

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe**Monte Bravo Analisa — Panorama da Economia Mundial****FMI melhora projeções para crescimento da economia, mas enxerga ambiente de riscos**

O FMI acaba de divulgar seu mais recente relatório sobre a economia global, com uma leve melhora nas projeções de crescimento da economia global. No **World Economic Outlook (WEO)**, a percepção é de que houve “mudanças modestas em meio a forças complexas e políticas em transição”.

Seis meses após o anúncio de tarifas pelos Estados Unidos, o impacto sobre o crescimento global revelou-se mais brando do que o inicialmente temido. O FMI revisou a projeção de crescimento global em 2025 de 2,80% para 3,20%. Para 2026, a projeção saiu de 3,00% para 3,10%, embora o cenário siga marcado por protecionismo, fragmentação comercial e incerteza política.

Entre os principais riscos, estão: a exuberância dos investimentos em inteligência artificial, dificuldades estruturais na China, pressões fiscais crescentes e ameaças à credibilidade institucional — em especial, os ataques à independência dos bancos centrais. O principal risco imediato é a intensificação das tensões comerciais, que pode reduzir o PIB global em 0,30% em 2026.

Resumo do World Economic Outlook | Outubro de 2025

Como mencionado acima, o impacto das tarifas sobre o crescimento global revelou-se mais moderado do que as projeções apontavam. Em abril, o FMI estimava uma possível queda significativa no crescimento, dependendo da severidade do choque comercial. Agora, com negociações bilaterais, isenções e a ausência de retaliações generalizadas, o cenário é menos adverso.

O FMI melhorou levemente as projeções para a economia mundial. A estimativa de crescimento global para 2025 foi revisada de 2,80% em abril para 3,20% agora em outubro — ainda abaixo dos 3,30% observados em 2024. Para 2026, espera-se uma desaceleração do crescimento para 3,10% — um pouco acima dos 3,00% projetados em abril.

A inflação global foi revista para 4,20% em 2025 — ante 4,30% na projeção anterior — e para 3,70% em 2026 — ante 3,80%. O comércio mundial, por sua vez, crescerá 2,90% em média entre 2025 e 2026, abaixo dos 3,50% em 2024, devido à fragmentação comercial que limita os ganhos de produtividade.

Contudo, seria precipitado concluir que o choque comercial não teve impacto. As tarifas efetivas nos EUA continuam elevadas e as tensões comerciais permanecem sem solução definitiva. Embora os preços de importação (excluindo tarifas) tenham se mantido estáveis, há sinais de repasse gradual aos consumidores, com potenciais perdas de eficiência global.

Além das tarifas, outras forças econômicas estão em jogo. A política migratória mais restritiva nos EUA reduziu a oferta de trabalho estrangeiro, configurando um novo choque de oferta. Por outro lado, a demanda se mantém sustentada por condições financeiras ainda frouxas, pela valorização de ativos impulsionada pela inteligência artificial e pela desvalorização do dólar no primeiro semestre.

Na China, o impacto das tarifas foi amortecido por uma taxa de câmbio real mais fraca, redirecionamento de exportações para Ásia e Europa e estímulos fiscais. A Alemanha também contribuiu para o crescimento da zona do euro com expansão fiscal. Economias emergentes se beneficiaram da flexibilização das condições financeiras globais e da desvalorização do dólar, demonstrando resiliência graças a avanços em seus arcabouços de política econômica.

Os riscos permanecem inclinados para o lado negativo. A persistência da incerteza política pode frear consumo e investimento. A escalada protecionista — inclusive por meio de barreiras não tarifárias — ameaça cadeias produtivas e a produtividade. Choques na oferta de trabalho, especialmente por políticas migratórias restritivas, podem reduzir o crescimento em economias envelhecidas. A vulnerabilidade fiscal e a fragilidade dos mercados financeiros aumentam os riscos de refinanciamento soberano.

Outro risco é um eventual colapso na valorização das ações de tecnologia, impulsionado por frustrações com os ganhos de produtividade da inteligência artificial, que pode encerrar o ciclo de exuberância e afetar a estabilidade macrofinanceira. Além disso, pressões sobre a independência de instituições econômicas, como bancos centrais, podem comprometer a credibilidade das políticas.

Por outro lado, avanços em negociações comerciais, reformas estruturais e ganhos de produtividade com IA podem melhorar as perspectivas. A tarefa dos formuladores de políticas é restaurar a confiança com ações sustentáveis, previsíveis e transparentes.

