

CENÁRIO ECONÔMICO GLOBAL E BRASILEIRO

PERSPECTIVAS E IMPACTOS NOS NEGÓCIOS EM ANO ELEITORAL

Prof. Antonio Lanzana

26/11/2025

- 1. Economia Internacional**
- 2. Situação Atual da Economia Brasileira**
- 3. Cenários para o Final do Ano e Expectativas para 2026**



ECONOMIA INTERNACIONAL

- **Economia mundial impactada pelas medidas de Trump**
- **Fim de uma era que começou no pós guerra**
- **É um novo ponto de partida que ninguém sabe onde vai parar**
- **E depois de Trump?**
 - **Situação se mantem com novo presidente republicano?**
 - **Quadro se reverte com eleição de um democrata?**
- **Incerteza muito grande**

➤ Política Econômica de Trump

- Aumento de tarifas: tarifa média passa de 2,4% para 17,3% (Universidade de Yale)
- Arrecadação com tarifas para reduzir déficit público
- Controle migratório
- Desvalorização do dólar para aumentar exportações
- Reduzir despesas com órgãos multilaterais (OMS, OTAN..)

➤ Objetivos de Trump

- Resposta aos eleitores
- Forçar países a se alinharem aos interesses americanos
- Expandir a produção da indústria americana para recuperar empregos perdidos
- Aumentar investimentos na indústria

Objetivos de Trump certamente não serão alcançados

- ✓ Tarifas altas diminuem a produtividade da economia
- ✓ Arrecadação com tarifas é insuficiente para reduzir o enorme déficit público que vai se agravar com redução de impostos
- ✓ Indústria atual mais dependente de tecnologia, criando relativamente menos empregos; maior empregador é serviços (80% do PIB)
- ✓ Redução de verbas para as universidades ataca as bases do excepcionalismo americano
- ✓ Retração da oferta de trabalho, principalmente de menor qualificação
- ✓ Promessas de investimento não ocorrerão

Como ficará a relação EUA x China?

- Países brigam pela hegemonia mundial
- Muita incerteza: Trump alterna ameaças e concessões
- “Acordo” recente: apenas uma parada tática na disputa, sem revisão estratégica dos dois países
- China tem maior poder de negociação
 - EUA dependem de importações da China (terras raras e medicamentos)
 - Povo chinês é mais resiliente
 - EUA terão eleição em 2026
- Vão convergir para uma solução, mas a relação não será a mesma

China será a grande favorecida no curto prazo....

- Terras raras dão poder extraordinário
- Vem substituindo mercado americano por outros
- Países querem reduzir dependência dos EUA
- Procuram novos mercados e China é a segunda maior economia do mundo (exemplo Índia)
- Vem reduzindo dependência de petróleo com investimentos em energia limpa
- Competitividade não está mais baseada em mão de obra barata; investiram muito em tecnologia

... Mas China tem fragilidades.

- **Problemas demográficos (queda da população, envelhecimento)**
- **Dificuldade de aumentar consumo interno (impactos do mercado imobiliário)**
- **Dívida das províncias**
- **Ganha no curto prazo, mas vai reduzir potencial de crescimento no médio e longo prazo**
- **Yuan pode absorver parte do mercado do dólar, mas vai levar muito tempo**

Consequências de curto prazo

- **Redução do crescimento do PIB mundial em 2025 e 2026**
- **Redução do comércio global**
- **Desarranjo das cadeias produtivas**
- **Redução dos investimentos**
- **Aumento de custos de produção e da inflação nos EUA**

PROJEÇÕES PIB 2025 E 2026

	2022	2023	2024	2025*	2026*
Mundo	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1
EUA	2,1	2,5	2,8	2,0	2,1
Zona do Euro	3,5	0,5	0,9	1,2	1,1
China	3,0	5,2	5,0	4,8	4,2
Japão	1,1	1,9	0,1	1,1	0,6

Fonte: FMI (out-25)

