

## Perspectivas econômicas para 2026



Por LUIZ GONZAGA BELLUZZO, ANDRÉ LUIZ PASSOS SANTOS, NATHAN CAIXETA & MURILO TAMBASCO\*

*Em 2026, o Brasil navega entre desemprego baixo e desaceleração, enquanto o mundo enfrenta estagnação avançada e bolhas de risco nos EUA*

### 1.

Os dias que inauguram o ano costumam ser marcados pela proliferação de elaborados panegíricos proferidos por economistas e analistas financeiros, empenhados em delinejar projeções acerca do cenário político-econômico do período vindouro, oscilando entre distintos matizes de otimismo e pessimismo.

No presente artigo, pretendemos oferecer ao leitor uma apreciação rápida e ponderada das tendências em curso que conformam as perspectivas da economia brasileira e mundial para o ano de 2026, bem como assinalar potenciais focos de tensão e pontos de inflexão no ambiente econômico-financeiro, os quais podem requerer atenção redobrada por parte dos agentes econômicos e dos formuladores de políticas públicas.<sup>[1]</sup>

No contexto brasileiro, a conjuntura é cercada de perigos e incertezas. Por um lado, no período recente, o país registrou o menor desemprego da série histórica, chegando a 5,2% e foi acompanhado da menor taxa de informalidade, registrada em 37,7%. Esse movimento foi resultado direto do crescimento acelerado da economia entre o início de 2023 e a metade do ano de 2024, proporcionado pela forte expansão do consumo e do setor de serviços, além da reposição e incremento do estoque de capital em vista da maior expectativa de demanda gerada pelo impulso fiscal no ano de 2023.

Por outro, os indicadores recentes de atividade econômica revelam tendência de desaceleração da economia. Essa tendência é puxada, sobretudo, pelo fraco desempenho do consumo privado e da indústria de transformação, o que poderá, em breve, desacelerar os investimentos e reduzir o crescimento dos empregos diante de uma expectativa de demanda que dá sinais de esgotamento e de uma taxa de juros que inviabiliza o lucro empresarial, além de elevar o endividamento das famílias e encarecer o custo de capital das empresas.

Outro fator de destaque é a retração do impulso fiscal, conforme revela relatório da Secretaria de Política Econômica (SPE): após contribuir com 3,8% do PIB entre 2023 e 2024, o impulso tornou-se negativo em 2024-2025 (-2,84%), reforçando a desaceleração econômica. Ao contrário do que é frequentemente preconizado, o cenário recente reflete a combinação de políticas fiscal e monetária contracionistas.

Soma-se a isso o caráter cíclico do crescimento brasileiro. Sem elevação sustentada da taxa de investimento e da participação da indústria de transformação - hoje no menor nível histórico em relação ao PIB - , não é plausível manter taxas de crescimento acima da média da última década. A estagnação desses dois vetores centrais limita ganhos de produtividade e condena a economia a ciclos curtos de expansão baseados no consumo ou nas exportações.

## 2.

No debate recente, atribui-se a desaceleração ao risco fiscal, somada à suposta ineficácia da política monetária. Contudo, se as projeções se confirmarem, o governo Lula III encerrará o período com a menor inflação média desde o regime de metas, favorecida sobretudo pela valorização cambial ao longo de 2025. Ainda assim, o cmantém uma postura restritiva, condicionada por uma meta de inflação excessivamente baixa para nossos padrões históricos, adiando o afrouxamento monetário.

A combinação de juros elevados e câmbio apreciado, apesar de contribuir para o controle dos preços, é responsável pela ampliação do déficit em transações correntes, redução do superávit comercial e intensificação da remessa de lucros e dividendos ao exterior. Nesse contexto, o Banco Central antecipa choques, eleva juros rapidamente e prolonga a restrição monetária, temendo a amplificação inflacionária via demanda e indexação.

Tal arranjo impõe elevado custo fiscal. Cada aumento de 1 ponto percentual na taxa básica eleva os encargos da União em 0,49% do PIB. Atualmente, os juros consomem cerca de 7,8% do PIB e mais de 40% do orçamento federal, pressionando a trajetória da dívida. Historicamente, os juros nominais explicaram mais de 80% do crescimento da dívida líquida, enquanto o resultado primário teve contribuição limitada, exceto durante a pandemia.

