

Anna Carolina Lemos Gouveia

Economista e pesquisadora do FGV IBRE



Sondagens

Quando a incerteza vem de fora: o que mostra o Indicador de Incerteza em 2025

Em 2025, o nível de incerteza da economia recuou, refletindo a relativa resiliência da atividade econômica ao longo da maior parte do ano e de uma maior previsibilidade da política econômica interna. Ao final do ano, o Indicador de Incerteza Econômica (IIE-Br) do FGV IBRE mostrou um recuo de mais de 10 pontos e terminou em nível considerado confortável de incerteza. Apesar disso, a incerteza econômica manteve-se relativamente alta no Brasil no primeiro semestre, em função de choques externos provocados principalmente pelas guinadas de política econômica do governo Trump.

Ao longo do ano, foram diversos choques de incerteza vindos de fora. O primeiro ruído foi provocado em janeiro, por incertezas sobre como seria o novo governo Trump; em abril, relacionados à nova política tarifária dos Estados Unidos e à guerra comercial desencadeada entre aquele país e a China; em julho, pela escalada das tensões comerciais entre Brasil e Estados Unidos, com o anúncio do governo norte-americano da intenção de elevar para 50% as tarifas de importação sobre diversos produtos brasileiros; e, em outubro, com as persistentes tensões na política comercial global, principalmente entre Estados Unidos e China.

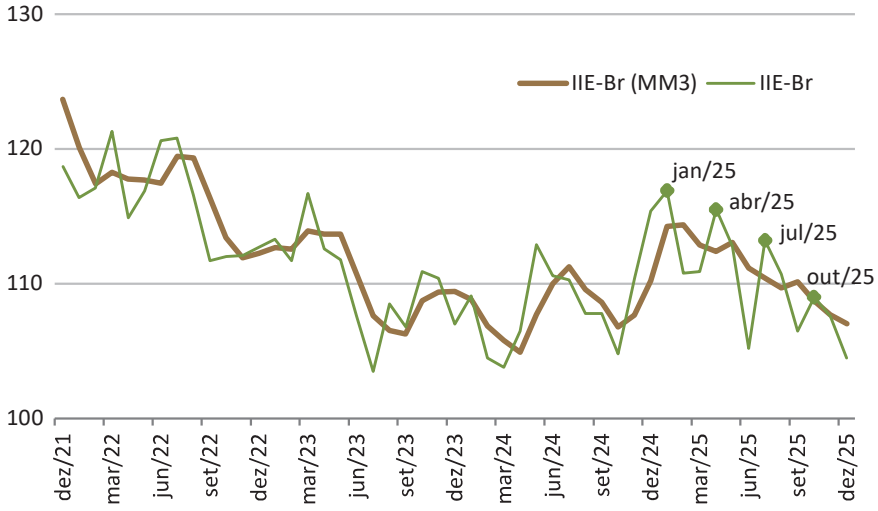
Em julho, quando as tensões externas foram mais direcionadas ao Brasil, a nuvem de palavras do IIE-Br composto por itens de natureza política destacou termos como: "Brasil", "Trump", "EUA", "Tarifa" e "Estados Unidos". A maioria deles relacionada a questões desencadeadas pela postura comercialmente agressiva dos EUA.

Embora os choques externos tenham sido o principal fator de elevação da incerteza ao longo do ano, as incertezas internas — sobretudo fiscais — também exerceram alguma influência, especialmente no primeiro semestre. Nesse período, as discussões em torno da definição do orçamento, do pacote de cortes anunciado ao final de 2024 e da reformulação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) geraram dúvidas sobre a trajetória da arrecadação e a sustentabilidade das metas fiscais. Posteriormente, houve uma acomodação dessas discussões e perda de intensidade do debate fiscal, com a incerteza fiscal recuando e acompanhando um ambiente doméstico ainda favorável, com desaceleração da inflação e ausência de tensões institucionais relevantes.

