

# Tudo mudou para a economia mundial

Por Gita Gopinath

Valor, 08/01/2026

*Os danos causados pelas tarifas de importação dos EUA têm sido moderados até o momento, mas isso não vai durar*

2025 foi um ano em que tudo mudou - e, de certa forma, nada mudou. Os Estados Unidos aumentaram as tarifas de importação para o nível mais alto em quase um século, a China retaliou e a incerteza política no mundo se intensificou. Ainda assim, a projeção de crescimento mundial é de 3,2%, exatamente o que os analistas previam um ano antes, quando nenhuma dessas turbulências estava à vista. Mas seria um erro achar que a economia mundial não é afetada pelas disputas em torno das tarifas e pelo caos das políticas.

Já vimos esse filme antes. Quando o Brexit foi aprovado por referendo, apesar do forte aumento da incerteza, o impacto econômico inicial foi mínimo. Mas uma década depois a estimativa é de que o Reino Unido tenha perdido entre 6% e 8% do Produto Interno Bruto (PIB) em comparação com o resultado que teria na sua trajetória pré-Brexit. A lição é simples: danos estruturais se revelam de maneira lenta e sempre tarde demais para serem revertidos.

Então, por que o mundo ainda não sentiu o impacto das tarifas? Parte da resposta está no fato de que as alíquotas reais das tarifas de importação são cerca de metade do que os EUA anunciaram, graças a um sem-número de isenções. Mesmo assim, uma alíquota de 14% continua a ser uma escalada significativa, cujas consequências foram compensadas por dois fatores. O primeiro é que os gastos na área da inteligência artificial e a forte alta do mercado de ações motivada pelo otimismo sobre a IA sustentaram o crescimento dos EUA e estimularam economias como as de Taiwan e da Coreia do Sul, que exportam mercadorias relacionadas à IA. O segundo é que a política fiscal tem sido mais expansionista, não só nos EUA, mas ainda mais na Alemanha e na China. Essas forças mascaram o impacto negativo das tarifas americanas e da retaliação chinesa. Elas também fizeram com que 2025 parecesse muito mais estável do que realmente foi.

A economia mundial está mais frágil do que seus principais indicadores sugerem, a começar pela fragilidade no setor da IA. Os investidores finalmente começaram a questionar a disparidade entre as avaliações extremamente altas dos grupos de IA e seus retornos reais. Empresas como a Meta, que sinalizaram aumentos massivos nos gastos com IA sem fluxos de receita correspondentes, têm sido punidas. E elas não estão sozinhas. As empresas da área da IA terão de enfrentar em breve um problema cruel: consultas custam dinheiro, o que significa que o preço das assinaturas precisará aumentar. Uma assinatura de US\$ 20 por mês não cobrirá os custos das consultas nem sustentará a corrida acirrada contra novos concorrentes na área de infraestrutura.

Isso não é uma declaração sobre o potencial da IA, que com toda a probabilidade é transformador. É uma declaração sobre lucratividade. Com a pressão competitiva, tanto a que é fácil de identificar como a que não é tão aparente, o risco de uma correção semelhante à da bolha das pontocom é real.

Ao mesmo tempo, a tão celebrada “resiliência” às tarifas é profundamente enganosa. As tarifas têm sido dispendiosas, em especial para os americanos. Cerca de 95% dos custos com

as tarifas foram absorvidos pelas empresas americanas e apenas uma pequena parcela foi repassada aos consumidores. Essa “pequena parcela” é importante: as tarifas sozinhas aumentaram 0,7 ponto porcentual à inflação. Sem elas, a inflação poderia ter ficado em 2% este ano - a meta exata do Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA). Em vez disso, as tarifas deixaram a família americana típica mais pobre em US\$ 600.

Os danos causados pelas tarifas de importação se tornarão mais visíveis em 2026, à medida que a resiliência proporcionada pelas compras antecipadas de produtos do exterior se esgotar e as empresas repassarem uma parcela maior dos custos para os consumidores.

A China também precisa encarar algumas verdades desagradáveis. A dependência persistente das exportações como motor do crescimento é insustentável, e o novo plano quinquenal de Pequim, que dá prioridade à destinação de recursos para os setores de tecnologia e não a fortalecer as redes de proteção social e a estimular ao consumo, corre o risco de aprofundar desequilíbrios estruturais.

A Europa, por sua vez, tem agido com maturidade ao defender um sistema mundial baseado em regras, mas ainda precisa implementar reformas internas para o próprio benefício. A União Europeia precisa aprofundar seu mercado único, aumentar a produtividade e se posicionar como um destino atraente para o capital internacional que busca diversificação.

E os EUA não estão ajudando. Afastar-se da UE - sua maior parceira econômica - é uma estratégia econômica ruim. Embora nada catastrófico aconteça da noite para o dia, os europeus estão tentando, de forma discreta e gradual, se desacoplar da infraestrutura financeira dos EUA, já que põem em questão sua dependência da Visa e da Mastercard. Há apenas um ano, isso seria impensável.

A realidade é que 2025 foi um ano em que tudo mudou. A questão agora é se 2026 será o ano em que corrigiremos o rumo. Existe uma oportunidade: os EUA estão na presidência do G20 e a França, na do G7. Juntos, eles podem incentivar ações para restaurar a estabilidade em um sistema mundial incerto e cada vez mais fragmentado.

Se não agirmos, o padrão de vida em todo o mundo vai cair e as políticas voltadas para a situação interna, que hoje têm grande apoio popular, se tornarão impopulares. Mas aí pode ser tarde demais. **(Tradução Lilian Carmona)**

**Gita Gopinath é professora da cátedra de Economia Gregory and Ania Coffey da Universidade de Harvard e foi primeira vice-diretora-gerente e economista-chefe do Fundo Monetário Internacional (FMI).**