e **habitação (cerca de 15%)**, seguidos por saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação, vestuário, comunicação e artigos de residência. Como esses grupos possuem maior peso na cesta de consumo, variações de preços em itens como combustíveis, energia elétrica ou alimentos tendem a exercer impacto significativo sobre o índice geral de inflação.

A dinâmica inflacionária recente tem sido marcada por **comportamento heterogêneo entre os diferentes componentes do índice**. Nos últimos anos, observou-se desaceleração relevante nos preços de alimentos. O grupo alimentação e bebidas — que possui o maior peso na cesta — registrou variação anual de cerca de **2,95% em 2025**, após ter apresentado aumento de **7,69% em 2024**, evidenciando forte moderação desse componente da inflação.

Por outro lado, alguns grupos continuaram exercendo pressão relevante sobre o índice. O grupo **habitação**, por exemplo, apresentou aceleração significativa de preços, influenciado principalmente por reajustes nas tarifas de energia elétrica, tornando-se um dos principais responsáveis pela inflação anual recente. Esse grupo registrou variação de **6,79% no ano**, com impacto importante no resultado agregado do índice.

Outro elemento relevante da dinâmica inflacionária brasileira é a **persistência da inflação de serviços**, que tende a responder mais lentamente às mudanças na política monetária. Esse comportamento está associado ao aquecimento do mercado de trabalho e ao crescimento da renda das famílias. Em economias nas quais o setor de serviços representa parcela significativa do consumo e do PIB — como é o caso do Brasil — a inflação de serviços costuma apresentar maior rigidez e menor sensibilidade a choques externos.

Além da inflação ao consumidor, indicadores de preços ao longo da cadeia produtiva também ajudam a compreender a dinâmica inflacionária. O **Índice de Preços ao Produtor (IPP)** registrou **queda de 4,33% em doze meses**, indicando redução de custos em alguns segmentos industriais. Esse movimento pode contribuir para aliviar pressões inflacionárias futuras, uma vez que variações nos preços ao produtor tendem a se transmitir aos preços ao consumidor com certa defasagem.

Outro indicador relevante é o **índice de difusão inflacionária**, que mede o grau de disseminação dos aumentos de preços entre os diferentes itens da cesta de consumo. Dados recentes indicam difusão próxima de **64%**, sugerindo que a inflação permanece relativamente disseminada entre diversos grupos de produtos e serviços, mesmo com a desaceleração do índice agregado.

De forma geral, a inflação brasileira encontra-se em um processo de **desinflação gradual**, impulsionado pela política monetária restritiva, pela moderação da atividade econômica e pela normalização das cadeias globais de suprimentos. Ainda assim, a trajetória futura da inflação permanece condicionada a fatores como o comportamento do mercado de trabalho, a evolução dos preços internacionais de commodities e a dinâmica da taxa de câmbio. Entre os principais riscos para a inflação destacam-se a persistência da inflação de serviços, a volatilidade dos preços de energia e alimentos e eventuais pressões cambiais decorrentes de mudanças nas condições financeiras internacionais.

Indicadores de inflação

Indicador	Último dado	12 meses
IPCA	0,33% (jan/2026)	4,44%
IPCA-15	0,84% (fev/2026)	4,10%
INPC	0,39% (jan/2026)	4,30%
IPP	0,34% (jan/2026)	-4,33%

Fonte: IBGE

Política Monetária (Selic)

A política monetária brasileira permanece em **território restritivo**, refletindo o esforço do Banco Central para assegurar a convergência da inflação à meta definida pelo regime de metas de inflação. Na primeira reunião de 2026, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu **manter a taxa básica de juros (Selic) em 15,00% ao ano**, decisão amplamente esperada pelo mercado financeiro e tomada de forma unânime pelos membros do comitê.

Esse nível de juros representa **o patamar mais elevado desde 2006**, evidenciando o caráter restritivo da política monetária atual. A manutenção da taxa nesse nível reflete a avaliação de que, embora a inflação tenha apresentado sinais de desaceleração, ela ainda permanece acima da meta e as expectativas inflacionárias continuam parcialmente desancoradas.

