

Estratégia Macro #4

Edição #4

Publicado em 02/02/2026

Resumo

A Carta do Economista deste mês analisa os principais acontecimentos de janeiro, com destaque para os fatores que têm impulsionado a bolsa brasileira a atingir máximas históricas. Além disso, discutimos as perspectivas para o cenário macroeconômico de 2026, após a sinalização do Copom de que deve iniciar o ciclo de cortes de juros em março. Por fim, apresentamos nossas perspectivas e projeções para a economia brasileira em 2027.

Na seção Economia Política, comentamos os principais temas que marcaram o cenário internacional no mês passado. Comentamos sobre a invasão da Venezuela pelos Estados Unidos e como isso poderá impactar o mercado de petróleo. Além disso, analisamos as questões envolvendo o interesse de Donald Trump sobre a Groelândia. Por fim, discutimos o recente acordo entre União Europeia e Mercosul.

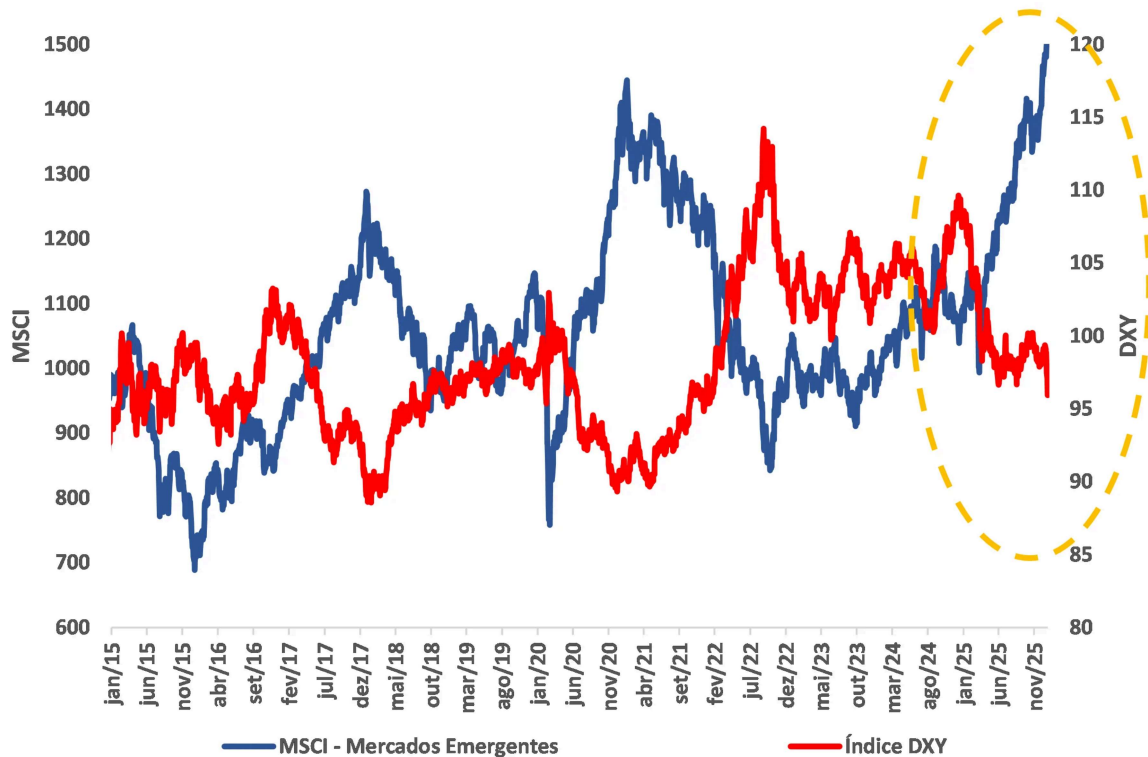
Carta do Economista

Ibovespa em máximas históricas, política monetária em inflexão e o próximo capítulo do ciclo brasileiro 2026 –2027

Desempenho dos mercados e riscos no curto prazo

Janeiro confirmou um movimento que vinha se desenhando desde o fim de 2025: o investidor global voltou a olhar para mercados emergentes com mais apetite e, quando isso ocorre, o Brasil costuma estar no radar.

No gráfico a seguir, observa-se esse padrão: quando o dólar perde força — refletido na queda do índice DXY — a performance relativa dos mercados emergentes tende a melhorar, como evidenciado pelo desempenho bastante positivo do MSCI Emerging Markets. Nos últimos meses, essa correlação negativa tornou-se mais pronunciada.



