INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE
2026

CNI Confederação Nacional da Indústria

CNI Confederação Nacional da Indústria

INFORME CONJUNTURAL

1º TRIMESTRE 2026

BRASÍLIA-DF
2026

© 2026. CNI – Confederação Nacional da Indústria.
Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI
Diretoria de Desenvolvimento Industrial
Superintendência de Economia

FICHA CATALOGRÁFICA

C748

Confederação Nacional da Indústria.
Informe Conjuntural - Ano 42, n. 1 (janeiro/março 2026) /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2026.
34 p. : il.

ISSN 0104-821X
1.Crescimento. 2. Economia Brasileira. 3. Atividade Industrial
I. Título.

CDU: 33(81)

CNI
Confederação Nacional da Indústria
Setor Bancário Norte
Quadra 1 – Bloco C
Edifício Roberto Simonsen
70040-903 – Brasília – DF
Tel.: (61) 3317- 9001
Fax: (61) 3317- 9994
http://www.cni.com.br

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC
Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992
sac@cni.com.br

SUMÁRIO

Crescimento em 2026 reflete desequilíbrio entre consumo e investimento 7

1 Atividade econômica 8

2 Emprego e renda 17

3 Inflação, juros e crédito 20

4 Política fiscal 25

5 Setor externo 29

6 Tabela de resultados e estimativas 34

Crescimento de 2026 reflete desequilíbrio entre consumo e investimento

Indústria segue fragilizada, com baixo dinamismo e pressionada por custos

A economia brasileira deve crescer 2,0% em 2026, após alta de 2,3% em 2025, refletindo a perda de dinamismo de parte dos fatores que sustentaram a expansão recente. O cenário macroeconômico segue marcado pela coexistência de política monetária contracionista e estímulos fiscais, resultando em um padrão de crescimento desequilibrado, sustentado pelo consumo e com fragilidade do investimento e da indústria.

A política monetária segue como principal fator limitante da atividade. A inflação deve encerrar 2026 em 4,4% e a expectativa é que o Banco Central conduza um processo cauteloso de flexibilização monetária. Dessa forma, mesmo com o início do ciclo de redução da taxa básica de juros, o nível da taxa real de juros permanecerá elevado, restringindo o crédito, encarecendo o custo de capital e desestimulando decisões de investimento.

Ao mesmo tempo, a forte expansão fiscal – aliada às despesas com juros, que seguirão elevadas – ocorre em um contexto de deterioração das contas públicas. A dívida bruta do setor público deve alcançar 82,2% do PIB em 2026, um crescimento de 10,6 pontos percentuais em apenas quatro anos. Esse patamar de endividamento amplia as restrições fiscais e limita a expansão do investimento público.

Esse quadro é agravado pela elevação da incerteza externa, em especial pelos desdobramentos da guerra no Oriente Médio, que pressionam custos e podem exigir novas respostas políticas para controle de preços com impacto fiscal relevante, além das já anunciadas. São fatores que podem contribuir para prolongar ainda mais o ambiente de juros elevados.

Assim, a tendência de 2026 é que a dicotomia entre consumo e investimento se agrave. Enquanto o consumo das famílias vem sendo sustentado por estímulos fiscais e, com isso, apresenta crescimento, o investimento vem sendo limitado, o que se traduz em aumento de preços e aumento de importações para suprir a demanda crescente da economia. Sem uma recuperação mais consistente do investimento, o dinamismo da economia tende a permanecer limitado, com impactos negativos sobre a produtividade e o potencial de expansão da economia brasileira no médio prazo.

Refletindo esse cenário, a Indústria deve crescer 1,6% em 2026. A Indústria extrativa continuará liderando o desempenho, com expansão projetada de 7,8%, sustentada pela produção de petróleo e pelo nível elevado de preços internacionais.

Por outro lado, a Indústria de transformação deve registrar crescimento de apenas 0,3%, permanecendo como o setor mais fragilizado da atividade econômica. O setor é particularmente sensível ao nível de juros, ao encarecimento do crédito e à redução da demanda por bens industriais. Além disso, enfrenta pressão crescente de custos, decorrente tanto de fatores domésticos – como mercado de trabalho aquecido e maior carga tributária – quanto externos, com destaque para o aumento dos preços de energia e insumos.

Na Construção, apesar do início de ano desfavorável, a expectativa é de alta de 1,3%, apoiada pelo impulso dos lançamentos imobiliários realizados no fim de 2025, por mudanças nas condições de financiamento habitacional e por programas de estímulo ao setor.

Assim, a expansão da Indústria em 2026 será caracterizada por forte heterogeneidade entre seus segmentos, quadro que limita a recuperação sustentada da Indústria e reduz sua contribuição para o crescimento econômico.

1 ATIVIDADE ECONÔMICA

Política monetária seguirá impondo restrições severas ao crescimento da atividade econômica em 2026

Mercado de trabalho aquecido e desdobramentos da guerra no Oriente Médio pressionam custos de produção e agravam o contexto do setor produtivo

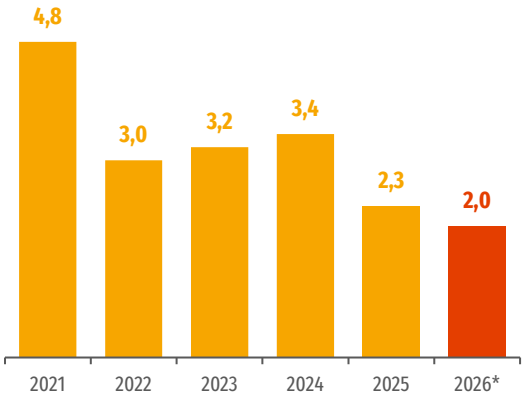
A economia brasileira deve crescer 2,0% em 2026, após expansão de 2,3% em 2025. A desaceleração reflete, principalmente, a perda de fôlego dos setores que sustentaram o crescimento recente, em especial a Agropecuária, mas também a Indústria extrativa.

O cenário é agravado pela manutenção de condições financeiras restritivas, com juros elevados, e pela intensificação das pressões de custos, reforçadas pelos desdobramentos da guerra no Oriente Médio. O conflito tende a prolongar ainda mais o ciclo de juros elevados, restringindo o investimento e limitando o dinamismo do setor produtivo em 2026.

Para a Indústria, a CNI projeta crescimento de 1,6% do PIB industrial, novamente liderado pela indústria extrativa, cuja expansão projetada é menor que a de 2025, mas ainda elevada: 7,8%. A Indústria de transformação, por sua vez, deve crescer apenas 0,3%. A Construção, apesar da sua trajetória recente desfavorável, conta com medidas de estímulo e mudanças em seu financiamento que devem garantir um avanço de 1,3% em 2026.

Do lado da demanda, o resultado será um crescimento com composição desfavorável: estímulos ao consumo das famílias, por meio da política fiscal, e, simultaneamente, penalização dos investimentos e do setor produtivo, em razão da política monetária restritiva. Essa dicotomia já esteve presente em 2025, mas se intensifica em 2026, diante da deflagração da guerra no Oriente Médio.

Gráfico 1 - Com indústria fraquecida, PIB tem menor crescimento em seis anos
PIB total
Taxa de crescimento (%)



Fonte: CNT/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Indústria abre 2026 com ampliação dos custos

A CNI projeta crescimento de 1,6% do PIB industrial em 2026, após encerrar 2025 com alta de 1,4%. A Indústria extrativa deve novamente liderar o resultado, como em 2025. Os demais segmentos tendem a apresentar avanços mais modestos, limitados pelos juros altos, pelo elevado endividamento das famílias e pela intensificação da pressão sobre os custos de produção, oriunda de fatores tanto domésticos quanto externos.

Produção extrativa segue em expansão em 2026

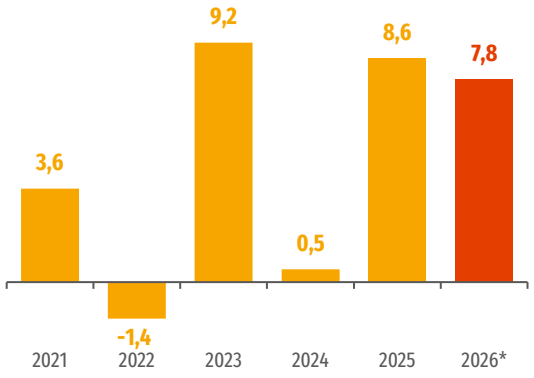
Principal responsável pelo crescimento industrial em 2025, a produção da Indústria extrativa registrou avanço de 1,1% em fevereiro de 2026, após crescimento de 1,6% em janeiro, segundo a Pesquisa Industrial Mensal do IBGE (PIM PF). No acumulado em 12 meses até fevereiro, a expansão é de 7,4%, uma aceleração frente aos 4,9% registrados no fim de 2025.

Parte desse desempenho é explicado pela produção de petróleo, que manteve trajetória de crescimento no início do ano. Em janeiro e fevereiro, os avanços foram de 14,6% e 16,4%, respectivamente, na comparação com os mesmos meses de 2025, de acordo com a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). Esse resultado reflete principalmente o aumento dos investimentos em novas plataformas, ganhos de eficiência e os *ramp ups* (aceleração gradual e planejada da capacidade produtiva), fatores que não devem se reverter em 2026.

A esse cenário soma-se a deflagração da guerra no Oriente Médio e a consequente elevação do preço do barril de petróleo, o que tende a ampliar o valor adicionado da indústria extrativa em 2026. A expectativa é que, mesmo com o fim da Guerra, o preço médio seguirá acima do praticado em 2025.

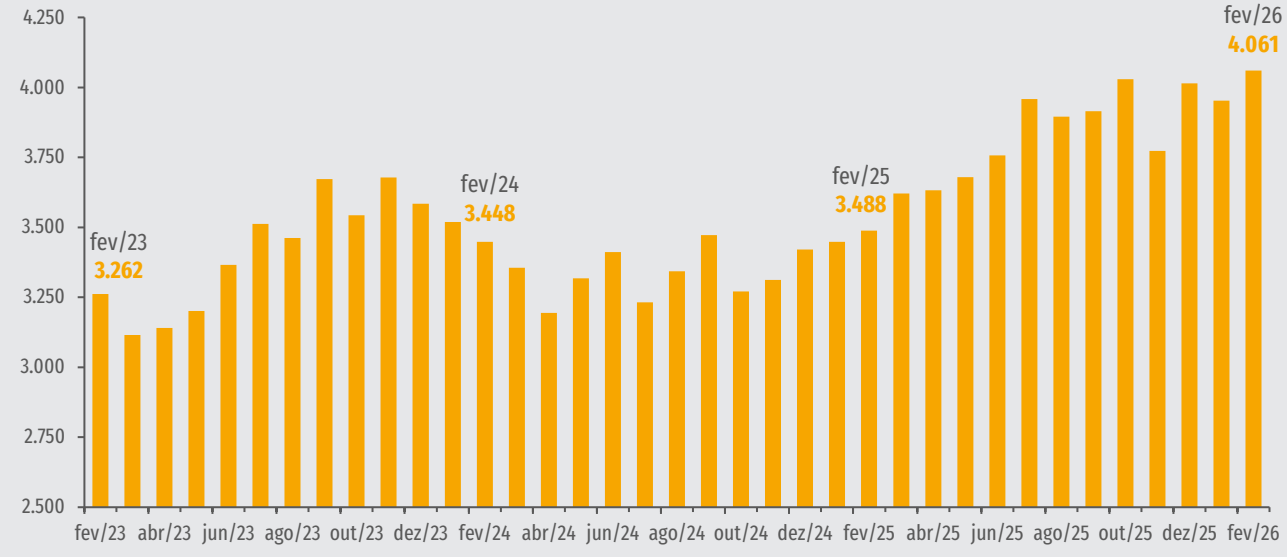
Diante desses fatores, a CNI projeta crescimento de 7,8% para o PIB da indústria extrativa em 2026. Diferentemente do que ocorre nas indústrias de transformação e da Construção, as atividades ligadas à Indústria extrativas são menos sensíveis à política monetária, o que deve continuar fazendo com que seu desempenho se diferencie em relação aos demais segmentos industriais.

Gráfico 3 - Atividades extrativas devem liderar mais uma vez o desempenho da indústria
PIB Indústria extrativa
Taxa de crescimento (%)



Fonte: CNT/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Gráfico 2 - Produção de petróleo segue em crescimento em 2026
Produção de petróleo - óleo e condensado
Mil barris de petróleo por dia (Mbbl/d)



Fonte: ANP.

Indústria de transformação deve sentir aumento dos custos de produção em 2026

A indústria de transformação registrou crescimento de 1,0% em fevereiro, após avanço de 2,3% em janeiro de 2026. Contudo, esses resultados positivos no bimestre devem ser vistos com cautela. Em primeiro lugar, são em parte explicados pela queda de 2,6% observada em dezembro. Em segundo lugar, mesmo com as altas do bimestre a retração da produção no acumulado em 12 meses se aprofundou, passando de queda de 0,2% em dezembro de 2025 para queda de 0,9% em fevereiro, segundo a PIM/IBGE.