Consequências de médio/longo prazo

- **Redução da eficiência e da produtividade da economia americana**
- **Novo multilateralismo com menor presença dos EUA**
- **Novo quadro liderado por China, Europa e emergentes mais influentes**
- **Reorganização das cadeias globais de produção**
- **Dólar vai perder valor, mas continuará sendo moeda internacional**
- **Países europeus aumentarão gastos com defesa (principalmente Alemanha); aumento dos juros, levando à valorização do euro**

Impactos Sobre o Brasil

- **Novas cadeias de produção levarão em conta questões geopolíticas**
- **Brasil é um parceiro confiável**
- **Incertezas sobre futuros acordos EUAxChina e impactos sobre o agronegócio (soja)**
- **China produz 32% de manufatura mundial e consome 12%; esse excesso de oferta vai buscar outros mercados, com preços mais competitivos**
- **Um dos caminhos que a China vai explorar é aumentar as exportações para o Sul Global**



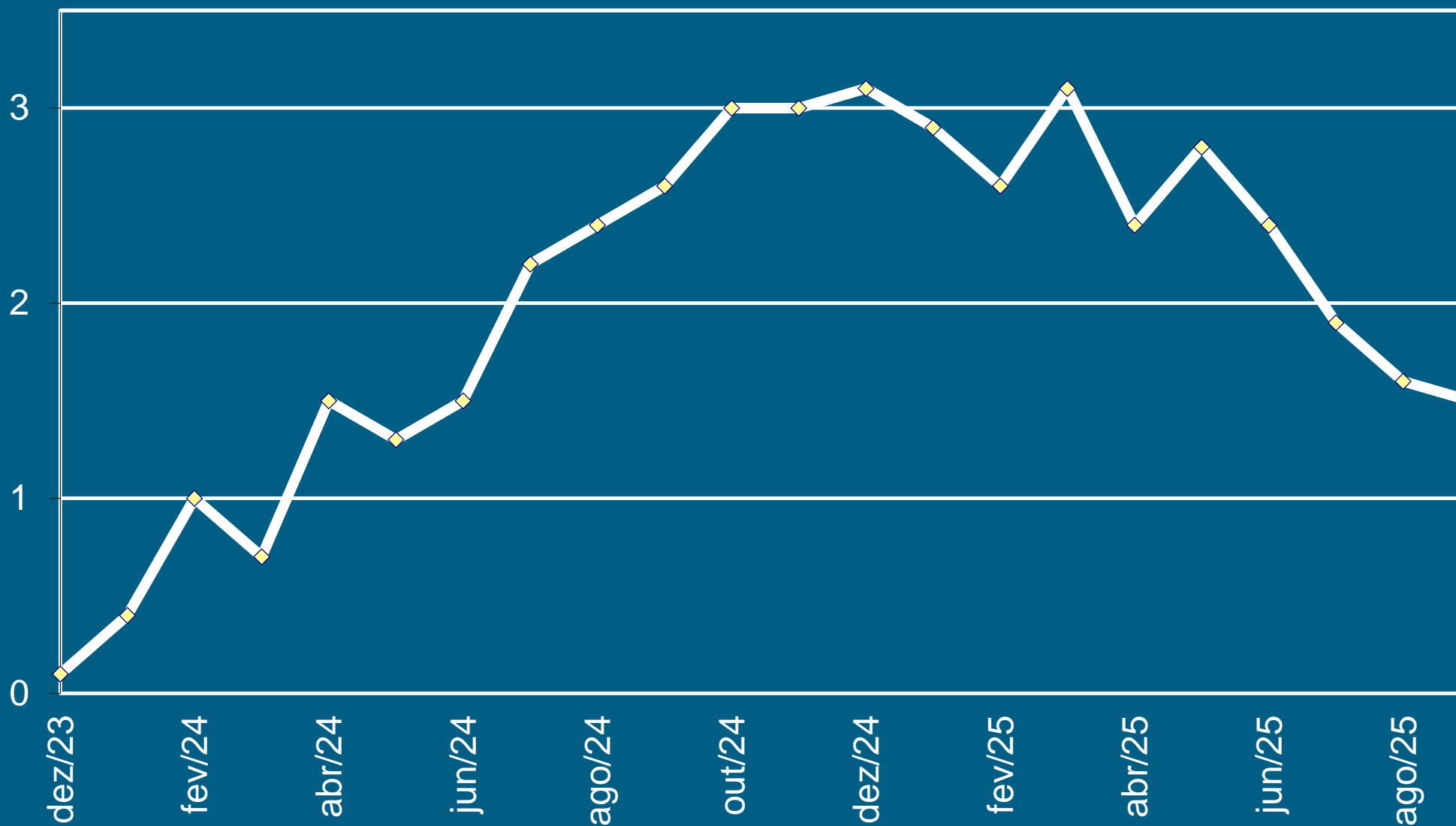
SITUAÇÃO ATUAL DA ECONOMIA BRASILEIRA

- **Nível de atividade perdendo “fôlego”**
- **Inflação desacelerando e se aproximando do teto da meta**
- **Taxas reais de juros muito elevadas**
- **Tarifas de Trump e possíveis desdobramentos**

NIVEL DE ATIVIDADE – BRASIL (VAR%)

Setor	Jan-set-25 Jan-set-24	2024 2023
Indústria	1,0	3,1
Comércio	0,7	4,1
Serviços	3,1	3,1

