

**UNIDADE DE
ESTUDOS ECONÔMICOS**

**OBSERVATÓRIO DA
INDÚSTRIA DO RS**

Revisão de Cenários e Projeções 2026

Porto Alegre | Abril de 2026

**Acesse o BI de
Projeções
Econômicas**



FIERGS

Revisão de Cenários e Projeções 2026

SUMÁRIO EXECUTIVO

O cenário econômico de 2026 tornou-se mais adverso ao longo dos primeiros meses do ano, marcado pela escalada do conflito no Oriente Médio, pela elevação das tensões geopolíticas, pela persistência das incertezas comerciais e por novas pressões sobre energia, combustíveis e custos logísticos. No Brasil, a desaceleração da atividade econômica segue em curso, refletindo os efeitos da política monetária restritiva, do elevado endividamento e das fragilidades fiscais, enquanto o mercado de trabalho continua relativamente apertado, sustentando parte da renda e da inflação de serviços. No Rio Grande do Sul, além do ambiente macroeconômico desafiador, a piora das condições climáticas reduziu as perspectivas para a safra de grãos e contribuiu para a revisão baixista do crescimento da economia gaúcha. Ainda assim, parte relevante do cenário projetado ao final de 2025 permanece válida, especialmente quanto ao baixo dinamismo industrial, aos juros elevados e à desaceleração gradual da atividade econômica.

Esse é o contexto desta revisão de cenários e projeções. Com base nos dados observados nos primeiros meses de 2026 e nas informações recentes da conjuntura econômica, revisamos nossas perspectivas para o cenário internacional, Brasil e Rio Grande do Sul.

CENÁRIO INTERNACIONAL

O FMI projeta crescimento de **3,1% para a economia mundial** em 2026, abaixo da estimativa divulgada na atualização de janeiro, enquanto **a inflação global esperada passou de 3,7% para 4,4%**. O ambiente internacional segue marcado pelo conflito no Oriente Médio, pelos riscos sobre petróleo, energia e fertilizantes e pela continuidade das tensões comerciais. Entre os principais parceiros comerciais do Brasil, os Estados Unidos tiveram a projeção de crescimento elevada de 2,1% para 2,3%, a China de 4,2% para 4,4% e a Argentina deve crescer 3,5% em 2026. Na Zona do Euro, a projeção foi mantida em 1,1%. Nesse contexto, revisamos nossa **projeção para a taxa de câmbio de R\$ 5,50/US\$ para R\$ 5,08/US\$**, refletindo o diferencial de juros favorável ao Brasil e a perda de força do Dólar no mercado internacional, embora o cenário externo siga incerto e o quadro fiscal doméstico permaneça fragilizado.

CENÁRIO BRASIL

A projeção de crescimento do **PIB brasileiro foi mantida em 1,9% em 2026**, embora com mudanças na composição setorial. **A Agropecuária teve a projeção reduzida de 3,0% para 2,1%**, diante da

elevada base de comparação de 2025 e do aumento dos custos de produção, especialmente fertilizantes e diesel. A **Indústria teve leve revisão altista, de 1,1% para 1,3%**, sustentada pela Indústria Extrativa e pela Construção, enquanto os **Serviços foram revisados marginalmente para baixo, de 2,0% para 1,9%**, refletindo o elevado endividamento das famílias e as condições financeiras restritivas. No mercado de trabalho os sinais são mistos, com desaceleração na criação de vagas formais, taxa de desocupação em níveis baixos e crescimento real dos rendimentos, caracterizando um ajuste mais lento do que o inicialmente esperado.

No campo inflacionário, o avanço dos preços de combustíveis, energia e *commodities* interrompeu parcialmente o processo de desaceleração observado no final de 2025. Diante disso, revisamos nossa projeção para o **IPCA de 4,8% para 5,1% e para o INPC de 4,5% para 5,0%**. Cabe destacar que, já no Balanço Econômico 2025 e Perspectivas 2026 divulgado ao final do ano passado, a Unidade de Estudos Econômicos e o Observatório da Indústria do RS trabalhavam com cenário de inflação acima das expectativas de mercado.

Em relação à política monetária, **mantivemos a projeção de taxa Selic em 13,25% ao final de 2026, em linha com nossa avaliação já defendida ao final de 2025** de que o ambiente de inflação mais persistente, elevada incerteza externa e fragilidade fiscal doméstica limitaria a intensidade do ciclo de flexibilização monetária ao longo do ano. No campo fiscal, projetamos **déficit primário de 0,8% do PIB e Dívida Bruta do Governo Geral de 84,3% do PIB ao final de 2026**, em trajetória ainda pressionada pelos juros elevados e pela persistência dos déficits fiscais.

CENÁRIO RIO GRANDE DO SUL

No Rio Grande do Sul, revisamos o **crescimento do PIB de 2,9% para 2,2% em 2026**, refletindo principalmente a piora nas perspectivas para a **Agropecuária**, cuja projeção **passou de 17,6% para 9,5%**. A revisão decorre das chuvas irregulares e das temperaturas elevadas, que reduziram as expectativas para a safra de grãos, especialmente soja. A **Indústria deve crescer 0,8%** em 2026, em ambiente ainda marcado por juros elevados, crédito restritivo, baixo dinamismo da atividade e perda de confiança empresarial. Já os **Serviços devem crescer 1,7%**, sustentados pelo mercado de trabalho ainda resiliente, embora limitados pelo elevado endividamento das famílias.

