



CARTA DE CONJUNTURA – ABRIL/2026

O aumento das taxas de inflação no mundo e o déficit fiscal brasileiro

1. O aumento das taxas de inflação no mundo

A economia mundial sofreu um choque inflacionário de grande magnitude consequente da desarticulação das cadeias mundiais de comércio produzida pelo *lockdown* generalizado da pandemia de 2020. Ele foi gradualmente superado nos anos seguintes pela volta à normalidade das relações comerciais e pelo aperto das políticas monetárias — diga-se, aumento das taxas reais de juro pelos bancos centrais. Meia década depois, um novo choque de oferta volta a ameaçar a economia mundial, desta vez pelo que podemos chamar de “efeito Trump”.

Como já vimos em Cartas anteriores, este “efeito Trump” decorre de três mudanças de política introduzidas pelo presidente dos EUA em seus 16 meses de governo: (a) o uso de tarifas discriminatórias para promover a expansão da economia interna; (b) a continuidade da expansão fiscal de Biden, que vem aumentando o déficit e a dívida federal e levanta dúvidas sobre a solvência a longo prazo do país; (c) o início da guerra contra o Irã, que reduziu o suprimento de petróleo e gás proveniente do Oriente Médio.

O Gráfico 1 mostra a taxa de variação do índice de preços em dólares do comércio mundial, segundo dados do FMI para o período 2018-25 e projeção para 2026. O forte choque de 2021-22 foi sucedido por três anos de quase estabilidade entre 2023 e 2025. Para o corrente ano, prevê-se um aumento da ordem de 5%, o que é uma estimativa conservadora, tendo em vista o aumento de preços das fontes de energia e dos metais de uso industrial até aqui.

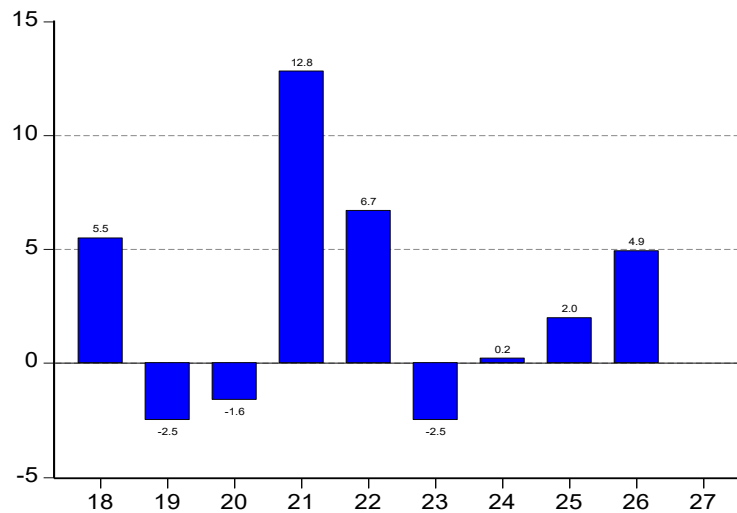
Os dois gráficos seguintes apresentam as projeções de inflação ao consumidor para alguns países selecionados. Em todos os casos, exceto pelo Japão, as taxas de inflação devem subir em relação a 2025.

Vale notar, em particular, o aumento de preços previsto para os Estados Unidos de 2,7% para 3,2%. Dada esta perspectiva, é provável que algum aumento de taxas de juro pelos bancos centrais ocorra ao longo deste ano. No caso do Brasil, prevê-se inflação ao redor de 5% em 2026. Pela lógica do regime de metas, não se deveria esperar reduções significativas da taxa básica de juro neste ano.

O impacto dessa nova situação sobre o setor real das economias ainda é incerto. Entretanto, alguma revisão para baixo nas previsões de crescimento parece inevitável, se o choque de preços não for revertido no curto prazo.

Gráfico 1

Índice de preços em US\$ no mercado mundial



Fonte: FMI, World Economic Outlook (abril 2026)

