

ECONOMIA MUNDIAL

Panorama da economia mundial¹

Sumário

O prolongamento do conflito Irã-Estados Unidos teve efeitos relevantes sobre preços importantes, como os de energia e os de fertilizantes, e destes sobre a economia como um todo. No caso do petróleo, seu impacto sobre a inflação já começa a se refletir nas expectativas para as políticas monetárias: nos Estados Unidos, os juros não devem mais ser reduzidos neste ano e o Banco Central Europeu (BCE) já elevou sua taxa básica pela primeira vez em quase três anos. No caso dos fertilizantes, a alta dos preços devida às restrições na oferta causadas pela guerra deve se traduzir em menor consumo pelos produtores agrícolas, podendo afetar as safras – a seção traz um box dedicado ao assunto. O anúncio de um acordo de paz e da reabertura do Estreito de Ormuz no Domingo, 14 de junho, fez o preço do petróleo Brent cair mais de 5% na manhã da segunda-feira, situando-se em cerca de US\$ 83/barril, e a cotação continuou em queda até o dia 17, quando esteve em torno de US\$ 79/barril, aproximadamente 13% acima do nível antes da guerra. No caso de efetiva confirmação e, principalmente, duração da paz e da reabertura, as pressões sobre a inflação e a política monetária devem refluir, ao menos parcialmente. Outro fator de risco na economia mundial é a alta probabilidade de ocorrência de um El Niño de categoria forte ou super, assunto tratado em outro box.

Não obstante o clima de incerteza, o nível de atividade nos Estados Unidos continua bem, com o produto interno bruto (PIB) do primeiro trimestre crescendo 1,6%, após ter crescido 0,5% no quarto trimestre de 2025. Indicadores como o Índice Econômico Semanal, do *Federal Reserve Bank of Dallas* e os últimos dados do mercado de trabalho corroboram o reaquecimento mostrado pelo PIB do primeiro trimestre e a expectativa de bom desempenho da atividade ao longo de 2026. Somado ao choque de oferta negativo dos preços de energia, esse desempenho da atividade econômica tem ajudado a formar um quadro que tem levado ao aumento significativo da inflação. O índice de preços ao consumidor (IPC) de maio registrou 4,2% acumulados em doze meses, compostos de 23,5% em energia, 3,1% em alimentos e 2,9% no núcleo que exclui energia e alimentos. O dólar, comparado com uma cesta internacional de moedas, depois de “devolver”, no primeiro trimestre de 2025, a valorização que teve no último quarto de 2024, movimento intensificado pelo evento de elevação de tarifas no início de abril, vem se mantendo aproximadamente estável, embora com oscilações – a mais recente, para cima. Em comparação com a última edição desta seção, a curva de juros de títulos do Tesouro norte-americano se elevou, com a maior alta tendo ocorrido no vértice de três anos (0,35 ponto percentual – p.p.). A taxa de dez anos passou de 4,3% para 4,5%.

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

estevao.bastos@ipea.gov.br

Caio Rodrigues Gomes Leite

Assistente de Pesquisa Pleno do Programa de Incentivo à Pesquisa Aplicada (Pipa) na Dimac/Ipea

caio.leite@ipea.gov.br

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Assistente de Pesquisa Pleno do Pipa na Dimac/Ipea

tarsylla.oliveira@ipea.gov.br

Divulgado em 18 de junho de 2026.

1. Com informações até 12 de junho de 2026. Com a contribuição de Thaíssa Soares Machado Dutra e Marcelo Guedes Pecly, assistentes de pesquisa, na elaboração dos boxes.

O crescimento da economia chinesa se acelerou para 5,0%, no primeiro trimestre de 2026, na comparação interanual, ante 4,5% no trimestre anterior, superando as previsões. Foi o maior crescimento em três trimestres, impulsionado principalmente pelo desempenho das exportações. A demanda interna tem tido desempenho mais fraco. A inflação subiu recentemente, impulsionada principalmente pelos custos de transporte e energia, reflexo das interrupções nas cadeias de suprimentos relacionadas ao conflito no Oriente Médio

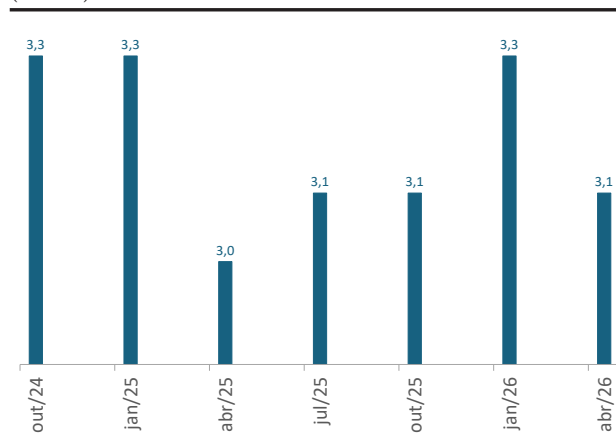
Na área do euro, os dados do PIB mostram, ao longo de 2025 e começo de 2026, comportamento heterogêneo entre as principais economias que a compõem, com a Espanha continuando a ter crescimento expressivo, enquanto Alemanha e França mostram desempenho mais fraco. A inflação na área do euro saiu de 1,7% em janeiro para 3,2% em maio de 2026, notadamente por influência da alta nos preços da energia causada pela guerra no Oriente Médio. Com efeito, o núcleo da inflação, que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco, manteve-se relativamente estável, oscilando entre 2,2% e 2,5% nos primeiros cinco meses do ano.

1 Introdução

Até a eclosão da guerra no Oriente Médio, a economia mundial vinha superando as expectativas em termos de crescimento e inflação, apesar da volatilidade dos preços das *commodities*. O crescimento econômico mundial esperado estava maior do que as expectativas que se formaram no começo de 2025, após o tarifaço imposto pelos Estados Unidos e o quadro de reestruturação comercial e tensões geopolíticas. Agora, com a guerra, o crescimento do PIB mundial projetado para 2026 pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) foi reduzido de 3,3% para 3,1% comparando o *World Economic Outlook* (WEO) de janeiro com o de abril (gráfico 1). O gráfico mostra ainda a evolução das previsões do FMI para o crescimento do PIB mundial em 2026 desde a edição de outubro de 2024 do WEO: o momento de maior pessimismo foi abril de 2025 e o de maior otimismo, recentemente, o de janeiro deste ano, que retomou a taxa de 3,3% que era esperada até janeiro de 2025. No relatório de abril, como observado, houve novo ajuste para baixo.

O gráfico 2 mostra a evolução da mediana das projeções para o crescimento do PIB, coletadas pela Bloomberg, para Estados Unidos, área do euro e China, desde maio de 2024, com intervalos de seis meses. Assim como no caso do PIB mundial projetado pelo FMI, a previsão para os Estados Unidos teve seu ponto mais baixo no segundo trimestre do ano passado, mas depois se recuperou e, atualmente, até supera levemente as expectativas formadas em 2024, antes da redução. Para a área do euro, ao contrário, a previsão continuou caindo. A projeção para o PIB da China também subiu.

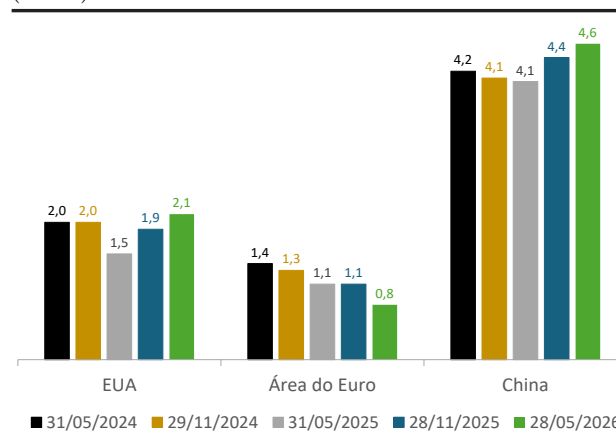
GRÁFICO 1
PIB mundial: evolução do crescimento previsto para 2026
(Em %)



Fonte: WEO/FMI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2
Estados Unidos, Área do euro e China: evolução do crescimento do PIB previsto para 2026
(Em %)



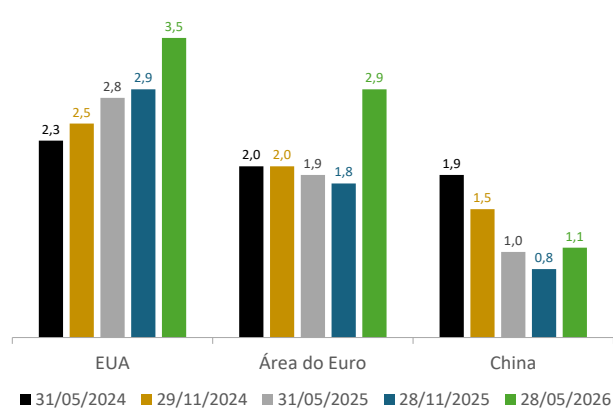
Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: mediana das projeções coletadas pela Bloomberg.

No caso da inflação, as previsões para os Estados Unidos subiram junto com as projeções para o crescimento do PIB. Na área do euro, houve um repique na última observação, certamente devido aos efeitos da guerra no Oriente Médio. Até mesmo a inflação na China, muito baixa, teve um aumento na taxa prevista em maio último, em comparação com seis meses antes (gráfico 3). O gráfico 4 mostra a evolução para as projeções para as taxas de juros. A previsão para os Estados Unidos significa não haver mais cortes este ano e, para a área do euro, elevação em relação ao nível vigente quando as projeções foram coletadas, de 2% – de fato, o Banco Central Europeu (BCE) subiu sua taxa básica para 2,25% na reunião de 11 de junho.

GRÁFICO 3
Estados Unidos, Área do euro e China: evolução da inflação prevista para 2026
(Em %)

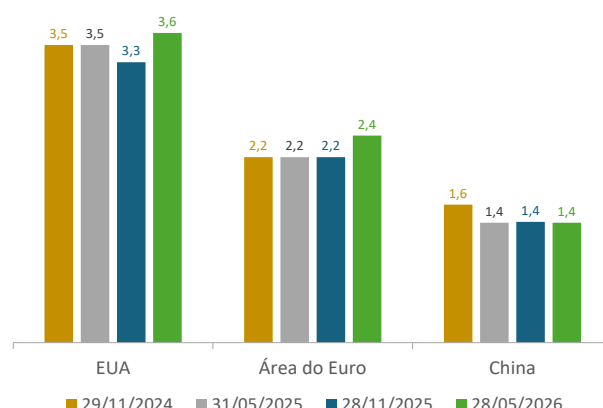


Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: mediana das projeções coletadas pela Bloomberg.