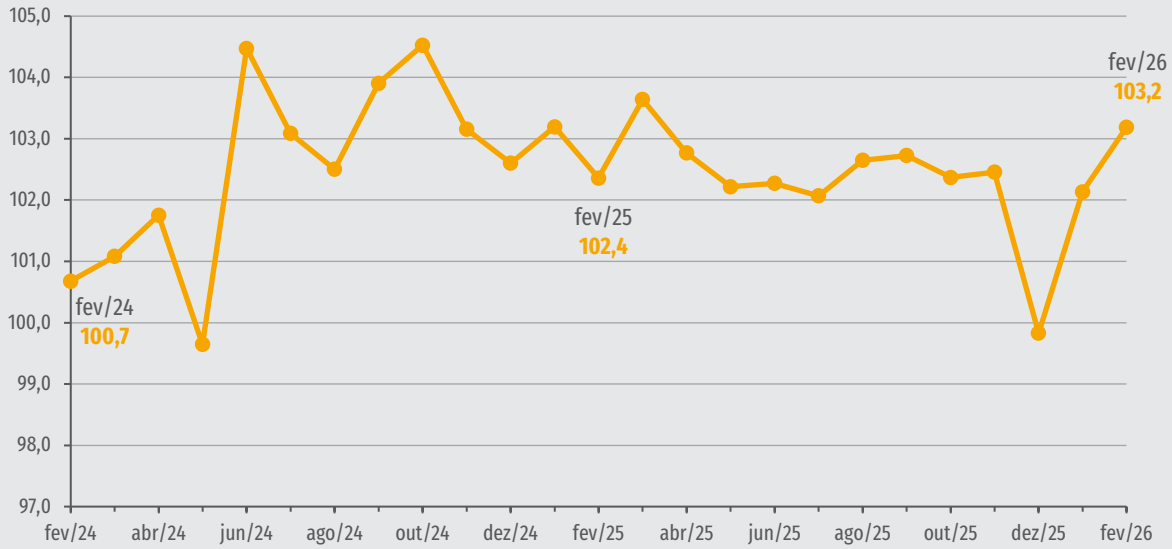
Os Indicadores Industriais da CNI reforçam a leitura de atividade industrial enfraquecida. No primeiro bimestre de 2026, o faturamento real da indústria de transformação caiu 8,5% em relação ao mesmo período de 2025; as horas trabalhadas recuaram 2,7%; o emprego caiu 0,4%; e a utilização da capacidade instalada diminuiu 1,6 ponto percentual frente a fevereiro de 2025.

Esse cenário adverso decorre, em grande medida, do patamar elevado da taxa de juros, que prejudica os setores mais cíclicos da economia. Ainda que a Selic tenha iniciado trajetória de queda em 2026, a expectativa é que a redução da taxa de juros será muito gradual.

Esse cenário enfraquece a demanda por bens industriais por meio do encarecimento do crédito. O Indicador Ipea de Consumo Aparente de Bens Industriais da Indústria de transformação ilustra essa mudança da demanda por bens industriais. O índice, que é uma aproximação da demanda doméstica por bens industriais, registrou queda de 2,4% no trimestre móvel encerrado em fevereiro em relação ao trimestre imediatamente anterior, quando apresentou estabilidade (0,1%).

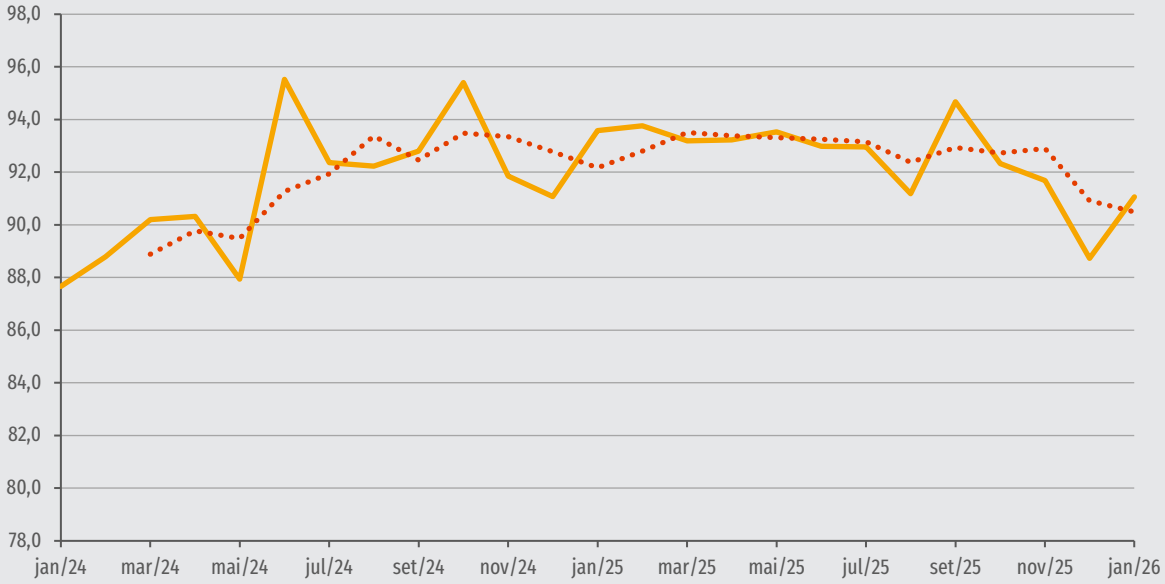
Para 2026, esperamos que a demanda por bens industriais, que cresceu 6,5% em 2024 e 0,9% em 2025 siga em trajetória de enfraquecimento, restringida pelos juros altos e, adicionalmente, pelo elevado grau de comprometimento da renda e de endividamento das famílias. A queda

Gráfico 4 - Avanço da produção no primeiro bimestre não reverte cenário adverso
Produção física da Indústria de transformação
Número índice (base: 2022 = 100) com ajuste sazonal



Fonte: Ipea.

Gráfico 5 - Demanda por bens industriais indica queda no trimestre móvel
Consumo aparente de bens industriais - Indústria de transformação
Número índice (base 2012 = 100) com ajuste sazonal e média móvel (3 meses)



Fonte: IPEA.

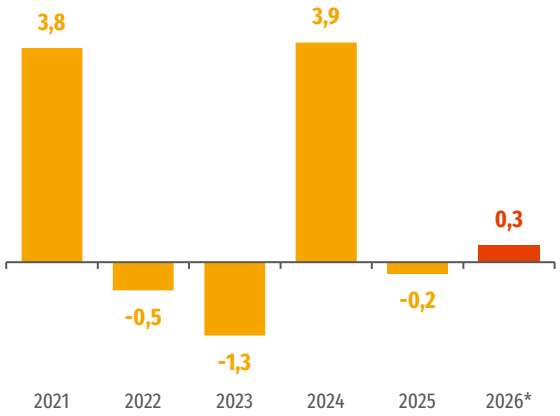
não deve ser mais intensa devido à ampliação da massa de rendimentos e, especialmente, à expansão das despesas públicas ainda mais forte que a de anos anteriores.

Vale destacar que, como em 2025, parte da demanda por bens industriais deve ser capturada pela entrada de bens de consumo importados, que permanece expressiva: em fevereiro de 2026, a importação de bens de consumo cresceu 14,0% na comparação acumulada em 12 meses, em relação aos 12 meses anteriores.

Adicionalmente, a pressão de custos sobre a indústria de transformação tende a se intensificar em 2026. No âmbito doméstico, além dos maiores custos financeiros devido às taxas de juros elevadas, o mercado de trabalho aquecido também deve seguir pressionando custos com mão de obra. Além disso, o setor estará sujeito a maior tributação do que a observada em boa parte do ano passado, devido a medidas como o aumento das alíquotas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), redução de incentivos fiscais e aumento da base de presunção do Lucro Presumido. Já no cenário internacional, a guerra no Oriente Médio e a elevação do preço do petróleo devem encarecer transportes e energia.

Nesse contexto, a CNI projeta crescimento de 0,3% para o PIB da indústria de transformação em 2026.

Gráfico 6 - Com juros altos e alta de custos, Transformação terá avanço modesto em 2026
PIB Indústria de transformação
Taxa de crescimento (%)



Fonte: SCN/IBGE.
***Projeção:** CNI.

ISSN 0104-821X • Ano 42 • Número 1 • Janeiro/Março 2026

Construção: estímulos e mudanças no financiamento sustentam avanço em 2026

Os indicadores mensais da Construção apontam a dificuldade do setor em sustentar o ciclo de negócios em um ambiente de juros elevados, dada sua forte dependência do crédito. As vendas de materiais de construção seguem enfraquecidas, refletindo o desaquecimento do chamado segmento formiguinha, que contempla o mercado varejista de materiais de construção, caracterizado por compras de pequeno volume, fracionadas e frequentes por pequenos empreiteiros para reformas, manutenções e pequenas obras. Em fevereiro, o indicador caiu 2,1% na comparação acumulada em 12 meses, terceiro mês consecutivo de queda nessa comparação.

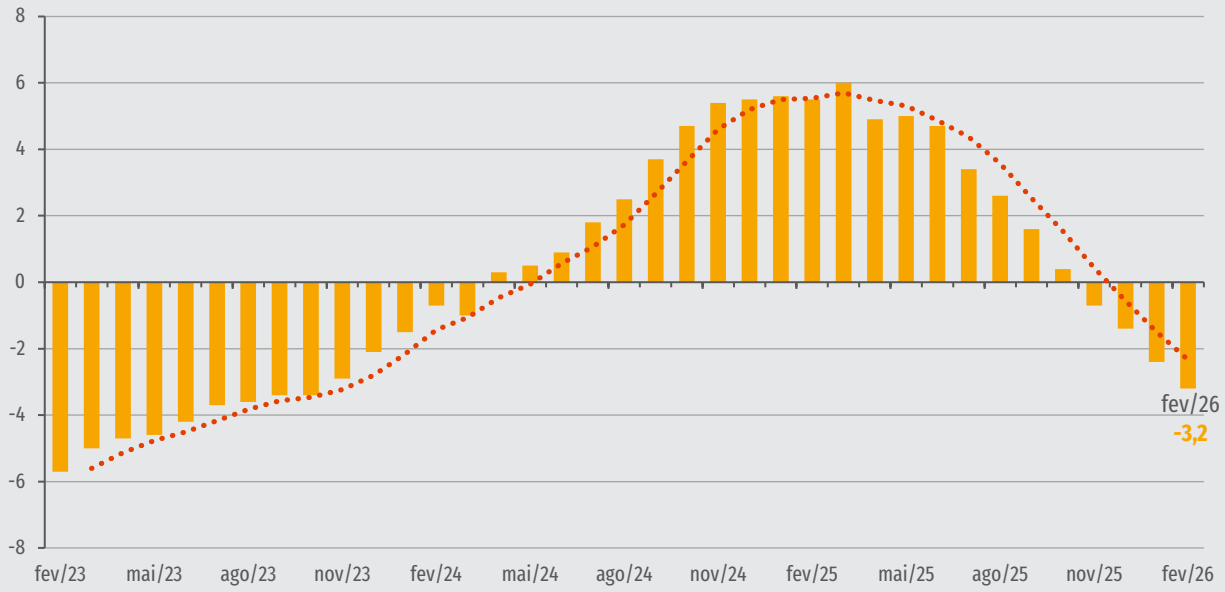
A produção de insumos típicos da construção reforça esse quadro, com retrações sucessivas no acumulado em 12 meses. Em fevereiro, o indicador registrou retração de 3,2% na comparação acumulada em 12 meses, quarto mês consecutivo de aprofundamento de queda nessa comparação.

Além disso, a Sondagem Indústria da Construção mostra piora das expectativas e da intenção de investimento em março de 2026, além da utilização da capacidade operacional (UCO) inferior à do mesmo mês de 2025. O Índice de Confiança dos Empresários Industriais (ICEI/CNI) da Construção mostrou falta de confiança do setor pelo 15º mês consecutivo, reforçando a avaliação desfavorável dos empresários do setor.

Importante destacar que o setor também vem experimentando, como a Indústria de transformação, pressões relevantes de custos, em especial com mão de obra.

Por outro lado, houve avanço dos empreendimentos imobiliários no 4º trimestre de 2025, tanto de lançamentos (+6,4%) como das vendas (+1,9%), na comparação com o 4º trimestre de 2024, segundo dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). Houve recorde de lançamento e de venda de unidades residenciais no período, o que deve trazer um impulso positivo para o desempenho do segmento em 2026, tendo em vista que o lançamento dos empreendimentos antecede o início das obras. O segmento do programa Minha Casa, Minha Vida registrou altas ainda mais expressivas dos lançamentos (+19,5%) e das vendas (+15,9%) na mesma comparação.

