

CONJUNTURA

Analistas se dividem sobre impacto da guerra tarifária



Um dos painéis mais concorridos do evento debateu cenário macroeconômico e reflexos nos investimentos

Alguns economistas acreditam em mais pressão inflacionária no próximo ano, outros projetam que o pior já passou

Marcus Meneghetti
 marcusv@jcrs.com.br

No painel sobre o Cenário Macroeconômico e os Impactos para os Investimentos no Fórum Econômico, os especialistas divergiram sobre o impacto das tarifas impostas pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, ao resto do mundo.

O economista-chefe da Vwest, André Loes, e o CEO da Mar Asset, Bruno Coutinho, avaliaram que o principal efeito inflacionário na economia estadunidense já ficou para trás. Por outro lado, o pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, e o economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira, defenderam que a pressão inflacionária deve continuar empurrando os preços para cima em 2026.

Os analistas se debruçaram sobre os efeitos da guerra tarifária na economia dos EUA, uma vez que a inflação, os juros e o desempenho do mercado financeiro da maior economia do mundo afetam o Brasil. Após oito meses de avanços e recuos nas tarifas, André

Loes disse que "o grau de distorção e surpresa causado pelas tarifas começa a diminuir." E complementou: "Independentemente disso, a gente se surpreendeu que, mesmo em meio a tanta incerteza, a economia nos EUA está muito forte. Talvez porque estamos no início de uma revolução tecnológica relevante, como a Inteligência Artificial."

A análise do CEO da Mar Asset foi na mesma direção. "A grande pergunta que nos fazíamos era se, com as tarifas, os EUA passariam a ser uma economia com inflação. Apesar do impacto tarifário, a inflação foi apenas temporária", disse.

A primeira opinião divergente sobre a inflação nos Estados Unidos veio nas palavras de Arilton Teixeira. Sua tese é de que os importadores e industriais que importam insumos devem repassar o custo das tarifas gradualmente aos consumidores, o que deve se estender em 2026. Conforme os dados oficiais do banco central norte-americano, a inflação subiu de 2,3% em abril para 3% em setembro de 2025.

"As tarifas não causam inflação de uma vez só. Diante de uma porrada de 40% em tarifas, o custo sobe. O empresário vai passar todo esse aumento para o preço de uma vez só? Claro que não. Vai passar aos pouquinhos. Então, não é razoável essa ideia que circula

nos EUA de que a inflação seria repassada de uma vez só", projetou o economista-chefe da Apex Partners.

Ele também comentou o bom desempenho da economia estadunidense, o que seria visto nos recordes de índices como a SP500, que mede o desempenho das ações das 500 empresas mais lucrativas da bolsa dos EUA. Na avaliação de Arilton Teixeira, as empresas chamadas de Sete Magníficas (Google, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA e Tesla) são as únicas com crescimento real.

Ao apresentar suas considerações, Samuel Pessôa disse que tendia a concordar com o economista-chefe da Apex. Mas ponderou que as opiniões diferentes demonstravam como a incerteza ainda estava presente no cenário. "Existe uma dúvida sobre qual é o juro real que vai vigorar nos EUA quando as funções monetárias se normalizarem. As tarifas trouxeram um choque inflacionário brutal no mundo todo. Os bancos centrais elevaram as taxas de juros. Agora começaram a diminuir: a União Europeia baixou mais rápido, os EUA mais devagar, o Brasil foi rápido demais, depois teve que subir de novo. Possivelmente, isso vai passar após alguns anos. Quando isso acontecer, vamos saber qual será a taxa de juros normal nos EUA", avaliou o pesquisador.

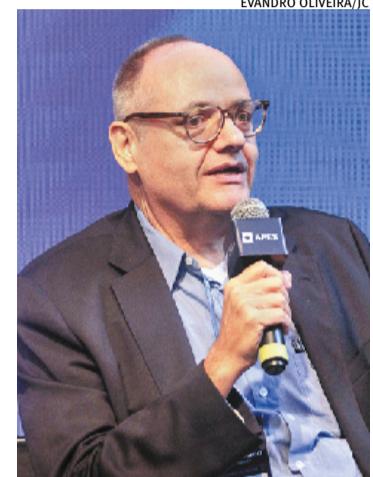
Após choque das tarifas, mercado pode questionar a dívida dos EUA

O pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, acredita que o endividamento dos Estados Unidos pode ser questionado em até quatro anos. Segundo a sua análise, isso deve acontecer após o choque da guerra tarifária se dissipar nos próximos anos, o que deve assentar a taxa de juros em um nível normal (sem as distorções causadas pelas tarifas).

A dívida pública acumulada de Washington atingiu US\$ 37,64 trilhões em 2025, segundo o Tesouro Estadunidense. Isso representa 125% do PIB da maior economia do planeta.

"Antes da pandemia, (a taxa de juros) era 0,5%. Tem gente que acha que vai voltar a esse patamar. Se for maior, a dívida americana vai começar a ser contestada no mercado. A gente não sabe se isso vai acontecer em dois, três ou quatro anos. Mas vai ser algo dessa ordem", projetou Pessôa.

Para economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira,



Pesquisador econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa

o volume da dívida dos Estados Unidos é mais um elemento de instabilidade no cenário global em 2026. "A inflação subiu, a incerteza em relação às tarifas continua, a incerteza em relação à dívida americana não é brincadeira. Quando o Brasil quebra, os EUA mandam um troco para cá e a gente se recupera. Quando eles quebrarem, quem vai mandar esse troco?", resumiu.

IA atrasa transição energética devido à grande demanda por energia

Ao analisar a alocação trilionária de recursos no desenvolvimento de Inteligência Artificial (AI), os analistas observaram que o consumo de energia dessa tecnologia deve atrasar a transição energética de combustíveis fósseis para fontes renováveis no mundo. Além disso, os analistas comentaram a formação de uma bolha financeira no setor.

O economista-chefe da Apex Partners, Arilton Teixeira, defendeu que a IA atrasou a transição energética, por conta da demanda gigantesca por energia exigida. "Isso é uma desgraça para os países europeus, que puxaram essa revolução (energética), a despeito dos alertas da época, de que o custo de produção dessas energias (renováveis) era alto. Então, agora vemos os EUA liderando a corrida da Inteligência Artificial e a Europa ficando para trás", avaliou Teixeira.

O CEO da Mar Asset, Bruno Coutinho, creditou o bom desempenho da economia estadunidense, em parte, às empresas de

tecnologia ligadas à Inteligência Artificial, cujas ações nas bolsas dos Estados Unidos bateram recordes ao longo de 2025. "Hoje, a principal história é a IA no mundo, em termos de mudança tecnológica, tamanho dos investimentos, ganho de produtividade que isso pode gerar", observou.

Por outro lado, o pesquisador Econômico do BTG Pactual, Samuel Pessôa, se disse "cético" quanto aos benefícios que a Inteligência Artificial pode trazer à economia global. Ele mencionou um estudo do economista Daron Acemoglu – prêmio Nobel de Economia – que estima o impacto da IA na economia americana nos próximos 10 anos. "Na conta dele, o aumento de produtividade seria de 0,6% por ano", citou Pessôa. "Acredito que existe uma bolha. Ela vai explodir em algum momento", estimou.

Para Bruno Coutinho, "a economia americana está com juros altos, que servem como um potencial colchão, caso a bolha da inteligência artificial estoure".