No comércio exterior, as exportações da Indústria de Transformação gaúcha iniciaram 2026 em retração, refletindo a desaceleração global, os impactos das tarifas norte-americanas e o ambiente externo mais incerto. Revisamos levemente para baixo nossa projeção para as **exportações da Indústria de Transformação** do RS, de US\$ 16,9 bilhões para **US\$ 16,7 bilhões** em 2026.

Cenário Internacional

O cenário internacional voltou a sofrer revisões relevantes em 2026. Após a resiliência observada em parte de 2025, a economia global passou a operar em um ambiente mais adverso, marcado pela combinação de conflito no Oriente Médio, risco de pressões adicionais sobre energia e alimentos, incerteza comercial ainda elevada e transição para uma ordem internacional mais fragmentada. Segundo o FMI, no *World Economic Outlook* de abril de 2026, a economia mundial deve crescer 3,1% em 2026, após alta estimada de 3,4% em 2025. Embora essa projeção seja igual à estimativa de outubro de 2025, divulgada em nossa última atualização de cenários, ela representa uma revisão baixista em relação à atualização de janeiro de 2026, quando o FMI havia elevado a expectativa de crescimento global para 3,3%. Ou seja, a deterioração do ambiente geopolítico, em especial a guerra no Oriente Médio, diminuiu em 0,2 p.p. a expectativa de crescimento para a economia mundial em 2026. Ao mesmo tempo, o choque também alterou a composição do cenário: a inflação global esperada para 2026 passou de 3,7%, na projeção divulgada no Balanço de fim de ano, para 4,4% em abril, indicando um ambiente de menor crescimento e pressões inflacionárias mais persistentes.

Entre as principais economias, os Estados Unidos devem crescer 2,3% em 2026, acima dos 2,1% previstos na última revisão de cenários, com a atividade ainda relativamente sustentada, embora em meio a sinais de menor dinamismo do mercado de trabalho, incertezas comerciais e riscos fiscais; ao mesmo tempo, os choques sobre o petróleo elevaram a perspectiva para a inflação, que passou de 2,5% para 3,2%. Na China, a projeção de crescimento foi revisada de 4,2% para 4,4%, refletindo uma composição ainda desequilibrada da atividade, com exportações relevantes, demanda doméstica contida e dificuldades persistentes no setor imobiliário; no campo inflacionário, em linha com o movimento observado em outras economias, a projeção passou de 0,7% para 1,2%, acréscimo de 0,5 p.p. em relação à última revisão. Na Zona do Euro, a previsão de crescimento permaneceu em 1,1%, em um contexto de recuperação gradual, ainda limitada pela fraqueza da indústria, pelos custos energéticos e pela incerteza geopolítica; a inflação, por sua vez, foi revisada de 1,9% para 2,6%, indicando maior persistência das pressões sobre os preços ao consumidor. Já a Argentina deve crescer 3,5% em 2026, em continuidade ao processo de recuperação após o ajuste macroeconômico inicial, mas abaixo da estimativa anterior, de 4,0%, diante da permanência de riscos políticos, sociais e financeiros relevantes; no caso da inflação, a revisão foi expressiva, com a taxa esperada passando de 16,4% para 30,4%, aumento de 14,0 p.p. frente à última previsão.

O novo quadro externo tende a ter efeitos mistos sobre o Brasil. Por um lado, o menor dinamismo da China e da Europa pode reduzir o impulso da demanda por *commodities* e bens

industriais, ao mesmo tempo em que uma eventual escalada do conflito no Oriente Médio elevaria riscos sobre petróleo, fertilizantes, fretes e custos logísticos. Por outro lado, a recuperação da Argentina segue como vetor positivo para as exportações, especialmente em segmentos de maior integração regional, como Veículos automotores, Máquinas e equipamentos e Químicos. Além disso, a reconfiguração das cadeias globais e a busca por acordos comerciais, em meio à incerteza tarifária, podem abrir espaço para diversificação de mercados, embora os efeitos de iniciativas como o acordo Mercosul–União Europeia tendam a aparecer de forma gradual e mais relevante no médio prazo. Nesse contexto, o crescimento brasileiro dependerá tanto da preservação da estabilidade macroeconômica interna quanto da capacidade de aproveitar oportunidades em um ambiente global mais instável, seletivo e competitivo.

Produto Interno Bruto

As projeções para o crescimento da atividade econômica no Brasil em 2026 foram mantidas em 1,9%, com ajustes na composição setorial. A estimativa para a agropecuária foi revisada de 3,0% para 2,1%, refletindo principalmente a elevada base de comparação após o crescimento recorde do setor em 2025. Apesar das perspectivas favoráveis para a safra 2025/26, com produção de grãos próxima à observada no ano anterior (+1,2%), a reversão do ciclo pecuário e os custos ainda pressionados por insumos como fertilizantes e diesel, em meio ao conflito no Oriente Médio, tendem a limitar a expansão do setor em 2026. Por outro lado, a Indústria teve sua projeção elevada de 1,1% para 1,3%, refletindo perspectivas mais favoráveis para a Indústria Extrativa, impulsionada pela expansão da produção de petróleo e pelos preços ainda elevados das *commodities*, e para a Construção, beneficiada pelos lançamentos imobiliários e pelos programas Minha Casa, Minha Vida e Reforma Casa Brasil. Em contrapartida, a Indústria de Transformação permanece fragilizada, diante da sensibilidade aos juros elevados, do crédito restritivo e dos custos de produção ainda pressionados, inclusive sobre energia e logística. Para o setor de Serviços, a projeção foi ajustada marginalmente para baixo, de 2,0% para 1,9%, refletindo a expectativa de moderação do consumo das famílias diante do elevado comprometimento de renda e do endividamento. Ainda assim, o setor deve seguir sustentado pela resiliência do mercado de trabalho, pelas políticas de transferência de renda e pela ampliação da faixa de isenção do IRPF.