De acordo com as projeções do FMI, divulgadas em abril, o comércio mundial deve crescer 2,8% em 2026, em significativa redução em relação ao crescimento de 2025, de 5,1%, mas acima da projeção publicada em janeiro, de 2,6%. Para 2027, a expectativa também foi revista para cima, de 3,1% para 3,8%. Para os cinco anos que vão de 2026 a 2030, o crescimento médio esperado, de 3,2%, é praticamente igual à média dos últimos dez anos (gráfico 5).

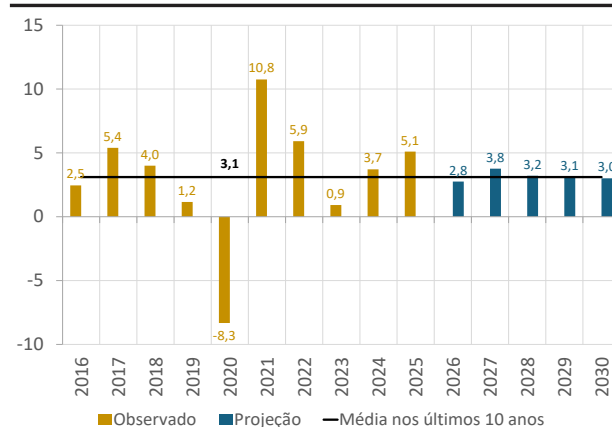
As variáveis que mais têm refletido a volatilidade do cenário geopolítico são os preços das *commodities*, especialmente as de energia e as de metais e minerais (gráfico 6). Até a guerra no Oriente médio, o quadro era de nível de atividade global sustentado por investimentos em inteligência artificial (IA) (notadamente nos Estados Unidos), impulso fiscal generalizado, expectativa de redução moderada das taxas de juros e inflação sob controle. As incertezas já vinham se manifestando nos preços das *commodities*. Agora, com o prolongamento do conflito, seus efeitos já se fazem sentir sobre as expectativas de inflação e de juros.

GRÁFICO 4
Estados Unidos, área do euro e China: evolução da taxa de juros prevista para o fim de 2026
(Em %)



Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: mediana das projeções coletadas pela Bloomberg.

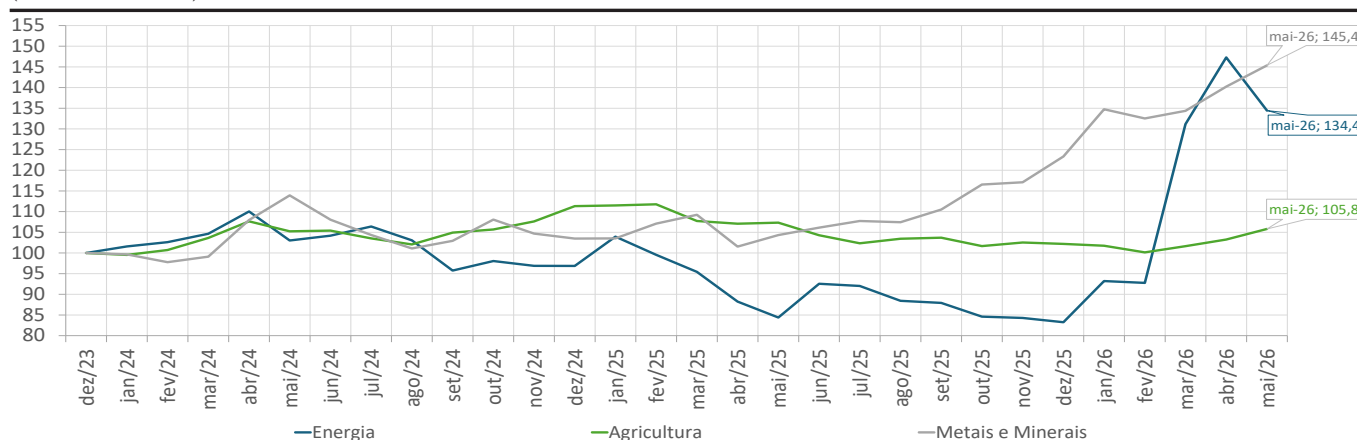
GRÁFICO 5
Comércio mundial de bens e serviços: taxa de crescimento do volume
(Em %)



Fonte: FMI/WEO.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6

Índices de preços de *commodities*
(Dez. 2023 = 100)



Fonte: Banco Mundial.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Índices mensais baseados em dólares nominais dos Estados Unidos.

BOX 1

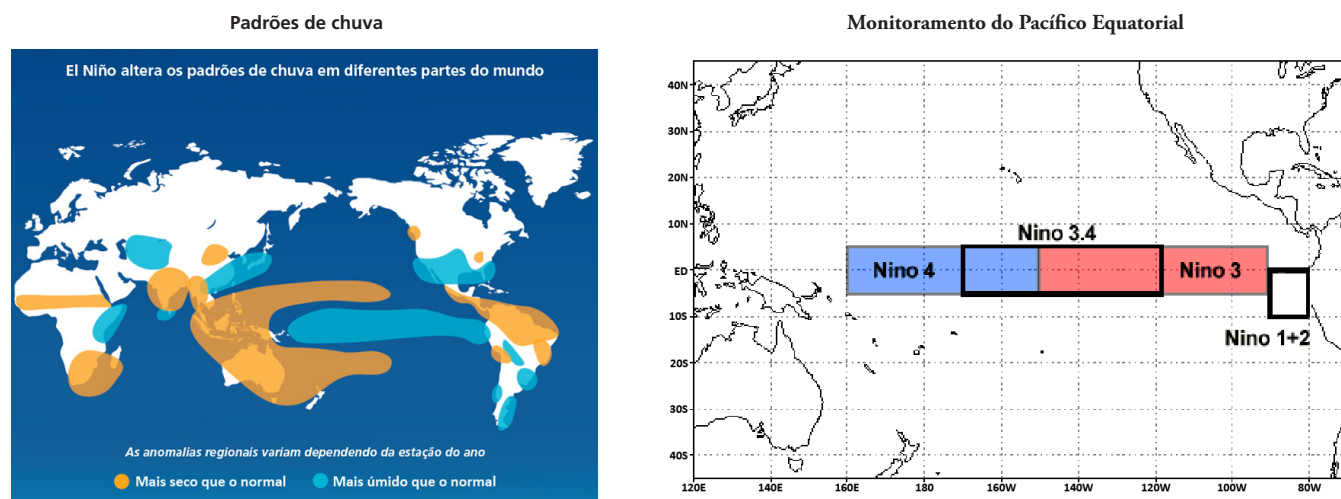
El Niño: alta probabilidade de evento forte ou super

Dinâmica do fenômeno

El Niño e La Niña integram o ENOS (El Niño-Oscilação Sul), fenômeno que altera as temperaturas do oceano Pacífico Equatorial e impacta o clima global. O El Niño ocorre quando os ventos alísios enfraquecem ou invertem seu sentido, deslocando uma massa de água quente em direção à América do Sul – o inverso caracteriza a La Niña. O evento se repete a intervalos que variam de dois a sete anos, durando de 9 a 12 meses. Quando o aquecimento na região Niño 3.4 (o “termômetro” climático global) excede 2,0 °C acima da média, o fenômeno é classificado como um “super El Niño”.

GRÁFICO B1.1

El Niño: Mudanças nos padrões de chuva e regiões de monitoramento



Fontes: National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA), World Meteorological Organization (WMO).

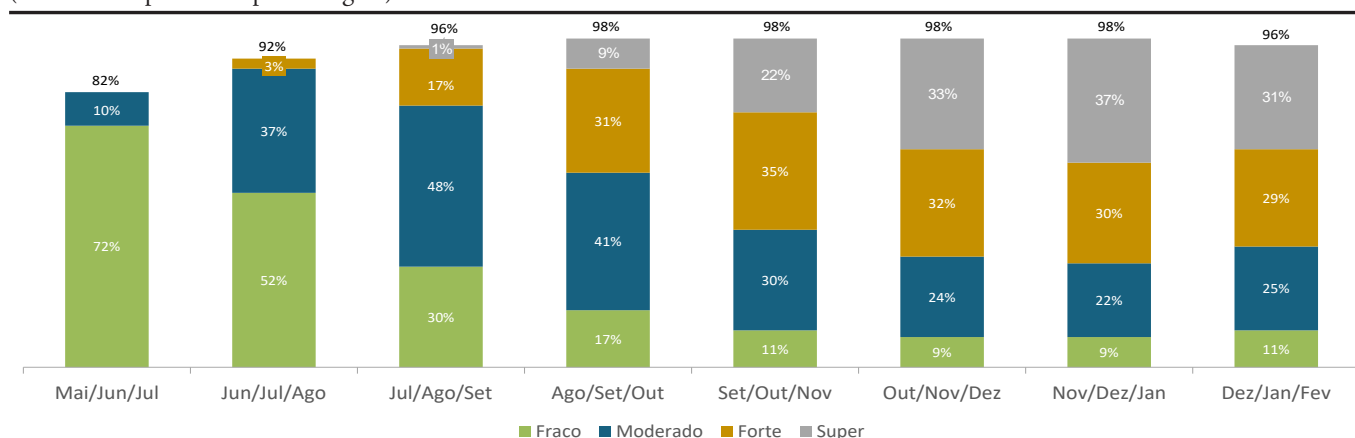
Perspectivas para 2026

A Administração Nacional Oceânica e Atmosférica (*National Oceanic and Atmospheric Administration* – NOAA), instituição ligada ao governo dos Estados Unidos, divulgou, em maio de 2026, probabilidades superiores a 80% de ocorrência de El Niño no trimestre corrente (maio–julho), aproximando-se de 100% no segundo semestre — com crescimento substancial das chances de um evento forte ou “super El Niño”.

GRÁFICO B1.2

EUA: variação do PIB e contribuição para a variação total sobre o trimestre imediatamente anterior

(Em % e em pontos de porcentagem)



Fontes: National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA), World Meteorological Organization (WMO).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Essas projeções trazem alertas graves, já que a intensidade do El Niño dita o tamanho do impacto na economia, na infraestrutura e na segurança alimentar global. No Brasil, o fenômeno altera o regime de chuvas e temperaturas de Norte a Sul, enquanto, no cenário internacional, desestabiliza cadeias de suprimentos estratégicas.

O cenário no Brasil: extremos opostos

O El Niño afeta o Brasil de forma distinta por região, dada a dimensão continental do país. No Norte, Nordeste e partes do Centro-Oeste do país, costuma reduzir as chuvas e elevar as temperaturas. No Sul, o efeito se inverte e traz chuvas mais intensas e concentradas. Já no Sudeste e Centro-Oeste, ondas de calor ficam mais frequentes.