A estratégia do Banco Central consiste em **manter a taxa de juros elevada por um período prolongado**, permitindo que os efeitos do aperto monetário se transmitam gradualmente para a economia. A política monetária atua principalmente por meio do encarecimento do crédito, o que tende a moderar o consumo e o investimento, reduzindo pressões inflacionárias ao longo do tempo. Esse mecanismo de transmissão ocorre com defasagens significativas, motivo pelo qual o Banco Central enfatiza a necessidade de cautela na condução da política monetária.

O ciclo recente de política monetária foi marcado por uma série de elevações da taxa Selic iniciadas para conter o avanço da inflação. Ao longo desse processo, a taxa básica chegou ao nível atual de **15% ao ano**, após sucessivas altas que totalizaram cerca de **450 pontos-base**, com o objetivo de reduzir pressões inflacionárias e estabilizar as expectativas do mercado.

Os efeitos desse aperto monetário já começam a se refletir na economia. Indicadores recentes apontam **moderação gradual da atividade econômica**, sobretudo em setores mais sensíveis às condições financeiras, como indústria e investimento. Ao mesmo tempo, o mercado de trabalho permanece relativamente aquecido, o que contribui para manter a demanda doméstica e, consequentemente, pressões inflacionárias em alguns segmentos da economia.

Além da inflação corrente, o comportamento das **expectativas de inflação** constitui elemento central na condução da política monetária. Enquanto essas expectativas permanecerem acima da meta, o Banco Central tende a manter postura cautelosa, evitando um afrouxamento prematuro das condições monetárias que possa comprometer o processo de desinflação.

Apesar da manutenção dos juros em patamar elevado, o Banco Central tem sinalizado a possibilidade de **início gradual de um ciclo de redução da Selic**, caso o cenário inflacionário continue evoluindo de forma favorável. As comunicações recentes do Copom indicam que, com a melhora das leituras de inflação e maior evidência de transmissão da política monetária para a economia, pode haver espaço para **iniciar cortes de juros nas próximas reuniões**, ainda que de forma cautelosa e dependente da evolução dos dados econômicos.

Nesse contexto, o cenário de política monetária brasileira pode ser caracterizado como uma **fase de transição**, em que o ciclo de aperto monetário parece ter atingido seu pico, enquanto o início de um eventual ciclo de flexibilização dependerá da consolidação do processo de desinflação e da ancoragem das expectativas inflacionárias. A evolução da inflação, do mercado de trabalho, da atividade econômica e das condições financeiras internacionais continuará sendo determinante para o ritmo e a magnitude de eventuais reduções da taxa Selic ao longo dos próximos trimestres.

Câmbio

O mercado cambial brasileiro tem apresentado **relativa estabilidade nos últimos meses**, com a taxa de câmbio oscilando em torno de **R\$ 5,30 por dólar**, refletindo uma combinação de fatores domésticos e externos que influenciam a dinâmica da moeda brasileira. Entre esses fatores destacam-se o diferencial de juros entre o Brasil e economias avançadas, a evolução do cenário internacional e o desempenho das contas externas do país.

O **elevado diferencial de juros** entre o Brasil e economias desenvolvidas tem sido um dos principais fatores de sustentação do real. Com a taxa Selic em **15,00% ao ano**, o Brasil continua oferecendo retorno relativamente elevado para investidores internacionais, o que tende a atrair fluxos de capitais para ativos domésticos. Esse movimento contribui para reduzir pressões de depreciação cambial e, em determinados momentos, favorece a valorização da moeda brasileira.

Além disso, o desempenho do **setor externo brasileiro** também exerce influência importante sobre a taxa de câmbio. O país mantém superávits comerciais relevantes, impulsionados principalmente pelas exportações de commodities agrícolas e minerais, como soja, minério de ferro e petróleo. Esse fluxo de receitas em moeda estrangeira contribui para reforçar a oferta de dólares na economia e tende a exercer efeito estabilizador sobre o câmbio.

