

RESILIÊNCIA EM MEIO À INCERTEZA

A economia mundial deverá crescer, segundo dados do FMI, 3,2% em 2025 e 3,1% em 2026, abaixo dos 3,7% do período pré-pandemia.

O ano de 2025 foi marcado por uma atividade global mais resiliente do que se antecipava no início do período. Desde abril, o FMI revisou sucessivamente para cima as projeções de crescimento mundial, refletindo surpresas positivas na atividade e um impulso temporário à demanda. No entanto, essa resiliência não decorreu de fundamentos econômicos mais fortes, mas sim de um adiantamento de consumo e investimento por parte de famílias e empresas, que buscaram antecipar compras e projetos diante da ameaça de tarifas¹ mais elevadas e da intensificação da incerteza política. Esse movimento distorceu a composição da atividade no início do ano e não se sustentou ao longo do período.

Para 2025, o PIB global deve crescer 3,2%, ritmo semelhante ao de 2024, embora inferior à média pré-pandemia (2000-2019) de 3,7%. A desinflação avançou, com a inflação global projetada em 4,2% no ano. Os bancos centrais das principais economias iniciaram um ciclo de redução de juros um pouco mais antecipado do que se previa no início do ano. Ainda assim, o ambiente macroeconômico permaneceu frágil. A combinação de choques de oferta persistentes, tensões geopolíticas e incertezas sobre políticas fiscais e comerciais aumentou a volatilidade dos mercados e limitou a confiança empresarial.

O principal desafio de 2025 foi a escalada das barreiras comerciais, especialmente após os anúncios de novos pacotes tarifários nos Estados Unidos e medidas de retaliação entre grandes economias. O avanço do protecionismo restringiu o comércio internacional, afetou expectativas de investimento e reforçou a percepção de fragmentação geoeconômica. Em várias regiões, empresas adiaram projetos produtivos e revisaram planos de expansão diante da incerteza quanto às cadeias de suprimento e aos custos futuros.

As projeções para 2026 indicam manutenção do crescimento global em 3,1%, refletindo o esgotamento dos efeitos temporários observados em 2025 e a normalização do comércio internacional após o pico de antecipação de importações e investimentos. No horizonte de médio prazo, entre 2027 e 2030, a economia mundial deve permanecer em trajetória de crescimento fraco, com expansão média anual de 3,2%, influenciada por baixa produtividade, envelhecimento populacional em economias avançadas, limitações fiscais e menor integração comercial.

A inflação global deve continuar a recuar em 2026, alcançando 3,7%, com energia e alimentos contribuindo para a desinflação. Entretanto, a inflação subjacente tende a permanecer elevada em algumas economias, sobretudo nos Estados Unidos, onde o impacto defasado das

1

As tarifas mencionadas dizem respeito ao ciclo de medidas comerciais implementadas pelos Estados Unidos entre o final de 2024 e 2025. Em 2 de abril de 2025, o governo norte-americano anunciou um pacote amplo de aumentos tarifários, elevando a tarifa efetiva média projetada. Essa decisão incluiu aumentos sobre produtos de diversos parceiros e foi acompanhada, em 8 de abril, por tarifas adicionais específicas contra a China. Entre 9 de abril e 10 de maio de 2025, porém, parte dessas tarifas foi temporariamente suspensa, reduzindo a tarifa efetiva média, valor considerado como referência pelo FMI nas projeções de julho de 2025. Em 12 de maio, Estados Unidos e China acordaram uma redução temporária das tarifas por 90 dias, com vigência até 12 de agosto. Ao mesmo tempo, o prazo para aplicação de novas tarifas sobre a maior parte dos parceiros comerciais, inicialmente previsto para 9 de julho, foi adiado para 1º de agosto. Esse ambiente de sucessivas imposições, suspensões e ameaças de novas tarifas intensificou a volatilidade, levando empresas a anteciparem importações na primeira metade de 2025 e contribuindo para a posterior desaceleração da atividade à medida que o efeito do adiantamento se dissipou.

tarifas deve começar a ser repassado aos consumidores ao longo de 2026, pressionando os preços de bens importados e de setores com cadeias produtivas internacionalizadas.

O balanço de riscos segue desfavorável para 2026. O risco mais relevante é uma nova intensificação da fragmentação geoeconômica, seja pelo aumento de tarifas, seja pela adoção de políticas industriais que distorçam o comércio. A fragilidade fiscal também se destaca, uma vez que elevados déficits e níveis historicamente altos de dívida pública, especialmente nos Estados Unidos, podem pressionar as taxas de juros de longo prazo, reduzir o espaço fiscal e apertar as condições financeiras globais. Além desses fatores, persiste a possibilidade de uma correção abrupta nos mercados acionários caso as expectativas de lucros associadas à inteligência artificial não se confirmem, o que poderia gerar volatilidade significativa e repercussões negativas sobre a atividade global.