Índice DXY e Índice MSCI Emergentes – Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Research

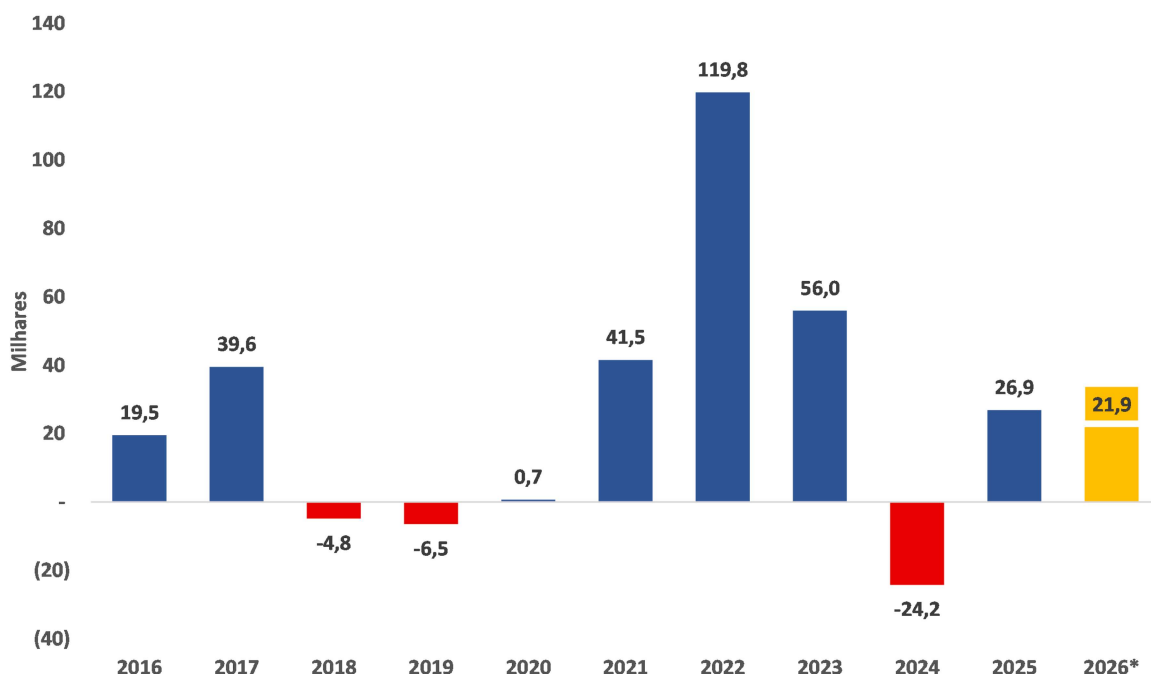
O aumento da busca do mercado global por diversificação geográfica e por ativos como ouro e prata ocorreu por alguns fatores como:

- Analistas citam o *valuation* esticado da bolsa norte-americana.
- O enfraquecimento do dólar.

- A redução do “excepcionalismo” dos EUA em meio a ruídos políticos da administração Trump.
- Um alívio recente das tensões geopolíticas, especialmente após declarações da Casa Branca indicando o não uso de força militar na questão da Groenlândia e a não imposição de tarifárias a países europeus, após a abertura de diálogo sobre o tema.

No Brasil, esse impulso externo encontrou um pano de fundo doméstico favorável. Houve a consolidação de um “combo Brasil”, com resultados corporativos positivos e dados econômicos – comentaremos com mais detalhes adiante – que reforçam a leitura de que a política monetária se aproxima do início do ciclo de flexibilização

A combinação desses fatores globais e domésticos levou o Ibovespa a renovar máximas ao longo do mês, rompendo a marca dos 180 mil pontos e acumulando alta de 15% em 2026. Esse movimento foi impulsionado, principalmente, pela entrada de capital estrangeiro na B3. Os dados acumulados de janeiro, até 28/01, indicam uma entrada líquida de R\$ 21,9 bilhões, o equivalente a cerca de 80% do total observado ao longo de todo o ano de 2025 (R\$ 26 bilhões), conforme ilustrado na figura abaixo.



Entrada de capital estrangeiro na B3 (R\$ bilhões), dados de 2026 até 28/01 – Fonte: B3 / Elaboração: Suno Research

No curto prazo, não se pode descartar a ocorrência de correções. Ainda assim, mantidas as condições atuais, seguimos avaliando que o início do ciclo de queda de juros no Brasil — e o conseqüente aumento do apetite por renda variável — pode atuar como um importante gatilho para sustentar o desempenho da bolsa brasileira.

Riscos de curto prazo: Japão e a sucessão no Fed

Apesar do pano de fundo mais favorável, alguns riscos estão em nosso radar.

O primeiro diz respeito ao Japão. A elevação dos juros em relação aos últimos anos, combinada com uma política fiscal mais expansionista em um país cuja dívida pública supera 200% do PIB, tem pressionado o custo de financiamento da dívida, os títulos de longo prazo e elevado os prêmios exigidos pelos investidores. Dado o papel histórico do Japão como fonte de financiamento barato para operações de *carry trade*, essa reprecificação pode levar à redução de posições em mercados emergentes, com impactos sobre o câmbio, a curva de juros e o apetite por renda variável.