Gráfico 7 - Insumos para a construção recuam
Produção industrial de insumos típicos da Construção
Variação em relação ao mesmo mês do ano anterior (%)



Fonte: PIM/IBGE.

Além disso, as alterações nas regras do financiamento imobiliário, que ampliam a oferta e o acesso ao crédito habitacional[1], e o anúncio do Reforma Casa Brasil[2], linha de crédito que disponibiliza 40 bilhões de reais para reformas em moradias de famílias de baixa renda, devem gerar efeitos graduais positivos sobre a Construção.

Assim, apesar dos números negativos do início do ano , a expectativa é de resposta ao forte número de lançamentos imobiliários do fim de 2025 e à maior tração de políticas de estímulo ao setor anunciadas no fim de 2025. Diante desses fatores, a CNI projeta crescimento de 1,3% para o PIB da Construção em 2026.

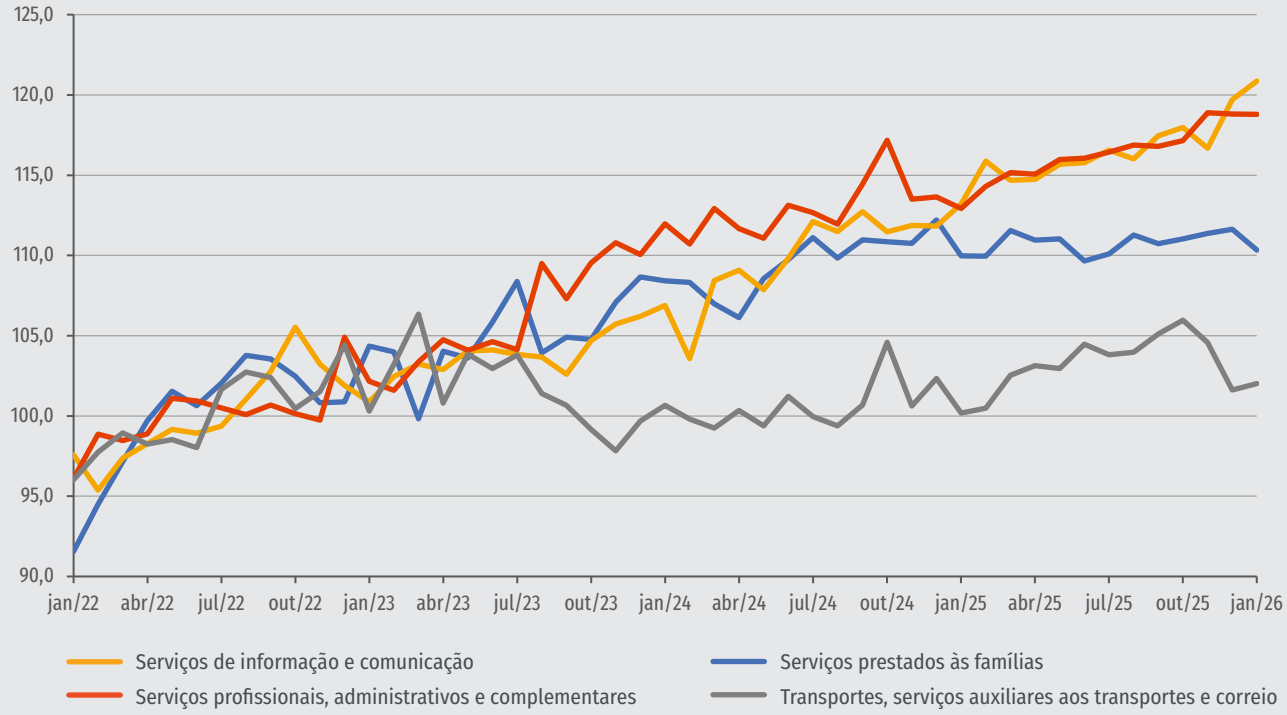
Serviços abrem 2026 com crescimento sustentado por estímulos fiscais

O PIB de Serviços encerrou 2025 com crescimento de 1,8%, após expansão de 3,8% em 2024, em linha com a desaceleração da economia. Segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS/IBGE), o volume de serviços prestados avançou 2,9% em relação a 2024, com destaque para os serviços de informação e comunicação, especialmente tecnologia da informação.

Em fevereiro, o volume de serviços cresceu 0,1% frente a janeiro, após avançar 0,2% em janeiro, frente a dezembro de 2025. Na comparação acumulada em 12 meses, houve alta de 2,7% em fevereiro, em relação aos 12 meses anteriores.

[1] O programa Reforma Casa Brasil, iniciado em novembro de 2025, que deve impactar principalmente o segmento *formiguinha*.
[2] Entre as medidas, foi anunciado o aumento do valor máximo dos imóveis financiados pelo SFH, que passa de R$ 1,5 milhão para R$ 2,25 milhões, bem como o aumento da cota máxima financiada pelo SFH, de 70% para 80% do valor do imóvel. As atualizações começaram a valer a partir de outubro de 2025, e devem repercutir, ainda que de forma gradual, sobre o desempenho da Construção em 2026.

Gráfico 8 - Moderação dos serviços prestados às famílias
Volume de serviços prestados
Número-índice (base: 2022 = 100) com ajuste sazonal por grupos



Fonte: PMS/IBGE.

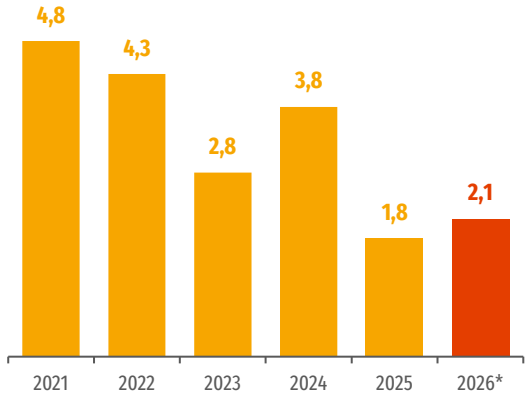
O avanço dos serviços de tecnologia da informação, que tem liderado a alta do setor, está associado ao processo de transformação digital. Destaca-se que a explicação para esse crescimento contínuo vai além da tendência de digitalização dos serviços, tendo em vista que é uma iniciativa que vem sendo contemplada pelo programa Nova Indústria Brasil (NIB) por meio de ações como o programa Brasil Mais Produtivo, Programa de Apoio ao Desenvolvimento Tecnológico da Indústria de Semicondutores (novo PADIS), a Depreciação Acelerada e a retomada do Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada (CEITEC). Para o restante de 2026, a expectativa da CNI é que esse grupo de serviços mantenha seu dinamismo, impulsionado pelos instrumentos financeiros e não financeiros presentes nessas iniciativas que darão continuidade à digitalização e à expansão das tecnologias de conectividade.

Por outro lado, os serviços prestados às famílias mostram redução do ritmo de crescimento ao longo de 2024 e 2025, com o crescimento anual passando de 4,5% para 1,1%.

Para 2026, é esperado avanço mais fraco do rendimento em relação a 2025, mas a expansão fiscal e o aumento da renda disponível decorrente da ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda devem sustentar a demanda de serviços prestados às famílias e também garantir um crescimento das vendas do varejo. Destaca-se, contudo, que o patamar elevado do comprometimento de renda e do endividamento das famílias limitam esses avanços.

Diante desse cenário, a CNI projeta que o PIB de Serviços encerre 2026 com crescimento de 2,1%.

Gráfico 9 - Serviços devem responder a estímulos fiscais em 2026
PIB Serviços
Taxa de crescimento (%)



Fonte: SCN/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Avanço discreto da safra e reversão do ciclo pecuário devem conferir desempenho modesto à Agropecuária em 2026

O PIB da Agropecuária foi o grande destaque da atividade econômica em 2025, com alta de 11,7% em relação a 2024. O setor foi impulsionado pelo forte desempenho da safra de cereais, leguminosas e oleaginosas e pelo elevado patamar da atividade pecuária.

Para 2026, é estimado novo crescimento de 0,7% da produção vegetal em relação a 2025. A soja deve registrar alta de 4,6% em relação a 2025, em nova safra recorde, segundo o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA/IBGE). Assim, espera-se que a produção vegetal tenha uma contribuição positiva para o PIB da Agropecuária em 2026.

No que diz respeito aos impactos da guerra no Oriente Médio sobre a produção agrícola, ainda que o conflito tenha feito os preços de fertilizantes dispararem, sua repercussão sobre a produção vegetal de 2026 deve ser moderada. Isso porque as principais culturas de primeira safra já se encontravam em fase de colheita. Ao final de março, a soja apresentava 74,3% da área colhida, enquanto a colheita da primeira safra de milho alcançou 51,3% da área cultivada.

Quanto às culturas de segunda safra, cujo plantio encontra-se em andamento, o milho permanece como a principal cultura do grupo. Ao final de março, a implantação da segunda safra de milho havia avançado para 99,2% da área estimada de cultivo, segundo o Levantamento do Acompanhamento da Safra Brasileira de Grãos da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab).

Assim, embora esteja em curso o aumento da pressão de custos e maiores desafios logísticos, não se trata de um cenário de desabastecimento de alimentos. Além disso, os preços dos produtos agrícolas também têm se deslocado para cima, o que impede uma compressão maior do valor adicionado do setor.

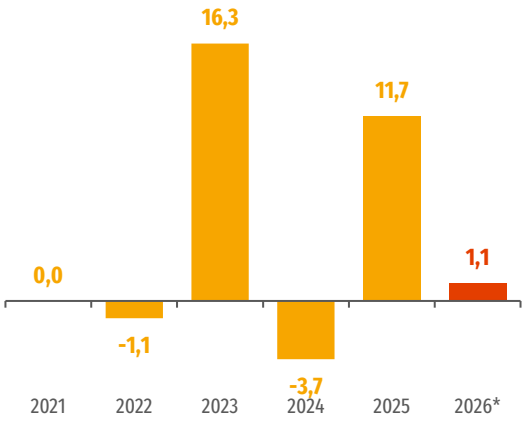
O saldo do aumento de custos, de um lado, e de alta dos preços dos produtos agrícolas, por outro, vão dar a medida do avanço da contribuição da produção vegetal para o PIB da Agropecuária em 2026.

No que diz respeito à produção animal, houve desempenho robusto no 4º trimestre de 2025. O abate de bovinos cresceu 13,1% frente ao mesmo período de 2024, bem como o abate de suínos e frangos, que cresceram 2,3% e 3,9% na mesma comparação, respectivamente, segundo a Pesquisa Trimestral do Abate de Animais/IBGE.

Embora 2025 tenha sido marcado pelo alto volume de abates, desde 2022 tem crescido o abate de fêmeas, em linha com o momento de reversão do ciclo pecuário, o que deve levar a menor oferta de bezerros e animais para serem abatidos em 2026. Esperamos, portanto, continuidade da contribuição positiva da produção animal para o resultado da atividade pecuária em 2026, mas em menor ritmo que o registrado em 2025.

Assim, a CNI projeta crescimento de 1,1% para o PIB da Agropecuária em 2026.

Gráfico 10 - Crescimento do PIB agropecuário deve ser particularmente mais modesto em 2026
PIB da Agropecuária
Taxa de crescimento (%)



Fonte: SCN/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Consumo das famílias deve acelerar, enquanto investimentos devem mostrar moderação

O consumo das famílias deve seguir como principal motor da demanda em 2026, com crescimento de 2,0%, depois de encerrar 2025 com avanço de 1,3%. Esse avanço é sustentado, principalmente, pelo impulso fiscal, superior ao de 2025, e pela ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda. O crescimento esperado da massa salarial, ainda que menor que o de 2025, também dá sustentação à alta do consumo. Os impactos desses impulsos sobre o consumo serão reduzidos pelo alto endividamento e pelo comprometimento da renda das famílias, além da menor expansão do crédito.

Já os investimentos devem crescer 0,6%, desacelerando em relação aos anos anteriores, como em 2025, quando o investimento cresceu 7,3%, e 2024, quando cresceu 2,9%. O desempenho mais fraco reflete a manutenção de juros elevados e maior endividamento das empresas. A indústria de transformação, em particular, tende a sentir mais os efeitos da política de juros elevados e contará com um cenário desafiador para a realização de investimentos de maior porte.

A guerra no Oriente Médio amplia os riscos ao cenário de investimento, ao pressionar custos e aumentar a incerteza sobre decisões de investimento. Ainda assim, programas de estímulo, mudanças no financiamento da Construção e iniciativas da política industrial podem oferecer algum suporte à formação de capital em 2026.