No Sul do país, o excesso de precipitação constitui a principal ameaça. O El Niño de forte intensidade ocorrido em 2023/2024 evidenciou essa vulnerabilidade: ele esteve entre os principais fenômenos climáticos que causaram as históricas enchentes no Rio Grande do Sul de abril e maio de 2024, que afetaram mais de 90% dos municípios gaúchos e impactaram diretamente mais de dois milhões de habitantes, de acordo com levantamentos do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e da Defesa Civil estadual. O excesso de umidade também prejudica a qualidade e a produtividade de cereais de inverno, como o trigo e a aveia, além de elevar a sinistralidade no setor de seguros residenciais e automotivos.

No Norte e Nordeste, o cenário é inverso. As secas prolongadas reduzem a oferta hídrica, aumentam a incidência e a propagação de incêndios florestais e comprometem a produção de culturas de sequeiro. Na região Norte, a redução do nível dos rios provoca o isolamento de comunidades ribeirinhas, comprometendo o acesso a alimentos e serviços de saúde, além de impactar negativamente a qualidade da água e a geração de energia em grandes usinas hidrelétricas. Paralelamente, a fumaça decorrente dos incêndios florestais agrava problemas respiratórios na população local. Já no Nordeste, o persistente déficit pluviométrico acelera o estresse hídrico e eleva o risco de queimadas.

No Centro-Oeste, a irregularidade no regime de chuvas associada a ondas de calor extremas prejudica a implantação e o desenvolvimento inicial das lavouras de verão, afetando culturas cruciais como a soja e o milho, que juntas respondem por cerca de 85% da colheita nacional. Os atrasos na safra principal tendem a encurtar a janela ideal para o plantio do milho safrinha, elevando a exposição dos produtores a riscos climáticos futuros. Quebras de safra pressionam custos ao longo de toda a cadeia – da lavoura à pecuária, que depende desses grãos como base da alimentação animal –, elevando o risco de inadimplência rural e o impacto sobre instituições com forte exposição ao agronegócio.

No Sudeste, os efeitos alternam-se conforme a área: enquanto o norte de Minas Gerais e o Espírito Santo enfrentam secas na primavera que ameaçam a cafeicultura, o sul da região pode registrar excesso de chuvas. Paralelamente, as ondas de calor em São Paulo aceleram a evapotranspiração das lavouras.

Impactos globais e o gargalo logístico

Transcendendo as fronteiras nacionais, o fenômeno atua como um mecanismo global de redistribuição de riscos, gerando impactos heterogêneos. No agregado mundial, o fenômeno funciona como um vetor inflacionário sistêmico, capaz de elevar os preços de *commodities* não combustíveis. Contudo, quando a intensidade atinge o nível de um “super El Niño”, os reflexos transbordam os indicadores financeiros, sobrecarregando cadeias de suprimentos, rotas logísticas e os sistemas de resposta a desastres.

Nas Américas, o fenômeno evidencia uma clara dualidade. Os Estados Unidos e o Canadá figuram entre os beneficiados, pois invernos mais amenos reduzem os gastos com calefação e a menor incidência de furacões no Atlântico estabiliza a produção de petróleo no golfo do México. Na América do Sul, a Argentina também colhe externalidades positivas, com chuvas que alavancam a safra de soja. Em contrapartida, Peru e Equador enfrentam inundações que destroem infraestruturas e colapsam a pesca pelo aquecimento das águas, enquanto o Chile sofre com tempestades de inverno que paralisam a extração de cobre em minas de alta montanha, reduzindo a oferta global do metal.

Na Ásia e na Oceania, o cenário é marcado pelo estresse hídrico. A Austrália registra quedas no PIB real devido a secas e incêndios que minam as exportações de trigo, elevando os preços mundiais do cereal. Na Indonésia e na Tailândia, a estiagem severa quebra safras cruciais de café, cacau e óleo de palma, além de reduzir a geração hidrelétrica. Diante do peso dos alimentos e da energia nos índices de preços locais, a região enfrenta pressões inflacionárias internas elevadas, dinâmica que se repete na Índia com o enfraquecimento das monções.

O continente africano e a Europa completam o mosaico por vias distintas. Na África, a porção meridional e o Chifre da África sofrem com verões secos e escassez hídrica aguda. Nessas regiões, a quebra das safras de subsistência atua como gatilho imediato para crises humanitárias e insegurança alimentar. Já a Europa, embora isolada dos efeitos meteorológicos diretos, tende a registrar transbordamentos econômicos indiretos positivos, impulsionada pelo aquecimento comercial de parceiros importantes, como os Estados Unidos.

Para além dos impactos territoriais, o fenômeno impõe um gargalo logístico e energético que pode prejudicar o comércio internacional. A escassez de chuvas reduz a geração hidrelétrica em países-chave, forçando o acionamento de usinas térmicas e pressionando os preços dos combustíveis fósseis. Simultaneamente, o déficit pluviométrico seca os reservatórios que abastecem o sistema de eclusas do canal do Panamá. Com o nível da água criticamente baixo, o tráfego de navios é restringido, o que força o desvio de rotas, gera atrasos e encarece os fretes marítimos mundiais. O quadro resultante é de instabilidade nos mercados de *commodities* agrícolas e energéticas, com a incerteza amplificada pela iminência de um evento de intensidade inédita: nenhum El Niño com início em meados do ano atingiu a magnitude de um super nos registros históricos da NOAA desde 1950.

Esse cenário torna-se ainda mais crítico quando sobreposto à atual conjuntura geopolítica, em que instabilidades no Oriente Médio comprometem o fornecimento global de petróleo e fertilizantes, amplificando pressões inflacionárias.

Elaboração: Thaíssa Soares Machado Dutra, Assistente de Pesquisa e Ciência de Dados Júnior do Pipa na Dimac/Ipea.²

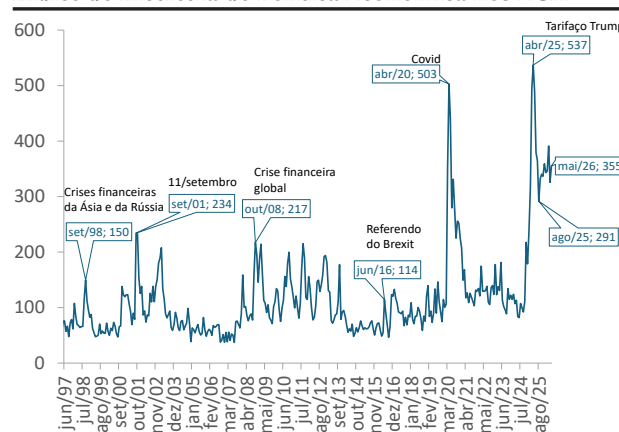
2 Estados Unidos

Maior incerteza e volatilidade continuam a fazer parte do quadro nos Estados Unidos. Isso aparece no Índice de Incerteza de Política Econômica nos Estados Unidos³ (gráfico 7), que, nos últimos doze meses, tem estado num nível abaixo apenas dos registrados durante a pandemia e no tarifaço de Trump em abril de 2025.

O PIB cresceu 1,6% no primeiro trimestre de 2026, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, em taxa dessazonalizada e anualizada. O aumento na taxa de crescimento em relação ao quarto trimestre de 2025 (quando cresceu 0,5%) se deveu à maior contribuição, em p.p., do investimento fixo e do consumo e investimento fixo do governo, que passou de negativo a positivo. O desempenho do setor governamental no último trimestre do ano passado havia sido prejudicado pelo *shutdown* – paralisação parcial do governo entre 1º de outubro e 12 de novembro por demora na votação da lei orçamentária. O consumo das famílias teve sua contribuição reduzida, enquanto as exportações líquidas tiveram contribuição negativa ainda mais significativa do que no trimestre anterior (gráfico 8).

GRÁFICO 7

Índice de Incerteza de Política Econômica nos EUA



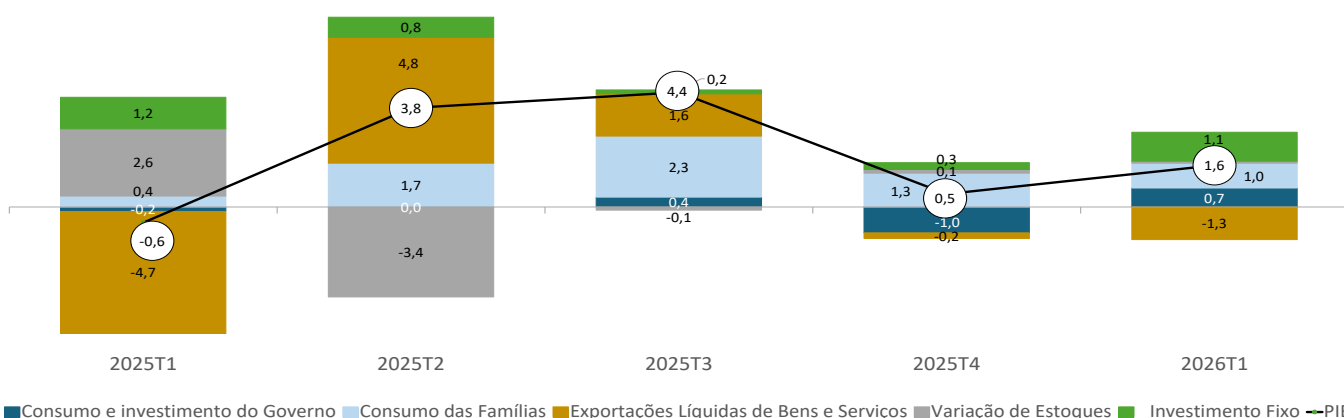
Fonte: Índice de Incerteza de Política Econômica.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8

EUA: variação do PIB e contribuição para a variação total sobre o trimestre imediatamente anterior

(Em % e em p.p.)



Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Variação percentual da série dessazonalizada; taxa anualizada; p.p. – pontos percentuais.

2. Com base em informações da NOAA (El Niño and La Niña, nov. 2025; Understanding El Niño, fev. 2016; ENSO: Recent Evolution, Current Status and Predictions, Climate Prediction Center/NCEP, maio 2026); da WMO (WMO: Prepare for El Niño, jun. 2026); do Centro Nacional de Monitoramento e Alertas de Desastres Naturais, unidade de pesquisa vinculada ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (Nota Técnica nº 627/2026, maio 2026); do Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais *et al.* (Nota Técnica Conjunta: El Niño 2026, abr. 2026); do Instituto Nacional de Meteorologia (Previsão de El Niño em 2026 e possíveis impactos na agricultura e El Niño 2026: possíveis efeitos sobre o Rio Grande do Sul, 2026); do relatório El Niño: impactos no agronegócio, de Priscila Trigo, do Departamento Econômico do Bradesco, de 27 de maio de 2026; de Cashin, Mohaddes e Raissi (El Niño: good boy or bad?, IMF Finance & Development); e do artigo Como o Super El Niño pode afetar seus investimentos?, da Genial Investimentos.