No caso específico dos Estados Unidos, a atividade econômica manteve dinamismo no início de 2025, sustentada por consumo ainda robusto e mercados de trabalho resilientes. Entretanto, esse desempenho foi influenciado pela antecipação de compras e investimentos diante das incertezas comerciais. À medida que esse impulso se dissipou, observou-se desaceleração nos trimestres seguintes e maior sensibilidade da economia a custos mais altos associados às tarifas. Para o ano, projeta-se crescimento de 2,0%, seguido de 2,1% em 2026. A inflação subjacente deve permanecer acima da meta de 2,0% do Federal Reserve, com projeções de 2,8% em 2025 e 2,4% em 2026, refletindo repasses defasados das tarifas e pressões sobre bens importados. A política monetária avança gradualmente para uma postura menos restritiva, enquanto o quadro fiscal permanece desafiador devido a déficits elevados e ao aumento contínuo da dívida pública.

Na União Europeia, a recuperação seguiu um ritmo mais gradual do que o previsto no início de 2025, em razão da persistente fraqueza da Indústria e de incertezas políticas que afetaram a confiança empresarial. Apesar de alguma melhora nas condições de consumo, a atividade permaneceu limitada pela desaceleração das exportações e pelo impacto das tensões comerciais globais sobre setores industriais, especialmente na Alemanha. Para 2026, a projeção é de avanço moderado da atividade, com crescimento estimado em 1,1%, após 1,2% em 2025, auxiliado pela queda da inflação, alguma flexibilização monetária e a normalização parcial das cadeias de suprimento. A inflação projetada para o bloco é de 2,1% em 2025 e 1,9% em 2026, aproximando-se gradualmente da meta do Banco Central Europeu, que busca uma taxa próxima, porém abaixo, de 2,0% ao ano. Ainda assim, o crescimento deve seguir abaixo das médias históricas.

Na China, o crescimento mostrou volatilidade ao longo de 2025, influenciado pela demanda externa, pela dinâmica cambial e pelo ajuste contínuo no setor imobiliário. As exportações ganharam impulso em alguns períodos, favorecidas pela desvalorização do Renminbi e pela realocação de fluxos comerciais diante das tensões envolvendo Estados Unidos e Europa. No entanto, o consumo doméstico permaneceu relativamente contido devido à confiança frágil das famílias e à lenta estabilização do mercado imobiliário. Para o ano, a projeção de crescimento é de 4,8%, com desaceleração para 4,2% em 2026. A inflação deve permanecer baixa, refletindo pressões moderadas de demanda e queda adicional frente às projeções anteriores. No horizonte de 2026, o ritmo de expansão tende a ser moderado, apoiado por estímulos fiscais pontuais e pela continuidade de políticas de suporte, mas limitado por desafios estruturais, como produtividade reduzida e envelhecimento populacional.

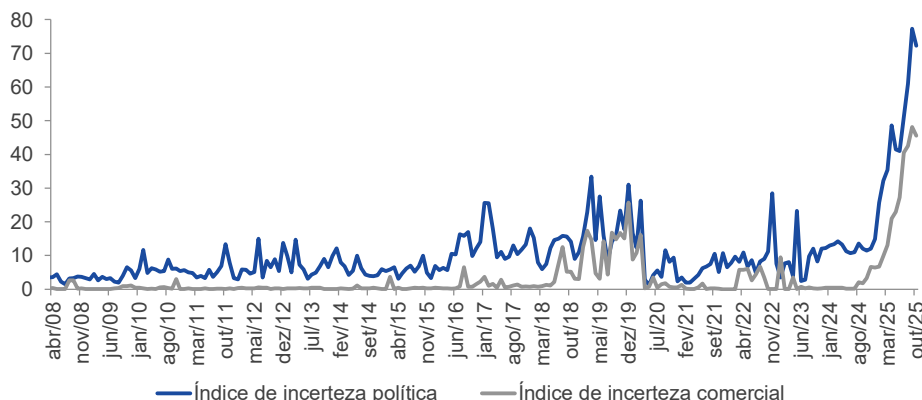
A Argentina atravessou 2025 em meio a um intenso processo de ajuste macroeconômico. As medidas de consolidação fiscal, o aperto monetário e as alterações no regime cambial

provocaram uma queda significativa da atividade no curto prazo após a posse de Milei, refletida na contração de 1,3% do PIB em 2024. Mesmo com esse recuo, o ajuste ajudou a corrigir parte dos desequilíbrios acumulados e favoreceu a desaceleração da inflação, estimada em 41,3% em 2025 e 16,4% em 2026. As projeções para o PIB também são mais favoráveis: a economia deve iniciar uma recuperação gradual, com crescimento de 4,5% em 2025, condicionado ao avanço das reformas, à melhora da confiança e ao retorno dos investimentos, e de 4,0% em 2026. Ainda assim, o cenário permanece cercado de incertezas, sobretudo pela necessidade de continuidade das políticas de estabilização e pelos impactos sociais provocados pelo ajuste.