2 EMPREGO E RENDA

Mercado de trabalho seguirá aquecido em 2026

Baixa taxa de desocupação continuará pressionando os rendimentos

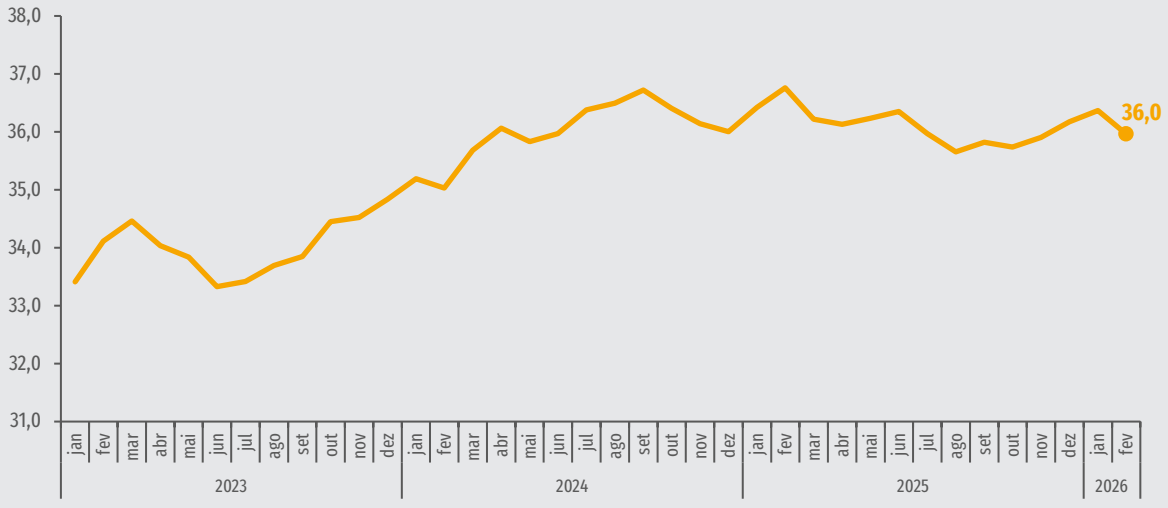
O mercado de trabalho brasileiro inicia 2026 com baixa desocupação e rendimentos em alta. A política monetária excessivamente restritiva por longo período de tempo vem desacelerando a abertura de postos de trabalho formais – tendência observada desde o segundo trimestre de 2025. Contudo, devido aos efeitos defasados dos juros no mercado de trabalho, esse ajuste tende a ser gradual.

Isso ajuda a explicar por que o mercado de trabalho ainda demonstra fôlego no primeiro trimestre de 2026, a despeito do desaquecimento da atividade econômica no final do ano passado.

No trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2026 (dez-jan-fev), a população ocupada alcançou 102,1 milhões de pessoas, registrando queda de 0,8% em relação ao trimestre encerrado em novembro de 2025 (set-out-nov). Ressalte-se, contudo, que o resultado reflete, em grande medida, a sazonalidade do período: janeiro e fevereiro, usualmente, são marcados pelo encerramento de vínculos temporários estabelecidos no fim do ano. Assim, desconsiderados esses efeitos sazonais, o número de pessoas ocupadas apresentou leve alta de 0,3%, indicando que o mercado de trabalho tem resistido ao período prolongado de política monetária contracionista e de consequente redução do ritmo de crescimento. A comparação com o mesmo período de 2025 reforça a leitura de manutenção do fôlego do mercado de trabalho: frente a fevereiro de 2025, houve crescimento de 1,5%, o equivalente à criação de 1,5 milhão de ocupações.

A taxa de desocupação tem permanecido próxima das mínimas da série histórica, iniciada em 2012, ficando em 5,8% no trimestre encerrado em fevereiro de 2026, avançando 0,6 ponto percentual frente ao trimestre anterior, encerrado em novembro de 2025. Assim como no caso da população ocupada, o resultado trimestral reflete a sazonalidade do período pois, na série livre de efeitos sazonais, a taxa de desocupação exibiu estabilidade na comparação com o trimestre anterior. Na comparação com o mesmo período de 2025, a taxa de desocupação recuou 1,0 ponto percentual.

Gráfico 11 - Desligamentos a pedido dos empregados formais permanecem em patamar elevado
Percentual de desligamentos a pedido sobre o total de desligamentos livre de efeitos sazonais
Em percentual (%)



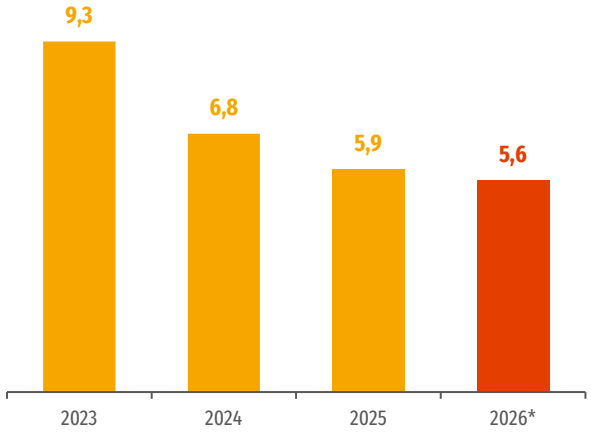
Fonte: ANP.

Nesse cenário de baixa taxa de desocupação, a pressão sobre os rendimentos do trabalho permanece elevada. O rendimento médio real habitual atingiu R$ 3.679 no trimestre encerrado em fevereiro, um crescimento de 2,0% frente ao trimestre anterior e de 5,2% na comparação com o mesmo período do ano anterior. A massa de rendimento real mensal, por sua vez, manteve-se praticamente estável no trimestre, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, totalizando R$ 371,1 bilhões, mas avançou 6,9% na comparação interanual.

Além da baixa taxa de desocupação, a redução da informalidade também vem contribuindo para sustentar a massa de rendimentos. No trimestre encerrado em fevereiro de 2026, a taxa de informalidade recuou para 37,5% da população ocupada, mantendo a trajetória de queda dos últimos anos, em linha com a maior relevância do emprego formal na dinâmica do mercado de trabalho. Excetuando-se período do auge da pandemia (primeiro semestre de 2020), a taxa de informalidade no trimestre encerrado em fevereiro de 2026 é a menor registrada desde 2012, quando se iniciou a série do indicador.

A despeito disso, o emprego formal apresenta sinais de desaceleração na criação de vagas, indicando uma mudança na trajetória em direção a maior estabilidade. Em 2025, foram criados 1,3 milhão de empregos formais, número 24,3% inferior ao registrado em 2024. A desaceleração persistiu em 2026. Entre janeiro e fevereiro, foram gerados 380,3 mil postos de trabalho com carteira assinada, resultado 37,8% inferior ao registrado no mesmo período de 2025. A desaceleração foi disseminada, tendo todos os setores da economia apresentado forte recuo na abertura de postos de empregos formais no primeiro bimestre de 2026 ante o acumulado em janeiro e fevereiro de 2025. A Indústria, em particular, registrou queda de 39,5% na criação de empregos na mesma base de comparação.

Gráfico 12 – Taxa de desocupação permanece próxima das mínimas históricas
Taxa de desocupação anual média
Em percentual (%)



Fonte: PNADC/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Mesmo em um contexto de desaceleração na criação de vagas, o percentual de desligamentos a pedido de empregados permanece elevado, indicando que ainda há oportunidades de trabalho atrativas no mercado, as quais estimulam os trabalhadores a trocar de ocupação.

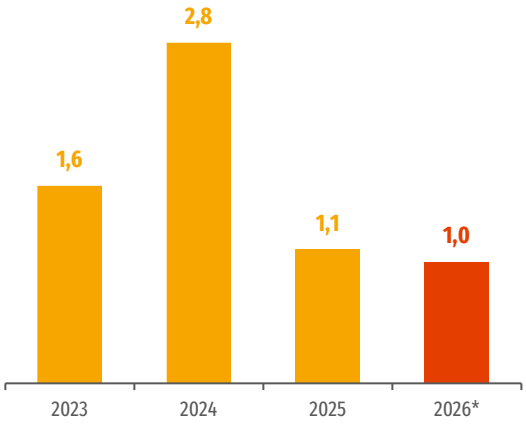
Esse movimento reforça a avaliação de que o mercado de trabalho formal deve seguir aquecido para o restante de 2026, porém com menor intensidade de crescimento. O limitado espaço para expansão adicional das ocupações, aliado ao ritmo mais moderado da atividade econômica, deverá resultar em crescimento mais contido do número de pessoas ocupadas. Ainda assim, a baixa taxa de desocupação continuará sustentando ganhos reais de rendimento.

Nesse cenário, a CNI projeta crescimento de 1,0% da população ocupada, uma leve desaceleração em relação a 2025, quando a alta foi de 1,1%. Quanto à massa de rendimento real, a expectativa é de crescimento de 4,7% da massa de rendimento real em 2026, alta ainda elevada, mas que representa uma desaceleração frente a alta de 6,1% em 2025. Por fim, a previsão da CNI é que a taxa de desocupação atinja 5,2% no quarto trimestre de 2026, fechando o ano com média de 5,6%, abaixo da média de 5,9% de 2025.

Assim, mesmo com desaceleração, o crescimento da massa de rendimentos segue expressivo e deve manter o mercado de trabalho como um importante fator para sustentação do consumo em 2026.

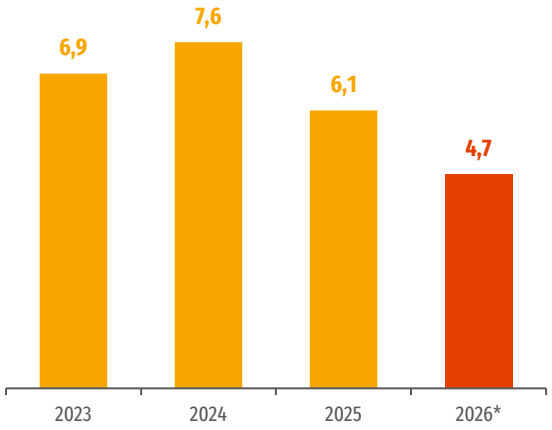
ISSN 0104-821X • Ano 42 • Número 1 • Janeiro/Março 2026

Gráfico 13 – Baixa taxa de desocupação e desaquecimento da atividade limitam potencial de expansão das ocupações
Variação do número de pessoas ocupadas
Em percentual (%)



Fonte: PNADC/IBGE.
***Projeção:** CNI.

Gráfico 14 – Baixa taxa de desocupação também mantém pressão sobre os rendimentos do trabalho
Variação da massa de rendimento real habitualmente recebida
Em percentual (%)



Fonte: PNADC/IBGE.
***Projeção:** CNI.

3 INFLAÇÃO, JUROS E CRÉDITO

Crédito desacelera em meio a juros altos e pressão renovada da inflação

Início do ciclo de queda da Selic não elimina o caráter contracionista da política monetária

IPCA vem perdendo força frente a 2025, mas núcleos seguem persistentes

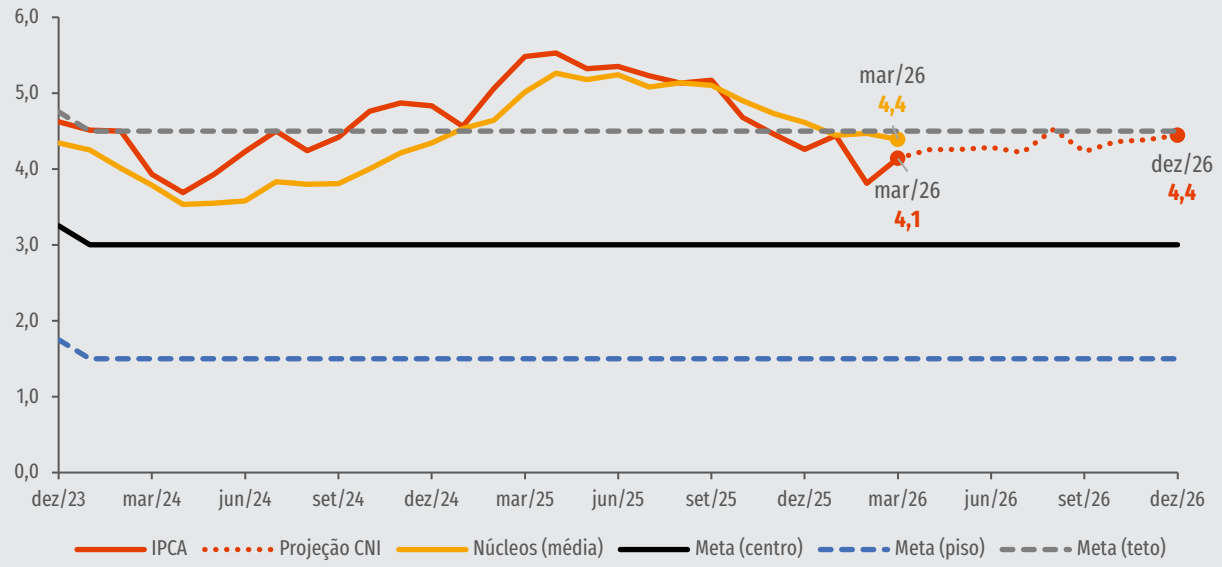
O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulou alta de 4,1% em 12 meses até março de 2026, abaixo dos 4,3% observados em dezembro de 2025 e do teto da meta de inflação, 4,5%. Ao mesmo tempo, a média dos núcleos de inflação, índices de inflação que excluem os preços mais voláteis, permaneceu em 4,4%. O fato de os núcleos seguirem acima do IPCA sugere que a melhora recente do índice pode estar sendo influenciada, ao menos em parte, por movimentos concentrados em itens mais voláteis.

