

Quando a instabilidade é o normal, há algo que pode surpreender em 2026?

Por **Diego Viana**

Valor, 02/01/2026

Com a economia e a finança transformadas em instrumentos da disputa pelo poder, entra-se de cabeça na “era da geoeconomia”

Em 2026, algo vai mudar. Por exemplo, uma nota musical em Halberstadt, na Alemanha. Nessa cidade de 42 mil habitantes, vem sendo executada desde 2001 a peça “As Slow as Possible”, do compositor americano John Cage. Esticada para durar 639 anos no órgão da catedral, a composição de Cage leva anos para passar de uma nota à seguinte. A próxima ocasião está marcada para o dia 5 de agosto e, como de hábito, deverá atrair turistas.

Mudanças menos inusitadas e mais decisivas também poderão ocorrer, já que a estabilidade não tem sido a “palavra do ano” nas escolhas de editores de dicionário. Some-se a isso que as análises de think tanks, bancos, agências de classificação de risco e outras instituições destacam 2026 como ano que consolida um cenário em que a governança global não tem polos claros ou uma liderança incontestada.

Com a economia e a finança transformadas em instrumentos da disputa pelo poder, entra-se de cabeça na “era da geoeconomia”, em que decisões de comércio, finanças e produção são fundadas não só em critérios de eficiência e retorno, mas também de segurança nacional, tornando-se expressão de poderio global. A ideia corresponde ao que o internacionalista Ian Bremmer denominou “mundo G-zero” em seu livro de 2012, “Every Nation for Itself” (Cada nação por si).

Mesmo assim, a trajetória de 2025 se encerra mais normal do que era esperado no último mês de janeiro. A grande pauta no início de 2025 foi o retorno de Donald Trump à Casa Branca, com a perspectiva de que o presidente americano introduzisse instabilidade em diversas áreas, da segurança ao comércio, passando pelas finanças e a justiça. De fato, isto aconteceu: Trump promoveu o tarifaço, autorizou bombardeios e suspendeu a lei contra a prática de atos corruptos no estrangeiro.

Mesmo assim, a chegada de 2026 se dá em um relativo processo de normalização. Trump teve de recuar em diversas iniciativas, pressionado pelo aumento do custo de vida em seu país e as reações negativas de seus próprios apoiadores. Segundo Rodrigo Russo, diretor da consultoria especializada em riscos Control Risks, o dado a levar em conta é que os tomadores de decisão, nas empresas e nos governos do resto do mundo, já consideram a instabilidade em suas projeções.

“As pessoas já aceitaram que terão de lidar com algum grau de incerteza. Entenderam que aquela estabilidade de que tanto gostavam simplesmente não existe mais”, explica. “A própria imprevisibilidade é que se normalizou e vai continuar sendo normal.”

Em que pese a aceitação do risco, é quase certo que não vai mudar o cenário de atritos econômicos, financeiros e diplomáticos entre os Estados Unidos e a China. Embora o atual presidente tenha a retórica mais agressiva sobre a rivalidade com a potência ascendente da Ásia, a confrontação é explícita desde, pelo menos, o segundo mandato de Barack Obama, em 2012.

Em 2025, os dois países mostraram suas cartas, com os americanos aumentando as tarifas em duas ocasiões e os chineses proibindo duas vezes as exportações de minerais indispensáveis à economia digital (terrás raras, como germânio e gálio, entre outras). Em 30 de outubro, Trump e Xi Jinping chegaram a um acordo, mostrando que havia uma dose nada desprezível de blefe nas medidas anteriores: os dois países dependem demais um do outro.

A economista-chefe para a Ásia-Pacífico do banco Natixis, Alicia García-Herrero, chama atenção para essa interdependência, ao lembrar que o acordo é válido só até outubro de 2026. Trata-se “meramente de uma trégua, não um tratado, e contém riscos ocultos”. O principal deles é que o confronto transborde as raias do comércio e da economia em geral.

Segundo García-Herrero, o pedido de Trump para que seu país voltasse a testar armas nucleares ocorreu uma semana antes da visita à Coreia do Sul, onde se encontrou com Xi. “Pode ser que a consequência mais decisiva do encontro seja a aceleração de uma corrida armamentista, inclusive nuclear. Foi um encontro pragmático, mas precário”, argumenta.

Uma certeza de mudança é doméstica: nos EUA, vai ser trocado o presidente do Federal Reserve. O mandato de Jerome Powell se encerra em 15 de maio, e Trump não vai renová-lo. Ao contrário, desde o início do mandato, Trump critica a política de juros do Fed, chegando a cogitar uma remoção forçada de diretores e do próprio Powell, para reduzir na marra a taxa referencial.