Atividade econômica, inflação e o jogo político interno nos EUA

A conjuntura econômica dos Estados Unidos em 2025 e 2026 está profundamente entrelaçada ao ambiente político interno, marcado pela adoção de uma agenda voltado aos interesses dos EUA e pela priorização de instrumentos de política comercial como parte da estratégia doméstica do governo. A volatilidade da atividade econômica, a persistência de pressões inflacionárias e as incertezas sobre a condução da política macroeconômica refletem não apenas fatores conjunturais, mas principalmente decisões políticas que moldaram o comportamento da demanda e das expectativas.

Gráfico 1.1. Índices de incerteza política e comercial global
(Em mil pontos)



Fonte: World Uncertainty Index (worlduncertaintyindex.com). Elaboração: UEE/FIERGS.

A atividade econômica manteve algum dinamismo no início de 2025, sustentada por consumo resiliente e por mercados de trabalho ainda fortes. Entretanto, esse desempenho inicial foi marcado por um adiamento expressivo de compras e investimentos diante da ameaça de elevação tarifária e da incerteza regulatória. Com a dissipação desse impulso, observou-se desaceleração nos trimestres seguintes, acompanhada de maior sensibilidade da economia a aumentos de custos associados às tarifas. Para o ano, projeta-se crescimento de 2,0%, com leve aceleração para 2,1% em 2026. Esses resultados permanecem moderados quando comparados ao auge da retomada pós-pandemia, refletindo os efeitos tardios da política comercial, a menor confiança empresarial, o aperto de condições financeiras e a incerteza quanto aos rumos políticos.

A política tarifária permanece no centro das tensões econômicas em 2025 e, provavelmente, em 2026. As tarifas foram apresentadas como instrumentos de proteção industrial e resposta a déficits comerciais, mas também funcionaram como mecanismos de consolidação

política junto ao eleitorado do chamado *Rust Belt*², onde setores intensivos em aço e alumínio concentraram apoio ao governo. A imposição de tarifas de 25% sobre aço e alumínio, acompanhada de incertezas sobre novos pacotes tarifários, provocou comportamento defensivo de empresas e consumidores. Em alguns segmentos industriais, o ambiente de pânico elevou rapidamente preços domésticos, impulsionado pela corrida a estoques e pela incerteza sobre suprimentos futuros. As oscilações nas tarifas ao longo do primeiro semestre, como as suspensões e reduções temporárias acordadas entre abril e agosto de 2025, ampliaram a volatilidade e contribuíram para uma dinâmica de adiantamento da demanda seguida de acomodação mais intensa no segundo semestre.

A política fiscal dos Estados Unidos permanece no centro do debate macroeconômico e é considerada excessivamente frouxa pelo FMI. O país opera com déficits persistentes que colocam a dívida pública em uma trajetória insustentável sob as políticas atuais. Segundo a estimativa de outubro do FMI, a dívida bruta do governo geral deve subir de 122% do PIB em 2024 para 143% em 2030, uma revisão de alta de 15 p.p. em relação ao que se projetava em abril de 2025, reforçando a incapacidade de estabilização da dívida. Esse quadro fiscal já mostrava sinais de tensão, refletidos no *shutdown* que ocorreu há alguns meses. O déficit estrutural permanece elevado, superando 3,4% do PIB em 2026. A continuidade de déficits amplos é vista como um risco para o crescimento global, intensificando preocupações sobre a sustentabilidade fiscal dos EUA e pressionando mercados de títulos que já enfrentam condições desafiadoras em várias economias avançadas e de baixa renda.

No campo institucional, a administração buscou ampliar a capacidade de intervenção direta sobre agências federais e órgãos de fiscalização. As propostas de reorganização administrativa, incluindo a criação de categorias de funcionários sujeitos a demissão direta pela Casa Branca, geraram incertezas quanto à estabilidade regulatória. Esse processo também afetou a relação com o *Federal Reserve*, que se tornou foco de pressões políticas. Embora a instituição tenha iniciado uma transição gradual para uma postura menos restritiva, motivada pela desaceleração da economia e pela queda parcial da inflação global, enfrentou críticas públicas do Executivo, que demandava cortes imediatos das taxas de juros. A projeção de inflação é de 2,8% em 2025 e 2,5% em 2026, valores ainda acima da meta de 2,0% do *Federal Reserve*. O impacto defasado das tarifas e os aumentos de preços em bens industriais importados dificultam a convergência mais rápida da inflação, reforçando a tensão entre autonomia técnica e pressão política.