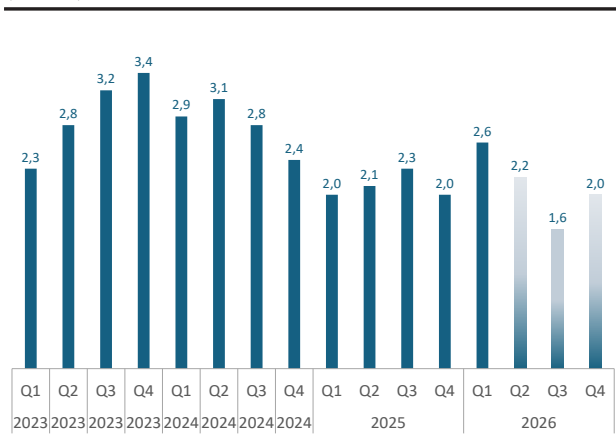
3. Davis, Steven J. An index of global economic policy uncertainty. *Macroeconomic Review*, out. 2016.

Na taxa sobre o mesmo trimestre do ano anterior, o crescimento no primeiro trimestre deste ano foi o maior dos últimos seis trimestres e será o maior deste ano, caso as projeções coletadas pela Bloomberg se confirmem (gráfico 9).

O Índice Econômico Semanal (*Weekly Economic Index – WEI*), elaborado pelo *Federal Reserve Bank of Dallas* mostrou taxa interanual semelhante à do PIB no primeiro trimestre, registrando 2,5%.⁴ Considerando a média das dez semanas com dados disponíveis para o segundo trimestre, o crescimento desse indicador é de 2,8%, sinalizando manutenção ou mesmo alguma aceleração do ritmo de crescimento. Em relação a 2025, o WEI tem mostrado maior taxa de crescimento (gráfico 10).

GRÁFICO 9

PIB dos EUA: variação sobre o mesmo trimestre do ano anterior
(Em %)



Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA) e Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

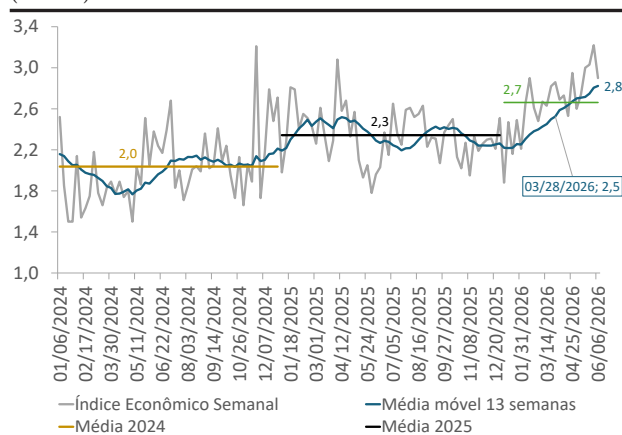
Nota: para os três últimos trimestres de 2026, mediana das projeções coletadas pela Bloomberg (03/6/2026).

Nos dados do *Purchasing Manager's Index* (PMI), nos últimos dois anos os serviços vinham mostrando mais dinamismo que a indústria, o que se inverteu recentemente. O de serviços, ainda que na zona que aponta crescimento (acima de 50) vem caindo, enquanto o de indústria continua a subir (gráfico 11). Na margem, os dados de vendas no varejo e serviços de alimentação mostram alguma aceleração na taxa crescimento nos últimos meses, enquanto a taxa de crescimento da produção industrial se mantém positiva e mais estável, deixando para trás as quedas observadas no fim do ano passado (gráfico 12).

O dólar, comparado com uma cesta internacional de moedas, depois de “devolver”, no primeiro trimestre de 2025, a valorização que teve no último quarto de 2024, movimento intensificado pelo evento de elevação de tarifas no início de abril, vem se mantendo aproximadamente estável, embora com oscilações – a mais recente, para cima (gráfico 13).

GRÁFICO 10

EUA: índice econômico semanal
(Em %)



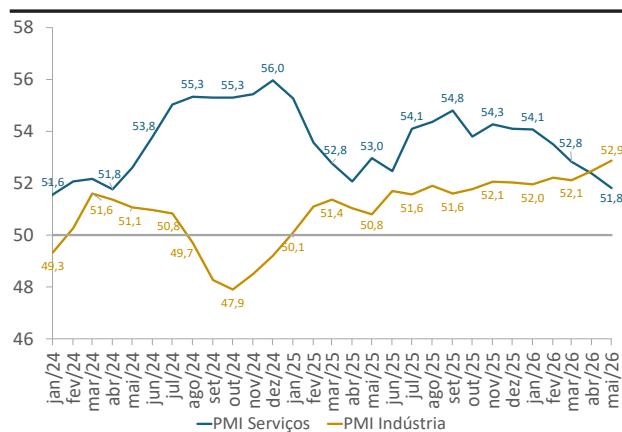
Fonte: Federal Reserve Bank of Dallas.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Datas no formato norte-americano (mês/dia/ano).

GRÁFICO 11

EUA: PMI indústria e serviços – média móvel de três meses
(Neutro = 50)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

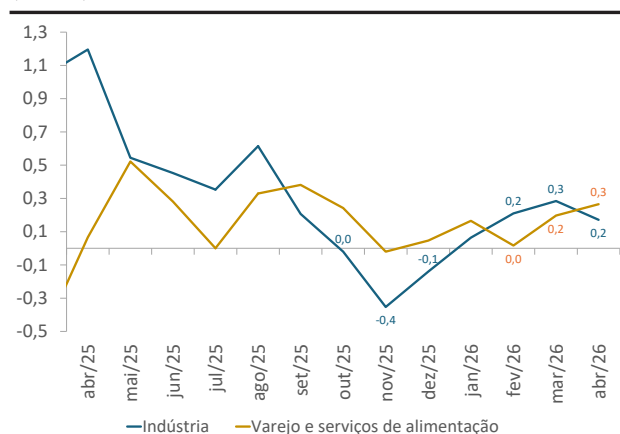
Nível acima de 50 aponta crescimento sobre o mês anterior e, abaixo, queda.

4. O WEI fornece uma estimativa do estado da economia dos Estados Unidos, com base em dados disponíveis com frequência diária ou semanal. O índice representa o componente comum de dez séries diárias e semanais diferentes que abrangem o comportamento do consumidor, o mercado de trabalho e a produção. É calculado de modo a representar a taxa interanual do PIB trimestral. Por exemplo, se ele mostrar +2% e seu nível atual persistir por um trimestre, seria esperado, em média, que o PIB naquele trimestre seria 2% maior que no mesmo trimestre do ano anterior.

GRÁFICO 12

EUA: indústria de transformação e vendas no varejo e de serviços de alimentação – variação em três meses da média móvel de três meses¹

(Em %)



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System (US); U.S. Census Bureau; via FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis.

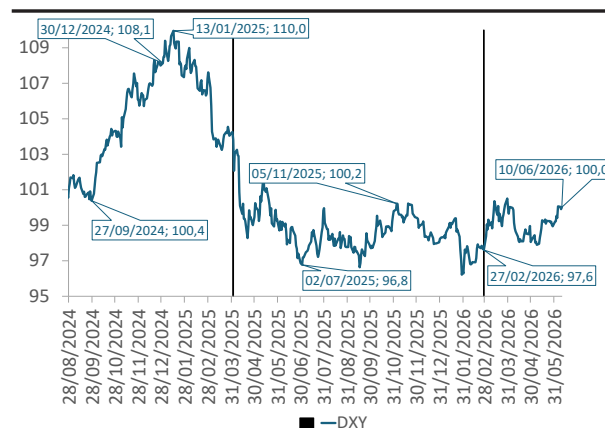
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Produção industrial: produto real; varejo e serviços de alimentação: valores correntes deflacionados pelo CPI. Ambas dessazonalizadas.

GRÁFICO 13

Índice do dólar norte-americano (cesta de moedas/dólar)

(Mar. 1973 = 100)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

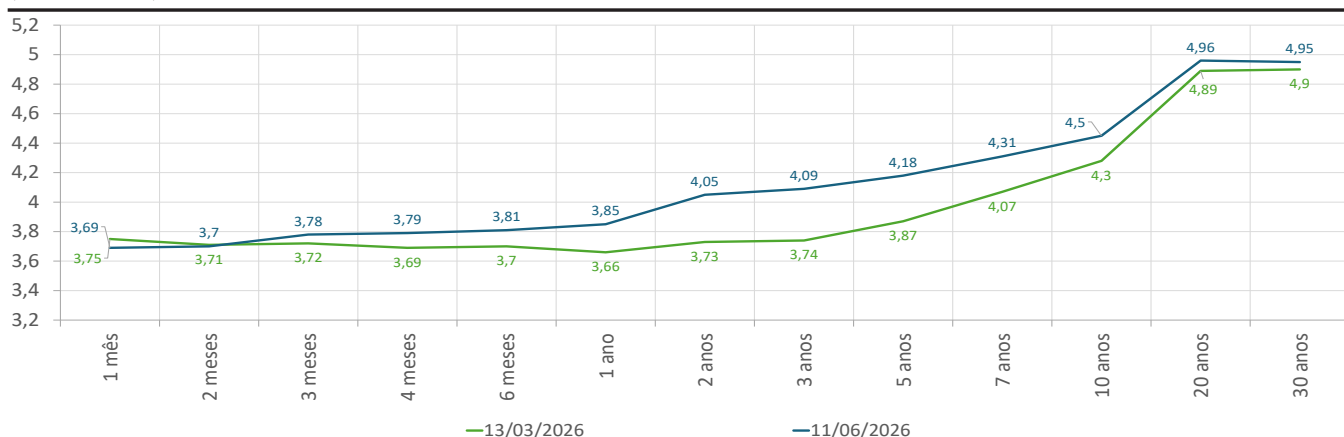
Obs.: O índice do dólar americano (DXY) representa a média das taxas de câmbio entre o dólar e as principais moedas mundiais, com as taxas fornecidas por cerca de quinhentos bancos. As moedas são o euro, o iene, a libra esterlina, o dólar canadense, a coroa sueca e o franco suíço. Elevação do índice significa valorização do dólar americano.

Em comparação com a última edição desta seção, Economia Mundial,⁵ representada pela data 13/3/2026 no gráfico 14, a curva de juros de títulos do Tesouro norte-americano se elevou, com a maior alta tendo ocorrido no vértice de três anos (0,4 p.p.). A taxa de dez anos passou de 4,3% para 4,5%.