A projeção da CNI é que o IPCA encerre 2026 em 4,4%, praticamente em linha com o resultado observado em 2025 (4,3%).

Entre os grupos que compõem o IPCA, a principal contribuição desinflacionária em 2026, até março, vem de "Alimentação no domicílio". Após altas de 8,2% em 2024 e de 1,4% em 2025, o grupo passou a registrar alta de 0,5% no acumulado em 12 meses até março, uma reversão importante. Parte relevante desse movimento, reflete o forte alívio observado na segunda metade de 2025, quando os preços recuaram por seis meses consecutivos entre junho e novembro. Assim, a desinflação recente dos alimentos foi favorecida por um efeito de base significativo.

Ainda assim, essa desaceleração tende a perder força ao longo de 2026. A projeção da CNI para o fechamento de 2026 é de alta de 4,9% nos preços do grupo. Entre os pontos de atenção, destaca-se o comportamento dos preços das carnes, pressionados pela combinação de uma menor oferta de gado de corte e pela maior demanda

Gráfico 15 - IPCA cede temporariamente, mas cenário aponta nova aceleração ao longo de 2026
IPCA e média dos núcleos de inflação
Taxa acumulada em 12 meses (%)



Fonte: IBGE, BCB e CNI.
*** Projeção:** CNI

internacional. Além disso, o encarecimento dos fertilizantes, agravado pelos conflitos no Oriente Médio, pode elevar os custos de produção agrícola, especialmente no segundo semestre do ano.

Os preços do grupo "Administrados", que tiveram crescimento de 5,3% em 2025, apresentaram alta de 5,4% no acumulado em 12 meses até março em função dos impactos do aumento do preço do barril de petróleo no mercado internacional, decorrente dos conflitos no Oriente Médio, pressionando não somente os custos de combustíveis, mas também os custos logísticos e fretes internacionais. Assim, no momento, a projeção da CNI é de alta de 4,6% do preço de Administrados para 2026, mas riscos relevantes de um prolongamento desses conflitos podem aumentar esse número.

Os preços do grupo "Industriais" permanecem relativamente comportados, mantendo-se em 2,4% o acumulado em 12 meses até março de 2026, mesmo patamar em que encerraram 2025, mas com projeção de encerrarem o ano em 2,8%. Até o presente momento, trata-se de uma elevação moderada, contida, em parte, pela dinâmica mais favorável do câmbio. Ainda assim, o quadro requer atenção, uma vez que um ambiente externo mais incerto pode interromper esse fator de alívio e impor pressões adicionais aos custos industriais e, consequentemente, aos preços.

O grupo "Serviços" continua sendo um dos principais pontos de atenção em 2026. A inflação de serviços acumulada em 12 meses até março está em 5,9%, ligeiramente abaixo do patamar que encerraram em 2025 (6,0%), mas acima da projeção da CNI de 5,2% para o fechamento do ano.

Isso sugere duas leituras importantes. Primeiro, a manutenção do dinamismo no mercado de trabalho está contribuindo para a persistência de inflação elevada nesse grupo. Segundo, espera-se desaceleração dos preços do grupo ao longo do ano, em parte refletindo o enfraquecimento da atividade econômica e de um menor crescimento do mercado de trabalho. Ainda assim, o nível de preços do grupo deve permanecer elevado, pois parte de uma base ainda alta. Mesmo com expectativas de desaceleração, os serviços continuam sendo uma importante fonte de pressão nos preços e um obstáculo para uma convergência mais confortável da inflação.

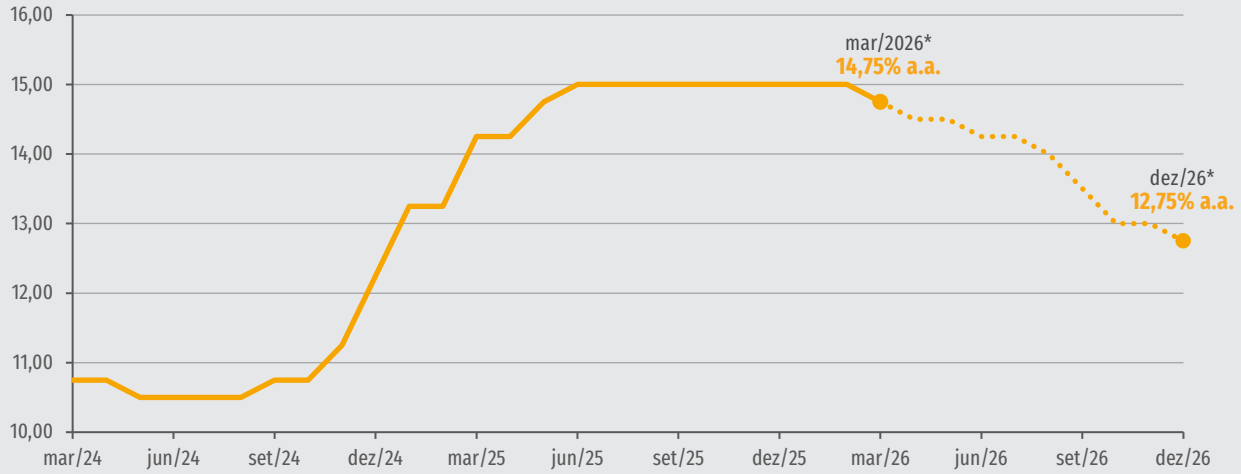
Banco Central inicia ciclo de redução da Selic, levando-a para 14,75% ao ano

A leitura do cenário macroeconômico sugere que o Banco Central deve seguir com uma condução da política monetária cautelosa ao longo de 2026. Por um lado, os sinais de moderação da atividade econômica e de enfraquecimento do crédito indicam que a política monetária contracionista vem produzindo efeitos e favorecem um ambiente mais compatível com a redução gradual da Selic. Por outro lado, os núcleos de inflação seguem acima do IPCA cheio, há resistência no grupo de serviços e piora recente das expectativas de inflação para 2026 e 2027.

É nesse contexto que o Banco Central iniciou o processo de corte da taxa básica de juros na segunda reunião do Copom de 2026, reduzindo a Selic para 14,75% ao ano (a.a.), após tê-la mantido em 15,00% a.a. desde junho de 2025. Mesmo com o início do ciclo de cortes, a taxa de juros real permanece em nível elevado, em torno de 10,0% a.a., significativamente acima da taxa neutra estimada pelo Banco Central, de 5,0% a.a. Assim, mesmo com a recente redução da Selic, a política monetária continua exercendo efeito contracionista sobre a atividade econômica.

O cenário base é de continuidade da cautela do processo de flexibilização monetária ao longo de 2026. A projeção da CNI é de que a Selic alcance 12,75% a.a. ao fim de 2026. Ainda assim, a concretização desse cenário dependerá, em grande medida, do comportamento do ambiente externo, cuja piora recente, marcada pelo acirramento dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio, adiciona incerteza ao balanço de riscos e pode influenciar o ritmo do processo de flexibilização monetária.

Gráfico 16 - Mesmo com início dos cortes, Selic deve manter-se restritiva
Taxa básica de juros (Selic)
Taxa de juros ao ano (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI.
*** Projeção:** CNI.

Concessões totais de crédito perdem ritmo e devem crescer menos em 2026

O forte aperto monetário imprimido pelo Copom elevou as taxas de juros das operações. Passados 18 meses desde o início do ciclo de elevação da Selic, a taxa de juros média das operações de crédito passou de 27,6% a.a., em agosto de 2024, para 33,0% a.a., em fevereiro de 2026, alta de 5,4 pontos percentuais (p.p.), de acordo com dados do Banco Central. No mesmo período, a taxa média dos empréstimos para as empresas avançou 3,0 p.p., chegando a 21,1% a.a. No caso das pessoas físicas, a alta foi de 6,2 p.p., alcançando 38,3% a.a.

O encarecimento do crédito vem se refletindo no aumento da inadimplência. Entre agosto de 2024 e janeiro de 2026, a taxa de inadimplência total aumentou 1,1 p.p., com elevação tanto entre as pessoas jurídicas (+0,2 p.p.) como entre as pessoas físicas (+1,5 p.p.). Em janeiro de 2026, a taxa alcançou 4,2%, o maior nível da série histórica.

Cabe lembrar que parte desse avanço decorre da mudança promovida pelo Banco Central nas regras de contabilização das operações, com a adoção do conceito de perda esperada[3].

Ao mesmo tempo, o endividamento e o comprometimento de renda das famílias indicam que elas vêm operando com baixa folga financeira, o que ajuda a explicar a persistência da inadimplência em patamar elevado e a perda de fôlego do consumo. Em janeiro de 2026, o endividamento das famílias atingiu 49,7% da renda acumulada em 12 meses, enquanto o comprometimento da renda alcançou 29,3% – o maior patamar da série histórica, alcançado primeiro em outubro de 2025 e novamente em janeiro de 2026. A manutenção dos juros em níveis elevados ajuda a explicar por que esses indicadores seguem tão pressionados.

A piora das condições de crédito em um ambiente de menor crescimento econômico tem levado à desaceleração das concessões de crédito. Após um crescimento real de 10,7% em 2024 e de

[3] A partir de 1º de janeiro de 2025, passaram a vigorar os novos critérios contábeis de mensuração de ativos financeiros definidos pela Resolução CMN nº 4.966/2021. Com isso, as instituições financeiras passaram a adotar o modelo de provisão por perda esperada, em substituição ao de perda incorrida. Enquanto a perda esperada corresponde à estimativa do valor que provavelmente não será recuperado em uma operação de crédito, com base no risco e na expectativa de recebimento, a perda incorrida era reconhecida apenas após a evidência de deterioração do ativo.

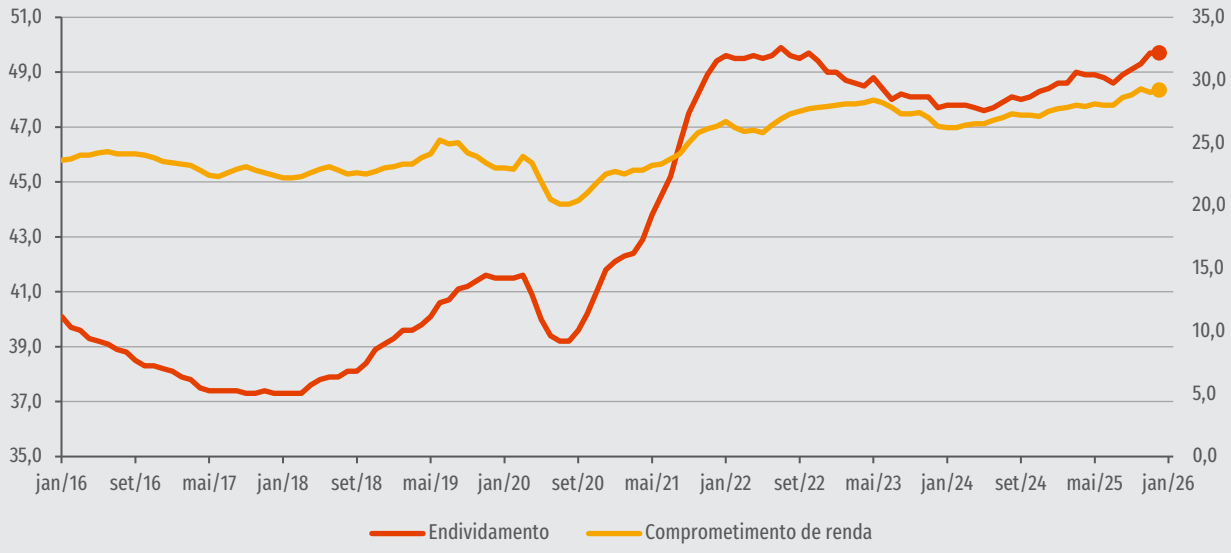
4,1% em 2025, o volume total das concessões alcançou 3,1% no acumulado em 12 meses até fevereiro de 2026, segundo dados do Banco Central. Essa desaceleração foi relativamente menor no crédito às empresas e está associada ao forte avanço do crédito direcionado, que tem sustentado a expansão do segmento mesmo em um ambiente de juros elevados e menor dinamismo das linhas livres.