Indústria – var % em 12M

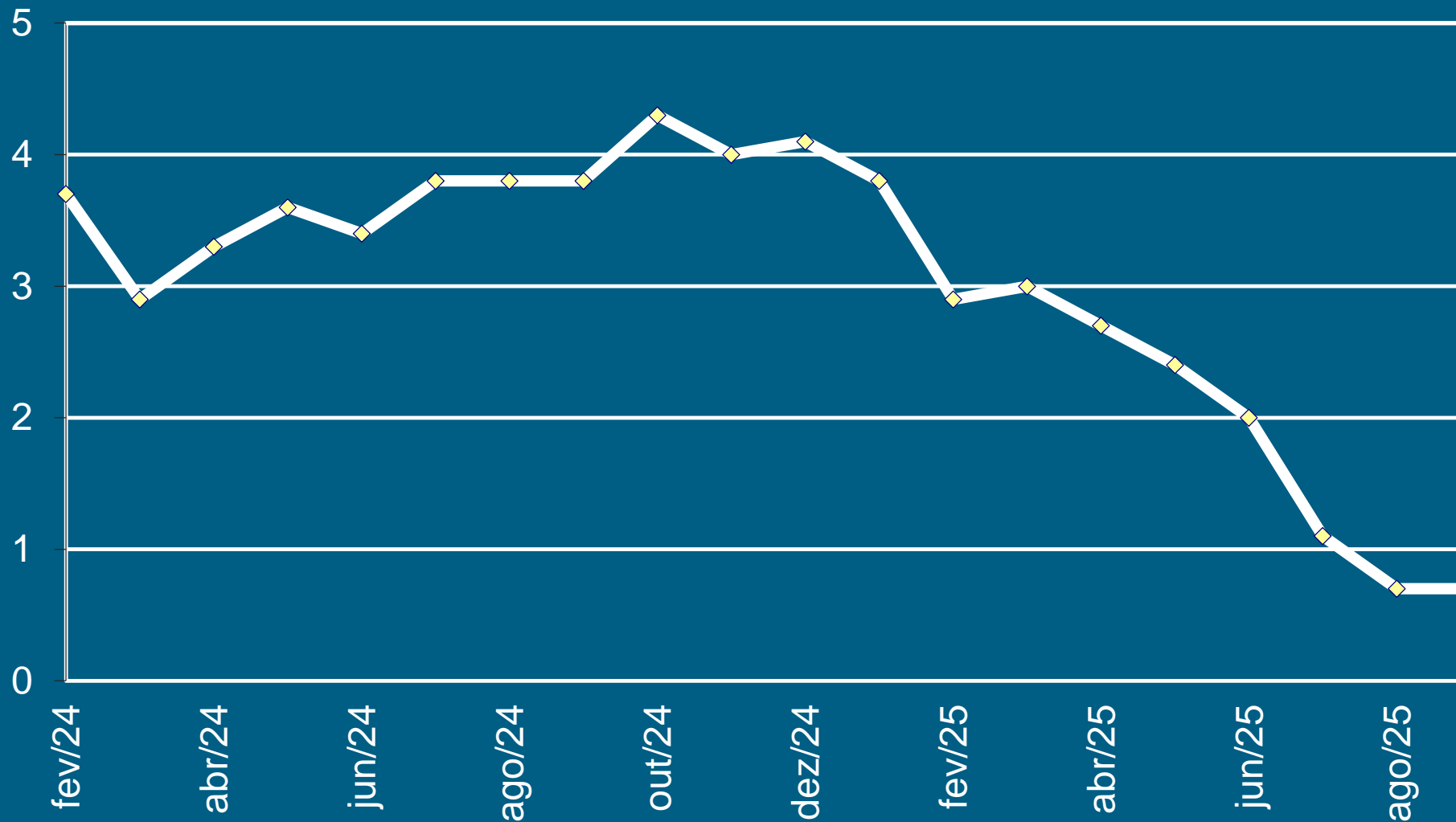


Fonte: IBGE

Efeito das taxas de juros sobre a indústria

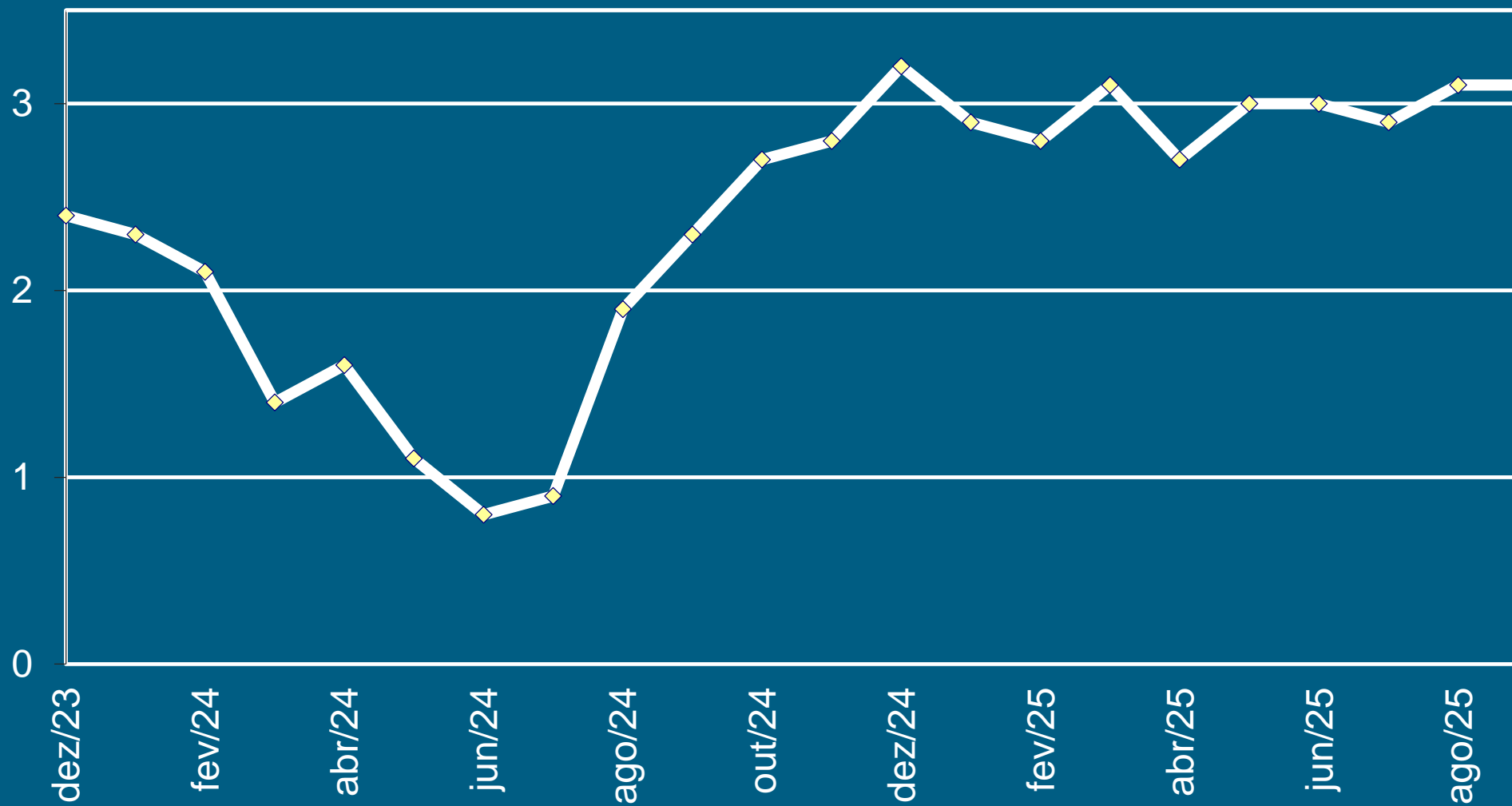
- **Produção de bens de capital**
 - 4º trimestre 24/23: +14,1%
 - 3º trimestre 25/24: -2,4%
- **Produção de bens de consumo duráveis**
 - 4º trimestre 24/23: 17,1%
 - 3º trimestre 25/24: -1,2%