Por outro lado, a taxa de câmbio brasileira permanece sensível ao **ambiente financeiro internacional**. Mudanças na política monetária dos Estados Unidos, variações no apetite global por risco e episódios de instabilidade geopolítica podem provocar movimentos significativos nos fluxos de capitais direcionados a economias emergentes. Em cenários de maior aversão ao risco, investidores tendem a reduzir exposição a ativos de países emergentes, o que pode gerar pressões de depreciação sobre moedas como o real.

A evolução dos **preços internacionais de commodities** também desempenha papel relevante na dinâmica cambial brasileira. Como grande exportador de produtos agrícolas e minerais, o Brasil se beneficia de períodos de valorização dessas commodities, que ampliam o superávit comercial e fortalecem a posição externa do país. Por outro lado, quedas nos preços internacionais podem reduzir receitas de exportação e aumentar a volatilidade cambial.

As **expectativas do mercado** também refletem essa combinação de fatores. De acordo com o Relatório Focus do Banco Central, a taxa de câmbio média esperada para **2026 é de aproximadamente R\$ 5,42 por dólar**, com projeções de **R\$ 5,50 para 2027**, indicando percepção de relativa estabilidade cambial no médio prazo.

Em termos macroeconômicos, a taxa de câmbio exerce papel relevante na economia brasileira por meio de diferentes canais de transmissão. A depreciação do real tende a elevar os preços de bens importados e insumos industriais, contribuindo para pressões inflacionárias. Por outro lado, uma moeda mais depreciada pode favorecer a competitividade das exportações brasileiras e estimular determinados setores da economia.

De forma geral, o cenário cambial brasileiro permanece condicionado ao equilíbrio entre fatores domésticos — como política monetária, situação fiscal e desempenho das contas externas — e fatores externos, como a política monetária das principais economias e a evolução do ambiente geopolítico global. Nesse contexto, embora o real tenha apresentado relativa estabilidade recente, o câmbio brasileiro continuará sujeito a episódios de volatilidade associados às condições do cenário internacional e aos fluxos de capitais globais.

Indicadores de atividade econômica (mediana - agregado)

Indicador	2026*	2027*	2028*	2029*
IPCA (variação %)	4,10	3,80	3,50	3,50
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,83	1,80	2,00	2,00
Câmbio (R\$/US\$)	5,40	5,47	5,50	5,51
Selic (% a.a)	12,25	10,50	10,00	9,50
IGP-M (variação %)	3,40	4,00	3,83	3,73
IPCA Administrados (variação %)	3,85	3,74	3,50	3,50
Conta corrente (US\$ bilhões)	-67,40	-65,00	-64,05	-63,50
Balança comercial (US\$ bilhões)	69,56	72,85	74,00	74,95
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	75,00	78,50	80,00	80,00
Dívida Líquida do setor público (% do PIB)	70,00	73,80	76,43	78,80
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,41	-0,26	-0,10
Resultado nominal (% do PIB)	-8,50	-8,00	-7,55	-7,27

Fonte: Relatório Focus. Publicado em 16 de março de 2026.

* Projeção

MERCADO EXTERNO

US\$ 348,3 bilhões	US\$ 280,2 bilhões	3,4%	3,2%
Exportações em 2025	Importações em 2025	Inflação Projetada para 2026	Inflação Projetada para 2027

Fonte: Bacen

O comércio exterior brasileiro manteve desempenho robusto em 2025, mesmo em um ambiente internacional marcado por desaceleração econômica, tensões geopolíticas e aumento de medidas protecionistas. Segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex), as **exportações brasileiras alcançaram US\$ 348,3 bilhões**, registrando novo recorde histórico. As **importações totalizaram US\$ 280,2 bilhões**, resultando em **superávit comercial de US\$ 68,1 bilhões**. A **corrente de comércio**, que corresponde à soma das exportações e importações, atingiu **US\$ 628,5 bilhões**, refletindo o elevado grau de integração do Brasil ao comércio internacional.