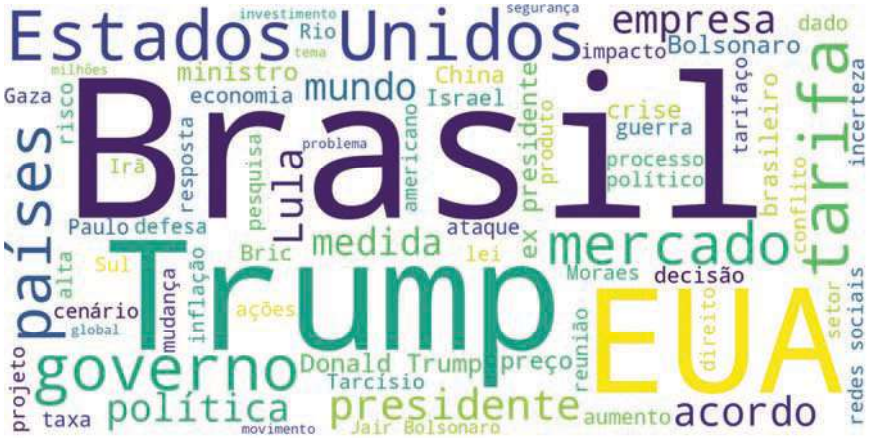
Esse deslocamento da "origem da incerteza" de fatores internos para externos em 2025 não garante que a incerteza econômica interna possa ainda ser considerada baixa na economia brasileira. É possível que a maior intensidade e recorrência dos choques internacionais tenha reduzido a centralidade do debate interno, deslocando a atenção do noticiário e do indicador para o cenário externo. Ainda assim, a ausência de elevações mais persistentes associadas a fatores domésticos indica que, caso o ambiente interno estivesse mais fragilizado, o indicador teria reagido também a essas pressões. Dessa forma, o menor protagonismo das incertezas fiscais e político-econômicas internas em 2025 deve ser interpretado com cautela, uma vez que sua relevância poderia ter sido maior em um cenário internacional menos adverso — leitura que ganha importância à luz das perspectivas para este ano.

Indicador de Incerteza Econômica, em ponto e em médias móveis trimestrais

(média = 100 e desvio padrão = 10 no período entre 2006 e 2015)



Nuvem de palavras extraídas das notícias classificadas como de incerteza política



Fonte: FGV IBRE.

E para 2026?

Em 2026, é de se esperar que o cenário externo continue marcado por instabilidade ao longo do ano, impactando o Indicador de Incerteza. A condução da política externa pelo governo Trump tem gerado turbulências globais recorrentes, e a recente intervenção na Venezuela adicionou um novo fator de incerteza, criando novas tensões geopolíticas na América do Sul.

No cenário doméstico, há dois fatores que impõem desafios para a manutenção de níveis mais baixos de incerteza do ambiente econômico. O ano de 2026 começa com uma expectativa de desaceleração da atividade, com os setores produtivos e o consumo das famílias perdendo fôlego já no fim de 2025 —movimento em linha com os efeitos defasados de uma política monetária fortemente restritiva. Além disso, por se tratar de um ano de eleição presidencial, o indicador de incerteza tende historicamente a se elevar, refletindo o debate em torno dos candidatos e de suas propostas. Quanto mais polarizado e acirrado é o cenário político, maior é o nível de incerteza percebida.

Esse contexto reforça a avaliação de que fatores externos devem seguir exercendo papel relevante sobre o IIE-Br em 2026 sem, contudo, afastar a possibilidade de que elementos domésticos voltem a ganhar protagonismo ao longo do ano. A combinação entre instabilidade internacional e um ambiente interno mais sensível — marcado pela desaceleração da atividade e pelo calendário eleitoral — tende a sustentar um patamar mais elevado de incerteza, tornando desafiadora a consolidação de níveis mais moderados ao longo do período.