O crédito direcionado às empresas, que crescia 8,0% em termos reais até dezembro de 2024, passou a registrar alta de 22,6% até fevereiro de 2026, impulsionado principalmente por linhas associadas a programas garantidores de crédito e pelo crédito rural, com contribuição também de operações do BNDES. Já o crédito livre trilhou o caminho inverso, com desaceleração de 13,1% para 1,2% no mesmo período.

Essa divergência revela uma disfunção estrutural do mercado de crédito brasileiro: em um ambiente de juros elevados e spreads bancários persistentemente altos, o crédito livre – principal fonte de financiamento do capital de giro e do investimento produtivo das empresas de menor porte – perde tração, enquanto o crédito direcionado, subsidiado e com garantias públicas, assume papel compensatório. Para a indústria, isso significa maior dependência de instrumentos públicos para financiar a produção, o que reforça a agenda da CNI de redução do custo do crédito como componente central do Custo Brasil.

Nesse contexto, a CNI projeta que as concessões totais de crédito devem encerrar 2026 com crescimento real de 2,2%, alta inferior à registrada em 2025 (+4,1%). As concessões de crédito às empresas devem fechar 2026 com crescimento real de 3,3%, abaixo da alta de 4,6% observada em 2025. Da mesma forma, as concessões de crédito aos consumidores devem encerrar o ano com crescimento real de 1,3%, abaixo do ritmo de 3,6% registrado em 2025.

Gráfico 17 - Endividamento e comprometimento de renda das famílias seguem elevados
Endividamento e comprometimento de renda
Em percentual (%) de renda das famílias



Fonte: Banco Central do Brasil e CNI.
Nota: Endividamento: saldo das dívidas das famílias em proporção à Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (RNDBF) acumulada em 12 meses. Comprometimento de renda: serviço da dívida das famílias em proporção à RNDBF média do período, em termos dessazonalizados e em média móvel de 3 meses (eixo direito).

ISSN 0104-821X • Ano 42 • Número 1 • Janeiro/Março 2026

Em síntese, o cenário de inflação, juros e crédito em 2026 impõe um duplo desafio à indústria. De um lado, a política monetária restritiva – com juros reais em torno de 10% a.a., o dobro da taxa neutra – encarece o financiamento produtivo e comprime margens, em um momento em que o setor mais precisa investir para ganhar competitividade. De outro, a desaceleração do crédito ao consumidor limita a demanda por produtos industriais, criando um ambiente de compressão simultânea de custos e receitas. A taxa média de juros para empresas, de 21,1% a.a., situa o Brasil entre os países com maior custo de crédito produtivo do mundo – realidade que reforça a urgência da agenda de redução do spread bancário e de aprimoramento dos mecanismos de financiamento de longo prazo, componentes centrais para a competitividade industrial.

4 POLÍTICA FISCAL

Estímulo fiscal favorece crescimento econômico em 2026

Proximidade das eleições e preços de petróleo representam risco adicional para o cenário fiscal

As despesas do Governo Federal devem crescer mais em 2026 e fechar o ano com crescimento real[4] de 4,4%, ante crescimento real de 3,4% em 2025. Com isso, o estímulo fiscal à economia, gerado pelos gastos federais, deve ser maior este ano. O perfil de despesas federais segue majoritariamente composto por transferências de renda que incentivam o consumo agregado da economia, como previdência, Bolsa Família, Benefício de Prestação Continuada (BPC), seguro-desemprego e abono salarial.

Ainda que o Novo Arcabouço Fiscal imponha um limite formal para o crescimento das despesas, na prática, os gastos obrigatórios seguem pressionados pela política de valorização real do salário-mínimo, pela dinâmica dos benefícios previdenciários, pelas regras de gastos com saúde e educação, mantendo a política fiscal expansionista mesmo em contexto de economia próxima ao potencial.

A arrecadação federal também deve crescer mais em 2026. A receita líquida federal deve encerrar o ano com crescimento real próximo a 5,4% em 2026, após apresentar crescimento real de 2,7% em 2025. O desempenho segue influenciado por medidas que elevam a arrecadação federal, pela continuidade do forte crescimento da arrecadação para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e pela arrecadação adicional esperada com a exploração de recursos naturais, esta última impulsionada pelo aumento do preço do petróleo.

Em sentido oposto, o ambiente de preços elevados de petróleo também pode exigir novas respostas políticas para controle de preços com impacto fiscal relevante, além das já anunciadas, como a redução de PIS/Cofins sobre óleo diesel. A aproximação das eleições também eleva o risco de políticas expansionistas, pressionando ainda mais o cenário fiscal interno.

As projeções da CNI de despesas e receitas apontam que o governo federal permanecerá no campo deficitário e deve encerrar 2026 com déficit primário de R$ 61,3 bilhões (0,5% do PIB). Ainda assim, a expectativa é de cumprimento da meta de resultado primário. A manutenção de déficits primários e o elevado patamar dos juros devem fazer com que o endividamento público siga em trajetória de crescimento, alcançando 82,2% do PIB em 2026, ante dívida de 78,6% do PIB, em 2025.

Esse cenário deixa claro que o ajuste fiscal deve ser uma pauta prioritária no próximo governo. Um ajuste efetivo requer revisão de gastos obrigatórios, redução de indexações e melhoria da qualidade do gasto, de modo a sinalizar a estabilização da dívida no médio prazo. É importante ponderar que na ausência de uma sinalização clara de mudança na trajetória fiscal, com uma política fiscal crível, a política monetária deve continuar no campo contracionista e seguirá pressionando o custo de financiamento da dívida e o orçamento de famílias e empresas.

O crescimento contínuo do endividamento público, fruto da manutenção do desequilíbrio fiscal e da política monetária altamente restritiva, reduz o fôlego para investimentos, tanto do governo federal como das empresas, que seguem pressionadas pela elevada carga tributária, pelo risco de medidas adicionais de aumento de arrecadação federal e pelo elevado grau de comprometimento com obrigações financeiras.

Para a indústria, esse cenário tem consequências diretas. Com despesas de juros próximas a 8,2% do PIB – cerca de quatro vezes o valor destinado a investimentos públicos e privados em infraestrutura – o espaço fiscal para políticas de estímulo à competitividade industrial fica cada

[4] Descontados os efeitos da inflação, medida pelo IPCA.

vez mais comprimido. A agenda de consolidação fiscal defendida pela CNI, com revisão de gastos obrigatórios, redução de indexações e melhoria da qualidade do gasto, é, portanto, condição necessária para a redução estrutural do Custo Brasil e para a retomada sustentada do investimento.

Despesas e receitas federais devem apresentar forte crescimento em 2026

As despesas primárias federais apresentaram crescimento real de 3,0% no acumulado entre janeiro e fevereiro de 2026, frente ao mesmo período de 2025. Para 2026, a CNI espera um crescimento mais intenso desse indicador: 4,4% na comparação com 2025, superior à expansão observada entre 2025 e 2024, quando houve crescimento real de 3,4%. Assim como nos últimos anos, o crescimento das despesas continua a ser explicado pela expansão das despesas obrigatórias, com destaque para previdência social, Benefício de Prestação Continuada (BPC), Abono, Seguro-Desemprego e gastos com pessoal.

O forte crescimento esperado para as despesas chama a atenção, uma vez que está acima do limite de crescimento real de 2,5% do teto de gastos previstos no arcabouço fiscal. Esse movimento decorre do fato de que parte considerável das despesas sujeitas ao teto cresce acima desse patamar e de que há um movimento de ampliação das exceções ao teto. Como exemplo mais recente de ampliação de exceções, destacam-se gastos com projetos estratégicos de defesa e despesas temporárias com saúde e educação.

Segundo o 1º Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) de 2026, cerca de 9,1% das despesas primárias federais não estão sujeitas ao teto. Em 2024, primeiro ano de vigência do teto do novo arcabouço, o total de despesas não sujeitas ao teto era de 5,8% do total das despesas primárias. As sucessivas alterações na regra fragilizam sua credibilidade. Ainda, a proximidade com as eleições e a possível ampliação de medidas para conter os efeitos da elevação dos preços do petróleo representam risco de expansão adicional para as despesas em 2026.

No lado das receitas, foi observado crescimento real de 2,8% na receita líquida no acumulado entre janeiro e fevereiro de 2026, em relação ao mesmo período de 2025. Também é esperada aceleração das receitas no decorrer do ano, como reflexo de medidas que ampliam a arrecadação federal, como o aumento das alíquotas de IOF[5], aumento das alíquotas do Imposto de Importação sobre itens de tecnologia e informática, redução de incentivos fiscais e aumento da base de presunção do Lucro Presumido.

O crescimento da atividade econômica também segue influenciando positivamente a arrecadação federal, ainda que em menor intensidade que 2025, quando o crescimento do PIB foi maior do que se espera para 2026. A arrecadação para o RGPS segue positivamente influenciada pela continuidade da reoneração da folha de pagamentos e pelo crescimento da massa de rendimentos. Por fim, o aumento do preço do barril de petróleo deve levar ao aumento da arrecadação relacionada a exploração de recursos naturais pelo Governo Federal.

Considerando esses fatores, a CNI estima que a receita líquida deverá apresentar crescimento real de 5,4% em 2026, na comparação com 2025. É importante destacar que, por ora, a CNI considera que tanto os efeitos da Lei 15.270/2025, que estabeleceu a desoneração total ou parcial do IRPF, e o Decreto 12.875/2026, que estabeleceu a redução a zero das alíquotas de PIS/Cofins sobre óleo diesel até meados do ano, serão neutras do ponto de vista fiscal[6] – hipótese defendida pelo Ministério da Fazenda. As estimativas da CNI também consideram a mesma estimativa de arrecadação do governo com leilões de petróleo de áreas do pré-sal neste ano, ainda que exista algum risco de frustração de receitas dessa origem[7].

[5] O aumento das alíquotas de IOF, promovido pelo Decreto 12.499/2025, teve, em 2025, impacto arrecadatório apenas no segundo semestre. Em 2026, contudo, seu impacto deve ser sentido plenamente.
[6] A desoneração do IRPF deve ser compensada com a tributação de dividendos, enquanto a redução das alíquotas de PIS/Cofins sobre diesel deve ser compensada pelo aumento do imposto de exportação sobre petróleo.
[7] Em 2025, o governo federal esperava arrecadar 14,7 bilhões no leilão realizado pela Pré-Sal Petróleo (PPSA), mas o valor arrecadado foi de apenas R$ 8,8 bilhões.

Apesar de o ritmo de crescimento das receitas estar acima do previsto para as despesas federais, o Governo Federal deve encerrar 2026 com déficit primário de R$ 61,3 bilhões (0,5% do PIB), ante déficit de R$ 58,7 bilhões (0,5% do PIB), em 2025. Desconsiderando as despesas excluídas do cálculo da meta de resultado primário, o resultado primário de 2026 deve ficar próximo a superávit de 2,0 bilhões (0,0% do PIB), o que garantiria o cumprimento do limite inferior da meta de resultado primário.

Governos regionais devem apresentar menor superávit primário em 2026

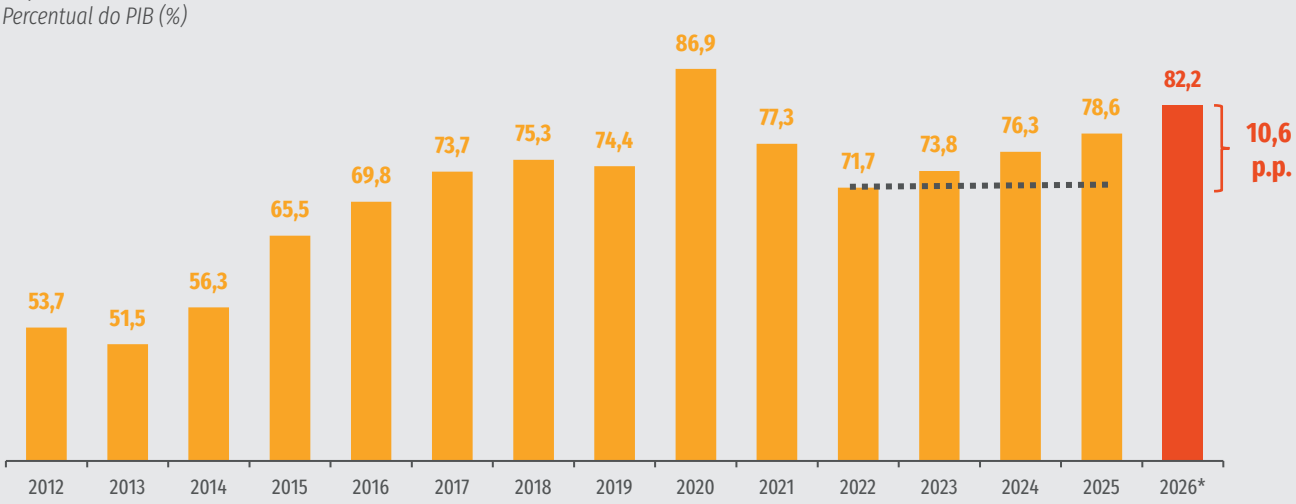
Em relação aos governos regionais (estados e municípios), a CNI espera que o ritmo de crescimento das despesas seja maior em 2026, em comparação a 2025. Os municípios serão beneficiados pela EC 136/2025, que cria um limite para o pagamento de precatórios e prevê o reparcelamento de dívidas previdenciárias municipais, gerando espaço para aumento de outras despesas. Já as eleições estaduais devem gerar pressões para expansão dos gastos desses entes. Além disso, a grande adesão dos estados ao Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag) também deve abrir espaço para aumento de despesas dos estados. Com isso, espera-se que os governos regionais produzam um impulso fiscal acima do verificado em 2025, em torno de 1,9%, e termine 2026 com um aumento real de 2,1% das despesas.