Parte do projeto de retomada industrial e combate ao déficit fiscal que Trump deseja implantar passa pelos juros mais baixos, mas a persistência da inflação acima dos 2% tem sido um empecilho. A perspectiva de um Fed alinhado aos desejos de Trump preocupa os mercados, que temem a redução à força dos juros, por pressão do presidente. Tal medida poderia ser um golpe fatal contra a credibilidade da instituição, chegando a afetar a posição dominante do dólar.

Nesse meio-tempo, há algumas claras mudanças de mentalidade em curso. Uma delas é energética. A oferta de óleo e gás tornou-se instável e incerta, devido à guerra no Leste Europeu e ao bombardeio de refinarias, portos e oleodutos na Rússia. Por cima disso, a demanda por eletricidade, para alimentar data centers dedicados à inteligência artificial, deve crescer ainda mais rápido do que já cresceu, a ponto de a Agência Internacional de Energia (AIE) estimar um crescimento acima de 100% no consumo desses data centers.

Por essa razão, há sinais de que a era dos combustíveis fósseis pode não estar tão longe do fim quanto se imaginava. Para o economista Paulo Vicente Alves, da Fundação Dom Cabral (FDC), o mundo está enfrentando uma nova realidade e, com isso, desliza do projeto de “transição energética” para uma “adição energética”.

“Com um mundo tão instável e incerto, os países concluíram que é preciso incorporar todo tipo de energia possível. Na Europa, há minas de carvão sendo retomadas. A energia nuclear também passa por um renascimento em todo o mundo. As promessas mais recentes envolvem até mesmo explorar energia solar em órbita”, comenta o economista.

Com efeito, em novembro de 2025, a startup Starcloud, apoiada pela Nvidia, fabricante dos chips usados pelas principais empresas de inteligência artificial, enviou um satélite ao espaço, visando usar a energia solar para treinar uma inteligência artificial pertencente ao Google, de nome “Gemma”. O CEO da empresa, Philip Johnston, explicou que a energia, fora da atmosfera, pode custar apenas 10% do que custa na crosta terrestre.

Uma tendência que muita gente espera que mude, mas pode prosseguir praticamente do mesmo jeito, é o extraordinário desempenho das ações de companhias de tecnologia na bolsa

de valores, particularmente a Nvidia, além de outras clássicas da economia digital, como Microsoft, Alphabet e Meta.

Esse desempenho é alimentado por investimentos volumosos, particularmente na construção de data centers de uso exclusivo de IA, com uma expectativa de retornos que demoram a se materializar. Por isso, muitos analistas consideram que se trata de uma bolha, semelhante à “bolha pontocom” da década de 1990, que teve o pico em março de 2000 e estourou em seguida. Um motivo de apreensão é a pergunta: será que 2026 é o ano de mais um estouro?

O tema é importante porque uma eventual derrocada das empresas de tecnologia poderia provocar ondas de choque de amplo alcance. Ao lado do déficit público, os investimentos dessas companhias são um dos pilares que sustentam o crescimento da economia americana. Os demais setores estão, para todos os efeitos, estagnados.

Para Alves, o próximo ano não vai trazer um estouro porque a bolha mal começou a se formar. “Estamos no começo da bolha, mas os investimentos em data centers e IA vão continuar ao longo do ano”, diz. Entretanto, as empresas do setor têm ampliado os investimentos além de sua capacidade atual de gerar retorno, apostando na promessa de que nos próximos anos o aumento da produtividade vai ser mais acelerado do que a corrida dos investimentos.

“As empresas estão queimando caixa e são muito conectadas entre si. Um problema com a Nvidia contaminaria todas as demais, mas um problema com qualquer uma delas contaminaria a Nvidia”, prossegue. O estouro, com isso, fica para outubro de 2027, na estimativa de Alves.

O Brasil está de olho no desempenho das empresas de tecnologia por um motivo muito específico: com sua alta disponibilidade de energia renovável a custo relativamente baixo, o país parece talhado para sediar data centers que sustentam os modelos de IA da nova economia.

Caso a expansão do setor continue em ritmo acelerado, o país pode entrar em um novo ciclo de investimento direto estrangeiro. Em setembro, o governo federal criou um programa específico para a atração dessas empresas: o Redata.

“Essa é uma grande oportunidade, porque se trata de um dos motores da industrialização com descarbonização”, afirma Mário Sérgio Telles, diretor de Economia da Confederação Nacional da Indústria. “O Brasil tem escala e muita capacidade de geração. Somos líderes globais em energia eólica e temos uma base produtiva de equipamentos, o que gera efeitos no resto da economia. Porém, temos que superar algumas questões, como o custo e a qualidade da energia. Há um excesso de subsídios cruzados e ainda muita interrupção de fornecimento.”