Além disso, aumenta o risco de realocação de portfólios por parte de investidores japoneses, com migração parcial de títulos norte-americanos para papéis domésticos. Caso esse movimento ganhe escala, pode pressionar os juros nos Estados Unidos e, por esse canal, afetar economias como o Brasil — sobretudo na ponta longa da curva, mais sensível ao prêmio de prazo global e a choques de aversão ao risco.

Em nossa avaliação, trata-se predominantemente de um risco de curto prazo: se a normalização for conduzida de forma ordenada, o mercado tende a absorver o novo equilíbrio; se for mal conduzida, pode gerar episódios de volatilidade mais intensa.

O segundo risco diz respeito à escolha do próximo presidente do Federal Reserve e à possibilidade de interferência política na condução da política monetária. Na sexta-feira, 30/01, Trump indicou Kevin Warsh para suceder o atual presidente do Federal Reserve, Jerome Powell. Warsh foi diretor do Fed entre 2006 e 2011 e teve atuação relevante durante a crise financeira de 2008, período em que era visto como um dirigente de perfil mais *hawkish* (menos propenso a cortes de juros).

Mais recentemente, no entanto, Warsh tem adotado um discurso mais crítico à postura atual do Fed e passou a se mostrar mais favorável a juros mais baixos. Ao longo das próximas semanas, à medida que o processo de confirmação avance no Senado, o mercado deverá buscar sinais mais claros sobre seu posicionamento. Caso se consolide a percepção de influência política sobre a independência do banco central norte-americano, não se pode descartar a ocorrência de movimentos abruptos no dólar e nos juros globais.

Nesse contexto, vale destacar que o Fed manteve os juros no intervalo de 3,5% a 3,75% a.a. na última quarta-feira, decisão amplamente esperada. Mesmo assim, o apetite por risco não foi comprometido, e o mercado e nós seguimos precificando dois cortes em 2026 – confira mais detalhes no [Radar Econômico #27](#).

Ciclo econômico brasileiro 2026-2027

Cenário 2026

Do ponto de vista doméstico, o quadro macroeconômico brasileiro não se alterou de forma relevante em relação ao observado em dezembro. Seguimos diante de uma economia em processo de desaceleração gradual, compatível com os efeitos defasados de uma política monetária ainda restritiva, mas sem sinais de ruptura ou deterioração abrupta da atividade.

Os dados mais recentes continuam apontando para uma moderação do ritmo de crescimento, com perda de tração nos segmentos mais sensíveis às condições financeiras. Ao mesmo tempo, o mercado de trabalho permanece relativamente resiliente: a taxa de desemprego segue em mínimas históricas e a massa salarial permanece elevada, sustentando a demanda e ajudando a explicar por que a desaceleração ocorre de forma mais contida. **Com a incorporação do último dado, divulgado na sexta-feira (30/01), revisamos marginalmente a nossa projeção para taxa de desemprego de 6,2% para 6% ao fim deste ano.**

No campo inflacionário, o processo de desinflação segue em curso e, após a recente divulgação de dados melhores do que os projetados, revisamos marginalmente nossa projeção para o IPCA ao final de 2026 de 4,1% para 4%.

Entretanto, a composição ainda exige cautela. Embora a inflação cheia tenha recuado e permaneça dentro do intervalo da meta, alguns componentes continuam acima do desejado. O principal foco de atenção segue sendo a inflação de serviços intensivos em mão de obra, que reflete diretamente um mercado de trabalho aquecido. Esses itens seguem rodando acima do limite superior da meta e continuam sendo uma fonte relevante de desconforto para a autoridade monetária.

Por outro lado, fatores importantes têm contribuído para um quadro inflacionário mais benigno no horizonte relevante. O câmbio se apreciou mais do que esperávamos, refletindo a melhora do ambiente externo e o enfraquecimento recente do dólar, o que ajuda a aliviar pressões sobre os preços de bens. Além disso, preços de *commodities*, de alimentos e de bens industriais têm mostrado comportamento mais favorável, reforçando a leitura de desaceleração gradual da inflação ao longo de 2026.

Nesse contexto, a reunião de janeiro do Copom marcou a consolidação da sinalização para o início do ciclo de queda de juros. A Selic foi mantida em 15% a.a., em decisão unânime e esperada, mas o Comitê promoveu uma mudança relevante na comunicação ao indicar que poderá iniciar o ciclo de cortes já na próxima reunião, em linha com nossas projeções. – confira mais detalhes no [Radar Econômico #28](#).

Em nosso cenário-base, mantemos a expectativa de corte de 0,5 p.p. em março e projetamos uma taxa Selic terminal de 12,5% a.a., desde que não haja a materialização de choques relevantes no ambiente externo ou doméstico.

Abaixo, segue os nossos cenários para a projeção da taxa de juros para as próximas reuniões.