As receitas primárias correntes dos governos regionais devem desacelerar esse ano. Espera-se que a arrecadação, tanto de ICMS quanto de ISS, tenha menor crescimento em 2026. A atividade econômica continuará influenciando positivamente a arrecadação desses tributos, contudo, em menor ritmo na comparação com 2025. As receitas primárias dos governos regionais devem apresentar crescimento real de 1,6% em 2026, ante crescimento de 2,6% em 2025. A CNI projeta que os governos regionais devam apresentar superávit de R$ 4,1 bilhões (0,03% do PIB) em 2026, ante superávit de R$ 9,5 bilhões (0,14% do PIB) em 2025.

Endividamento público deve subir 10 p.p. em apenas 4 anos

O setor público consolidado – governos Federal, regionais e suas respectivas estatais – deve encerrar 2026 com déficit primário de R$ 62,5 bilhões (0,5% do PIB), ante déficit de R$ 55,0 bilhões (0,4% do PIB), em 2025. Em 2026, o resultado primário é composto pelos déficits de R$ 61,3 bilhões do Governo Federal, de R$ 5,3 bilhões das empresas estatais e pelo superávit de R$ 4,1 bilhões dos governos regionais.

Gráfico 18 - Relação Dívida Bruta/PIB deve alcançar 82,2% em 2026
Trajetória da Dívida Bruta do Setor Público
Percentual do PIB (%)



Fonte: Banco Central do Brasil.
*** Projeção:** CNI.

ISSN 0104-821X • Ano 42 • Número 1 • Janeiro/Março 2026

As despesas com juros, por sua vez, devem avançar 0,3 p.p. do PIB, ficando próximas a 8,2% do PIB em 2026. Apesar do início do ciclo de flexibilização da Selic, a taxa de juros média do ano seguirá elevada, o que aumenta o custo da dívida. Nesse cenário, o déficit nominal seguirá crescendo e deve se aproximar de 8,7% do PIB e a dívida bruta deve avançar para 82,2% do PIB. Com esse resultado, a dívida deve acumular crescimento de 10,5 p.p. em apenas quatro anos, na comparação com 2022 (71,7% do PIB).

Esse patamar de endividamento coloca o Brasil em situação desfavorável em relação a países comparáveis: a dívida bruta brasileira já supera a média dos países emergentes do G20 e se aproxima de limiares a partir dos quais a literatura econômica identifica efeitos negativos sobre o crescimento. Para a indústria, a implicação é concreta: enquanto o custo de financiamento público segue em trajetória ascendente, os investimentos públicos em infraestrutura logística, inovação e qualificação – fundamentais para a competitividade do setor – perdem espaço no orçamento. A consolidação fiscal não é apenas uma questão de equilíbrio contábil, mas uma pré-condição para que a política monetária possa ser flexibilizada de forma sustentada, reduzindo o Custo Brasil e viabilizando o investimento produtivo.

5 SETOR EXTERNO

Comércio internacional continuará em crescimento, mas com aumento dos preços

Efeitos da crise no Oriente Médio serão sentidos ao longo de todo o ano

O cenário internacional para o comércio exterior em 2026 é caracterizado por uma combinação de menor crescimento e maior incerteza inflacionária, o que tende a produzir efeitos assimétricos sobre os fluxos de comércio.

As projeções da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)[8] de março de 2026 indicam que o PIB global deve crescer 2,9% em 2026 e 3,0% em 2027, números que não configuram um ciclo de forte expansão do comércio mundial. Ao mesmo tempo, a elevação dos preços de energia e de fertilizantes, associada às tensões geopolíticas, em especial no Oriente Médio, deve manter a inflação pressionada e prolongar o ambiente de juros elevados nas economias centrais.

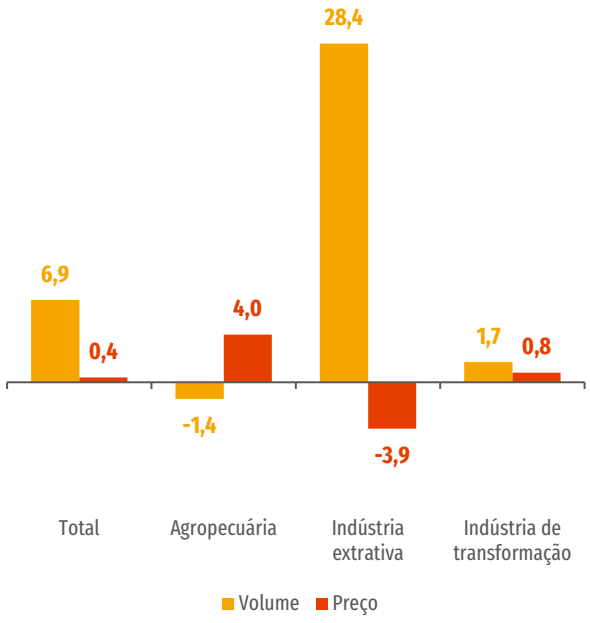
Esse cenário tende a conter a demanda por bens industriais e a reduzir o dinamismo do comércio global, sobretudo de manufaturas. Por outro lado, esse mesmo conjunto de fatores sustenta os preços de *commodities* em níveis relativamente elevados, ainda que voláteis, o que beneficia países como o Brasil.

Exportações avançam com suporte de commodities e melhora de acesso a mercados

A Indústria extrativa brasileira aponta como o principal vetor de expansão das exportações no início de 2026, com crescimento expressivo de volume (+28,4% na variação no acumulado no ano até março frente igual período de 2025), ainda que acompanhado por queda de preços (-3,9% no mesmo período), refletindo um ambiente de demanda resiliente. Por sua vez, no mesmo período a Agropecuária apresenta queda em volume (-1,4%) e ganho de preços (+4,0%); entretanto, o escoamento da soja deve se acelerar nos próximos meses, elevando o volume das exportações do setor.

Já as exportações da Indústria de transformação continuam com desempenho mais limitado no mesmo período, com crescimento modesto de volume (+1,7%) e preços (+0,8%).

Gráfico 19 – Exportação de petróleo impulsiona a Indústria extrativa no 1º trimestre
Variação dos índices de preço e quantum das exportações, por atividades econômicas
Variação percentual (%) no acumulado no ano (até março)



Fonte: Comex Stat/MDIC.

[8] OECD (2026). OECD economic outlook, interim report march 2026. Disponível em https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-interim-report-march-2026_d4623013-en.html.

Apesar dessa composição, fatores conjunturais relevantes contribuem para melhorar o horizonte das exportações de bens industrializados em 2026. Entre eles, destaca-se a recente mudança na política comercial dos Estados Unidos – importante destino desses produtos. A decisão da Suprema Corte, que invalidou parte das tarifas recíprocas fundamentadas em legislação emergencial, somada à nova ordem executiva implementada em fevereiro, resultou em um tratamento mais equânime entre os países. Com isso, o Brasil deixa de enfrentar uma desvantagem relativa em relação a outros exportadores no mercado norte-americano.

Com isso, houve uma redução significativa das sobretaxas aplicadas às exportações brasileiras. Antes, as sobretaxas podiam alcançar 40%–50% e afetavam 51% do valor das exportações brasileiras. Após a mudança, essas sobretaxas foram substituídas por uma alíquota base de 10%, podendo chegar até 15% no limite legal e o percentual do valor exportado sujeito as tarifas caiu para 48,6%.

Tabela 1 – Melhora a competitividade dos produtos brasileiros no mercado americano

Panorama das exportações brasileiras aos Estados Unidos por tarifa adicional

Participação (%) do valor das exportações do Brasil para os Estados Unidos

Antes de fevereiro de 2026		Após fevereiro de 2026	
Isentos das tarifas adicionais	**37,1%**	Isentos das tarifas adicionais	**39,5%**
Medidas setoriais	**11,9%**	Medidas setoriais	**11,9%**
Medidas horizontais (até 40%-50% de sobretaxa)	**51,0%**	Medidas horizontais (até 10%-15% de sobretaxa)	**48,6%**

Fonte: Análise de Política Comercial nº 21/CNI.

Outro vetor relevante para as exportações brasileiras vem da América do Sul, com destaque para a Argentina – tradicional e importante destino de bens industrializados, especialmente do setor automotivo. Após crescer 4,4% em 2025, o país deve manter um ritmo sólido de expansão nos próximos anos: projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI) apontam crescimento anual acima de 3,5% até 2029, com avanço estimado de 4,0% em 2026.

Em um cenário global incerto para manufaturas, a recuperação desse mercado regional ganha ainda mais importância, funcionando como uma sustentação para a indústria exportadora brasileira. Assim, embora o cenário global limite um crescimento mais robusto, a melhora de acesso ao mercado norte-americano e a recuperação da demanda argentina contribuem para reduzir riscos e dar sustentação às exportações em 2026.

Nesse cenário, as exportações brasileiras devem manter uma trajetória de crescimento moderado em 2026. A CNI projeta que as exportações alcancem US$ 354,3 bilhões em 2026, frente aos US$ 350,5 bilhões de 2025, o que representa uma expansão de 1,1%, ante alta de 3,1% em 2025.

Importações recuam com perda de fôlego da atividade doméstica e menor demanda por insumos e investimento

No que se refere às importações, a tendência é de queda em 2026, refletindo a perda de dinamismo da atividade industrial doméstica. A CNI projeta importações de US$ 281,5 bilhões em 2026, ante US$ 290,8 bilhões em 2025, o que representa uma contração de cerca de 3,2%, ante alta de 6,1% em 2025.

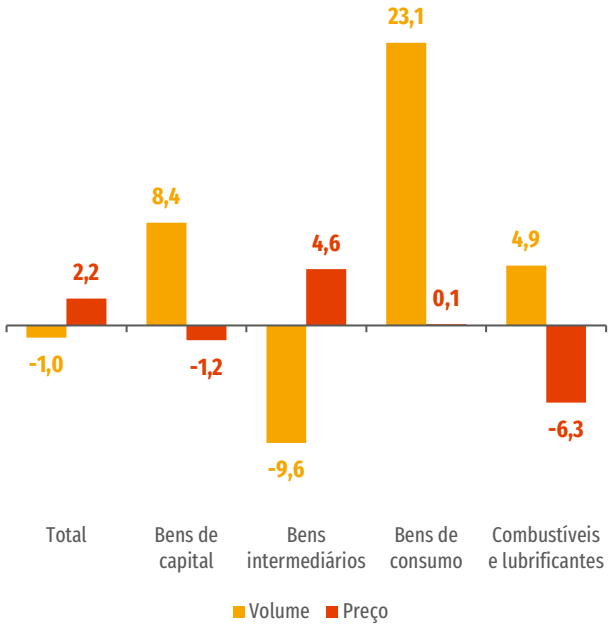
Esse movimento já se manifesta de forma clara na composição das importações. Observa-se uma queda expressiva no volume de bens intermediários (-9,6% na variação no acumulado no ano até fevereiro frente igual período de 2025), explicada pela queda da produção da Indústria de transformação, uma vez que esses insumos são diretamente ligados ao ciclo produtivo. Apesar disso, o volume de bens de capital (8,4% na variação do acumulado no ano) indica expansão na capacidade de produção da economia.

Por outro lado, as importações de bens de consumo apresentam crescimento de volume (+23,1% na variação no acumulado no ano), ainda que acompanhadas estabilidade de preços (+0,1% na variação no acumulado no ano), sinalizando que a demanda das famílias tem se mostrado relativamente mais resiliente do que a do setor produtivo.

Esse padrão de composição, com queda das importações ligadas à produção e aumento das importações voltadas ao consumo, reforça a leitura de um crescimento doméstico menos equilibrado, com menor intensidade de investimento.

Gráfico 20 – Atividade industrial mais fraca explica a queda nas importações de bens intermediários

Variação dos índices de preço e quantum das importações, por categorias econômicas
Variação percentual (%) no acumulado no ano (até março)



Fonte: Comex Stat/MDIC.