Na Europa, outra mudança de mentalidade é clara: sem a garantia de segurança oferecida pelos EUA, os europeus, capitaneados pela Alemanha de Friedrich Merz, se comprometem a expandir os gastos militares. No caso alemão, investimentos em armas e infraestrutura serão deixados de fora do “freio da dívida” (Schuldenbremse). O retorno de formas obrigatórias ou, pelo menos, expandidas do serviço militar é discutido na terra de Merz, mas também na França de Emmanuel Macron.

A modernização militar do Velho Continente se apresenta como uma resposta à ameaça que esses países percebem vinda da Rússia. Em 2025, episódios em que drones foram avistados perto de locais sensíveis, como instalações elétricas e aeroportos, se sucederam. Lideranças da União Europeia e da Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan) identificaram os objetos voadores como pertencentes aos russos.

Em dezembro, o próprio Merz resumiu a situação. No congresso de encerramento de seu partido, a União Democrática Cristã, o chanceler afirmou que estavam acabadas as “décadas da pax americana”, em que a superpotência do outro lado do Atlântico garantia a segurança e a prosperidade dos europeus. Agora, diz o líder alemão, “a Europa está por conta própria”.

Para Alves, essa transformação não representa só uma perda de segurança para o Velho Continente, mas também uma exigência de transformação. “No meio do redesenho de alianças, o governo Trump criou um divórcio com a Europa. Ele se afasta de seus antigos aliados, que, com isso, são obrigados a se rearmar, mas também a reorganizar seu funcionamento econômico.”

A guerra prolongada da Ucrânia também mostra o quanto mudou a realidade dos combates no mundo. As perdas pesadas e o avanço difícil que tem sido imposto desde 2022 às tropas de Putin acenderam o alerta em forças armadas de todo o mundo, mas principalmente na Europa. Acumular tanques, caças e mísseis já não parece ser uma garantia de vitória, se um enxame de drones baratos pode explodir equipamentos sofisticados.

Os avanços tecnológicos em torno dos drones são vertiginosos e devem continuar a pautar o noticiário do Leste Europeu, diz Russo. “A velocidade das inovações é assustadora. A cada seis meses, os drones ucranianos avançam o que normalmente levaria cinco anos. Os russos logo respondem. As guerras mudaram de vez”, afirma.

O processo tem obrigado forças armadas de todo o mundo a se adaptar. No Brasil, o Estado-maior anunciou que planeja criar um batalhão e uma companhia dedicados à nova tecnologia.

De todos os riscos de um mundo repleto de guerras, desastres naturais, perigos para a saúde, reorganização do equilíbrio de forças e divisões profundas das sociedades, qual é o maior? Russo arrisca uma hipótese: a cibersegurança. Para o analista, as fontes de perigo se multiplicaram e aprofundaram a tal ponto que podem vir de qualquer lugar e afetar os sistemas mais fundamentais da vida contemporânea.

Não só os atores estatais conseguem infiltrar sistemas de países ou empresas rivais, como os célebres hackers russos ou chineses. Não são só as grandes corporações digitais que controlam o fluxo de informação do mundo, como a Palantir, que investe pesadamente em sistemas de vigilância. Indivíduos mal-intencionados também são capazes de provocar graves perturbações em sistemas básicos da vida atual.

Em 20 de novembro de 2025, uma falha de atualização de cibersegurança da Amazon Web Services (AWS) derrubou sites e aplicativos de empresas mundo afora, incluindo bancos e companhias aéreas, além da plataforma de comércio da própria Amazon. Menos de um mês depois, em 18 de novembro, algo semelhante aconteceu com a empresa Cloudflare, que presta serviços de segurança de rede. Durante quase um dia inteiro, ficaram fora do ar os serviços de redes como o Twitter, o Spotify e o Uber, além de aplicativos de inteligência artificial como o ChatGPT e o Microsoft Copilot. Casos semelhantes já haviam acontecido em 2024.

“Nada sugere que esses casos tenham sido ciberataques. Mas eles dão mostras de como é fácil comprometer a economia de um inimigo”, comenta Russo. “Nós, cidadãos médios, não temos ideia do que um agente mal-intencionado é capaz de fazer. Nesse campo, o nível de sofisticação é inimaginável. Aeroportos, hospitais, bancos, estão muito expostos.”

Se até agora a situação entre os EUA e a Venezuela é de paz “ma non troppo”, com hostilidade constante e ameaças crescentes, é possível, e até mesmo provável, que mude para um estado de guerra pura e simples em 2026. Segundo Christopher Garman, diretor-executivo da consultoria Eurasia para as Américas, é de 75% a probabilidade de que haja

algum tipo de ataque, como bombardeios a instalações militares ou governamentais venezuelanas. Uma invasão com fuzileiros é uma possibilidade mais remota. Já as chances de Maduro continuar no poder estão em 40%, diz.