No caso do Rio Grande do Sul, a projeção de crescimento do PIB em 2026 foi revisada de 2,9% para 2,2%, refletindo principalmente a piora nas perspectivas para a Agropecuária, cuja estimativa passou de 17,6% para 9,5%. A revisão decorre dos impactos das chuvas irregulares e das temperaturas elevadas sobre a safra de grãos, especialmente a soja, levando a Companhia

Nacional de Abastecimento (CONAB) a reduzir a expectativa de crescimento da produção de 13,8% para 2,3% no levantamento de abril. Para a Indústria, a projeção foi mantida em 0,8%, diante do ambiente ainda restritivo de juros elevados, crédito limitado e baixo dinamismo da atividade, apesar da perspectiva mais favorável para a Construção. Já os Serviços devem crescer 1,7%, sustentados pelo mercado de trabalho, embora em ritmo moderado, em função do elevado endividamento das famílias e das condições financeiras mais apertadas.

Produção Industrial e Índice de Desempenho Industrial do RS (IDI-RS)

O ambiente econômico, já previsto como desafiador ao final de 2025, tornou-se ainda mais complexo e incerto. No cenário externo, o conflito no Oriente Médio permanece sem indicação de desfecho, pressionando os preços do petróleo e de diversos outros insumos. No plano doméstico, a política monetária segue restritiva, enquanto persistem as incertezas em torno do quadro fiscal. O cenário ainda é marcado pelo elevado endividamento de famílias e empresas e episódios recentes que reforçam a percepção de instabilidade institucional, além do avanço em torno da proposta de redução da jornada de trabalho.

Tendo em vista esse cenário e dados atualizados até fevereiro, a projeção para a produção industrial brasileira em 2026 foi revisada marginalmente para baixo, de 1,0% para 0,9%. Após o crescimento de 0,6% em 2025, a atividade industrial iniciou o ano com leve retração, acumulando queda de 0,2% nos dois primeiros meses. Dessa forma, a indústria nacional deve seguir com baixo dinamismo ao longo de 2026, mantendo trajetória de crescimento modesto.

No Rio Grande do Sul, as revisões também oscilaram negativamente. Nos dois primeiros meses de 2026, a produção acumulou retração de 3,0%, sinalizando perda de dinamismo. Assim, após o avanço de 2,3% em 2025, a produção industrial gaúcha deve manter trajetória de estagnação e encerrar 2026 com ligeiro crescimento de 0,6%, ligeiramente abaixo da projeção de 0,7% realizada ao final de 2025.

O mesmo padrão se aplica ao Índice de Desempenho Industrial do Rio Grande do Sul (IDI-RS). O indicador encerrou 2025 com retração de 1,4% e, nos dois primeiros meses de 2026, o índice acumulou recuo de 7,0%. Diante desse cenário, a expectativa de crescimento para 2026, que ao final do ano passado era de 0,2%, foi revisada para 0,1%.

Geração de Emprego

Ainda que em desaceleração, a geração líquida de empregos formais no Brasil permanece em patamar elevado no início de 2026, reforçando a percepção de um mercado de trabalho

resiliente e com ajuste gradual. Entre janeiro e março de 2026, o país criou 613,4 mil novos postos de trabalho, resultado 61,7 mil inferior ao registrado no mesmo período de 2025. No acumulado em 12 meses, foram geradas 1,2 milhão de vagas, queda de 415,9 mil frente ao ano anterior. A moderação na abertura de vagas é disseminada entre os grandes setores da economia. No primeiro trimestre do ano, a Agropecuária adicionou 14,8 mil empregos (37,8 mil a menos do que no mesmo período do ano anterior) enquanto a Indústria criou 235,9 mil vagas (redução de 21,8 mil postos) e os Serviços responderam por 362,8 mil novos empregos (-2,1 mil). Apesar do menor dinamismo frente ao ano anterior, a geração de empregos formais segue em nível elevado, enquanto o percentual ainda alto de desligamentos voluntários continua sugerindo um mercado de trabalho relativamente aquecido. Para os próximos meses de 2026, diante da expectativa de crescimento mais moderado da atividade econômica, espera-se continuidade do processo gradual de desaceleração do mercado de trabalho. Nesse contexto, revisamos nossa projeção para a criação de empregos formais no Brasil em 2026, de 911 mil para 855 mil postos.

No cenário regional, a desaceleração já se mostra mais intensa, especialmente na Indústria. No primeiro trimestre de 2026, foram criadas 46,9 mil vagas formais no Rio Grande do Sul, 20,3 mil a menos do que no mesmo período de 2025. O setor de Serviços contribuiu com 12,7 mil postos, a Indústria com 25,7 mil e a Agropecuária com 8,5 mil. No acumulado em 12 meses até março de 2026, o estado gerou 25,1 mil empregos formais, resultado 49,3 mil inferior ao observado no mesmo período do ano anterior. O enfraquecimento é mais evidente na Indústria, que passou de geração de 18,4 mil empregos nos 12 meses encerrados em março de 2025 para fechamento líquido de 4,2 mil vagas na mesma base de comparação em 2026. Para os próximos meses, espera-se que a geração de empregos apresente patamares ligeiramente menores, refletindo o ambiente de menor dinamismo da atividade econômica. Com isso, revisamos nossa projeção de geração de empregos formais no Rio Grande do Sul em 2026, de 46 mil para 40 mil vagas.