Assim, apesar da resiliência inicial, o cenário permanece frágil. O principal risco é a intensificação das tensões comerciais, que — combinadas a novas disrupções nas cadeias de suprimento — podem reduzir o PIB global em 0,30% em 2026.

**World Economic Outlook
Growth Projections**

(Real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2024	2025	2026
World Output	3.3	3.2	3.1
Advanced Economies	1.8	1.6	1.6
United States	2.8	2.0	2.1
Euro Area	0.9	1.2	1.1
Germany	-0.5	0.2	0.9
France	1.1	0.7	0.9
Italy	0.7	0.5	0.8
Spain	3.5	2.9	2.0
Japan	0.1	1.1	0.6
United Kingdom	1.1	1.3	1.3
Canada	1.6	1.2	1.5
Other Advanced Economies	2.3	1.8	2.0
Emerging Market and Developing Economies	4.3	4.2	4.0
Emerging and Developing Asia	5.3	5.2	4.7
China	5.0	4.8	4.2
India	6.5	6.6	6.2
Emerging and Developing Europe	3.5	1.8	2.2
Russia	4.3	0.6	1.0
Latin America and the Caribbean	2.4	2.4	2.3
Brazil	3.4	2.4	1.9
Mexico	1.4	1.0	1.5
Middle East and Central Asia	2.6	3.5	3.8
Saudi Arabia	2.0	4.0	4.0
Sub-Saharan Africa	4.1	4.1	4.4
Nigeria	4.1	3.9	4.2
South Africa	0.5	1.1	1.2
Memorandum			
Emerging Market and Middle-Income Economies	4.3	4.1	3.9
Low-Income Developing Countries	4.2	4.4	5.0

Source: IMF, *World Economic Outlook*, October 2025

Note: For India, data and forecasts are presented on a fiscal year basis, with FY 2024/25 (starting in April 2024) shown in the 2024 column. India's growth projections are 7.0 percent in 2025 and 6.1 percent in 2026 based on calendar year.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

IMF.org/pubs

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Riscos incluem IA, China, deterioração fiscal e ataques à institucionalidade

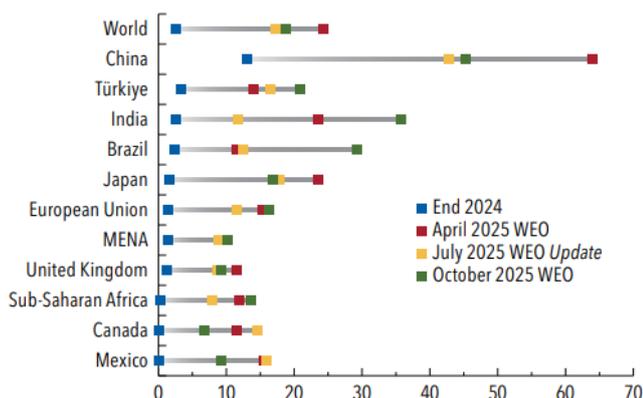
Além da intensificação das tensões comerciais, quatro riscos adicionais preocupam. São eles:

- 1. A exuberância da IA: promessa ou ameaça?** O boom de investimentos em inteligência artificial lembra a bolha da internet nos anos 1990. O otimismo impulsiona os mercados, eleva o consumo via ganhos de capital e pode pressionar a taxa de juros neutra real para cima. Caso os lucros esperados não se concretizem, uma correção abrupta nos mercados pode reduzir riqueza e consumo com efeitos sistêmicos.
- 2. Dificuldades estruturais na China:** Quatro anos após o colapso do setor imobiliário, a China ainda enfrenta riscos elevados à estabilidade financeira. O investimento em imóveis segue em queda, a demanda por crédito é fraca e o país se aproxima de uma armadilha de dívida e deflação. Embora seja produtiva em nichos, a aposta em setores estratégicos — como veículos elétricos e energia solar — pode ter gerado má alocação de recursos e ganhos agregados limitados de produtividade.
- 3. Pressões fiscais crescentes:** Os governos de economias avançadas enfrentam dificuldades para reconstruir espaço fiscal. O crescimento mais lento, juros reais mais altos e novas demandas por gastos — defesa, segurança econômica, clima, etc — apertam ainda mais o quadro fiscal. Países de baixa renda — já afetados por choques recentes — enfrentam queda nos fluxos de ajuda externa e risco de instabilidade social, especialmente entre jovens desempregados.
- 4. Credibilidade institucional em risco.** Com restrições fiscais mais severas, instituições enfrentam pressões políticas crescentes. Bancos centrais são pressionados a afrouxar a política monetária, o que pode comprometer a estabilidade de preços. A erosão da independência institucional ameaça décadas de credibilidade conquistada, colocando em risco a estabilidade macroeconômica e financeira.