Copom	Cenário Otimista	Cenário Base	Cenário Pessimista
Probabilidade	25%	60%	15%
jan/26	15,00%	15,00%	15,00%
mar/26	14,50%	14,50%	14,75%
abr/26	14,00%	14,00%	14,50%
jun/26	13,50%	13,50%	14,25%
ago/26	13,00%	13,00%	14,00%
set/26	12,50%	12,50%	13,75%
nov/26	12,00%	12,50%	13,50%
dez/26	12,00%	12,50%	13,00%
dez/27	10,25%	10,75%	11,75%

Fonte: Banco Central / Elaboração: Suno Research

No campo fiscal, apesar de alguma melhora marginal no curto prazo, o diagnóstico estrutural permanece essencialmente o mesmo. Houve revisões positivas nas projeções de resultado primário para 2026, mas o quadro ainda exige cautela — especialmente em um ano eleitoral, quando aumentam os ruídos políticos e demandas por mais gastos. **O fiscal, portanto, segue como um importante condicionante da trajetória dos juros, do câmbio e do prêmio de risco ao longo do ano.**

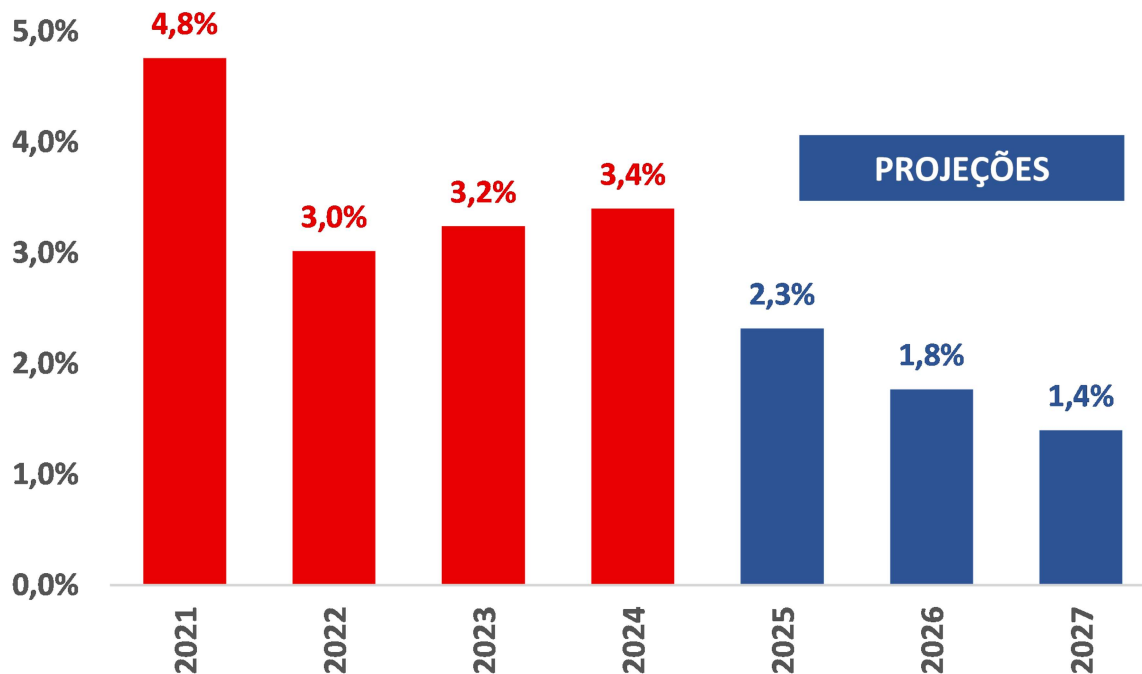
Em síntese, o cenário brasileiro permanece caracterizado por uma transição ordenada: atividade perdendo força de forma gradual, inflação desacelerando, mas ainda com focos de preocupação, política monetária caminhando para a flexibilização e um fiscal que, embora tenha apresentado algum alívio no curto prazo, continua impondo limites ao grau de conforto do cenário prospectivo.

Cenário 2027

Para 2027, nossa avaliação é de um crescimento mais contido da economia brasileira, refletindo a combinação entre menor impulso fiscal e o esgotamento gradual dos vetores que sustentaram a atividade nos últimos anos.

Em nosso cenário, independentemente do resultado das eleições, será necessário algum grau de ajuste das contas públicas a partir de 2027, o que tende a reduzir a expansão dos gastos e, conseqüentemente, diminuir o suporte da política fiscal sobre o PIB. A magnitude desse ajuste deverá variar de acordo com o desenho e a condução da política econômica do próximo governo, mas o movimento de correção é, em nossa avaliação, inevitável.