O jogo político, portanto, amplifica os desafios macroeconômicos. A inflação permanece pressionada por fatores internos produzidos pela própria política econômica, o quadro fiscal se deteriora por escolhas deliberadas de arrecadação e gasto, e a incerteza institucional afeta confiança empresarial e decisões de investimento. A interação entre atividade, inflação e política interna em 2025 e 2026 faz dos Estados Unidos uma economia de grande peso global que,

2

O *Rust Belt* é uma região industrial localizada principalmente no nordeste e no meio-oeste dos Estados Unidos, abrangendo estados como Michigan, Ohio, Pensilvânia, Indiana, Illinois e partes de Wisconsin e Nova York. A área se desenvolveu ao longo do século XX como um dos principais polos mundiais de siderurgia, metalurgia, automóveis e manufaturas pesadas. A partir das décadas de 1970 e 1980, passou por um processo acelerado de desindustrialização, marcado por fechamento de fábricas, migração de empresas para regiões de menor custo e perda expressiva de empregos industriais. Esse declínio econômico gerou impactos sociais profundos, tornando a região um espaço politicamente sensível e decisivo em eleições nacionais. O apoio de trabalhadores de colarinho azul tornou o *Rust Belt* um dos principais centros de força eleitoral para políticas protecionistas e para candidatos que prometem revitalizar a indústria doméstica.

paradoxalmente, enfrenta riscos amplificados por decisões internas, com repercussões diretas sobre o desempenho internacional.

O dilema europeu: Rearmamento, tarifas e o desafio da autonomia estratégica

A União Europeia atravessa um período de reconfiguração política e institucional que repercute de maneira direta sobre sua atividade econômica. A combinação entre fraqueza industrial, tensões comerciais externas e instabilidade política doméstica em grandes Estados-membros cria um ambiente de incerteza elevado, ao mesmo tempo em que o bloco se move em direção a um modelo mais assertivo de defesa e autonomia estratégica. Esse cenário é moldado tanto por pressões externas, como a postura mais isolacionista dos Estados Unidos e a crescente rivalidade com a China, quanto por dinâmicas internas que reconfiguram o equilíbrio de poder dentro do próprio bloco.

A Alemanha, maior economia da região e principal centro industrial europeu, ocupa papel central nessa transição. O colapso do governo de coalizão liderado por Olaf Scholz, no final de 2024, marcou o início de uma crise de governança prolongada. As divergências entre os partidos governistas em torno do orçamento de 2025, em particular sobre o espaço fiscal para gastos sociais, investimentos públicos e despesas militares, levaram à saída dos *amarelos* (Partido Democrático Liberal) da *coalizão semáforo*³ e ao anúncio de um voto de confiança, abrindo caminho para eleições antecipadas em 2025. A instabilidade política ganhou peso adicional com a ascensão da AfD⁴, que alcançou primeiro lugar em pesquisas em estados da antiga Alemanha Oriental e consolidou espaço no debate nacional. Esse ambiente se somou à estagnação econômica: a Alemanha apresenta projeção de 0,2% de crescimento em 2025, com a confiança empresarial pressionada por incertezas fiscais, desaceleração industrial e disputas sobre a política comercial europeia.

A fraqueza industrial da UE é amplificada pela falta de consenso interno sobre como lidar com a concorrência chinesa. A decisão da Comissão Europeia de aprovar tarifas sobre veículos elétricos chineses, apoiada por França e Itália, mas rejeitada pela Alemanha, gerou divisões relevantes entre os Estados-membros. O desacordo revela a complexidade das cadeias de valor industriais integradas ao comércio global e as diferentes prioridades nacionais, sobretudo em setores como a indústria automobilística, altamente dependente da cooperação tecnológica com a China. A ameaça de tarifas adicionais por parte dos Estados Unidos adiciona pressão sobre exportadores europeus e contribui para expectativas de baixo crescimento em 2025.

³ A *Coalizão Semáforo* é a aliança governamental formada pelo Partido Social-Democrata da Alemanha (SPD, associado à cor vermelha, ligado à esquerda), pelo partido dos Verdes (ligados à pauta ambiental) e pelo Partido Democrático Liberal (cor amarela). As tensões internas decorrem, sobretudo, das diferenças na condução da política fiscal: enquanto os vermelhos e verdes tendem a apoiar maior gasto público, especialmente em áreas sociais e na transição energética, os Amarelos defendem disciplina fiscal mais rígida e o cumprimento estrito das regras orçamentárias. Esse contraste tem sido uma das principais fontes de fragilidade e instabilidade dentro da coalizão.