GRÁFICO 14

Estrutura a termo dos rendimentos dos títulos do Tesouro dos EUA

(Em % ao ano)



Fonte: Departamento do Tesouro dos EUA.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A inflação ao consumidor, medida pelo IPC acumulado em doze meses, vinha se reduzindo desde novembro, após ter subido por alguns meses até setembro. Porém, por efeito da guerra, o índice sofreu repentina alta, afetando também o núcleo (gráfico 15). A tabela 1 mostra abertura que destaca as fortes elevações do óleo combustível e da gasolina.

5. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2026/03/panorama-da-economia-mundial-10/>.

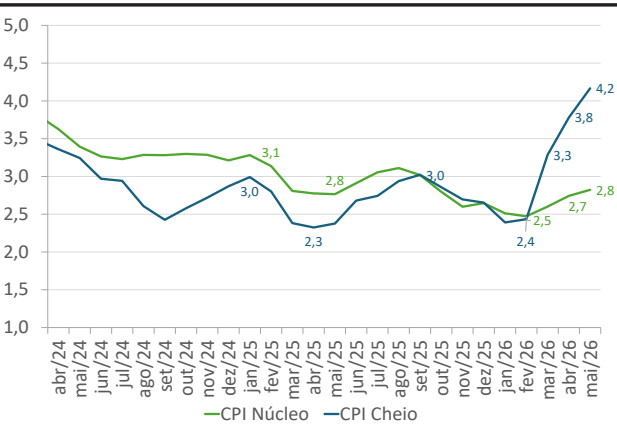
TABELA 1
Estados Unidos: Índice de Preços ao Consumidor acumulado em doze meses até maio de 2026
(Em %)

Todos os itens	4,2
Alimentos	3,1
Energia	23,5
Commodities de energia	40,6
Óleo combustível	58,9
Gasolina	40,5
Serviços de energia	5,3
Eletricidade	5,9
Gás natural	3,0
Todos os itens, exclusive alimentos e energia	2,9

Fonte: US Bureau of Labor Statistics
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A inflação dos últimos três meses anualizada alcançou, em maio último, 8,2%, enquanto o núcleo foi pouco afetado por ora, passando de 3,0% em fevereiro para 3,2% em maio (gráfico 16). O índice de preços do *Personal Consumption Expenditures* (PCE) em abril deste ano foi de 3,8% na taxa acumulada em doze meses, sendo que em fevereiro, último dado antes da guerra, era de 2,4%. Destaque para o item bens e serviços de energia, que registrou alta de 18,3% em relação a abril de 2025 – esse item inclui gasolina e outros bens de energia, e serviços de gás e eletricidade. O núcleo que exclui alimentos e energia registrou 3,3%, taxa superior à de 3,1% registrada em fevereiro.

GRÁFICO 15
EUA: Índice de Preços ao Consumidor (IPC) – cheio e núcleo¹
(Em %, variação acumulada em doze meses)

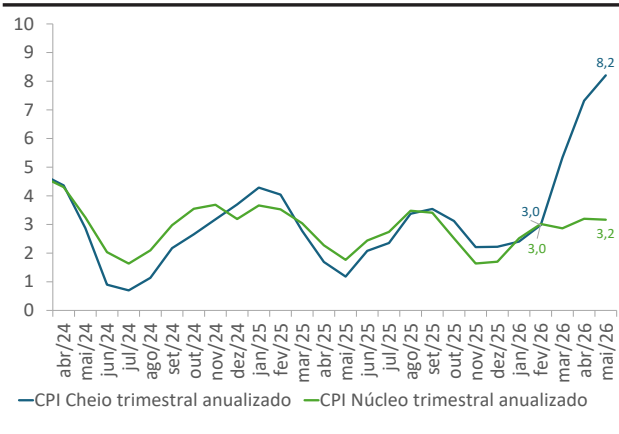


Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ O índice cheio representa o total; já o núcleo exclui alimentos e energia.

No comunicado que se seguiu à reunião do *Federal Open Market Committee* (FOMC) de 29 de abril último, quando, novamente, não houve alteração no intervalo para a meta da taxa de juros básica, mantido entre 3,5% e 3,75%, a autoridade monetária disse que: “Indicadores recentes sugerem que a atividade econômica tem se expandido em ritmo sólido. Os aumentos de empregos permaneceram baixos, em média, e a taxa de desemprego pouco mudou nos últimos meses. A inflação está alta, refletindo em parte o recente aumento dos preços globais da energia”.⁶ Depois da reunião seguinte, em 17 de junho, a declaração do FOMC disse que “A atividade econômica está se expandindo em ritmo sólido, apesar da elevada incerteza que se deve, em parte, ao conflito no Oriente Médio. O crescimento da produtividade e o investimento estão fortes. O aumento de empregos acom-

6. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260429a.htm>.

GRÁFICO 16
EUA: Índice de Preços ao Consumidor (IPC) – cheio e núcleo¹
(Em %, variação trimestral anualizada)



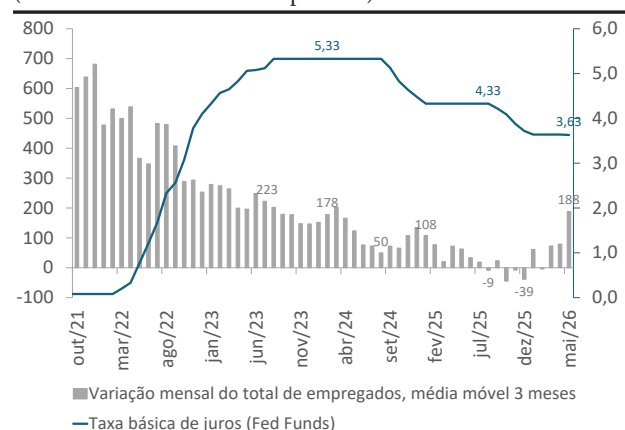
Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ O índice cheio representa o total; já o núcleo exclui alimentos e energia.

panhou o ritmo da força de trabalho, e a taxa de desemprego mudou pouco. A inflação permanece elevada em relação à meta de 2% do Comitê, refletindo em parte choques de oferta que impulsionaram aumentos de preços em certos setores, incluindo energia. O Comitê garantirá estabilidade de preços.”⁷

O gráfico 17 ilustra, com a variação do pessoal ocupado, o comportamento do mercado de trabalho – os dados mais recentes indicam reaquecimento – e mostra também a evolução da taxa efetiva dos FED Funds, a “Selic” dos Estados Unidos. Por fim, o gráfico 18 mostra que o resultado fiscal continuou melhorando nos últimos meses de 2025 e primeiros de 2026.

GRÁFICO 17

EUA: taxa básica de juros (FED Funds, taxa efetiva) e variação do total de pessoas ocupadas, exceto agropecuária
(Em % a.a. e milhares de pessoas)



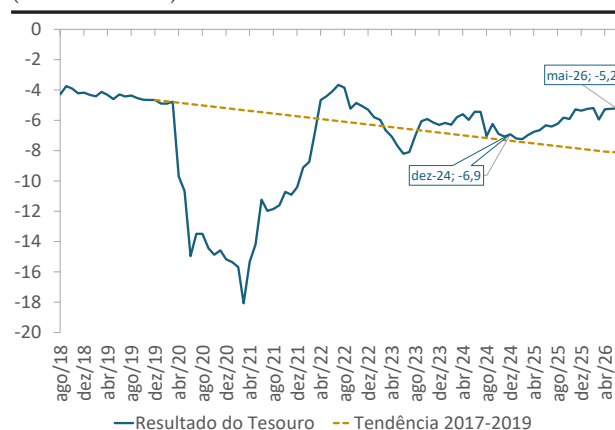
Fonte: Bureau of Labor and Statistics (BLS).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: A variação do total de empregados foi calculada a partir da série dessazonalizada.

GRÁFICO 18

Resultado do Tesouro Federal
(Em % do PIB)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 China

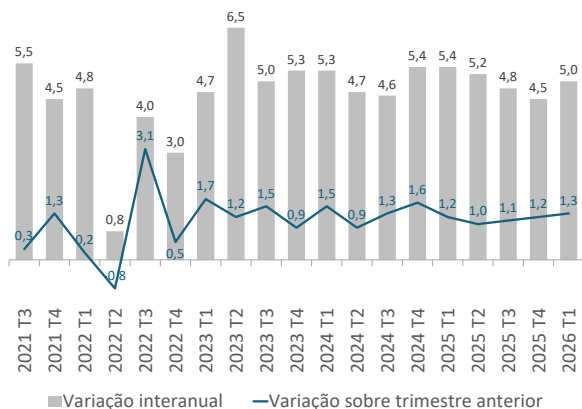
A economia chinesa acelerou para 5,0%, no primeiro trimestre de 2026, na comparação interanual, ante 4,5% no trimestre anterior, superando ligeiramente as previsões de 4,9% (gráfico 19). Foi o crescimento mais rápido em três trimestres, impulsionado principalmente pelo desempenho resistente das exportações. Também no primeiro trimestre, as exportações aumentaram 14,5% sobre o mesmo trimestre de 2025, apesar da desaceleração para 2,5% em março. Em abril e maio, contudo, as exportações voltaram a se acelerar, na comparação com o mesmo mês do ano anterior, refletindo uma onda de pedidos de compradores que buscam estocar componentes em meio a temores de que a guerra do Oriente Médio possa elevar ainda mais os custos globais de insumos (gráfico 20).

Em março, o governo chinês anunciou a meta oficial de crescimento do PIB da China para 2026, definida em uma faixa entre 4,5% e 5,0%. É a menor meta de crescimento do país desde o início da década de 1990. A meta foi anunciada dentro das diretrizes do 15º Plano Quinquenal (2026-2030). O governo reconheceu desafios como o consumo interno moderado, o investimento desaquecido e a debilidade do setor imobiliário. Nesse contexto, o novo plano quinquenal sinaliza mudança no modelo de crescimento, com menos dependência de construção civil e exportações tradicionais e mais foco em tecnologia avançada, IA e semicondutores, manufatura de alta tecnologia e fortalecimento do consumo interno.

7. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260617a.htm>.