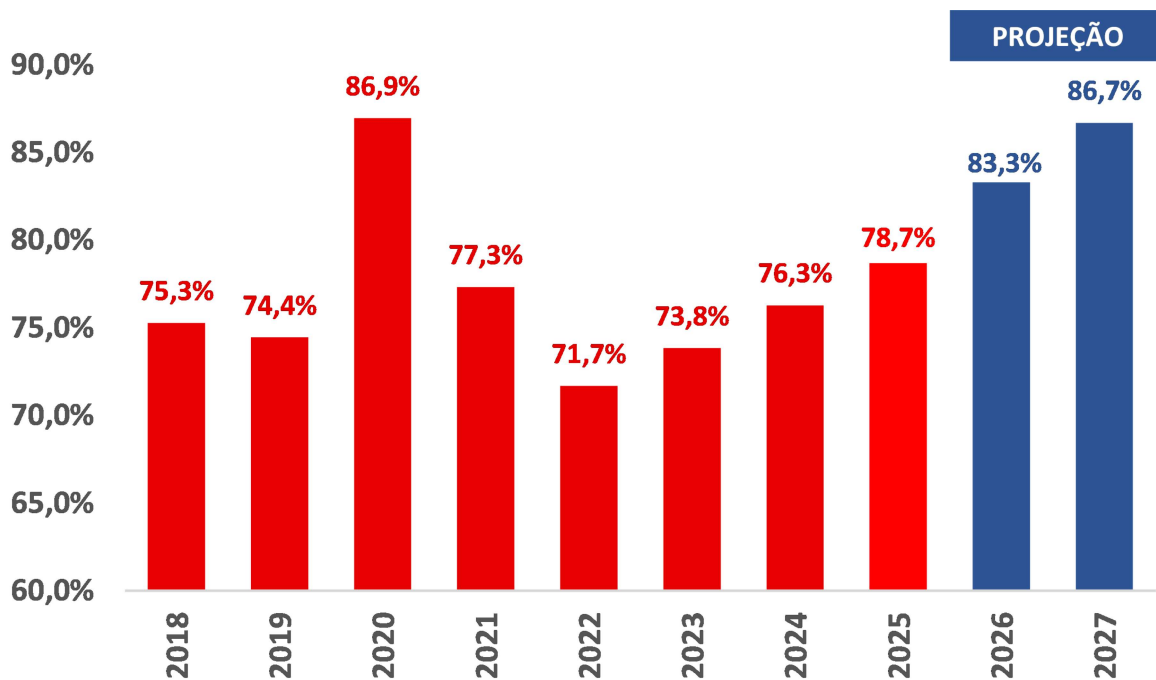
Além disso, o carregamento estatístico de 2026 para 2027 — o crescimento “herdado” — deverá ser baixo, próximo de 0,3%, limitando um ritmo mais robusto de expansão. **Nesse contexto, projetamos crescimento de 1,4% do PIB em 2027, como podemos observar na imagem a seguir.** Em linha com esse cenário, a taxa de desemprego tende a apresentar alguma elevação, alcançando 6,7%.



PIB (variação anual, %) – Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Research

No campo fiscal, em nosso cenário-base, projetamos que o governo central registre um déficit primário de 0,3% do PIB em 2027, equivalente a R\$ 48,7 bilhões. No entanto, ao considerar os descontos permitidos para fins de cumprimento da meta estipulada pelo novo arcabouço fiscal — em especial a exclusão do pagamento de precatórios (R\$ 96 bilhões) —, **o Executivo conseguiria cumprir com a regra, encerrando o ano com um superávit de 0,3% do PIB, ou R\$ 47,3 bilhões – levemente abaixo do centro da meta de superávit de 0,5% do PIB.**

Em nossas estimativas, a dívida bruta (DBGG) deverá continuar em trajetória ascendente, terminando o ano que vem em 86,7% do PIB, como indica o gráfico abaixo.



Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG, % PIB) – Fonte: Banco Central / Elaboração: Suno Research

A boa notícia é que, caso essas reformas sejam bem desenhadas, há espaço para um choque positivo de expectativas, com redução do risco-país, compressão dos prêmios de risco dos ativos e melhora do ambiente financeiro, o que pode gerar fôlego adicional para o crescimento e maior ânimo para os mercados, mesmo em um contexto de ajuste fiscal.

No campo inflacionário, a perspectiva é de manutenção de um quadro relativamente comportado, em linha com a desaceleração da economia. **Nossa projeção é de um IPCA de 3,8% em 2027**, ainda acima da meta, mas com uma composição mais favorável: a inflação de serviços, principal foco de preocupação da autoridade monetária, tende a encerrar o ano em torno de 4%, refletindo o arrefecimento do mercado de trabalho e a perda de fôlego da demanda.