⁴ A Alternativa para a Alemanha (AfD) é um partido de direita, de perfil conservador e fortemente voltado a pautas nacionais, com ênfase em posições contrárias à imigração, críticas às políticas climáticas e cético em relação ao aprofundamento da integração europeia. A sigla tem ampliado sua presença em parlamentos regionais e aparece bem posicionada em pesquisas nacionais, o que contribui para a crescente fragmentação do sistema partidário. Apesar do seu avanço eleitoral, permanece politicamente isolada, já que os principais partidos alemães mantêm o compromisso de não estabelecer coalizões com a AfD, em razão de suas posições consideradas incompatíveis com o consenso político tradicional do país.

O ambiente geopolítico global adiciona outra camada de desafios. A percepção de maior vulnerabilidade diante da agressão russa ao território ucraniano e das incertezas sobre a disposição dos Estados Unidos em sustentar compromissos de segurança coletiva levou a UE a uma guinada inédita em sua política de defesa.

A dimensão diplomática também se transformou rapidamente. A assinatura de um amplo acordo comercial e de segurança entre a UE e os Estados Unidos, em julho de 2025, gerou críticas internas ao bloco e reacendeu o debate sobre a dependência europeia das decisões de Washington. Embora apresente benefícios econômicos e de coordenação estratégica, o acordo foi percebido por alguns governos como assimétrico, reforçando a narrativa de que a Europa assumiu papel secundário na aliança transatlântica. Relatórios parlamentares em países como a França descreveram essa dinâmica como evidência de que a UE enfrenta dificuldades para consolidar uma política externa verdadeiramente autônoma.

Esses elementos explicam a projeção de crescimento moderado da região, estimado em 1,2% em 2025 e 1,1% em 2026. A combinação de tensões industriais, incertezas políticas e pressões externas limita a dinamização do setor produtivo, mas a flexibilização fiscal voltada ao rearmamento e à infraestrutura exerce efeito anticíclico importante, mitigando o risco de estagnação mais profunda. No médio prazo, o avanço da agenda de autonomia europeia, embora fiscalmente custoso, pode reduzir parte das incertezas estruturais, especialmente se resultar em maior coordenação em políticas industriais, segurança energética e inovação tecnológica.

A transformação europeia reflete, portanto, um dilema estratégico. A UE se vê pressionada a reforçar sua capacidade militar e a proteger setores industriais vulneráveis, ao mesmo tempo em que tenta preservar sua integração econômica interna, sua abertura comercial e sua relação transatlântica. Navegar esse equilíbrio, em contexto de fragmentação política e de choques externos sucessivos, constitui o principal desafio europeu no horizonte próximo.

Impacto da Crise Imobiliária, envelhecimento e a gestão centralizada de Xi Jinping

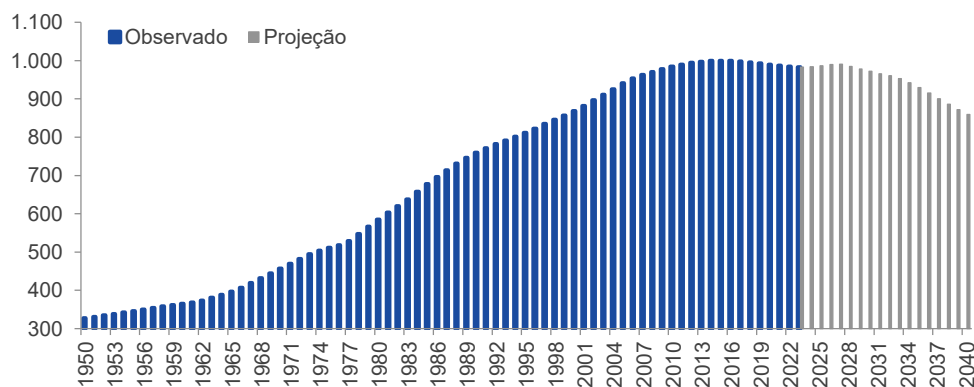
A dinâmica econômica da China em 2025 e 2026 está profundamente conectada ao ambiente político interno e às prioridades estratégicas do governo central. O país atravessa um período de desaceleração moderada, com projeções de crescimento de 4,8% em 2025 e 4,2% em 2026, ao mesmo tempo em que busca preservar a estabilidade social, controlar riscos financeiros e administrar sua posição em uma ordem global marcada por crescente rivalidade geopolítica. A gestão centralizada de Xi Jinping continua a orientar a resposta aos desafios estruturais, como o envelhecimento populacional e a prolongada crise no setor imobiliário, enquanto a China procura reforçar sua autonomia tecnológica e ampliar sua presença internacional.