Comércio – var % em 12M



Fonte: IBGE

Serviços – var % em 12M



Fonte: IBGE

Setor Serviços

- **Mantem crescimento**
- **Transferências Governamentais**
- **Mercado de trabalho pressionado**
 - **Força de trabalho crescendo menos (0,8%a.a. em 2023/25, contra 1,2% nos dois anos anteriores)**
 - **Benefícios sociais reduzem taxa de participação no mercado de trabalho**
 - **Rendimento real médio cresceu 4,7% a.a entre 2023/5**
 - **Aumentos muito acima da produtividade geram inflação**

Por que economia não desacelera mais rápido com juros tão altos?

- Crédito
- Defasagem da política monetária
- Gastos públicos

Evolução do Crédito

- Crédito para pessoas físicas vinha crescendo forte (12% a.a)
- Vem arrefecendo por causa do aumento da inadimplência
 - Número de inadimplentes PF cresceu 9,0% em set 25/24 e atinge 79,1 milhões de consumidores; dívidas de R\$ 496 bilhões, com aumento de 26% em um ano (fonte: SERASA)

Defasagem da Política Monetária

- Aumentos dos juros levam dois a três quadrimestres para impactarem o nível de atividade

- Despesas com Previdência e BPC impactadas pelo salário mínimo
- Precatórios no valor de R\$ 70 bilhões
- “Pé de Meia”
- Devolução do INSS
- Isenções para gás e luz

- **IPCA em 12 meses findos em outubro atingiu 4,68%**
- **Inflação vem perdendo fôlego**
 - **Efeito defasado da política monetária**
 - **Redução da taxa de cambio (dólar se depreciando no mundo)**
 - **Aumento da oferta interna com tarifaço**