A combinação entre desaceleração da atividade, menor pressão no mercado de trabalho, inflação mais bem comportada e expectativas mais próximas da meta abre espaço para a continuidade do ciclo de flexibilização monetária. **Em 2027, projetamos uma taxa Selic terminal de 10,75% a.a. Essa flexibilização monetária poderá trazer impactos positivos para renda variável.**

Por fim, o câmbio volta a se destacar como uma variável sensível neste horizonte. O efeito defasado do calendário eleitoral de 2026, as incertezas fiscais e a redução do diferencial de juros Brasil –Estados Unidos ao longo do ciclo de cortes doméstico tendem a manter a moeda sob pressão. **Em nosso cenário, seguimos projetando um câmbio mais depreciado, com o dólar em torno de R\$ 5,65 ao final de 2027.**

Economia Política – Internacional

Mudanças geopolíticas neste início de 2026 estão redesenhando o xadrez global

O início de 2026 tem reforçado uma mudança estrutural no ambiente global: questões geopolíticas passaram a exercer influência crescente sobre os mercados financeiros, afetando decisões de investimento, fluxos de capitais e a percepção de risco entre países e regiões.

Nesse contexto, a política externa dos Estados Unidos ocupa papel central na dinâmica global. A atuação mais ativa e imprevisível do governo Donald Trump tem gerado repercussões que vão além do comércio. Episódios recentes envolvendo a Venezuela, a Groenlândia e a intensificação das negociações comerciais da União Europeia com Mercosul e Índia ilustram como a geopolítica tem se tornado um fator-chave para entender os rumos da economia mundial e dos mercados.

Venezuela

A intervenção dos Estados Unidos que resultou na captura de Nicolás Maduro, no início de janeiro, trouxe dúvidas sobre como esse episódio poderia se refletir no mercado internacional de petróleo tanto no curto quanto no longo prazo. Isso porque a Venezuela ocupa uma posição de destaque no setor: o país detém as maiores reservas comprovadas de petróleo do mundo, estimadas em cerca de 303 bilhões de barris, o equivalente a aproximadamente 17% das reservas globais, como ilustra a tabela abaixo.

Países	% Reservas Globais	Bilhões de Barris
Venezuela	17,2%	303,0
Arábia Saudita	15,1%	267,2
Irã	11,8%	208,6
Canadá	9,2%	163,1
Iraque	8,2%	145,0
Emirados Árabes Unidos	6,4%	113,0
Kwait	5,8%	101,5
Estados Unidos	4,7%	83,7
Rússia	4,5%	80,0
Líbia	2,7%	48,4

Reservas globais de petróleo – Fontes: Worldometer e EIA/ Elaboração: Suno Research

No entanto, essa vantagem contrasta com sua atual capacidade produtiva. Em 2025, a produção venezuelana ficou em torno de 1 milhão de barris por dia, volume que representa menos de 1% da oferta global. Esse desempenho reflete a deterioração da infraestrutura nos últimos anos, a escassez de investimentos e o impacto das sanções internacionais impostas ao país.

Dessa forma, esse quadro limita, no curto prazo, a capacidade da Venezuela exercer influência sobre os preços internacionais do petróleo.

Nesse contexto, uma das iniciativas mais relevantes — e que dialoga com as pretensões do governo Trump de ampliar sua influência e controle sobre o petróleo venezuelano — é a proposta de reforma da Lei de Hidrocarbonetos, apresentada pela presidenta interina Delcy Rodríguez.

A reforma busca modernizar o arcabouço regulatório do setor ao permitir que empresas estrangeiras e nacionais operem campos petrolíferos sob novos modelos contratuais, rompendo com o rígido monopólio estatal vigente. A ideia central é conceder a essas companhias o direito de explorar, comercializar a produção e auferir os lucros das vendas.

Paralelamente, Washington tem estruturado um plano de reconstrução da indústria energética venezuelana, com o objetivo de reforçar a segurança energética regional. Ainda assim, essa equação enfrenta desafios relevantes e precisará vencer as fortes restrições operacionais e as pressões políticas internas.

Em suma, no médio e longo prazos, caso essas reformas se consolidem e sejam acompanhadas de investimentos robustos, a Venezuela poderá elevar gradualmente sua produção de petróleo, ampliando sua participação na oferta global e imprimindo um viés de baixa sobre os preços dessa matéria-prima.

Groelândia

A escalada das tensões em torno da Groenlândia não é um fenômeno novo. Ainda durante seu primeiro mandato, Donald Trump já havia sinalizado interesse estratégico pelo território. Contudo, o que antes soava como retórica passou a se inserir em um contexto mais amplo de competição geopolítica em um mundo cada vez mais marcado pela rivalidade entre grandes potências.

Apesar de ser um território semiautônomo ligado à Dinamarca, com cerca de 57 mil habitantes, a Groenlândia tem se destacado como uma região estratégica do ponto de vista econômico e militar. A imagem a seguir ilustra melhor sua posição geográfica.



Posição estratégica da Groenlândia – Fonte: BBC

Do ponto de vista econômico, o derretimento do gelo no Ártico está abrindo novas rotas marítimas, capazes de reduzir de maneira expressiva o tempo de transporte entre a Ásia e a Europa, além de transformar portos da região em ativos logísticos estratégicos. A ilha também concentra vastas reservas de terras raras, ainda em grande parte inexploradas, além de potencial relevante em petróleo e gás natural — recursos considerados importantes tanto para a transição energética quanto para a indústria de defesa e tecnologia.