A crise imobiliária permanece como o principal fator de fragilidade doméstica. A correção prolongada no setor reduziu a confiança das famílias, afetou a demanda interna e elevou riscos financeiros em diversas províncias. Em resposta, o governo anunciou um conjunto de estímulos considerados sem precedentes pelo Banco Central chinês, incluindo medidas para apoiar incorporadoras, facilitar a conclusão de obras paradas e expandir linhas de crédito para governos locais. Essas ações visam estabelecer um piso para a atividade econômica e limitar efeitos de contágio, mas também evidenciam a dependência histórica da economia chinesa do setor imobiliário. Paralelamente, a desaceleração da demanda doméstica ocorre em um momento em que o país enfrenta desafios demográficos significativos, com rápido envelhecimento populacional

e previsões de retração na força de trabalho⁵, o que exige redirecionamento de recursos para o sistema de saúde e políticas sociais.

Gráfico 1.2. População em Idade Ativa (PIA) – China

(Em milhões | Indivíduos com idade entre 15 e 64 anos | Previsão para os próximos anos em cinza)



Fonte: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, World Population Prospects (2024 Revision). Elaboração: UEE/FIERGS.

A política interna se caracteriza por um movimento de centralização do poder e reforço do controle institucional. A campanha anticorrupção, que já marca mais de uma década, ganhou nova intensidade. Em 2024 e 2025, afastamentos de alto nível ocorreram tanto na esfera civil quanto militar, incluindo a remoção do almirante Miao Hua, figura influente na Comissão Militar Central, e a condenação do ex-ministro da Agricultura, Tang Rengian, por corrupção. Essas ações são interpretadas como esforços para eliminar focos de resistência interna e fortalecer a autoridade de Xi Jinping em um momento de desafios econômicos e geopolíticos elevados. Ao mesmo tempo, a mensagem oficial enfatiza a necessidade de preservar estabilidade e coesão como bases para as próximas etapas da modernização chinesa.

A política comercial chinesa responde a um ambiente internacional cada vez mais hostil. A China segue como principal alvo das medidas de contenção tecnológica e tarifária implementadas pelos Estados Unidos e aliados. A administração norte-americana reforçou medidas que afetam produtos vinculados às cadeias de valor chinesas. Como contrapartida, o governo chinês anunciou rígidos controles de exportação de tecnologias críticas, incluindo ímãs de terras raras, componentes de semicondutores e peças essenciais da Indústria de defesa. A política de restrição a insumos estratégicos busca proteger capacidades industriais centrais e aumentar o poder de barganha frente ao Ocidente.

A reorganização das cadeias globais de produção é outro elemento relevante. As tarifas aplicadas pelos Estados Unidos aceleraram a realocação de parte da manufatura para países como Vietnã e Camboja, que se tornam intermediários para exportações chinesas. Essa estratégia reduz o impacto imediato das tarifas, mas também sinaliza a adaptação chinesa ao processo de desacoplamento econômico. Paralelamente, o país estuda ampliar o acesso preferencial a mercados de países menos desenvolvidos, como mecanismo para diversificar suas relações comerciais e expandir sua influência econômica.

⁵ O que pode acabar prejudicando a produção industrial a longo prazo visto a menor disponibilidade de trabalhadores na indústria chinesa.

No campo diplomático e militar, a China amplia rapidamente sua capacidade de projeção externa. O lançamento do porta-aviões Fujian, construído integralmente no país e equipado com catapultas eletromagnéticas, representa um avanço significativo no equilíbrio militar do Indo-Pacífico. O fortalecimento nuclear e a modernização de aeronaves e drones reforçam a estratégia de dissuasão e autonomia. Em paralelo, a China intensifica sua atuação em blocos multilaterais como os BRICS+ e a Organização de Cooperação de Xangai, por meio dos quais busca moldar normas internacionais e reduzir a dependência do Dólar. Investimentos estratégicos, como o megaporto de Chancay no Peru, expandem a presença chinesa na América Latina e ampliam sua influência sobre corredores logísticos globais. Na área de segurança, a China anunciou planos para treinar cinco mil policiais em países da Ásia e da África nos próximos anos, iniciativa interpretada como esforço para disputar espaço com os Estados Unidos em temas de segurança interna e cooperação internacional.

A interação entre esses elementos cria um quadro em que a economia e a política externa chinesas se reforçam mutuamente. Os estímulos ao mercado imobiliário e o foco na estabilidade social funcionam como base para sustentar o crescimento. Ao mesmo tempo, a pressão externa decorrente do protecionismo tarifário do Ocidente é utilizada como justificativa para acelerar projetos de autonomia tecnológica, diversificação comercial e fortalecimento militar. A China procura, assim, transformar seus desafios internos em vetores de uma estratégia mais assertiva no cenário internacional.