Entre 2003 e 2014, crescimento econômico, expansão do gasto e superávits fiscais reduziram a dívida em proporção do PIB. O período posterior, marcado pela austeridade permanente, resultou em estagnação, déficits recorrentes e piora fiscal. Cortes sistemáticos de gastos comprimem renda, investimento, emprego e arrecadação, agravando as próprias contas públicas.

Embora o atual governo tenha se aproximado do déficit zero em 2025, persiste a pressão por um ajuste adicional de 3% a 4% do PIB, incluindo cortes em benefícios sociais e pisos constitucionais. Tal estratégia é economicamente regressiva e ameaça reverter avanços do mandato. Em contraste, a isenção do IR para rendas até R\$ 5 mil, acompanhada da tributação das altas rendas, representa vitória relevante para o crescimento da demanda e a redução da desigualdade.

## 3.

O cenário internacional revela-se igualmente desafiador. Segundo projeções da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), embora a economia mundial tenha demonstrado relativa resiliência diante dos choques comerciais e financeiros recentes, a expansão global deve se situar em torno de 3,2%, patamar insuficiente para sustentar um ciclo robusto de crescimento nas economias emergentes.

Preocupa sobremaneira a estagnação dos países desenvolvidos que, mesmo após o fim dos ciclos de aperto monetário direcionados a combater o choque de oferta provocado pelas guerras na Rússia e em Israel, não chegaram a exibir o desempenho requerido para frear o processo de desindustrialização que acomete suas economias e a elevação do desemprego estrutural ligado ao avanço da indústria 4.0 sobre os setores industrial e de serviços.

Outro ponto de atenção diz respeito às valorações de mercado e à concentração de risco no setor tecnológico dos Estados Unidos. O grupo de empresas denominado *Magnificent Seven (Sete magníficas)* — composto por gigantes como Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Tesla e Nvidia — alcançou uma capitalização conjunta que ultrapassa o Produto Interno Bruto de grandes economias, como a União Europeia.

A valorização desses ativos, impulsionada por expectativas otimistas sobre Inteligência artificial e lucros futuros, levou os múltiplos a níveis elevados e remete a episódios de exuberância financeira marcados por concentração de ganhos e distanciamento dos fundamentos. No S&P 500, essas empresas já representam cerca de 35% do índice, aumentando o risco sistêmico. Nos últimos cinco anos, enquanto o índice subiu 98,2%, as “sete magníficas” responderam por 57% do avanço, com crescimento agregado de 234,8%.

# a terra é redonda

A valorização das ações norte-americanas já elevou o valor de mercado das empresas para cerca de 230% do PIB dos EUA, o dobro do nível pré-2008, enquanto os múltiplos de lucro se aproximam dos patamares observados antes da bolha *dotcom* e da Grande crise. Paralelamente, o fortalecimento do ouro e a maior demanda por títulos públicos sinalizam um repositionamento defensivo e maior aversão ao risco. Esse conjunto de fatores sustenta a preocupação com uma nova crise financeira internacional, potencialmente mais difícil de conter do que a anterior.

\***Luiz Gonzaga Belluzzo**, economista, é Professor Emérito da Unicamp. Autor entre outros livros, de *O tempo de Keynes nos tempos do capitalismo* (*Contracorrente*). [<https://amzn.to/45ZBh4D>]

\***André Luiz Passos Santos** é doutor em desenvolvimento pela Unicamp e sócio da BPCT Consultoria Econômica.

\***Nathan Caixeta** é mestre em Desenvolvimento Econômico pela Unicamp e sócio-diretor da BPCT Consultoria.

\***Murilo Tambasco** é mestrandando em economia na PUC-SP e sócio da BPCT Consultoria Econômica.

## Nota

---

 Para acesso à análise completa, com o desenvolvimento integral dos argumentos, [clique aqui](#).

**a terra é redonda**  
existe graças aos nossos leitores e apoiadores  
Ajude-nos a manter esta ideia.  
CLIQUE AQUI ➤  **CONTRIBUA**