No campo militar, o degelo do Ártico amplia a mobilidade de submarinos, elevando a preocupação dos Estados Unidos com a presença e a circulação de equipamentos russos e chineses na região.

Nesse contexto, Trump tem reiterado que a ilha é peça central em seus planos para a construção de um sistema avançado de defesa antimísseis — o chamado Domo de Ouro —, projetado para proteger os Estados Unidos contra possíveis ameaças vindas da Rússia e da China. Esse conjunto de fatores ajuda a explicar o crescente interesse de Trump pela Groenlândia.

O ponto central do episódio, no entanto, esteve na forma como a questão foi conduzida politicamente. O discurso inicial do presidente norte-americano, marcado por retórica belicosa em relação a um território vinculado a um país aliado e pela ameaça explícita de uso da força, aprofundou o desgaste nas relações com a União Europeia e elevou a incerteza quanto aos limites da atuação da política externa dos Estados Unidos.

Ainda que Trump tenha posteriormente suavizado o tom e afastado a hipótese do uso da força durante o Fórum Econômico Mundial em Davos, o episódio reforçou a percepção de que os Estados Unidos se tornaram um parceiro menos previsível. Esse movimento tem incentivado uma busca crescente, por redução da dependência econômica, comercial e, sobretudo, militar em relação a Washington.

Acordo União Europeia e Mercosul

O acordo comercial entre a União Europeia e o Mercosul cria o maior mercado de livre comércio do mundo, reunindo 32 países, mais de 700 milhões de consumidores e um PIB combinado de aproximadamente US\$ 22 trilhões. O tratado já foi aprovado pelo Conselho Europeu e aguarda deliberação no Parlamento Europeu.

O processo de aprovação, contudo, sofreu uma reviravolta política recente. O Parlamento Europeu decidiu submeter o acordo a uma revisão jurídica no Tribunal de Justiça da União Europeia, movimento que interrompe o cronograma de ratificação e pode postergar sua implementação.

De toda forma, do ponto de vista econômico, os ganhos potenciais são relevantes. O acordo prevê a eliminação de cerca de 90% das tarifas de importação, com o agronegócio brasileiro despontando como principal beneficiário. Além disso, tende a favorecer a entrada de investimento estrangeiro direto, aprofundar a integração do Brasil às cadeias globais de produção e gerar ganhos de produtividade a médio e longo prazos, especialmente via redução de tarifas sobre bens de capital e insumos.

Em termos macroeconômicos, o tratado impulsiona e diversifica as exportações brasileiras, reduzindo a dependência da China e dos Estados Unidos, podendo adicionar mais de R\$ 50 bilhões ao PIB até 2040, segundo o IPEA. Nesse sentido, os benefícios de curto prazo do acordo tendem a ser limitados pelo ritmo lento de implementação, mas, no horizonte mais longo, estimula o crescimento, principalmente, da produtividade, e poderá induzir novos acordos comerciais do bloco.

Por fim, o acordo UE –Mercosul deve ser lido à luz de um contexto mais amplo. A intensificação das tarifas e da política comercial unilateral dos EUA tem forçado a Europa a buscar alternativas estratégicas, como ilustra também a recente aprovação do acordo entre União Europeia e Índia após duas décadas de negociações, o que deve remodelar o comércio internacional nos próximos anos.

Conclusão

Em suma, a atuação de Donald Trump vem produzindo efeitos que extrapolam disputas comerciais a aceleram mudanças na economia global. Governos ao redor do mundo estão sendo forçados a reavaliar o grau de dependência estratégica que mantêm em relação aos EUA. Na Europa, na América Latina e na Ásia, cresce o debate sobre como reduzir vulnerabilidades econômicas, financeiras e de segurança diante de um parceiro cada vez mais imprevisível, acelerando movimentos de diversificação de alianças, investimentos em defesa e redirecionamento de fluxos de capitais.

Calendário

Agenda econômica da semana

Na tabela abaixo, destacamos os principais eventos desta semana:

Hora	País	Evento	Prévio
Segunda-feira, 02 de fevereiro de 2026			
08:30	Brasil	Boletim Focus	-
10:00	Brasil	PMI Industrial (S&P Global) - Janeiro	47,6
11:45	EUA	PMI Industrial (S&P Global) - Janeiro	51,9
12:00	EUA	PMI Industrial (ISM) - Janeiro	47,9
Terça-feira, 03 de fevereiro de 2026			
08:00	Brasil	Ata do Copom	-
09:00	Brasil	Produção Industrial - Dezembro	0,0%
12:00	EUA	Oferta de Emprego (JOLTS) - Dezembro	7,15M
22:45	China	PMI do Setor de Serviços (Caixin) - Janeiro	52,0
Quarta-feira, 04 de fevereiro de 2026			
07:00	Zona do Euro	Índice de Preços ao Consumidor (CPI - Anual) - Janeiro	1,9%
10:00	Brasil	PMI Composto (S&P Global) - Janeiro	52,1
10:00	Brasil	PMI do Setor de Serviços (S&P Global) - Janeiro	53,7
10:15	EUA	Variação de Empregos Privados (ADP) - Janeiro	41K
11:45	EUA	PMI do Setor de Serviços (S&P Global) - Janeiro	52,5
11:45	EUA	PMI Composto (S&P Global) - Janeiro	52,8
12:00	EUA	PMI Não-Manufatura (ISM) - Janeiro	54,4
Quinta-feira, 05 de fevereiro de 2026			
10:15	Zona do Euro	BCE: Decisão da Taxa de Juros	2,15%
15:00	Brasil	Balança Comercial - Janeiro	9,63B
Sexta-feira, 06 de fevereiro de 2026			
10:30	EUA	Relatório de Emprego (Payroll) - Janeiro	50K
10:30	EUA	Taxa de desemprego - Janeiro	4,4%
10:30	EUA	Salário Médio por Hora (Anual) - Janeiro	3,8%

Fontes: Banco Central, IBGE, Investing e Trading Economics

Indicadores

Projeções da Suno

Na tabela abaixo, vemos as projeções da Suno para os principais indicadores em 2025, 2026 e 2027.

Brasil - Variáveis Econômicas	2024	2025	2026	2027
PIB (var % a.a. real em volume)	3,4%	2,3%	1,8%	1,4%
PIB Nominal (R\$ Tri)	R\$ 11,779	R\$ 12,566	R\$ 13,300	R\$ 13,998
Taxa de Desemprego (% , fim de período)	6,2%	5,1%	6,0%	6,7%
IPCA (% , a/a, fim de período)	4,8%	4,26%	4,0%	3,8%
IPCA - Administrados (% , a/a, fim de período)	4,7%	5,3%	3,8%	3,5%
IPCA - Livres (% , a/a, fim de período)	4,9%	3,9%	4,1%	3,9%
Taxa Selic (% a.a., fim de período)	12,25%	15,00%	12,50%	10,75%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	6,19	5,50	5,65	5,65
Balança comercial (US\$ bilhões)	74,2	68,3	72,1	75,3
Resultado Primário do Governo Central (% PIB) - meta	-0,09%	0,0%	-0,1%	0,3%
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-0,4%	-0,3%	-0,6%	-0,3%
Dívida Bruta - DBGC (% PIB)	76,3%	78,7%	83,3%	86,7%
Dívida Líquida do Setor Público - DLSP (% PIB)	61,3%	65,3%	68,0%	70,9%

Fontes: Banco Central e IBGE / Elaboração: Suno Research

Conclusão

Ao longo desta semana serão divulgados os relatórios do Radar Econômico, com análises sobre a produção industrial brasileira e os dados de mercado de trabalho dos EUA. As publicações estarão disponíveis tanto na página inicial quanto na área de Macroeconomia da seção de assinaturas da Suno.

Na próxima semana, teremos o MacroLab Suno, que discutirá o cenário fiscal brasileiro 2026 e 2027.

Estamos sempre abertos a dúvidas e sugestões sobre nossos materiais. Contamos com a sua colaboração para aprimorar, cada vez mais, nossos relatórios. Até a próxima!

Plantão de dúvidas: envie suas dúvidas referentes a este relatório: elas serão respondidas em uma *live* especial. [Acesse aqui](#) o formulário de perguntas!

**Gustavo Sung**

Economista-chefe

Suno Research

**Rafael Perez**

Economista

Suno Research

**Tiago Reis**

Fundador

CNPI 8092

Disclaimer

Este relatório de análise foi elaborado pela Suno Research, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021. Os analistas de valores mobiliários responsáveis pela elaboração deste relatório de análise declaram, nos termos da Resolução CVM no 20 de 2021, que as recomendações propostas refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação a empresas do mesmo grupo econômico. Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são potenciais titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Suno S.A., suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum, podem estar sujeitas a potenciais conflitos de interesses, inclusive (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes; (ii) ter envolvimento na negociação dos valores mobiliários objeto deste relatório; e/ou (iii) receber remuneração por outros serviços prestados para o emissor. É de responsabilidade do investidor verificar a correta adequação dos produtos, serviços e operações deste relatório consoante ao seu perfil. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente, não implicando na obrigação de qualquer comunicação de atualização ou revisão. Este material é de uso exclusivo dos assinantes, a reprodução total ou parcial do conteúdo e deste relatório, sem autorização expressa da Suno Research, pode ser considerada uma infração grave ou uma violação e está sujeita às penalidades aplicáveis nos termos da lei.