Tarifas de Trump

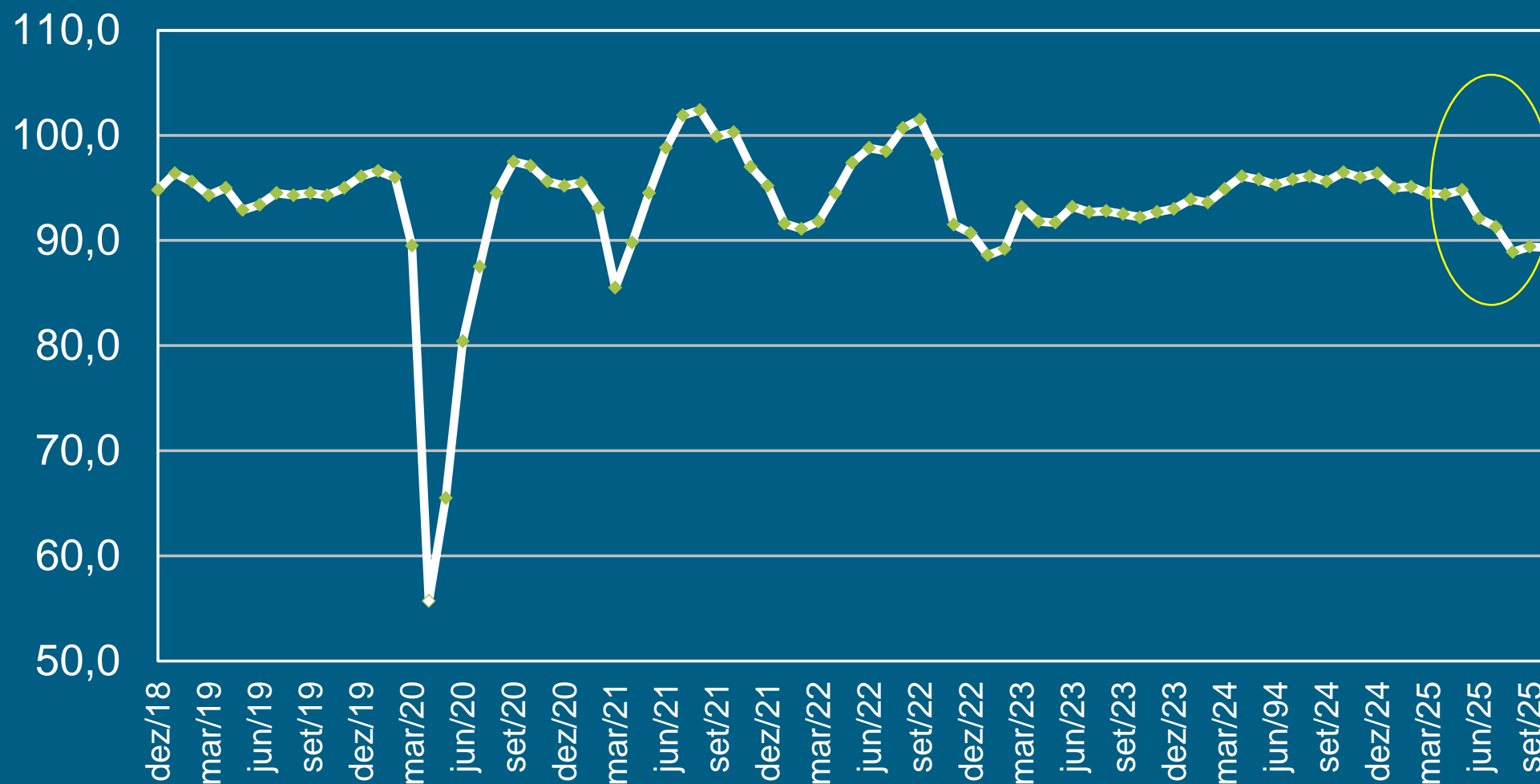
- **Decisões recentes de Trump**
 - **Aumentou lista de exceções**
 - **Passou a isentar produtos que impactam o consumidor americano**
 - **Principal beneficiário é o agro**
 - **Tenta recuperar popularidade**
- **Setores industriais que não entraram na lista de exceções e tem forte peso das exportações para os EUA na receita continuam impactados**

- **Negociações podem continuar**
 - **Onde Brasil pode ceder: abertura ao etanol; defesa de moeda dos BRICs; exploração de terras raras**
 - **Onde EUA podem ceder: retirar tarifaço de novos produtos**

CENÁRIOS PARA O FINAL DO ANO E EXPECTATIVAS PARA 2026

- **Política econômica inalterada até as eleições**
- **Conduzida de acordo com a visão política de Lula**
- **Economia vai continuar desacelerando no segundo semestre deste ano e em 2026**
- **Fatores de desaceleração**
 - Juros elevados
 - Aumento da inadimplência e grau elevado de endividamento das famílias
 - Crédito crescendo num ritmo menos acentuado
- **PIB deve crescer 2,1% neste ano e 1,8% em 2026**
 - Índices de confiança reforçam essa perspectiva