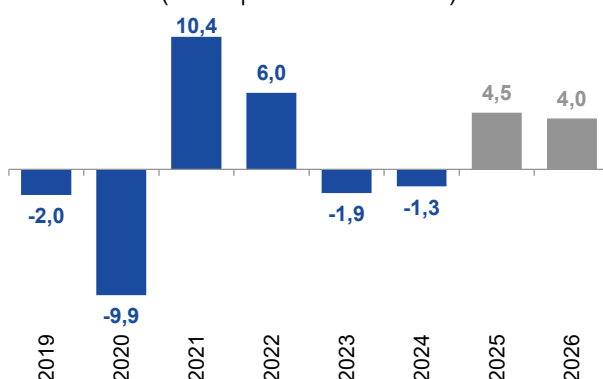
Em síntese, a política interna chinesa em 2025 e 2026 combina pragmatismo econômico e centralização política. O país enfrenta desaceleração estrutural e desafios demográficos relevantes, mas responde por meio de estímulos orientados ao mercado imobiliário, consolidação do poder central e expansão de sua influência global em comércio, infraestrutura e defesa. A China administra, simultaneamente, as peças internas e externas do tabuleiro, buscando manter coesão doméstica enquanto disputa espaço estratégico em um ambiente internacional marcado por crescente rivalidade com os Estados Unidos.

Argentina sob a motosserra de Milei: Os Choques econômicos e políticos

A dinâmica econômica e política da Argentina em 2025 é fortemente influenciada pela estratégia de ajuste do governo Javier Milei. O país passa por um período de reestruturação intensa no curto prazo, após a queda de 1,3% do PIB em 2024, mas com expectativa de avanço de 4,5% em 2025 e de cerca de 4,0% em 2026. Ao mesmo tempo, tenta controlar uma inflação ainda muito elevada, que deve ficar próxima de 41,3% em 2025 e recuar para aproximadamente 16,4% no ano seguinte. Esse cenário se desenrola em um ambiente político tenso e polarizado, no qual o Executivo promove uma agenda de austeridade agressiva, enquanto enfrenta fragilidade institucional, pressões sociais crescentes e forte dependência de financiamento externo.

Gráfico 1.4. Produto Interno Bruto (PIB) – Argentina

(Em % | Previsão em cinza)

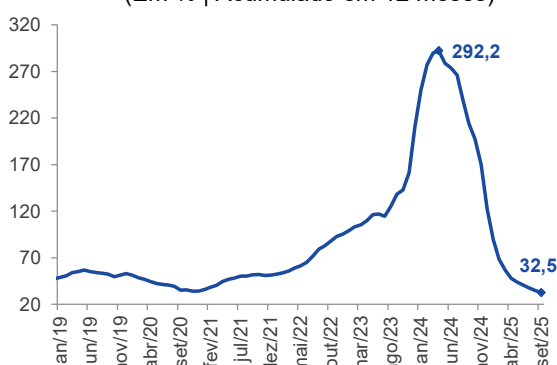


Fonte: FMI. Elaboração: UEE/FIERGS.

O ajuste fiscal profundo é o eixo da política econômica e o principal responsável pelo choque recessivo. As reduções abruptas de gastos públicos, a contração de transferências sociais e a paralisação de investimentos provocaram queda acentuada da renda disponível e retração da inflação. O chamado *choque de motosserra*, promovido como estratégia de correção de desequilíbrios históricos tem produzido efeitos perceptíveis na inflação.

Gráfico 1.5. Inflação ao consumidor

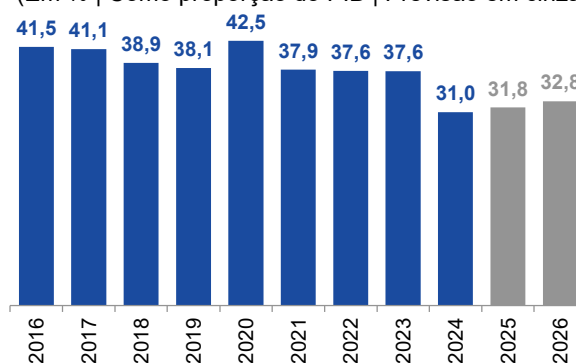
(Em % | Acumulado em 12 meses)



Fonte: INDEC. Elaboração: UEE/FIERGS

Gráfico 1.6. Gasto do governo

(Em % | Como proporção do PIB | Previsão em cinza)