Gráfico 2

Taxas de inflação: EUA, Área do Euro e Japão

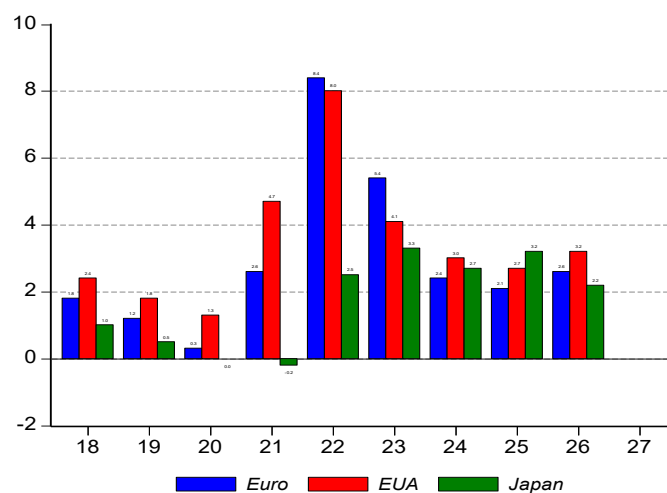
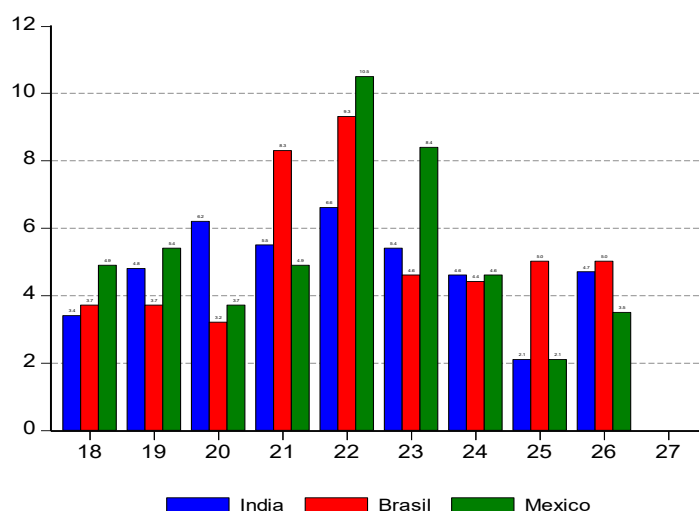


Gráfico 3

Taxas de inflação: Brasil, Índia e México



2. O déficit fiscal brasileiro

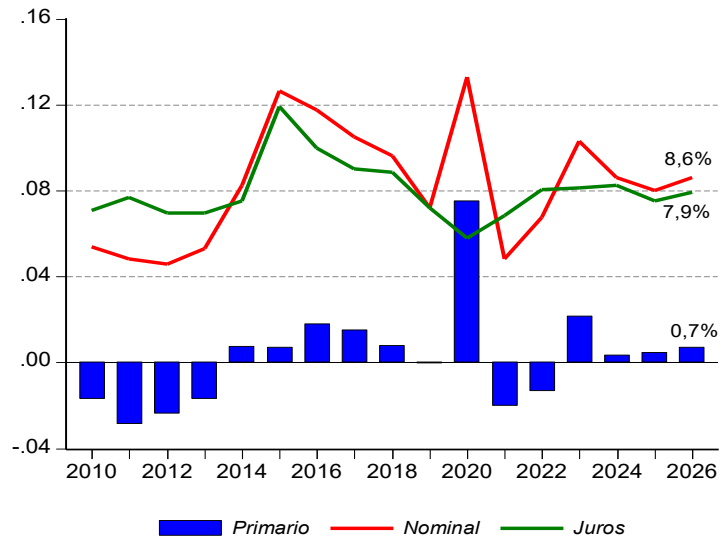
Um dos grandes fatores de vulnerabilidade da economia brasileira, como sabemos, é a situação fiscal, especialmente a partir da expansão das despesas (e das receitas) promovida a partir de 2023. Nos Gráficos 4 e 5, podemos ver a estrutura das contas fiscais no período 2010-2025 e projeções para 2026 e o resultante aumento da relação entre a dívida bruta e o PIB. No corrente ano, o déficit nominal do setor público deve atingir 8,7% do PIB, composto de um déficit primário de 0,7% e pagamento de juros de 8%. Com isso, a relação dívida-PIB deve saltar de 78,7% em 2025 para 82,7% em 2026.

Não se deve esperar qualquer medida de austeridade fiscal no ano corrente, em virtude das eleições. Pelo contrário, novas benesses têm sido concedidas pelo governo, sem que o Congresso Nacional se oponha a elas, como por exemplo o “desenrola 2.0”, a revogação da “taxa das blusinhas”, a abertura de crédito subsidiado de \$30 bilhões para motoristas de aplicativos e a incorporação da semana de 5 dias (40 horas) no texto constitucional. Possivelmente outras mais serão anunciadas nos próximos meses.

Fica claro que, nos últimos anos, o país entrou numa rota fiscal explosiva. O problema se agrava quando se consideram as mudanças hostis no cenário internacional, que reduzem o espaço de manobra da política econômica doméstica. Os efeitos negativos da expansão fiscal sobre a economia tendem a ser mais severos quanto mais tempo esta política permanecer e mais custosa será sua reversão.

Gráfico 4

Composição do déficit do setor público 2010-25 e projeção para 2026



Fonte: Instituição Fiscal Independente (abril de 2026)

Gráfico 5

Dívida bruta do setor público (% do PIB)