GRÁFICO 19

China: PIB - variação anual e trimestral
(Em %)

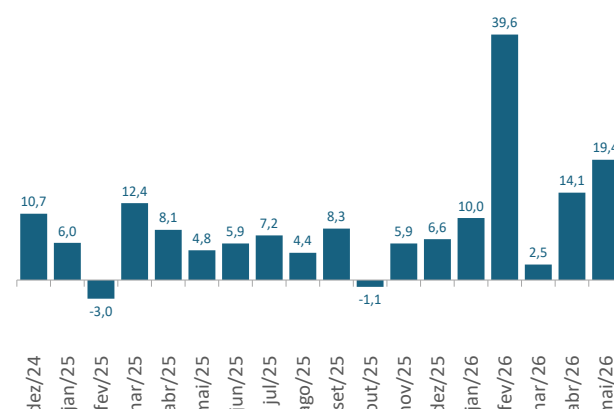


Fonte: NBS

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 20

China: Exportações
(Variação interanual)



Fonte: NBS

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O incentivo ao consumo é elevado a patamar estratégico essencial, com o objetivo de alcançar um aumento notável da participação do consumo das famílias no PIB. A meta é consolidar a demanda interna como motor principal do crescimento econômico. Para atingir esse objetivo, o 15º Plano Quinquenal prevê ampliação da seguridade social, fortalecimento do sistema previdenciário e melhoria dos serviços públicos. A ideia é reduzir a poupança e aumentar a propensão ao consumo.

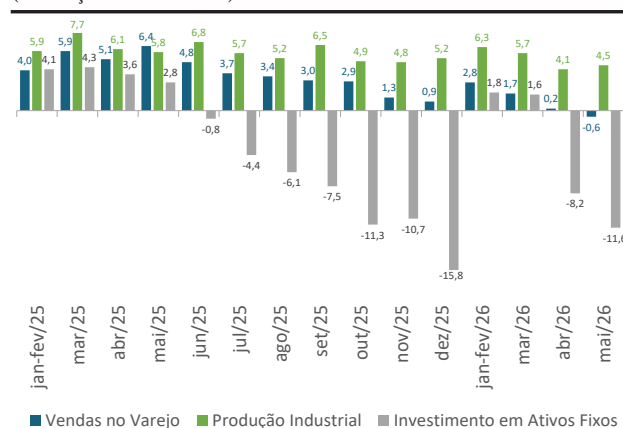
Dados atuais de demanda interna indicam enfraquecimento. As vendas no varejo cresceram em média 2,3% no primeiro trimestre, bem abaixo do crescimento de 5,0% no mesmo período do ano passado. Em maio, as vendas caíram 0,6%. Outro indicador que corrobora esse argumento é o investimento em ativos fixos, que cresceu apenas 1,8% na média do trimestre (ante 4,2% no mesmo período do ano anterior) e caiu 8,2% e 11,6% em abril e maio, respectivamente. Já a indústria apresentou crescimento de 6,0% no primeiro trimestre e 4,5% em maio (Gráfico 21).

O índice PMI mais recente, divulgado pela *RatingDog*,⁸ indica expansão (indicador acima de cinquenta pontos) no setor industrial desde dezembro, com tendência de alta. Já o indicador PMI oficial divulgado pela *National Bureau of Statistics* (NBS) começou a mostrar expansão apenas em março, mas em nível muito menor. (gráfico 22). Para os serviços, o PMI da *RatingDog* segue em forte expansão, enquanto o publicado pela NBS indica retração ou expansão marginal desde janeiro de 2025 (gráfico 23).

A diferença dos indicadores está na amostra e na porção da economia chinesa que cada índice captura. O PMI oficial (NBS) é mais concentrado em grandes empresas, empresas estatais, indústria pesada, compa-

GRÁFICO 21

China: Venda de varejo; Produção industrial; Investimento em ativos fixos
(Variação interanual)



Fonte: Bloomberg

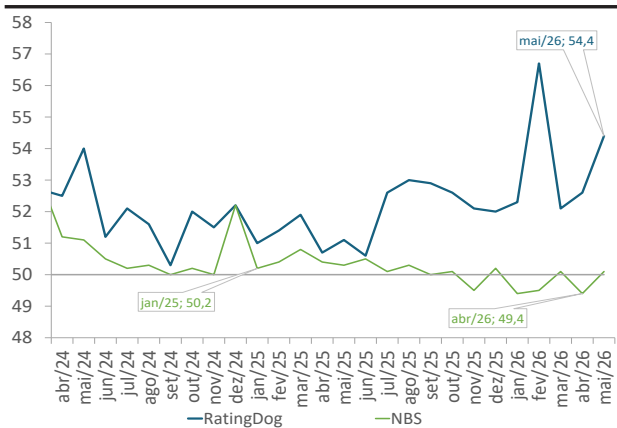
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

8. Em 2025, a RatingDog obteve o direito exclusivo de patrocínio para o S&P Global China PMI (anteriormente Caixin PMI). A partir de agosto de 2025, esse índice passou a se chamar oficialmente RatingDog China PMI.

nhas ligadas a infraestrutura e construção, refletindo a China industrial estatal mais voltada para o mercado interno. A pesquisa da *RatingDog*, por sua vez, possui amostra menor, traçando o perfil de produtores na região de Xangai e nas províncias do sudoeste da China, refletindo melhor a parte privada exportadora do país. Sendo assim, podemos observar, através dos indicadores da NBS, uma China interna mais fraca; já com o índice da *RatingDog*, notamos que a China exportadora ainda segue bastante resiliente.

Como mencionado, o setor imobiliário é objeto de preocupação do governo chinês e segue demonstrando debilidade com quedas em investimentos e vendas. No primeiro trimestre, o investimento imobiliário recuou 11% em relação ao mesmo período do ano anterior e, em abril, recuou 20%. Outro indicador em contração é o de vendas de moradias, que caiu 18,7% no primeiro trimestre e 6,5% em abril. Apesar de estarem em queda, os indicadores sinalizam melhora no ritmo de contração se comparado a dezembro de 2025, como pode ser observado no gráfico 24.

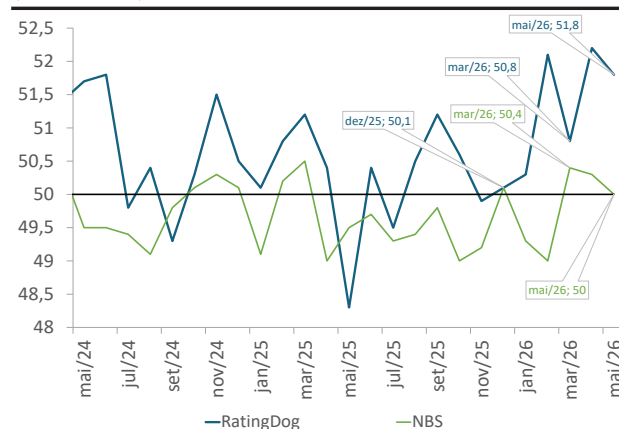
GRÁFICO 23
China: PMI serviços
(Neutro=50)



Fonte: Bloomberg
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

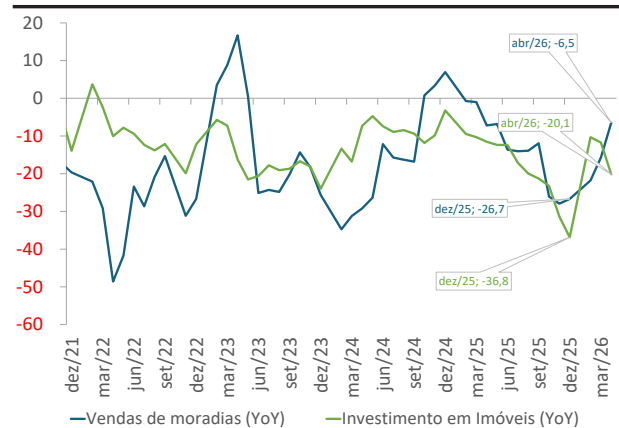
A inflação acelerou recentemente impulsionada principalmente pelos custos de transporte e energia, reflexo das interrupções na cadeia de suprimentos relacionadas ao conflito no Oriente Médio. A inflação ao consumidor atingiu o maior nível em 36 meses em fevereiro e fechou maio com inflação de 1,2% (gráfico 23). Já os preços ao produtor, que servem como indicativo da trajetória futura dos preços ao consumidor, subiram pelo terceiro mês consecutivo para uma máxima recorde em 46 meses, atingindo 3,9% em maio (gráfico 26).

GRÁFICO 22
China: PMI indústria
(Neutro=50)



Fonte: Bloomberg
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

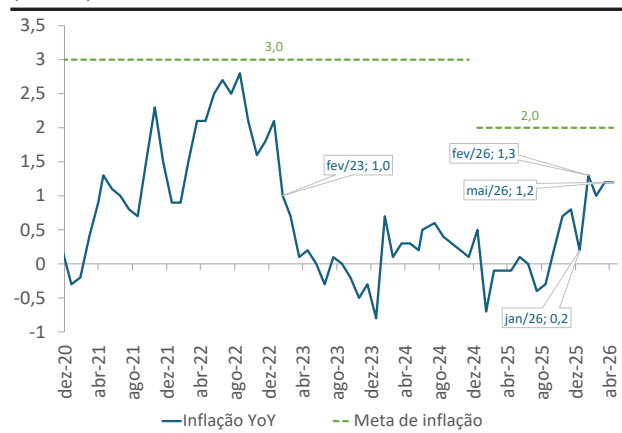
GRÁFICO 24
China: Investimentos imobiliários e Vendas de moradias mensais
Variação interanual (Em %)



Fonte: NBS
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 25

China: Inflação anual e meta de inflação
(Em %)

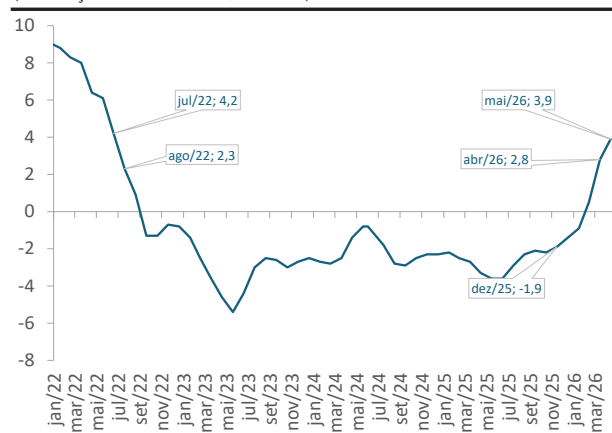


Fonte: Bloomberg

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 26

China: Preços ao produtor
(Variação interanual, em %)