O crescimento das exportações brasileiras foi impulsionado principalmente pelo aumento do **volume exportado**, que avançou cerca de **5,8% em 2025**, ritmo superior ao crescimento do comércio global no período. Esse desempenho reflete a elevada competitividade do país em setores como agronegócio, mineração e energia, além da expansão da produção nacional em diversos segmentos exportadores.

A pauta exportadora brasileira permanece fortemente concentrada em **commodities**, especialmente produtos agrícolas, minerais e energéticos. Entre os principais produtos exportados destacam-se **óleo bruto de petróleo, soja e minério de ferro**, que juntos representam parcela significativa das receitas externas do país. O petróleo ganhou relevância crescente na pauta exportadora em função da expansão da produção nos campos do pré-sal. A soja continua sendo o principal produto agrícola exportado pelo Brasil, sustentada pela forte demanda internacional, particularmente da China. Já o minério de ferro permanece como um dos principais insumos exportados para a indústria siderúrgica asiática.

Outros produtos relevantes da pauta exportadora incluem **milho, açúcar, carnes bovina e de frango, café e celulose**, consolidando o Brasil como um dos principais fornecedores globais de alimentos e matérias-primas. A elevada produtividade agrícola, combinada à disponibilidade de terras e ao uso intensivo de tecnologia no campo, contribui para a competitividade internacional do agronegócio brasileiro.

Do lado das **importações**, a estrutura é predominantemente composta por bens industriais e insumos produtivos. Entre os principais produtos importados destacam-se **combustíveis, fertilizantes, máquinas e equipamentos, medicamentos, produtos químicos e componentes eletrônicos**. Esses produtos são essenciais para a estrutura produtiva brasileira, especialmente para setores industriais e para o agronegócio, que depende fortemente da importação de fertilizantes.

A evolução da balança comercial também foi influenciada por fatores conjunturais e estruturais. Entre os **fatores que contribuíram para o crescimento das exportações**, destacam-se o aumento da produção agrícola, a expansão da produção de petróleo e a demanda internacional por

alimentos e commodities. A elevada produção de grãos e a expansão da exploração de petróleo permitiram ampliar o volume exportado, compensando parcialmente oscilações nos preços internacionais.

Por outro lado, alguns fatores limitaram o crescimento do superávit comercial. Entre os principais **fatores de baixa** destacam-se a volatilidade dos preços internacionais de commodities e o aumento das importações de insumos industriais e bens de capital. A queda de preços de determinados produtos ao longo do ano reduziu o valor exportado de algumas commodities, mesmo em um contexto de volumes elevados.

Além disso, o ambiente internacional foi marcado por **tensões comerciais e mudanças nas cadeias globais de produção**, fenômeno frequentemente associado à chamada fragmentação geoeconômica. O chamado “**tarifaço**” imposto pelos Estados Unidos em 2025, com aumento de tarifas sobre determinados produtos brasileiros, também gerou incertezas no comércio bilateral. Apesar disso, o impacto agregado sobre as exportações brasileiras foi relativamente limitado, em parte porque o país conseguiu redirecionar parte de suas vendas para outros mercados, especialmente na Ásia.

No plano geográfico, a **China permanece como o principal parceiro comercial do Brasil**, absorvendo grande parte das exportações de soja, minério de ferro e petróleo. Os **Estados Unidos** aparecem como o segundo maior parceiro comercial, seguidos por países da **União Europeia** e por outros mercados asiáticos. Essa configuração reflete a forte inserção do Brasil nas cadeias globais de produção de alimentos, energia e matérias-primas.

De forma geral, o setor externo continua desempenhando papel fundamental na economia brasileira. O superávit comercial contribui para a geração de divisas, para o financiamento das contas externas e para a estabilidade cambial. Entretanto, a elevada concentração da pauta exportadora em commodities também torna o país sensível às oscilações dos preços internacionais e ao ritmo de crescimento das principais economias globais.

