



Acompanhamento das Expectativas Econômicas

11/05/2026

No Relatório Focus desta semana, manteve-se a trajetória de elevação das projeções para a inflação. Em contrapartida, as estimativas seguiram indicando apreciação do real frente ao dólar ao longo deste ano. No horizonte mais longo, as projeções voltaram a sinalizar crescimento econômico mais forte, enquanto a mediana para a taxa de juros em 2027 apresentou nova revisão altista.

Em linha com a deterioração das expectativas captada pelo Relatório Focus, a ata do Copom reforçou a preocupação com os impactos do conflito no Oriente Médio sobre a inflação corrente e esperada. O documento indicou discussões sobre uma deterioração mais ampla do balanço de riscos, ainda sem torná-lo

explicitamente assimétrico para cima. O colegiado demonstrou preocupação com os efeitos persistentes da guerra sobre cadeias globais de produção e distribuição, mas reconheceu que parte dos riscos, especialmente a desancoragem das expectativas, já pode ter se materializado. Nesse contexto, o Copom reiterou o compromisso com o combate aos efeitos secundários do choque do petróleo, mantendo cautela diante do ambiente de elevada incerteza. Na nossa avaliação, o comitê segue confiante na continuidade do ciclo de cortes de juros, embora os riscos inflacionários ainda limitem o espaço para uma flexibilização mais acelerada. Em linha com essa leitura, a mediana das projeções para a Selic permaneceu em 13,00% ao final de 2026, mas

avançou para 11,25% em 2027.

Reforçando a percepção de maior cautela na condução da política monetária, as projeções do Relatório Focus voltaram a indicar deterioração das expectativas inflacionárias no curto prazo. A mediana para o IPCA avançou de 4,89% para 4,91% em 2026, enquanto as estimativas para 2027 permaneceram em 4,00%. No caso do IGP-M, as projeções subiram de 5,50% para 5,60% em 2026, mantendo-se estáveis em 4,00% no horizonte subsequente. Em paralelo, as estimativas para os preços administrados avançaram de 4,98% para 5,01% em 2026, permanecendo em 3,80% para 2027, sinalizando persistência das pressões inflacionárias no horizonte mais curto.

O fluxo cambial apresentou entrada líquida de US\$ 9,3 bilhões em abril, resultado da combinação entre superávit de US\$ 6,6 bilhões no canal comercial e ingresso de US\$ 2,7 bilhões na conta financeira. O desempenho ficou acima tanto da média histórica para o mês quanto do observado em abril do ano passado (+US\$ 7,0 bilhões). O resultado refletiu receitas robustas no segmento comercial e melhora do fluxo financeiro, favorecida principalmente pela internalização de recursos captados pelo Tesouro Nacional no mercado externo. Com isso, o saldo acumulado no ano permaneceu significativamente superior ao registrado no mesmo período de 2025, reforçando a percepção de maior entrada de divisas na economia brasileira. Esse movimento contribuiu para a continuidade da valorização do

real frente ao dólar. Nesse contexto, a mediana das projeções para a taxa de câmbio recuou de R\$ 5,25/US\$ para R\$ 5,20/US\$ em 2026, enquanto a estimativa para 2027 permaneceu em R\$ 5,30/US\$.

Mesmo em um contexto de apreciação do real acima do inicialmente esperado, a balança comercial registrou superávit de US\$ 10,5 bilhões em abril, acima dos US\$ 7,7 bilhões observados no mesmo mês de 2025. As exportações totalizaram US\$ 34,1 bilhões, avanço de 14,3% na comparação interanual, impulsionadas principalmente pelos bens manufaturados. As importações, por sua vez, somaram US\$ 23,6 bilhões, crescimento de 6,2% frente ao mesmo período do ano anterior, também refletindo maior dinamismo nas compras de manufaturados. Com

isso, o saldo comercial acumulado em 12 meses atingiu US\$ 75,6 bilhões. O resultado reforça a resiliência do setor externo brasileiro, sustentado pelo elevado nível das exportações e pela expansão do volume embarcado, com destaque para a safra de soja. Em contrapartida, a retomada das importações na margem, favorecida pela valorização cambial e por uma demanda doméstica resiliente, indica perda de ritmo na expansão do superávit comercial nos próximos meses.

Os indicadores correntes de atividade começam a sinalizar, ainda que gradualmente, os efeitos acumulados da política monetária restritiva sobre a economia. Em março, a produção industrial avançou 0,1% na margem, resultado próximo à mediana das expectativas de mercado (-0,1% m/m).

Na abertura setorial, a indústria de transformação recuou 0,1% frente ao mês anterior, mas registrou crescimento de 4,2% na comparação interanual, enquanto a atividade extrativa avançou 0,1% na margem e 4,7% em relação ao mesmo período do ano passado. A difusão do crescimento perdeu força, com 36% dos segmentos industriais apresentando expansão no mês, ante 60% em fevereiro. Ainda assim, no acumulado do primeiro trimestre de 2026, a produção industrial cresceu 1,4%, sustentada por avanços de 1,3% na manufatura e de 2,1% na indústria extrativa. Com o resultado de março, o carregamento estatístico para o segundo trimestre ficou em 0,3% para a indústria geral. Para os próximos meses, a expectativa é de estabilidade da indústria de transformação, enquanto a atividade extrativa deve

seguir favorecida pela expansão da produção de petróleo. Nesse contexto, as projeções para o PIB permaneceram em 1,85% em 2026, enquanto as estimativas para 2027 avançaram marginalmente de 1,75% para 1,76%.