Taxa de Desemprego

A política monetária restritiva tornou a atividade econômica mais moderada ao final de 2025 e, como consequência, vem desacelerando a abertura de postos formais desde o segundo semestre do ano passado. Contudo, devido aos efeitos defasados dos juros sobre o mercado de trabalho, esse ajuste ocorre de forma gradual, permitindo que o mercado ainda demonstre relativa resiliência no início de 2026. O cenário segue marcado por sinais mistos: desaceleração na criação de vagas formais, mas manutenção da taxa de desocupação em níveis historicamente baixo (6,1% no trimestre encerrado em março de 2026, ante 7,0% no mesmo período de 2025), além de

crescimento real dos rendimentos médios do trabalho, que avançaram 5,5% na mesma base de comparação, e percentual ainda elevado de desligamentos voluntários. Esse conjunto de indicadores sugere que, apesar do menor dinamismo da atividade econômica, o mercado de trabalho permanece relativamente aquecido e com ajuste lento. A desaceleração esperada na criação de empregos para 2026 tende a ocorrer de forma gradual, mantendo a taxa de desocupação em níveis baixos. Nesse contexto, diante de taxas de desocupação observadas no início de 2026 vindo abaixo do esperado nas projeções do final do ano passado e da resposta mais lenta do mercado de trabalho ao ciclo econômico, revisamos nossa projeção para a taxa de desocupação no Brasil em 2026 de 6,2% para 5,9%. No Rio Grande do Sul, o cenário é similar: a taxa de desemprego foi revista para 4,5% ao final de 2026 (antes 5,0%).

Inflação

O impacto imediato da escalada do conflito no Oriente Médio sobre a economia brasileira tem se dado, principalmente, por meio dos preços. A elevação do preço do barril de petróleo — que se mantém próximo ao patamar de US\$ 100 desde o início do conflito —, juntamente com a alta das *commodities* energéticas e agrícolas — com o índice de energia avançando 25,0% em março frente ao mês anterior —, tende a interromper o processo de desaceleração inflacionária observado nos últimos meses, tanto ao nível do produtor quanto do consumidor.

Desde fevereiro de 2026, o IPCA tem surpreendido sistematicamente as expectativas de mercado. Em fevereiro, a inflação registrou alta de 0,70%, acima dos 0,50% esperados, enquanto, em março, avançou 0,88%, também superando a projeção de 0,60%. Essa surpresa altista decorre, principalmente, do aumento dos preços dos combustíveis, que acumulam elevação de 6,2% no primeiro trimestre. No atacado, a pressão inflacionária também se intensificou. O IGP-M de abril registrou alta de 2,7%, impulsionado pelo avanço de 5,8% nos preços das matérias-primas, com destaque para adubos e fertilizantes, que cresceram 8,2% no mês. Esse movimento reforça a perspectiva de repasse gradual ao consumidor ao longo dos próximos meses.

Diante desse cenário mais pressionado, revisamos para cima nossas projeções de inflação. Esperamos que o IPCA encerre 2026 em 5,1% e o INPC em 5,0%, ambos acima das estimativas realizadas ao final de 2025 (4,8% e 4,5%, respectivamente), que, por sua vez, já se encontravam acima da mediana das projeções de mercado à época — de 4,0% para o IPCA, segundo o Relatório Focus de dezembro de 2025. Do lado do produtor, o IGP-M deve fechar o ano em 6,1%, ante projeção de 4,3% ao final de 2025.

Adicionalmente, permanece o risco de novos reajustes nos preços dos combustíveis, a

dependem da duração do conflito no Oriente Médio e do grau de repasse das variações internacionais para o mercado doméstico por parte da Petrobras. Ao mesmo tempo, os preços dos alimentos — que vinham contribuindo para a moderação da inflação — já apresentam sinais de aceleração, refletindo tanto restrições de oferta em itens essenciais quanto o aumento dos custos logísticos, especialmente fretes, em um ambiente global mais adverso.

No campo climático, a possibilidade de um episódio mais intenso de El Niño também configura um vetor adicional de pressão inflacionária. O fenômeno tende a reduzir o volume de chuvas no Sudeste, Centro-Oeste, Norte e Nordeste do país, trazendo riscos relevantes tanto para a produção de alimentos quanto para o setor de energia. No caso do Centro-Oeste, principal região produtora de grãos e proteínas do Brasil, a menor precipitação pode comprometer parte da produção agropecuária e pressionar os preços dos alimentos. Já no Sudeste, a redução das chuvas eleva os riscos para o nível dos reservatórios hidrelétricos, aumentando a probabilidade de acionamento de fontes de geração mais caras e, conseqüentemente, de pressões adicionais sobre as tarifas de energia elétrica.

Por fim, conforme já alertávamos no Balanço Econômico 2025 e Perspectivas 2026 do ano passado, a manutenção de um mercado de trabalho aquecido, combinada aos estímulos fiscais recentes, tem sustentado a demanda agregada e contribuído para a persistência da inflação de serviços em patamares elevados.

Taxa de Juros

O ano de 2026 tem sido marcado por uma forte desancoragem das expectativas de inflação. Entre janeiro e a última semana do mês de abril, as projeções do mercado presentes no boletim Focus para a inflação de 2026, 2027 e 2028 foram revisadas para cima em 0,8 p.p. (de 4,0% para 4,9%), 0,2 p.p. (de 3,8% para 4,0%) e 0,2 p.p. (de 3,5% para 3,7%), respectivamente. Esse movimento reflete, sobretudo, os impactos inflacionários decorrentes da escalada do conflito no Oriente Médio, bem como as incertezas quanto à profundidade, duração e extensão de seus efeitos sobre a economia.

