

## RECESSÃO, ESTAGFLAÇÃO OU NADA DISSO

**Roberto Figueiredo Guimarães**  
**Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional**

Na semana passada mostrei que a depender do desempenho dos investimentos, as perspectivas de crescimento da economia brasileira não são muito alvissareiras.

Alguns leitores perguntaram se o Brasil, considerando os baixos investimentos e os efeitos decorrentes da guerra no Oriente Médio aqui e no resto do mundo, entrará em recessão ou estagflação. Conceituando os termos.

Recessão é o nome dado a um período prolongado de desaceleração da economia, com aumento do desemprego e redução do consumo e da produção. Os economistas apontam uma “recessão técnica” quando há dois trimestres consecutivos de queda do PIB.

Estagflação é um cenário econômico adverso que combina estagnação econômica (baixo ou nulo crescimento do PIB e alto desemprego) com elevadas taxas de inflação.

O que difere um do outro é a inflação elevada, presente na estagflação.

De fato, os efeitos do choque de oferta do petróleo já estão aí. A inflação estava caminhando para fechar 2026 próxima à meta de 3,0% e está, agora, escorregando para algo em torno de 5%.

O ciclo de redução das elevadíssimas taxas de juros já está sofrendo um freio, devendo descer a algo mais próximo de 14% do que de 12%.

O crescimento do PIB para 2026, por sua vez, estimado inicialmente em 2,5%, deverá ficar abaixo de 2,0%, com menor contribuição do agro em função de questões climáticas. A demanda agregada deverá ser sustentada pelas exportações (petróleo) e pelo consumo das famílias, na esteira de políticas públicas de estímulo ao consumo. O desemprego deverá sofrer alguns ajustes, mas ainda continuará baixo em comparações históricas.

O Brasil não deverá entrar em recessão nem em estagflação. Deverá apresentar crescimento mais lento, com inflação acima do limite superior da meta, mas nada assustador. Para 2027, ficaremos na dependência do cenário mundial e de ações a serem tomadas internamente.