BR ÍNDICE DE CONFIANÇA EMPRESARIAL



Fonte: FGV

Inflação, juros e taxa de cambio

- **IPCA deve fechar o ano no teto da meta (4,5%)**
- **Desaceleração recente permanece até março e volta a subir depois**
- **Deve encerrar 2026 com 4,5%**
 - **Expansão de gastos públicos**
 - **Mudanças do IR na fonte**
 - **Taxa de cambio para de cair**
- **Taxa de juros vai continuar alta e encerra esse ano com 15,0% e 12,25% em 2026**
- **Taxa de câmbio muito volátil podendo fechar o ano em torno de R\$ 5,40**

PROJEÇÕES – BRASIL (2025/26)

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
PIB (%)	-3,90	4,60	3,00	2,90	3,40	2,10	1,80
Inflação (%)	4,52	10,06	5,79	4,62	4,83	4,50	4,50
Taxa de Juros (% a.a.)	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,25
Taxa de Câmbio (final de período)	5,19	5,57	5,27	4,85	6,18	5,40	5,40

(*) Fonte: Pesquisa Focus do BC e previsões próprias

Três questões centrais da economia brasileira

- Inconsistência da política econômica
- Reduzida capacidade de crescimento
- As eleições de 2026 e seus impactos na economia

Inconsistência da política econômica

- Gastos públicos aumentaram R\$ 280 bilhões entre dez/22 e ago/25, obrigando o BC a manter juros elevados
- Esse quadro vai “contaminando” o déficit público nominal (hoje em 8,1% do PIB) e a relação dívida/PIB que deve encerrar este Governo com 82,4%, mais de 10 pontos acima do final do governo anterior (IFI)
- “Rolar” uma dívida com juros reais de 10,0% a.a. é insustentável (a dívida dobra a cada 7,5 anos)
- Correção de rumos vai ficar para o próximo Governo

PIB brasileiro tem capacidade reduzida de crescimento

- **Potencial de crescimento é dado pela taxa de investimento e ganhos de produtividade**
- **Taxa de investimento de 16,8% (2º trim-25) é muito baixa**
- **Produtividade da economia brasileira ficou estagnada nos últimos 10 anos (fonte: FGV)**
- **Produtividade da economia brasileira era 47% da americana em 1980 e hoje é de apenas 25%**

- Pesquisa Focus estima crescimento médio do PIB de 1,9% nos próximos três anos (2026/28)
- Crescimento não será decepcionante
 - “Mais do mesmo”
 - É uma repetição do comportamento das últimas décadas
 - Crescimento médio da economia brasileira é de 2,0% a.a. desde 2000
 - Nos últimos dez anos crescimento médio foi de 1,4%a.a.

As eleições de 2026 vão impactar a economia

- Eleições estão no “radar” dos agentes econômicos
- Risco de muita volatilidade durante a campanha eleitoral
- Propostas dos candidatos com potencial de vitória afetarão principalmente os indicadores financeiros (câmbio, juros e ações)
- O foco dos analistas será nas propostas de política fiscal, uma vez que as demais são bem conduzidas: a monetária com o BC independente e a cambial com o dólar flutuante.

- Independentemente de quem ganhar as eleições, as reações do mercado antes e depois das eleições vão se basear no conteúdo das propostas de ajuste fiscal bem como sua viabilidade
- Propostas com credibilidade devem definir novas regras fiscais e abandono do atual arcabouço fiscal
- Nessa hipótese, juros e cambio caem e as ações sobem
- PIB pode perder “fôlego” num primeiro momento, mas potencial de crescimento econômico aumenta

- Um quadro diferente pode ocorrer na ausência de propostas de ajuste fiscal ou que não tenham credibilidade
- Neste caso as incertezas se mantem, inflação pode aumentar, os juros continuarão muito elevados em termos reais, com crescimento econômico limitado.

**FELIZ NATAL E BONS NEGÓCIOS
EM 2026**

Muito obrigado