Fonte: Bloomberg

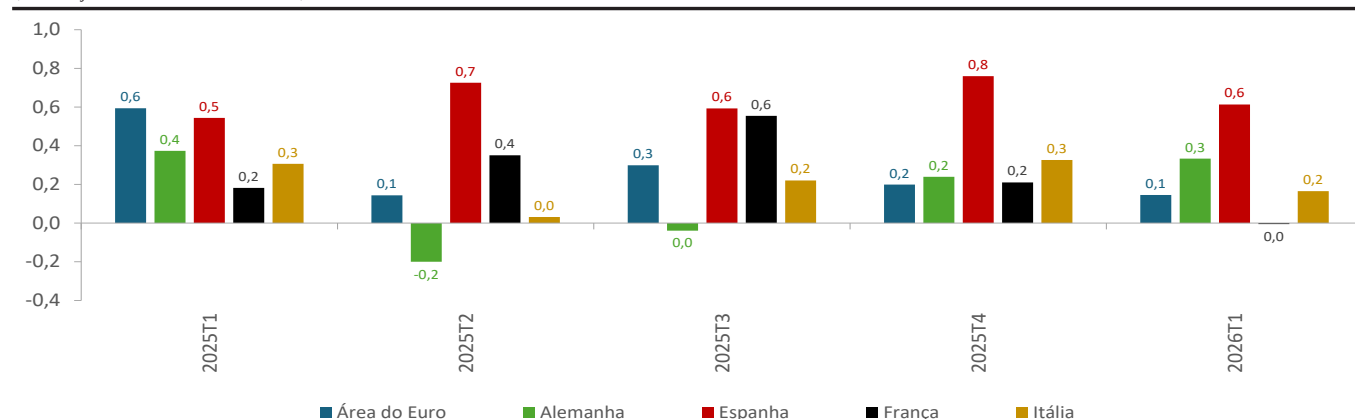
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

4 Área do euro

O gráfico 27 mostra um comportamento heterogêneo entre as principais economias que compõem a área do euro ao longo de 2025 e começo de 2026. A Espanha apresentou o desempenho mais favorável em todos os períodos analisados, com crescimento trimestral variando entre 0,5% e 0,8%, situando-se como a economia mais dinâmica do bloco.⁹ Em contrapartida, a Alemanha exibiu desempenho mais fraco, chegando a apresentar retração de 0,2% no segundo trimestre de 2025 e crescimento moderado nos períodos seguintes. A economia alemã continua sendo pressionada pelo aumento dos preços de energia e pela piora do sentimento empresarial, o que limita a recuperação do PIB mesmo diante do aumento dos gastos públicos com infraestrutura e defesa. Já a França apresentou crescimento relativamente moderado e volátil, oscilando entre 0,2% e 0,6%, indicando uma economia menos dinâmica, em razão do choque energético e do enfraquecimento da demanda doméstica.

GRÁFICO 27

Área do Euro e países selecionados: PIB
(Variação trimestral, em %)



Fonte: Eurostat

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação aos dados da produção industrial, divulgados até abril de 2026, as variações interanuais apresentadas no gráfico 28, a partir do início do ano, mostram três meses consecutivos de retração, janeiro (-1%), fevereiro

9. A última edição desta seção apresentou um *box* sobre a economia espanhola. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2026/03/20260323_cc_70_nota_18_economia_mundial.pdf.

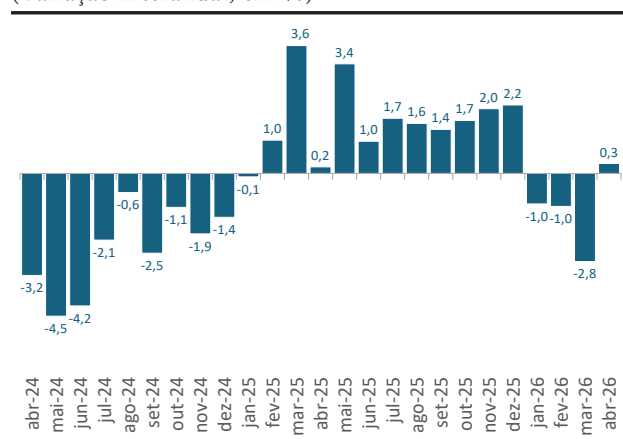
(-1%) e março (-2,8%). Parte da intensificação da queda observada em março pode ser explicada pelo efeito de base de comparação, uma vez que, em março de 2025, o índice da produção industrial atingiu 108 pontos, valor significativamente superior ao registrado nos meses de março dos anos anteriores. Em abril de 2026, entretanto, o setor apresentou leve recuperação, registrando crescimento de 0,3% em relação ao mesmo mês do ano anterior, o que pode indicar uma estabilização da atividade industrial após a fraqueza observada no início do ano.

O desempenho recente da indústria também reflete um cenário desafiador para a economia da área do euro. O aumento dos custos de energia, associado às tensões geopolíticas no Oriente Médio, que pressionam os preços do petróleo, e à continuidade dos efeitos da guerra entre Rússia e Ucrânia pressionando o mercado de gás natural, tem afetado a atividade industrial da região, historicamente dependente de energia importada.

A série dessazonalizada da produção industrial, apresentada no gráfico 29, mostra que, após atingir 101,5 pontos em março de 2025, a atividade industrial perdeu dinamismo ao longo dos meses seguintes, passando a oscilar em torno de 98 pontos. Em 2026, o índice registrou 97,5 pontos em janeiro, mas apresentou leve recuperação nos meses subsequentes, alcançando 98,3 pontos em abril. Ainda assim, o nível da produção industrial permanece abaixo do observado em março de 2025, sugerindo um quadro de baixo dinamismo da indústria.

GRÁFICO 28

Área do euro: Produção industrial
(Variação interanual, em %)

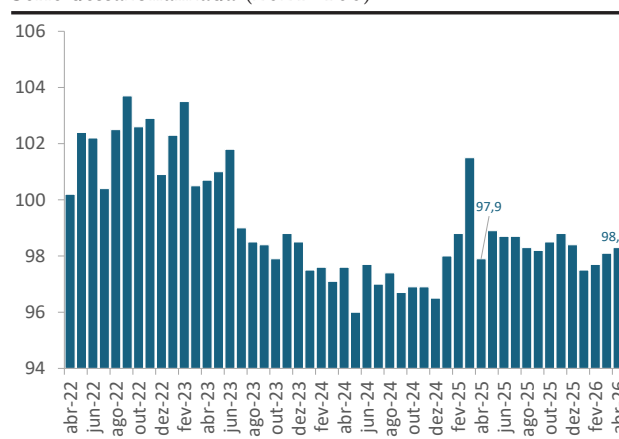


Fonte: Eurostat

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 29

Área do euro: Produção industrial
Série dessazonalizada (2021=100)



Fonte: Eurostat

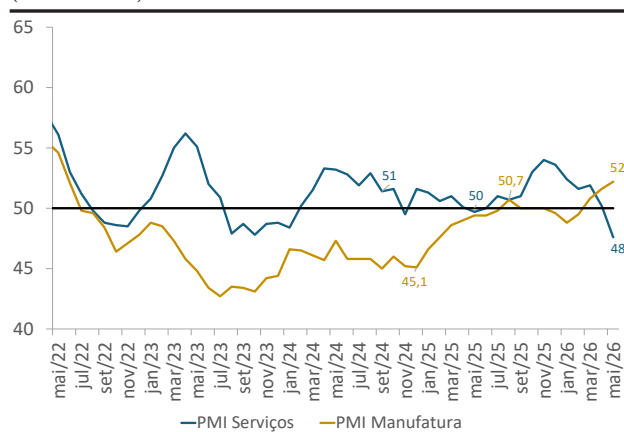
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O gráfico 30 apresenta a evolução dos índices PMI de serviços e de manufatura entre maio de 2022 e maio de 2026. O PMI é um indicador da atividade econômica em que valores acima de 50 sinalizam expansão da atividade e valores abaixo desse patamar indicam contração. Observa-se que o setor de serviços apresentou desempenho mais resistente ao longo da maior parte do período, permanecendo majoritariamente acima da linha de 50 pontos. Após atingir valores próximos de 54 pontos no final de 2025, o indicador desacelerou nos primeiros meses de 2026, encerrando maio em 47,5 pontos, indicando uma contração moderada da atividade. Já o PMI da manufatura permaneceu em contração durante grande parte do período analisado, alcançando seu ponto mais baixo em meados de 2023 ao atingir 42,7 pontos. Entretanto, desde o final de 2024, verifica-se uma trajetória gradual de recuperação, ultrapassando a marca de 50 pontos no segundo semestre de 2025. Em maio de 2026, o índice atingiu 52,2 pontos, seu maior nível desde 2022, sugerindo retomada da atividade industrial. A aproximação e posterior inversão entre os dois indicadores ao longo de 2025 e 2026 sugerem uma mudança na composição do crescimento econômico da região.

Conforme apresentado no gráfico 31, a inflação na área do euro saiu de 1,7% em janeiro para 3,2% em maio de 2026. Em contrapartida, o núcleo da inflação, que exclui energia, alimentos, álcool e fumo, manteve-se relati-

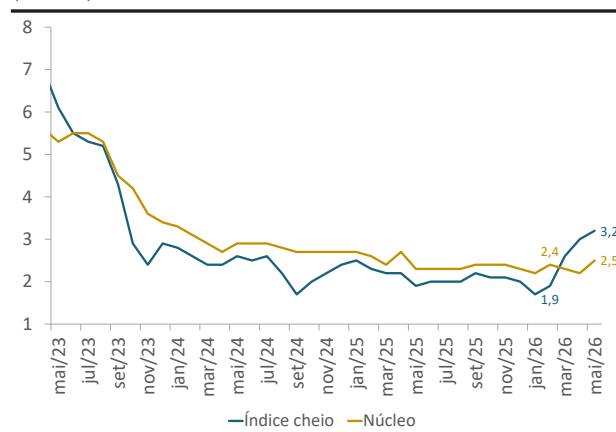
vamente estável, oscilando entre 2,2% e 2,5% no período. No que se refere à política monetária, a taxa de juros básica havia permanecido em 2% até maio de 2026, nível que era mantido desde julho de 2025. Esse cenário de estabilidade refletia, em grande medida, o comportamento favorável da inflação nos últimos meses, agora interrompido pelos efeitos da guerra no Oriente Médio – em consequência, o BCE subiu sua taxa básica para 2,25% na reunião de 11 de junho.

GRÁFICO 30
Área do euro: PMI indústria e serviços
(Neutro=50)



Fonte: Bloomberg
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 31
Área do Euro: taxa de inflação medida pelo IPC – índice cheio e núcleo
(Em %)



Fonte: Eurostat
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

BOX 2

Mercado global de fertilizantes: contexto e dinâmica de preços

O mercado global de fertilizantes ocupa posição estratégica na economia mundial, conectando os mercados de energia – sobretudo o de gás natural, principal insumo da produção de nitrogenados – à cadeia produtiva da agricultura. Nos últimos anos, choques sucessivos, como a pandemia de covid-19 e conflitos geopolíticos, expuseram a fragilidade das cadeias de suprimento do setor e o grau de transmissão da volatilidade dos preços internacionais aos custos agrícolas em economias com perfil agrícola.