Fonte: FMI. Elaboração: UEE/FIERGS

A política externa e a inserção internacional da Argentina refletem a combinação entre necessidade econômica e alinhamento ideológico. O país intensificou negociações com o FMI e ampliou sua exposição a desembolsos essenciais para estabilizar reservas e cumprir obrigações financeiras, elevando a dívida total junto ao FMI. A relação com os Estados Unidos ganhou relevância simbólica, com manifestações públicas de apoio por parte do governo norte-americano, mas permanece ancorada em uma dependência financeira que limita graus de liberdade. Ao mesmo tempo, o governo argentino tem adotado postura crítica frente ao Mercosul, defendendo que o bloco restringe a estratégia de abertura econômica unilateral e dificultando iniciativas de coordenação regional. A busca por apoio externo combina, portanto, aproximação política com Washington e um tratamento pragmático das condicionalidades impostas por credores internacionais.

O ambiente econômico e político argentino em 2025 é estruturado pela interação entre três forças principais: a contração induzida pelo ajuste fiscal, a fragilidade institucional interna e a dependência de financiamento externo. O governo utiliza a desaceleração da inflação e o superávit

fiscal como evidência do sucesso inicial da estratégia de correção macroeconômica, mas enfrenta simultaneamente tensões sociais elevadas e incertezas sobre a continuidade das reformas. A recuperação prevista para 2026 depende da capacidade de estabilização política, da manutenção dos fluxos de financiamento do FMI e da implementação de reformas estruturais que reduzam vulnerabilidades históricas, como déficit recorrente do setor público, baixa produtividade e fragilidades no mercado de trabalho.

Em síntese, a política interna da Argentina em 2025 e 2026 combina austeridade intensa, incerteza institucional e forte dependência externa. A Argentina busca reorganizar seu quadro macroeconômico em meio a um ambiente doméstico volátil e a um cenário internacional onde credibilidade e apoio do FMI são determinantes para evitar uma crise de balanço de pagamentos. O desafio central é transformar o choque inicial em uma trajetória sustentável de recuperação, mantendo estabilidade política suficiente para que o ajuste não se converta em nova espiral de instabilidade.

Tabela 1.1. Projeções para o PIB e Inflação da economia mundial, regiões e países

	<i>PIB real (% a.a.)</i>			<i>Inflação (% a.a.)</i>		
	2024	2025*	2026*	2024	2025*	2026*
MUNDO	3,3	3,2	3,1	5,8	4,2	3,7
AVANÇADOS	1,8	1,6	1,6	2,6	2,5	2,2
Estados Unidos	2,8	2,0	2,1	3,0	2,8	2,5
Zona do Euro	0,9	1,2	1,1	2,4	2,1	1,9
Alemanha	-0,5	0,2	0,9	2,5	2,1	1,8
França	1,1	0,7	0,9	2,3	1,1	1,5
Itália	0,7	0,5	0,8	1,1	1,7	2,0
Espanha	3,5	2,9	2,0	2,9	2,4	2,0
Japão	0,1	1,1	0,6	2,7	3,3	2,1
Reino Unido	1,1	1,3	1,3	2,5	3,4	2,5
Canadá	1,6	1,2	1,5	2,4	2,0	2,0
EMERGENTES	4,3	4,2	4,0	7,9	5,3	4,7
Ásia Emergente	5,3	5,2	4,7	1,9	1,3	2,1
China	5,0	4,8	4,2	0,2	0,0	0,7
Índia	6,5	6,6	6,2	4,6	2,8	4,0
Europa Emergentes	3,5	1,8	2,2	16,9	13,5	9,3
Rússia	4,3	0,6	1,0	8,4	9,0	5,2
América Latina e Caribe	2,4	2,4	2,3	16,6	7,6	5,0
Brasil**	3,4	2,1	1,9	4,8	4,5	4,8
México	1,4	1,0	1,5	4,7	3,9	3,3
Argentina	-1,3	4,5	4,0	219,9	41,3	16,4
Colômbia	1,6	2,5	2,3	6,6	4,9	3,5
Chile	2,6	2,5	2	3,9	4,3	3,1
Peru	3,3	2,9	2,7	2,4	1,7	1,9
Equador	-2,0	3,2	2,0	1,5	1,1	2,8
Bolívia	0,7	6,0	...	5,1	20,8	...
Paraguai	4,2	4,4	3,7	3,8	3,9	3,7
Uruguai	3,1	2,5	2,4	4,8	4,7	4,5
Oriente Médio e Norte da África	2,1	3,3	3,7	14,0	10,9	9,5
África Subsaariana	4,1	4,1	4,4	20,3	13,1	10,9
África do Sul	0,5	1,1	1,2	4,4	3,4	3,7

Fonte: FMI. Projeções FMI. ** Previsão UEE/FIGERS.