Estados Unidos: menor crescimento e mais inflação

O crescimento dos EUA foi revisado de 2,30% para 2,00% em 2025, refletindo o impacto das tarifas e o enfraquecimento do consumo. A inflação foi ajustada para cima, de 2,80% para 3,10%, com riscos inclinados para cima, visto que o repasse das tarifas ao consumidor começa a se materializar. O mercado de trabalho dá sinais de enfraquecimento, e a queda na imigração reduz o potencial de crescimento. As taxas dos Treasuries mais longos seguem refletindo preocupações fiscais.

Figure 1.1. US Effective Tariff Rates by Country (Percent)



Sources: US International Trade Commission; WTO-IMF Tariff Tracker; and IMF staff calculations.

Note: The effective tariff rate is a weighted average of announced statutory rates. MENA = Middle East and North Africa; WEO = World Economic Outlook; WTO = World Trade Organization.

China: tarifas derrubam crescimento

A projeção de crescimento da China foi revisada de 5,20% para 4,90% em 2025, refletindo os efeitos da desaceleração global e da transição estrutural interna. A inflação foi ajustada para baixo, de 2,10% para 1,80%, indicando demanda interna fraca. A política fiscal se torna mais ativa, buscando compensar a perda de dinamismo do setor imobiliário e os efeitos da fragmentação comercial. A perspectiva é de crescimento mais contido, com foco em inovação e digitalização como motores de médio prazo.

Japão: crescimento menor

O Japão teve sua projeção de crescimento revisada de 1,20% para 1,00% em 2025, com inflação ajustada de 1,60% para 1,40%. A política monetária segue acomodatória, embora com sinais de normalização gradual. A queda na imigração e o envelhecimento populacional pressionam o mercado de trabalho e o potencial de crescimento. A política fiscal se torna mais expansionista, elevando preocupações sobre sustentabilidade da dívida pública.

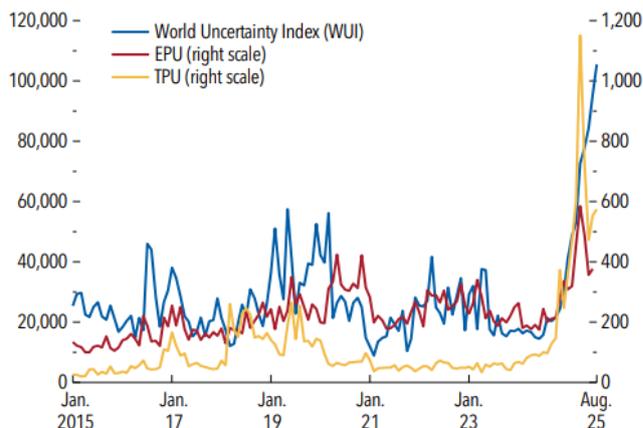
Europa: crescimento menor e risco fiscal em alta

A zona do euro teve sua projeção de crescimento revisada de 1,50% para 1,30% em 2025, com inflação ajustada de 2,40% para 2,10%. A política monetária permanece restritiva, mas com espaço para flexibilização diante da desaceleração. A fragmentação comercial e os choques migratórios afetam a produtividade e o consumo. Países com maior vulnerabilidade fiscal enfrentam riscos crescentes, especialmente em um ambiente de juros elevados.

Brasil: menor crescimento e menos inflação

Brasil teve sua projeção de crescimento revisada de 2,40% para 2,20% em 2025, com inflação ajustada de 3,80% para 3,50%. A política monetária está calibrada para sustentar a recuperação sem comprometer a estabilidade. A agenda de reformas estruturais, incluindo digitalização, mobilidade laboral e fortalecimento institucional, é essencial para elevar o potencial de crescimento. A queda na ajuda externa reforça a necessidade de mobilização de recursos domésticos e melhoria na governança fiscal.

Figure 1.2. Overall, Economic Policy, and Trade Policy Uncertainty (Index)



Sources: Ahir, Bloom, and Furceri 2022; Caldara and others 2020; Davis 2016; and IMF staff calculations.

Note: The uncertainty measures are news- and media-outlet-based indices that quantify media attention to global news related to overall uncertainty (WUI), economic policy uncertainty (EPU), and trade policy uncertainty (TPU).