Mesmo diante da deterioração do cenário inflacionário e da elevação das incertezas externas, o Banco Central optou por iniciar o processo de flexibilização da política monetária ao longo de 2026, ainda que em magnitude menor do que a esperada pelo mercado no final de 2025. Em dezembro, o Relatório Focus indicava expectativa de início do ciclo de cortes já na reunião de janeiro, com redução de 0,25 p.p., seguida por cortes de 0,50 p.p. nas reuniões de março e abril. No entanto, diante do ambiente mais adverso, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic

inalterada em janeiro e iniciou o ciclo de redução apenas na reunião de março, promovendo um corte de 0,25 ponto percentual, para 14,75% ao ano. Na reunião seguinte, em abril, o Comitê repetiu a mesma magnitude de redução, conduzindo a taxa básica para 14,50% ao ano.

A justificativa apresentada pelo Comitê para a continuidade do processo de flexibilização monetária, mesmo diante do cenário mais adverso, esteve baseada, principalmente, na percepção de desaceleração gradual da atividade econômica e na avaliação de que a manutenção da Selic em patamar significativamente contracionista — em 15,00% ao ano por um período prolongado — já teria produzido efeitos suficientemente restritivos sobre as condições financeiras da economia, abrindo espaço para o início do ciclo de redução dos juros.

Para as próximas cinco reuniões do ano, o Copom manteve em aberto os passos futuros da política monetária, reforçando a dependência da evolução dos dados econômicos, sobretudo daqueles relacionados à inflação. Diante desse cenário, a Unidade de Estudos Econômicos e o Observatório da Indústria do RS optaram por manter inalterada a projeção apresentada no [Balanço Econômico 2025 e Perspectivas 2026](#), na qual o Banco Central deverá promover reduções adicionais de 0,25 p.p. ao longo das próximas cinco reuniões, encerrando 2026 com a Selic em 13,25% ao ano.

A manutenção desse cenário mais restritivo decorre da avaliação, já apresentada no final de 2025, de que os riscos associados ao ambiente político doméstico e à conjuntura internacional permaneceriam elevados ao longo de 2026. Enquanto o mercado projetava um ciclo mais intenso de flexibilização monetária, a UEE e Observatório da Indústria do RS/FIERGS já trabalhavam com um cenário de juros mais elevados, entendendo que a persistência das incertezas fiscais, o ambiente geopolítico mais adverso e os riscos inflacionários poderiam limitar a capacidade do Comitê de conduzir um processo mais acelerado e consistente de redução da taxa básica de juros.

Ademais, vale ressaltar que o avanço das pressões inflacionárias e a forte deterioração do balanço de riscos aumentaram a probabilidade de que o Banco Central opte por interromper o ciclo de flexibilização monetária antes do previsto, caso a dinâmica inflacionária continue se mostrando mais persistente e disseminada ao longo dos próximos meses.

Taxa de Câmbio

Nas últimas semanas, o Dólar americano apresentou maior volatilidade frente ao Real, refletindo a combinação entre um ambiente externo mais instável e fatores domésticos ainda relevantes para a formação do prêmio de risco. No cenário internacional, a moeda norte-americana perdeu parte da força observada em 2024, movimento associado à flexibilização gradual da política

monetária nos Estados Unidos e à piora relativa da percepção sobre os riscos fiscais, comerciais e geopolíticos da economia norte-americana. O Banco Mundial destaca que, em 2025, o Dólar mais fraco reduziu parcialmente as pressões externas sobre as economias latino-americanas, ao moderar o repasse cambial à inflação. Ainda assim, esse alívio foi seletivo, pois as condições financeiras globais continuaram apertadas, com juros internacionais recuando mais lentamente do que o esperado e apetite ao risco ainda limitado por tensões comerciais e geopolíticas.

No Brasil, o principal fator de sustentação do Real segue sendo o diferencial de juros. A manutenção de juros reais elevados aumenta a atratividade dos ativos domésticos e favorece a entrada de capital estrangeiro, especialmente em um contexto no qual parte dos investidores busca retorno em mercados emergentes. Esse canal já era destacado em nosso cenário anterior: juros externos mais altos tendem a pressionar o câmbio para cima, enquanto juros internos mais elevados atuam no sentido oposto, estimulando a entrada de divisas e contribuindo para a apreciação do Real. Ao mesmo tempo, esse efeito positivo é limitado pelo prêmio de risco doméstico, especialmente diante das incertezas sobre a trajetória da dívida pública, a condução fiscal e o processo eleitoral de 2026.

Diante desse contexto, revisamos nossa projeção para a taxa de câmbio no final de 2026 (de R\$ 5,50/US\$) para R\$ 5,08/US\$. A revisão incorpora um quadro de forças opostas. De um lado, o diferencial de juros ainda favorável ao Brasil e a menor pressão global do Dólar oferecem suporte ao Real. De outro, a persistência do risco fiscal doméstico, a incerteza eleitoral e a possibilidade de novos choques externos, sobretudo ligados ao conflito no Oriente Médio, tarifas comerciais e preços de energia, impedem uma apreciação mais intensa da moeda brasileira. Assim, o cenário-base segue sendo de câmbio com volatilidade relevante ao longo do ano, mesmo que abaixo dos níveis mais pressionados projetados anteriormente.