Superávit se amplia em 2026, impulsionado pela compressão das importações e cenário externo ainda favorável

Como resultado desse conjunto de forças, a balança comercial brasileira deve apresentar uma melhora expressiva em 2026. A CNI projeta um superávit de US$ 72,8 bilhões, frente aos US$ 59,7 bilhões de 2025, o que corresponde a uma elevação de 21,9%. Esse aumento reflete tanto o crescimento das exportações quanto a retração das importações. No entanto, a qualidade desse ajuste permanece um ponto de atenção. Parte relevante do ganho de saldo decorre da compressão das importações que é associada à fraqueza da atividade doméstica, e não de um fortalecimento estrutural da capacidade exportadora.

A balança de manufaturados, segue deficitária (déficit de US$147,3 bilhões em 2025, aumento de 12,6% em relação a 2024). Apesar das adversidades no comércio internacional em 2025, o valor das exportações de bens manufaturados cresceu 3,6%. Porém, o valor das importações de manufaturados cresceu 8,8%, consequência dos desvios de comércio que a política tarifária americana causou.

Assim, o setor externo deve continuar contribuindo positivamente para o crescimento da economia brasileira em 2026, devido especialmente às commodities e à melhora de acesso a mercados específicos.

Cenário para o câmbio ainda é positivo, mas requer atenção

Em 2026, o ambiente internacional tornou-se menos amigável para a taxa de câmbio brasileira em relação a 2025. Diferentemente do ocorrido em 2025, observa-se um fortalecimento do dólar em escala global, com o índice DXY[9] acumulando alta de 1,7% no primeiro trimestre de 2026, movimento associado principalmente à revisão das expectativas de política monetária nos Estados Unidos. Enquanto no final de 2025 o mercado projetava juros entre 3,00% e 3,25% para dezembro de 2026, essa expectativa foi elevada para o intervalo de 3,50% a 3,75%, refletindo maior persistência inflacionária nos EUA. Esse ajuste aumenta a atratividade dos ativos em dólar e tende a reduzir o fluxo de capitais para economias emergentes.

Ao mesmo tempo, o cenário geopolítico impõe pressão adicional. O agravamento do conflito no Oriente Médio levou a uma forte elevação do

[9] O DXY (U.S. Dollar Index) é um índice que mede o valor do dólar norte-americano em relação a uma cesta de moedas de países desenvolvidos, incluindo o euro, o iene japonês, a libra esterlina, o dólar canadense, a coroa sueca e o franco suíço. Em termos práticos, o índice reflete a força relativa do dólar no mercado internacional. O DXY é frequentemente utilizado como uma proxy da demanda global por dólares, pois sua valorização tende a ocorrer em contextos de maior procura pela moeda – seja para transações comerciais, fluxos financeiros ou como ativo de reserva e proteção em momentos de incerteza.

preço do petróleo, com o Brent subindo 96,1% primeiro trimestre de 2026 (saindo de US$ 60,85 para US$ 118,35).

A energia mais cara reforça pressões inflacionárias globais, sustenta juros mais altos por mais tempo e eleva a aversão ao risco – um ambiente tipicamente desfavorável para moedas como o Real. Em contrapartida, um movimento de boom de commodities pode contribuir para a entrada de dólares na economia brasileira, melhorando o termo de troca, já que o país é um grande exportador de *commodities*.

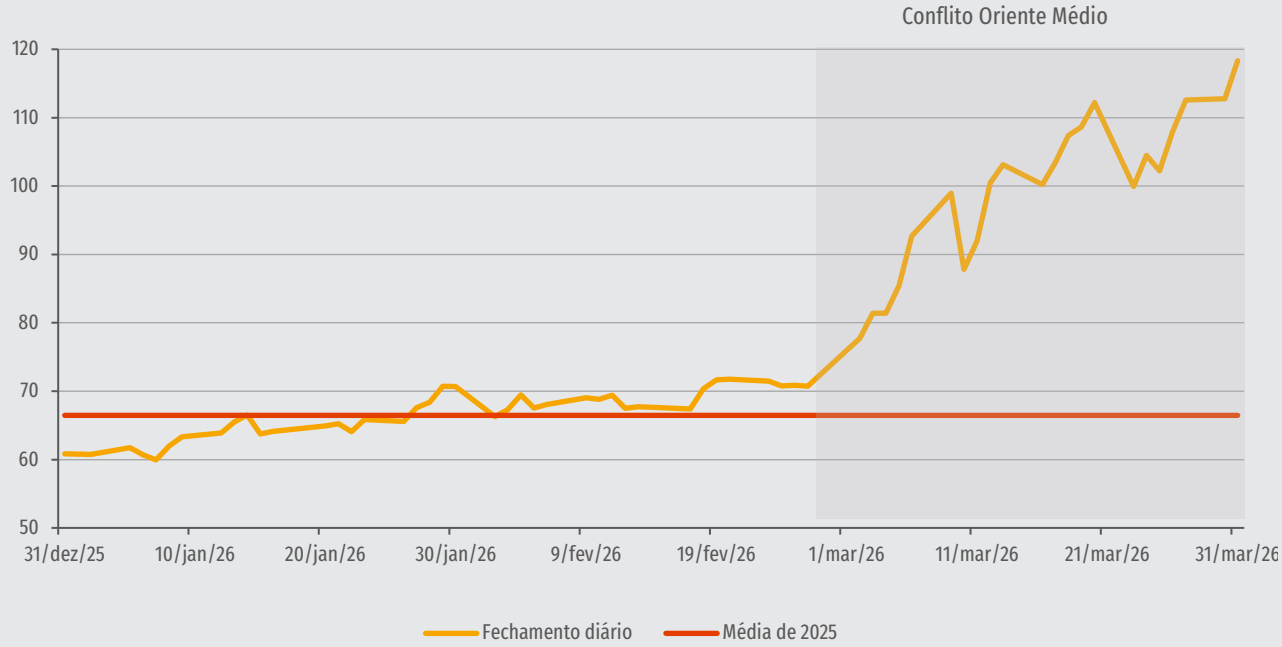
O diferencial de juros reais entre Brasil e Estados Unidos, ainda elevado (em 9,16 p.p.), permanece como um fator relevante para conter saídas de capitais, atenuando parte das pressões externas. No primeiro trimestre de 2026, o real se valorizou 5,1% em relação ao dólar, saindo de R$ 5,50/US$ para R$ 5,22/US$, indicando que, apesar dos acontecimentos internacionais, não houve mudança no fluxo de entrada de dólares na economia brasileira.

Em linha com esse balanço de forças, a projeção da CNI aponta para uma apreciação moderada da moeda brasileira em 2026. A taxa de câmbio de fim de período deve recuar de R$ 5,50/US$ em 2025 para R$ 5,24/US$ em 2026, uma valorização de aproximadamente 4,8%. Já a média anual deve passar de R$ 5,59/US$ para R$ 5,16/US$, o que representa uma apreciação mais expressiva, de cerca de 7,7%. Esses números mostram que, em nosso cenário, o efeito positivo do boom de commodities e o diferencial de juros, ainda elevado até o fim do ano, tendem a suplantar efeitos depreciativos ao câmbio derivados das expectativas internacionais de mais juros.

Brasil menos exposto a choques externos em 2026

A melhora das contas externas em 2026 representa uma mudança importante em relação a 2025. Segundo a CNI, o déficit em conta corrente deve recuar de US$ 69,0 bilhões para US$ 58,2 bilhões (-15,7%), refletindo a balança comercial mais superavitária.

Gráfico 21 - Guerra no Oriente Médio pressiona preços de petróleo Brent em 2026
Evolução do preço futuro do petróleo Brent em 2026
Em dólares por barril



Fonte: Yahoo Finance.

ISSN 0104-821X • Ano 42 • Número 1 • Janeiro/Março 2026

Essa melhora das contas externas reduz a necessidade de financiamento externo da economia brasileira, contribuindo para um quadro de menor vulnerabilidade. Em comparação com 2025, o país passa a depender menos de fluxos financeiros para equilibrar suas contas.

O Investimento Direto no País (IDP) deve permanecer praticamente estável, passando de US$ 77,7 bilhões para US$ 78,2 bilhões (+0,6%) pela projeção da CNI. Parte dessa resiliência está associada ao *boom* de *commodities*, que amplia a atratividade de setores exportadores e intensivos em recursos naturais, sustentando o interesse de investidores estrangeiros.

Em conjunto, a combinação de menor déficit em conta corrente e estabilidade do IDP melhora a qualidade do financiamento externo. Com maior peso de fluxos de longo prazo e menor dependência de capitais voláteis, o Brasil reduz sua exposição a choques externos, reforçando a resiliência do país em 2026.

6 PERSPECTIVAS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2023	2024	2025	2026 (previsão)
ATIVIDADE ECONÔMICA				
PIB (variação anual)	3,2%	3,4%	**2,3%**	**2,0%**
PIB industrial (variação anual)	1,7%	3,1%	**1,4%**	**1,6%**
PIB Indústria da Transformação (variação anual)	-1,3%	3,9%	**-0,2%**	**0,3%**
PIB Indústria Extrativa (variação anual)	9,2%	0,5%	**8,6%**	**7,8%**
PIB Indústria da Construção (variação anual)	-0,3%	4,4%	**0,5%**	**1,3%**
PIB Eletricidade e gás, água, esgoto e atividades de gestão de resíduos (variação anual)	5,8%	1,0%	**-0,4%**	**0,1%**
PIB Consumo das famílias (variação anual)	3,2%	5,1%	**1,3%**	**2,0%**
PIB Formação bruta de capital fixo (variação anual)	-3,0%	6,9%	**2,9%**	**0,6%**
MERCADO DE TRABALHO				
Massa de rendimento real do trabalho (variação anual)	6,9%	7,6%	**6,1%**	**4,7%**
Taxa de desemprego (média anual)	9,3%	6,8%	**5,9%**	**5,6%**
Taxa de desemprego (fim de período)	7,4%	6,2%	**5,1%**	**5,2%**
INFLAÇÃO				
Inflação (IPCA - variação anual)	4,6%	4,8%	**4,3%**	**4,4%**
TAXA DE JUROS				
Taxa nominal de juros (média anual)	13,3%	10,9%	**14,4%**	**14,0%**
Taxa nominal de juros (fim de período)	11,75%	12,25%	**15,00%**	**12,75%**
CONTAS PÚBLICAS				
Resultado primário do setor público consolidado (R$ bilhões)	-249,10	-47,60	**-55,00**	**-62,5**
(% do PIB)	-2,3%	-0,4%	**-0,4%**	**-0,5%**
Resultado nominal do setor público consolidado (R$ bilhões)	-967,40	-998,00	**-1062,60**	**-1.181,6**
(% do PIB)	-8,8%	-8,5%	**-8,3%**	**-8,7%**
Dívida pública bruta (% do PIB)	73,8%	76,3%	**78,6%**	**82,2%**
TAXA DE CÂMBIO				
Taxa nominal de câmbio - R$/US$ (média anual)	4,84	6,19	**5,50**	**5,24**
Taxa nominal de câmbio - R$/US$ (fim de período)	4,99	5,39	**5,59**	**5,16**
SETOR EXTERNO				
Exportações (US$ bilhões)	343,8	339,9	**350,5**	**354,3**
Importações (US$ bilhões)	251,5	274,0	**290,8**	**281,5**
Saldo comercial (US$ bilhões)	92,3	65,8	**59,7**	**72,8**
Saldo em conta corrente (US$ bilhões)	-27,1	-66,2	**-69,0**	**-58,2**
Investimento direto no país (US$ bilhões)	62,8	74,1	**77,7**	**78,2**

www.cni.com.br

Documento concluído em 15 de abril de 2026.

CNI - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA
Antonio Ricardo Alvarez Alban
Presidente

DIRETORIA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL
Jefferson de Oliveira Gomes
Diretor

Mário Sérgio Carraro Telles
Diretor Adjunto

Superintendência de Economia
Márcio Guerra Amorim
Superintendente

Gerência de Análise Econômica
Marcelo Souza Azevedo
Gerente

Alexandre Magno de Almeida Leão Sanches
Cláudia Perdigão
Larissa Maria Nocko
Marcelo Souza Azevedo
Rafael Sales Rios
Equipe técnica

Gerência de Política Econômica
Kleber Pacheco de Castro
Gerente

Fernando Galvão
Júlia Maria Novaes Dias
Juliana Lucena do Nascimento
Maria Virgínia da Silva Colusso
Equipe técnica

Carla Regina P. Gadelha
Simone Marcia Broch
Produção editorial, projeto gráfico e editoração

DIRETORIA CORPORATIVA
Cid Carvalho Vianna
Diretor Corporativo

Superintendência de Desenvolvimento Humano
Renato Paiva
Superintendente de Desenvolvimento Humano

Gerência de Educação Corporativa
Priscila Lopes Cavichioli
Gerente de Educação Corporativa

Alberto Nemoto Yamaguti
Normalização

CNI
Confederação
Nacional
da Indústria