A estrutura do mercado global é marcada por elevada concentração geográfica na produção e nas exportações. A Rússia respondia, no período pré-conflito com a Ucrânia, por aproximadamente 23% das exportações mundiais de amônia, 21% de potássio, 14% de ureia e 10% de fosfatos;¹⁰ o Golfo Árabe concentra grande parte da capacidade de ureia e amônia e responde por quase metade do fornecimento global de enxofre; e a China detém posição dominante em fosfatos e sulfato de amônio. Essa concentração implica que choques geopolíticos ou logísticos em qualquer desses polos têm efeitos amplificados sobre o equilíbrio global de oferta e demanda.

A forte dependência do Brasil de fertilizantes importados, principalmente da Rússia e de países vizinhos, evidencia tal vulnerabilidade a fatores externos. O Brasil está entre os maiores importadores mundiais de fertilizantes, respondendo por aproximadamente 8,3% do consumo global, atrás apenas de China (24%), Índia (14,6%) e Estados Unidos (10,3%), conforme o Plano Nacional de Fertilizantes.¹¹ Em 2022, ano em que o conflito Rússia-Ucrânia eclodiu, 86% do volume consumido no país foi importado, com a Rússia respondendo por cerca

10. Ver Visão Geral da Conjuntura desta Carta, de abril de 2024, disponível em: https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/04/240403_cc_62_nota_27.pdf.

11. Plano Nacional de Fertilizantes 2050: uma estratégia para os fertilizantes no Brasil. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/sdic/concert/pnf/pnf-v-08-06-12-23.pdf>.

de 20% das importações de fertilizantes. A pauta importadora brasileira de fertilizantes, no período de 2018 a 2023, foi dominada por potássio (38%), ureia (22%) e fosfato monoamônico (*monoammonium phosphate* – MAP) (14%) – um total de 74%.¹²

Para contextualizar o cenário recente, o gráfico B2.1 apresenta a evolução dos preços à vista mensais de ureia, potássio e MAP, expressos em US\$/t CFR Paranaguá.¹³ A análise das séries revela três fases distintas. A primeira, de janeiro a dezembro de 2020, caracteriza-se por preços baixos e relativamente estáveis, reflexo da supressão da demanda global pela paralisação econômica associada à pandemia de covid-19, parcialmente compensada pela manutenção da atividade agrícola: a ureia oscilou entre US\$ 218 e US\$ 281 por tonelada; o MAP, entre US\$ 296 e US\$ 382 por tonelada; e o potássio, entre US\$ 220 e US\$ 268 por tonelada.

A segunda fase, de janeiro de 2021 a meados de 2022, representa o ciclo de alta mais intenso da série. A recuperação da demanda global e as disrupções logísticas persistentes já pressionavam os preços desde o início de 2021. A ureia saiu de US\$ 318/t em janeiro para US\$ 768/t em outubro, e o potássio, de US\$ 255/t para US\$ 782/t no mesmo período. O cenário já evidenciava a vulnerabilidade estrutural do mercado, exposta antes mesmo do conflito na Ucrânia. Com a guerra iniciada em fevereiro de 2022, a tendência de alta foi reforçada: em abril de 2022, a ureia atingiu US\$ 922/t CFR; o MAP, US\$ 1.305/t CFR; e o potássio, US\$ 1.202/t CFR, este acumulando alta superior a 300% desde o início de 2021. Essa alta foi, em grande medida, reflexo direto das restrições de oferta provenientes da produção da Rússia e Bielorrússia – responsáveis conjuntamente por grande parte da produção mundial.

A terceira fase, entre meados de 2022 e dezembro de 2025, configurou um ciclo de correção gradual. Os preços recuaram progressivamente à medida que novos fluxos de suprimento foram estabelecidos (como Omã e Nigéria) e os estoques recompostos, estabilizando-se em patamares ainda substancialmente acima dos preços de 2020. A partir de meados de 2024, observa-se retomada suave e consistente, com trajetória levemente ascendente ao longo de 2025. Esse movimento criou a base de preços sobre a qual se sobrepôs o novo choque observado em 2026.

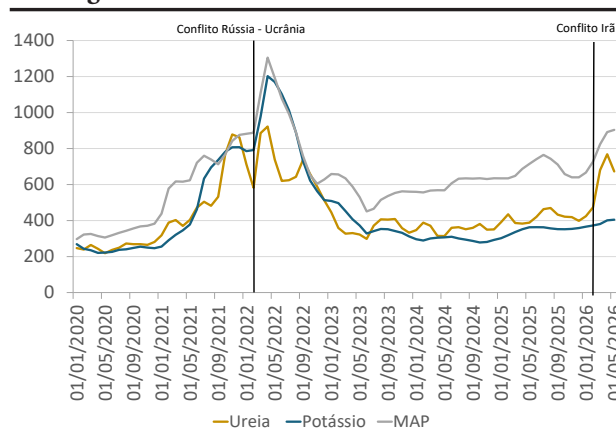
O conflito no Oriente Médio e o fechamento do Estreito de Ormuz

Em continuidade à tendência de retomada observada anteriormente, verificou-se uma aceleração expressiva dos preços da ureia e do MAP a partir de março de 2026. O choque estrutural recente no mercado global de fertilizantes originou-se do conflito militar envolvendo o Irã, que efetivamente bloqueou a navegação pelo Estreito de Ormuz a partir de março deste ano.

Segundo *Bloomberg Green Markets* (2026), a ureia (com preço médio em US\$ 768/t em abril de 2026) permanece com viés estrutural altista. Estimativas de mercado apontavam cerca de 1 milhão de toneladas retidas em navios à espera de autorização para cruzar o estreito, com apenas 300 mil toneladas, aproximadamente, tendo

GRÁFICO B2.1

Preços à vista de ureia, potássio e MAP, em USD/t CFR Paranaguá



Fonte: Bloomberg

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

12. Ver: <https://www.cepea.org.br/br/opiniao-cepea/com-forte-dependencia-do-mercado-externo-setor-nacional-de-fertilizantes-enfrenta-desafios.aspx>.

13. Isto é, preço em dólares por tonelada entregue no porto de Paranaguá, incluindo o custo e o frete (*cost and freight*).

conseguido transitar desde março, antes do agravamento dos riscos à navegação. O impacto sobre grandes importadores foi imediato: a Índia iniciou sua temporada de aplicação com estoques de 5,4 milhões de toneladas, abaixo do patamar mínimo histórico de 6 milhões de toneladas, levando empresas a contratar emergencialmente fora do Golfo Árabe com entrega prevista até meados de julho.

O MAP, com preços em US\$ 891/t em abril, aponta para novos embarques sinalizando US\$ 1.000/t CFR. O fator determinante é o enxofre, insumo essencial na produção de fosfatados. Seus preços subiram para cerca de US\$ 1.150/t CFR em maio de 2026, ante US\$ 290/t-US\$ 295/t um ano antes, alta de aproximadamente 290% em doze meses. A alta é reflexo da paralisação quase completa do trânsito pelo estreito e dos danos ao terminal de exportação na Arábia Saudita em Juaymah.

O mercado de potássio apresentou maior resiliência relativa, com preços CFR estáveis na faixa de US\$ 400/t, beneficiado pela maior diversificação geográfica de origens e pela ausência de dependência do Golfo Árabe. O produto concentrou o maior volume de negociações e pedidos de cotação do período, não apenas pelo menor custo relativo, mas também porque não existem substitutos equivalentes sem perdas relevantes de produtividade.

O quadro resultante aponta para um racionamento generalizado da demanda. Participantes do mercado avaliavam como mais provável a redução das doses de aplicação do que uma queda abrupta dos preços, diante da disponibilidade restrita e dos fundamentos ainda apertados de oferta, especialmente no segmento de enxofre no médio prazo (Bloomberg Green Markets, 4 de maio de 2026).

Impactos sobre o mercado brasileiro

O aumento dos preços em 2026 afetou de forma assimétrica os diferentes segmentos: ureia e MAP sofreram impactos mais graves em razão da dependência do Golfo Árabe, enquanto o potássio ficou relativamente menos exposto ao choque, dada sua base de fornecimento mais diversificada. Esse padrão diferenciado de transmissão é consistente com a estrutura de origens das importações brasileiras e cadeias logísticas afetadas pelo fechamento do estreito.

No segmento de ureia, os preços de importação em Paranaguá atingiram US\$ 790/t-US\$ 820/t CFR no pico de abril e início de maio de 2026, ante US\$ 400/t-US\$ 405/t um ano antes – alta de aproximadamente 90%. Nos mercados internos, os preços em Rondonópolis operavam entre US\$ 880/t-US\$ 900/t FOB¹⁴ no início de maio, refletindo a rápida transmissão da paridade de importação em um ambiente de estoques domésticos reduzidos.

O MAP manteve preços firmes, sustentado pelos recordes do enxofre como insumo de produção. Os mercados internos operavam com preço entre US\$ 1.070/t e US\$ 1.085/t FOB em Rondonópolis – nível que, combinado ao baixo poder de compra das safras, mantinha compradores afastados das aquisições para a safra 2026/2027. E dada a relativa estabilidade dos preços do potássio, este se tornou o fertilizante com maior volume de transações confirmadas no período recente no país.

Em perspectiva comparada, os choques de 2022 e de 2026 reforçam a mesma conclusão estrutural: a dependência brasileira de importações, combinada à concentração geográfica dos fornecedores e à exposição a corredores logísticos sensíveis, como o Estreito de Ormuz, torna o setor agropecuário sistematicamente vulnerável a eventos geopolíticos externos sobre os quais o produtor não tem controle. Apesar dos esforços previstos no Plano Nacional de Fertilizantes para ampliar a produção doméstica, o país permanece dependente de fontes externas no curto prazo. O elevado custo do gás natural, por exemplo, limita a competitividade da produção nacional de fertilizantes nitrogenados.

14. *Free on board*, isto é, o custo sem incluir frete e seguro.

Nesse contexto, a transmissão de choques internacionais aos preços internos tende a ocorrer de forma rápida e intensa, enquanto o processo de normalização é mais lento e dependente da recomposição das cadeias globais de suprimento e do restabelecimento de rotas logísticas alternativas. Como consequência, deterioram-se as relações de troca entre grãos e fertilizantes, reduzindo o poder de compra do produtor rural, comprometendo decisões de adubação e ampliando a incerteza sobre os custos de produção agrícola.

Elaboração: Marcelo Guedes Pecly, Assistente de Pesquisa Pleno do Pipa na Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Maria Andréia Parente Lameiras

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Sergio Fonseca Ferreira

Equipe de Assistentes:

Ana Muanis Roquete

Caio Rodrigues Gomes Leite

Juliana Alves de Souza França;

Maria Natalina Ferrera Costa

Marcelo Guedes Pecly

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Thaíssa Soares Machado Dutra

Equipe Administrativa:

Aline Conceição Santos

Carla Nunes Menezes

Rosanne Rodrigues Barbosa

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges

Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

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