Balança Comercial

As exportações brasileiras atingiram US\$ 82,4 bilhões nos primeiros três meses de 2026 (+7,2% frente a 2025), impulsionadas pelas vendas de *commodities* minerais (da Indústria Extrativa: +23,9%), influenciadas por uma atividade externa ainda resiliente, enquanto as importações atingiram US\$ 68,1 bilhões no primeiro trimestre (+1,3% frente a 2025), puxado pelo desempenho das compras brasileiras de bens da Indústria de Transformação; superávit no primeiro trimestre está em US\$ 14,3 bilhões. Para os próximos meses, a expectativa é de manutenção do superávit, mas em ritmo moderadamente menor, visto a forte apreciação cambial do Real. Ainda que as exportações tendam a seguir sustentadas pelos preços de produtos agrícolas e minerais, as importações podem

voltar a ganhar força com a apreciação do Real. Esse cenário reforça uma visão de saldo comercial positivo. Nossas projeções atualizadas apontam para que o Brasil feche o ano de 2026 com US\$ 345,2 bilhões em exportações (antes US\$ 349,2 bilhões) visto a apreciação do Real frente ao Dólar, US\$ 277,1 bilhões em importações (antes US\$ 287,6 bilhões), visto a acomodação da atividade interna. O saldo realizado deve atingir US\$ 68,1 bilhões (antes US\$ 61,6 bilhões).

No Rio Grande do Sul, o início de 2026 mostrou perda de fôlego no comércio exterior da Indústria de Transformação. As exportações do setor somaram US\$ 3,64 bilhões no primeiro trimestre, retração de 5,7% frente ao mesmo período de 2025, equivalente a uma queda de US\$ 220 milhões. A decomposição do resultado indica que o recuo foi explicado principalmente pela redução dos preços médios, de 4,5%, enquanto o *quantum* médio caiu 2,4%. Entre os segmentos, Alimentos (+15,9% | +4,7 p.p.) exerceu o principal impacto positivo, sustentado pelo avanço das quantidades embarcadas, mas o desempenho foi mais do que compensado pelas quedas em Tabaco (-25,7% | -4,4 p.p.) e Celulose e papel (-23,5% | -1,7 p.p.). O cenário, portanto, sugere cautela para os próximos meses, diante da combinação entre menor dinamismo das quantidades exportadas, arrefecimento dos preços internacionais e impactos setoriais relevantes associados às tarifas norte-americanas e às tensões geopolíticas. Em paralelo, as importações gaúchas também recuaram no trimestre, totalizando US\$ 2,91 bilhões, queda de 5,1% em relação a 2025. Apesar disso, as compras de fertilizantes seguem relevantes e passaram por uma recomposição importante de fornecedores, com maior presença de países como Marrocos, Catar e Nigéria, o que mantém a atenção sobre custos de insumos e sobre o saldo comercial do RS ao longo do ano.

Atualizamos nossas perspectivas para os embarques da Indústria de Transformação gaúcha levemente para baixo, com expectativa de US\$ 16,7 bilhões no final do ano de 2026 (antes US\$ 16,9 bilhões). Quanto às exportações totais, prevemos em US\$ 22,1 bilhões (antes US\$ 22,4 bilhões) e as importações em US\$ 14,0 bilhões (antes US\$ 13,9 bilhões).

Setor Público

No acumulado dos 12 meses encerrados em março de 2026, o Setor Público Consolidado registrou déficit de R\$ 137,1 bilhões, equivalente a 1,1% do PIB. Em oito dos doze meses desse período, o setor apresentou resultados deficitários no mês. O Governo Central e as estatais registraram déficits de R\$ 128,1 bilhões e R\$ 10,5 bilhões, respectivamente, enquanto os governos regionais apresentaram superávit de R\$ 1,5 bilhão. O resultado nominal do setor público consolidado, que engloba tanto o resultado primário quanto os juros nominais, foi deficitário em R\$ 1.217,5 bilhões, o que corresponde a 9,4% do PIB nos últimos 12 meses.

O cenário de juros mais restritivos no Brasil, combinado com a persistência de déficits fiscais, tem impulsionado o endividamento público. Em março de 2026, a Dívida Bruta do Governo Geral alcançou 80,1% do PIB, enquanto a Dívida Líquida do Setor Público atingiu 66,8% do PIB, representando aumentos de 5,5 pontos percentuais e 4,5 pontos percentuais, respectivamente, em relação ao mesmo mês do ano anterior.

Com a atualização dos parâmetros macroeconômicos, observa-se um ambiente marcado, simultaneamente, por inflação mais elevada e desaceleração da atividade econômica. Por um lado, a elevação dos preços tende a gerar ganhos nominais de arrecadação, especialmente em itens sensíveis como combustíveis, impulsionados pelo avanço dos preços internacionais do petróleo. Por outro, o menor dinamismo da economia representa um risco relevante para o desempenho das receitas.

Nesse contexto, projetamos que o Setor Público Consolidado encerre 2026 com déficit de 0,8% do PIB. Em relação ao endividamento, a continuidade do cenário fiscal deficitário, aliada à manutenção de juros elevados, deve pressionar a trajetória da dívida. A Dívida Líquida do Setor Público é projetada para alcançar 68,4% do PIB ao final de 2026, enquanto a Dívida Bruta do Governo Geral deverá atingir 84,3% do PIB no mesmo período.