No Brasil, muitos estados vão mudar de governador; a Câmara dos Deputados e o Senado também terão novos parlamentares. O que não se sabe é se vai mudar o ocupante do Palácio do Planalto. O presidente Lula já anunciou sua intenção de concorrer a um quarto mandato e, nas pesquisas de opinião, tem mantido uma vantagem às vezes mais apertada, às vezes mais folgada.

No campo oposto, a incerteza sobre quem será seu adversário diminuiu no fim de 2025. Da Superintendência da Polícia Federal, onde está preso, o ex-presidente Jair Bolsonaro, atualmente inelegível, indicou seu filho primogênito, o senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ), como sucessor.

Entretanto, isso não significa que o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, está excluído da corrida, já que o próprio Flávio declarou que está aberto a negociações. Também corre por fora a ex-primeira-dama Michelle Bolsonaro, que nos bastidores tem organizado grupos de mulheres candidatas ligadas a igrejas evangélicas.

Para Garman, a escolha de Flávio não é definitiva: também pode mudar. Por ora, é uma tentativa de viabilizar seu nome e testá-lo nas pesquisas eleitorais. Até abril, quando ocupantes de cargos públicos são obrigados a se descompatibilizar para concorrer, é possível que Tarcísio, Michelle ou outro nome seja ungido por Bolsonaro como candidato da direita.

Apesar das altas e baixas da popularidade de Lula e dos políticos que lhe fazem oposição, a maioria dos analistas ainda considera que o cenário mais provável é o presidente conseguir mais um mandato. De acordo com Garman, a história mostra que um incumbente com 45% de aprovação a seis meses do pleito consegue se reeleger em 78% dos casos. Se for aprovado por 40% (índice mais baixo a que Lula chegou em 2025), mesmo assim a chance de vitória é de 56%. Quem tem aprovação de 50% vence nove em cada dez eleições.

Contudo, jogam contra o atual mandatário alguns fatores que podem ser decisivos, segundo Garman. O primeiro, que ocupou muito o noticiário no ano passado, mas caiu para segundo plano, é a sua saúde, ou melhor, sua idade. Em dezembro de 2024, o presidente de 79 anos (agora são 80) teve de passar por uma cirurgia após sofrer uma queda em casa. Desde então, tem se mostrado saudável, mas o tema ainda é mencionado em pesquisas eleitorais. “Além disso, o PT governou o Brasil em 17 dos últimos 24 anos, e quanto mais tempo um partido fica no poder, mais cresce a sua rejeição”, completa Garman.

Mas o fator negativo mais importante para Lula é que o principal tema de preocupação do eleitorado é justamente aquele no qual seus adversários da direita nadam de braçada: a segurança pública. Garman aponta que esse é um ponto em que Lula é fraco e, por isso, “hoje a única estratégia possível é a mitigação de danos”.

No atual mandato, Lula tentou ganhar pontos nesse tema, sobretudo por meio de iniciativas como a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) 18/2025, apresentada pelo ministro da Justiça, Ricardo Lewandowski. A PEC sofre resistência de governadores, que identificam nela uma perda de atribuições.

Em todo caso, a proposta não comove a população. Operações policiais como a do Rio de Janeiro em outubro, sim. “Essa operação também reforça a sensação de insegurança da população, porque mostra um cenário de guerra no Rio. Isso só favorece a oposição”, diz Garman. A questão, portanto, é saber se episódios semelhantes vão ocorrer até outubro.

Por fim, duas mudanças serão bastante palpáveis para os brasileiros. Uma é a reforma do imposto de renda, que vai ser sentida no bolso por quem recebe menos de R\$ 7.500 e vai ver as retenções na fonte diminuindo desde os primeiros dias do ano.

A outra diz respeito à maneira como os impostos sobre o consumo serão cobrados no Brasil: entram em vigor o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), substitutos dos impostos ICMS, ISS, Cofins e PIS. Em 2026, começa a “fase de testes”, em que gradativamente a cobrança vai ser transferida para as novas taxas.

De acordo com Virginia Pillekamp e Lígia Regini, sócias de direito tributário do BMA Advogados, em 2026 o impacto da transição sobre as empresas não será financeiro, mas “operacional e tecnológico”. Será um ano de “adaptar sistemas de gestão, atualizar cadastros e integrar novos códigos tributários nos documentos fiscais eletrônicos”.

Para as advogadas, o nível de preparação das empresas “varia, e muito”. A culpa, porém, não é só das próprias companhias, já que houve grande demora na definição da regulamentação e na publicação de legislação complementar. Felizmente, ainda há um ano todo para completar a transição.