Balança comercial brasileira (2025)

Indicador	Valor
Exportações	US\$ 348,3 bilhões
Importações	US\$ 280,2 bilhões
Superávit comercial	US\$ 68,1 bilhões
Corrente de comércio	US\$ 628,5 bilhões
Crescimento do volume exportado	5,8%

Fonte: Secretaria de Comércio Exterior – MDIC

BOX DE DESTAQUE

Inteligência artificial e produtividade econômica

A rápida disseminação da inteligência artificial (IA) tem sido apontada como um dos principais vetores de transformação econômica das próximas décadas. Tecnologias baseadas em aprendizado de máquina, automação avançada e análise de grandes volumes de dados têm potencial para alterar profundamente a organização da produção, os modelos de negócio e o funcionamento dos mercados de trabalho. Nesse contexto, a IA vem sendo frequentemente comparada a outras grandes inovações tecnológicas da história econômica, como a eletrificação ou a difusão da internet.

Do ponto de vista macroeconômico, o principal canal de impacto da inteligência artificial ocorre por meio da produtividade do trabalho. Ao automatizar tarefas repetitivas e ampliar a capacidade de processamento de informação, a IA pode permitir que empresas produzam mais com os mesmos recursos, reduzindo custos operacionais e aumentando a eficiência dos processos produtivos. Setores intensivos em dados, como finanças, logística, comércio eletrônico, saúde e serviços profissionais, tendem a ser particularmente afetados por esse avanço tecnológico.

Além disso, a inteligência artificial pode gerar ganhos de produtividade ao aprimorar processos decisórios. Sistemas capazes de analisar grandes volumes de dados em tempo real permitem maior precisão em atividades como previsão de demanda, gestão de estoques, otimização de rotas logísticas e análise de risco financeiro. Em setores industriais, a aplicação de IA em sistemas de manufatura avançada e manutenção preditiva também contribui para aumentar a eficiência produtiva e reduzir desperdícios.

Entretanto, os efeitos econômicos da IA não se limitam ao aumento da produtividade. A tecnologia também pode promover mudanças estruturais no mercado de trabalho, substituindo determinadas tarefas e criando novas ocupações associadas à economia digital. Profissões intensivas em tarefas rotineiras ou administrativas tendem a ser mais suscetíveis à automação, enquanto atividades que envolvem criatividade, julgamento humano e interação social tendem a manter maior complementaridade com as tecnologias de IA.

Para economias emergentes como o Brasil, a inteligência artificial representa tanto uma oportunidade quanto um desafio. De um lado, a adoção dessas tecnologias pode contribuir para elevar a produtividade, historicamente um dos principais entraves ao crescimento econômico de longo prazo no país. De outro, a difusão da IA exige investimentos em infraestrutura digital, qualificação da força de trabalho e desenvolvimento de ecossistemas de inovação capazes de transformar avanços tecnológicos em ganhos efetivos de eficiência produtiva.

Nesse contexto, políticas voltadas ao fortalecimento da educação tecnológica, ao estímulo à pesquisa e desenvolvimento e à digitalização das empresas tornam-se fundamentais para ampliar os benefícios econômicos da inteligência artificial. A capacidade de incorporar novas tecnologias produtivas poderá desempenhar papel decisivo na competitividade internacional das economias nas próximas décadas, influenciando diretamente as trajetórias de crescimento e produtividade.

Expediente

Coordenação: Ricardo Harbs e Isabela Romanha de Alcantara

Instituição: Instituto Pecege — Centro de Estudos em Economia e Investimentos (CENI)

Contato: pesquisapecege@pecege.com | pecege.com

Periodicidade: Trimestral (março, junho, setembro e dezembro)

Aviso Legal: As análises, projeções e opiniões expressas neste Boletim refletem as avaliações do CENI — Instituto Pecege, com base em informações disponíveis na data de corte indicada. Não constituem recomendação de investimento. É permitida a reprodução total ou parcial desde que citada a fonte: CENI/Instituto Pecege. Boletim Macroeconômico CENI, Edição Nº 01, fevereiro de 2026.