Arrecadação de ICMS

No primeiro trimestre de 2026, a arrecadação de ICMS no Rio Grande do Sul totalizou R\$ 13,2 bilhões, registrando queda real de 2,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. No acumulado em 12 meses encerrados em março de 2026, a arrecadação atingiu R\$ 55,4 bilhões. A análise das variações reais mensais, na comparação com os respectivos meses de 2025, evidencia estabilidade em janeiro e duas retrações consecutivas nos meses subsequentes, com queda de 1,4% em fevereiro e de 5,0% em março.

A desaceleração da arrecadação ocorreu mesmo em um contexto de elevação das alíquotas de ICMS sobre combustíveis. A partir de fevereiro de 2026, houve aumento de R\$ 0,10 por litro na gasolina, elevando a alíquota para R\$ 1,57 por litro, enquanto o diesel registrou alta de R\$ 0,05 por litro, alcançando R\$ 1,17 por litro. O efeito dessa elevação contribuiu para sustentar a arrecadação no início do ano, especialmente em janeiro, quando houve estabilidade real frente ao mesmo mês de 2025.

O ano tem sido marcado pela continuidade do baixo dinamismo da atividade econômica, especialmente da Indústria, principal segmento gerador de ICMS no estado. O ambiente ainda caracterizado por juros elevados, elevado endividamento das famílias, perda de confiança dos

agentes econômicos e desaceleração da demanda tem limitado o desempenho da produção industrial e da circulação de mercadorias, reduzindo o ritmo de expansão da base tributável e repercutindo diretamente sobre a arrecadação ao longo dos primeiros meses de 2026.

Outro fator relevante para o arrefecimento da arrecadação no início de 2026 foi o efeito base associado ao programa Refaz Reconstrução. Em março de 2025, teve início a primeira etapa do programa de renegociação de dívidas tributárias, que resultou, somente naquele mês, em ingresso extraordinário de aproximadamente R\$ 140 milhões em débitos relacionados ao ICMS. Dessa forma, a base de comparação mais elevada contribuiu para intensificar a retração observada em março de 2026.

Diante desse cenário, marcado pela desaceleração da atividade econômica e pelo efeito base, estimamos que a arrecadação de ICMS do Rio Grande do Sul deverá encerrar 2026 em R\$ 55,2 bilhões, muito próximo aos R\$ 55,4 bilhões projetados no final do ano de 2025. Ainda assim, esse montante poderá apresentar desempenho superior, a depender da magnitude e da duração do conflito no Oriente Médio e de seus efeitos sobre os preços domésticos, especialmente combustíveis e energia, que possuem impacto relevante sobre a base arrecadatória do imposto.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA INTERNACIONAL

	PIB real (% a.a.)				Inflação (% a.a.)			
			Projeção				Projeção	
	2024	2025	dez/25	abr/26	2024	2025	dez/25	abr/26
MUNDO	3,4	3,4	3,1	3,1	5,8	4,1	3,7	4,4
AVANÇADOS	1,8	1,9	1,6	1,8	2,6	2,5	2,2	2,8
Estados Unidos	2,8	2,1	2,1	2,3	3,0	2,7	2,5	3,2
Zona do Euro	0,9	1,4	1,1	1,1	2,4	2,1	1,9	2,6
Alemanha	-0,5	0,2	0,9	0,8	2,5	2,3	1,8	2,7
França	1,1	0,9	0,9	0,9	2,3	0,9	1,5	1,8
Itália	0,8	0,5	0,8	0,5	1,1	1,6	2,0	2,6
Espanha	3,5	2,8	2,0	2,1	2,9	2,7	2,0	3,0
Japão	-0,2	1,2	0,6	0,7	2,7	3,2	2,1	2,2
Reino Unido	1,1	1,3	1,3	0,8	2,5	3,4	2,5	3,2
Canadá	2,0	1,7	1,5	1,5	2,4	2,1	2,0	2,5
EMERGENTES	4,5	4,4	4,0	3,9	8,0	5,2	4,7	5,5
Ásia Emergente	5,4	5,5	4,7	4,9	1,9	1,1	2,1	2,6
China	5,0	5,0	4,2	4,4	0,2	0,0	0,7	1,2
Índia	7,1	7,6	6,2	6,5	4,6	2,1	4,0	4,7
Europa Emergentes	3,8	2,0	2,2	2,0	17,2	13,5	9,3	10,5
Rússia	4,9	1,0	1,0	1,1	8,4	8,7	5,2	5,6
América Latina e Caribe	2,4	2,4	2,3	2,3	16,6	7,6	5,0	6,7
Brasil**	3,4	2,3	1,9	1,9	4,8	4,3	4,8	5,1
México	1,4	0,6	1,5	1,6	4,7	3,8	3,3	3,9
Argentina	-1,3	4,4	4,0	3,5	219,9	41,9	16,4	30,4
Colômbia	1,5	2,6	2,3	2,3	6,6	5,1	3,5	5,9
Chile	2,6	2,3	2,0	2,4	3,9	4,2	3,1	2,9
Peru	3,5	3,4	2,7	2,8	2,4	1,5	1,9	2,5
Equador	-1,9	3,7	2,0	2,5	1,5	0,7	2,8	2,9
Bolívia	-1,1	-1,2	...	-3,3	5,1	19,5	...	20,7
Paraguai	4,7	6,0	3,7	4,2	3,8	4,1	3,7	3,3
Uruguai	3,3	1,8	2,4	1,8	4,8	4,7	4,5	4,0
Oriente Médio e Ásia Central	2,8	3,6	...	1,9	13,9	11,2	...	11,9
África Subsaariana	4,2	4,5	4,4	4,3	20,7	12,5	10,9	8,8
África do Sul	0,5	1,1	1,2	1,0	4,4	3,2	3,7	3,9