Na agenda econômica, a segunda-feira será marcada pela divulgação do IGP-10 no Brasil e pelo encontro bimestral do BIS. Na terça-feira, os destaques ficam com o IPCA de abril no Brasil e o núcleo do CPI nos Estados Unidos. Na quarta-feira, o Banco Central divulga o fluxo cambial semanal, enquanto, no exterior, saem o núcleo do PPI nos EUA, o relatório mensal da Opep e os dados de PIB e produção industrial da Zona do Euro. Entre quarta e quinta-feira, Donald Trump visita a China para reunião com Xi Jinping. Na quinta-feira, a

agenda inclui vendas no varejo e pedidos de seguro-desemprego nos Estados Unidos, além dos dados de novos empréstimos na China e de PIB no Reino Unido. Já na sexta-feira, serão divulgados o volume de serviços no Brasil e a produção industrial nos Estados Unidos.

| Notas | Variável | Realizado 2024 | Realizado 2025 | Realizado 12 meses | Valores projetados para 2026 | | | | | Valores projetados para 2027 | | | | |
|-------|--|----------------|----------------|--------------------|------------------------------|---------------|-----------|------------|---------------|------------------------------|---------------|-----------|------------|---------------|
| | | | | | Hoje | Última semana | 4 semanas | 13 semanas | Início do ano | Hoje | Última semana | 4 semanas | 13 semanas | Início do ano |
| | | | | | 08/05/26 | 30/04/26 | 10/04/26 | 06/02/26 | 02/01/26 | 08/05/26 | 30/04/26 | 10/04/26 | 06/02/26 | 02/01/26 |
| 4 | PIB | 3,42% | 2,43% | 2,71% | 1,85% | 1,85% | 1,85% | 1,80% | 1,80% | 1,76% | 1,75% | 1,80% | 1,80% | 1,80% |
| 4 | PIB Indústria | 3,09% | 1,72% | 1,83% | 1,30% | 1,40% | 1,40% | 1,45% | 1,40% | 1,50% | 1,50% | 1,50% | 1,70% | 1,70% |
| 4 | PIB de Serviços | 3,78% | 1,76% | 2,19% | 1,91% | 1,92% | 2,00% | 1,95% | 1,80% | 1,83% | 1,85% | 1,90% | 1,90% | 2,00% |
| 4 | PIB Agropecuário | -3,74% | 11,64% | 9,64% | 1,80% | 1,80% | 1,70% | 1,68% | 2,00% | 2,80% | 2,80% | 2,85% | 2,80% | 2,80% |
| 1 | IPCA | 4,83% | 4,26% | 4,26% | 4,91% | 4,89% | 4,71% | 3,97% | 4,06% | 4,00% | 4,00% | 3,91% | 3,80% | 3,80% |
| 1 | IGP-M | 6,54% | -1,04% | -1,04% | 5,60% | 5,50% | 3,86% | 3,90% | 3,95% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 3,99% | 4,00% |
| 1 | SELIC | 11,77% | 14,90% | 14,32% | 13,00% | 13,00% | 12,50% | 12,25% | 12,25% | 11,25% | 11,00% | 10,50% | 10,50% | 10,50% |
| 1 | Câmbio | 6,19 | 5,50 | 5,57 | 5,20 | 5,25 | 5,37 | 5,50 | 5,50 | 5,30 | 5,30 | 5,40 | 5,50 | 5,50 |
| 2 | Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB) | 61,30% | 65,22% | 62,69% | 69,90% | 69,90% | 69,90% | 70,20% | 70,23% | 73,48% | 73,43% | 73,46% | 73,80% | 73,77% |
| 1 | Conta Corrente (em US\$ bi) | -66,17 | -68,79 | -68,79 | -60,50 | -61,20 | -64,70 | -68,20 | -67,00 | -62,00 | -62,00 | -65,00 | -65,00 | -65,00 |
| 1 | Balança Comercial (em US\$ bi) | 65,84 | 59,95 | 59,95 | 75,00 | 75,00 | 70,00 | 67,50 | 66,00 | 75,00 | 75,00 | 73,10 | 72,15 | 70,00 |
| 1 | Investimento Direto no País (em US\$ bi) | 74,09 | 77,68 | 77,68 | 75,00 | 75,00 | 75,00 | 74,35 | 74,00 | 77,80 | 77,58 | 78,50 | 78,50 | 77,93 |
| 1 | Preços Administrados | 4,66% | 5,28% | 5,28% | 5,01% | 4,98% | 4,87% | 3,69% | 3,73% | 3,80% | 3,80% | 3,80% | 3,71% | 3,71% |

Fontes: SGS (BCB) e SIDRA (IBGE). Data de corte: 08/05/2026

Notas: 1- dados até abril/26; 2- dados até março/26; 3- dados até fevereiro/26; 4- dados até janeiro/26

Vide nota de referência de período.



Dúvidas?

SUPERINTENDÊNCIA DE ESTUDOS E PROJETOS - SUESP
estudos@cnsseg.org.br