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ²Não considera a Construção Civil e o SIUP.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2022	2023	2024	2025	Projeção	
					dez/25	abr/26
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹					2026*	2026*
Agropecuária	-1,1	16,3	-3,7	11,7	3,0	2,1
Indústria	1,5	1,7	3,1	1,4	1,1	1,3
Serviços	4,3	2,8	3,8	1,8	2,0	1,9
Total	3,0	3,2	3,4	2,3	1,9	1,9
Inflação (% a.a.)						
IGP-M	5,5	-3,2	6,5	-1,0	4,3	6,1
INPC	5,9	3,7	4,8	3,9	4,5	5,0
IPCA	5,8	4,6	4,8	4,3	4,8	5,1
Produção Física Industrial² (% a.a.)	-0,7	0,1	3,1	0,6	1,0	0,9
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)						
Agropecuária	63	35	11	42	24	14
Indústria	442	282	415	229	185	142
Serviços	1.510	1.139	1.252	1.002	702	699
Total	2.015	1.456	1.679	1.273	911	855
Taxa de desemprego (%)						
Fim do ano	7,9	7,4	6,2	5,1	6,1	5,7
Média do ano	9,6	7,7	6,6	5,6	6,2	5,9
Setor Externo (US\$ bilhões)						
Exportações	334,1	339,7	337,0	348,7	349,2	345,2
Importações	272,6	240,8	262,5	280,4	287,6	277,1
Balança Comercial	61,5	98,8	74,5	68,3	61,6	68,1
Moeda e Juros						
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	13,75	11,75	12,25	15,00	13,25	13,25
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	5,22	4,84	6,19	5,50	5,50	5,08
Setor Público (% do PIB)						
Resultado Primário	1,3	-2,3	-0,4	-0,4	-1,0	-0,8
Dívida Líquida do Setor Público	56,1	60,4	61,3	65,2	69,9	68,4
Dívida Bruta do Governo Geral	71,7	73,8	76,3	78,6	85,7	84,3

Fontes: IBGE, BCB, FGV, ME, MTP, STN. *Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ²Não considera a Construção Civil e os Serviços Industriais de Utilidade Pública. As projeções para dezembro de 2024 correspondem àquelas atualizadas no Balanço 2024 e Perspectivas 2025.

DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA GAÚCHA

	2022	2023	2024	2025	Projeção	
					dez/25	abr/26
					2026*	2026*
Produto Interno Bruto Real (% a.a.)¹						
Agropecuária	-42,9	15,2	31,2	-6,8	17,6	9,5
Indústria	1,7	-4,8	0,5	1,7	0,8	0,8
Serviços	4,3	2,3	3,4	1,7	1,7	1,7
Total	-2,6	1,3	4,8	0,9	2,9	2,2
Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)						
Agropecuária	3	1	-0,5	0,9	1,5	0,8
Indústria	29	-9	14	5	7	4
Serviços	68	55	50	40	38	35
Total	100,0	46,7	63,5	45,5	46,0	40,0
Taxa de desemprego (%)						
Fim do ano	4,6	5,2	4,5	3,7	4,7	4,2
Média do ano	6,4	5,4	5,2	4,0	5,0	4,4
Setor Externo (US\$ bilhões)						
Exportações	22,6	22,3	21,9	21,5	22,4	22,1
Indústria de Transformação	17,7	16,9	16,3	16,8	16,9	16,7
Importações	16,0	13,8	13,0	13,4	13,9	14,0
Balança Comercial	6,6	8,5	8,9	8,1	8,5	8,1
Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)						
	43,3	44,7	50,8	53,8	55,4	55,2
Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS						
	4,1	-5,6	0,5	-1,4	0,2	0,1
Produção Física Industrial² (% a.a.)						
	1,1	-4,8	0,5	2,3	0,7	0,6

Fontes: DEE/Seplag-RS, IBGE, BCB, ME, MTP, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. * Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. ¹O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. ²Não considera a Construção Civil e o SIUP. As projeções para dezembro de 2024 correspondem àquelas atualizadas no Balanço 2024 e Perspectivas 2025.

Informações sobre as atualizações das projeções:

Economia Brasileira: Houve alterações nas projeções de 2026.

Economia Gaúcha: Houve alterações nas projeções de 2026.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Unidade de Estudos Econômicos
Observatório da Indústria do Rio Grande do Sul

Contatos: (51) 3347-8731 | economia@fiergs.org.br | <https://observatoriodaindustriars.org.br>

**UNIDADE DE
ESTUDOS ECONÔMICOS****OBSERVATÓRIO DA
INDÚSTRIA DO RS****Claudio Affonso Amoretti Bier**

Presidente do Sistema FIERGS

Ana Paula Werlang

Diretora-geral do Sistema FIERGS

Giovani Baggio

Economista-Chefe do Sistema FIERGS

Equipe técnica

Caroline Lucion Puchale

Jéssica Antunes de Oliveira

Cristina da Silva Castro

Joana Nunes Collato

Filipe Papadopoulos Uhlig

Maicon Daniel Rosa Ribeiro

Gildete da Rosa

Priscilla Overbeck de Oliveira

Estagiários

Bruno Horstmann

Pedro Almeida

Vinicius Caregnato Garcia

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. Este documento não constitui uma oferta ou convite para subscrever, comprar ou vender qualquer ativo e nem é base para qualquer tipo de contrato, comprometimento ou decisão de qualquer tipo.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.