



Antonio José Alves Junior, Rubens R. Sawaya, Luiz Fernando de Paula, Eduardo Mantoan, Victor Leonardo de Araujo, Guilherme Haluska, João Marcos Hausmann Tavares, Adhemar S. Mineiro, Marta Skinner, Ellen Lucy Tristão e Fernando de Aquino Fonseca Neto traçam cenários para o crescimento econômico, inflação, câmbio, desemprego, taxa básica de juros, demanda, investimento, renda, gasto do governo, políticas monetária e fiscal, situação internacional e eleição presidencial no Brasil em 2026.

*Fernando Correa Prado escreve para a série
“Atualizando o debate sobre dependência econômica”*



Perspectivas para 2026

Nossos articulistas traçam cenários econômicos e políticos para o Brasil em 2026, ano em que o processo eleitoral promete exacerbar ainda mais a polarização interna da sociedade brasileira, situação que se soma às turbulências mundiais.

Antonio José Alves Junior, da UFRRJ, prevê que, a menos que haja uma virada na política econômica a favor de mais gastos e juros menores, a demanda se contrairá em 2026, arrastando investimentos, renda e empregos.

Rubens Sawaya, da PUC-SP, afirma que, apesar de o governo caminhar “no fio da navalha”, as perspectivas para 2026 são promissoras, com crescimento de 2% a 3% e taxa de desemprego baixa.

Luiz Fernando de Paula, da UFRJ, e Eduardo Mantoan, da UFF, acreditam que, em que pese a resiliência da economia brasileira nos últimos anos, a desaceleração em 2026 já está contratada, em função das políticas monetária e fiscal contracionistas.

Victor Leonardo de Araujo, da UFF, considera que a economia brasileira, feitas algumas ressalvas, vai bem. Continuará assim? O maior desafio do BCB em 2026 é manter o câmbio estabilizado.

Guilherme Haluska, da UFRJ, alerta que o conjunto de regras de política fiscal e monetária pode acabar por restringir o crescimento econômico em 2026 e afetar o resultado eleitoral.

João Hausmann Tavares, da UFRJ, questiona como os economistas projetam o futuro. Há diferentes economistas em diferentes posições institucionais adotando diferentes métodos e procedimentos.

Adhemar Mineiro, da Abed, ressalta que o quadro externo é bastante complicado em 2026, e qualquer movimento mais agudo neste cenário pode ter evidentes efeitos na economia brasileira.

Marta Skinner, do Programa Marielle Franco, apresenta um panorama da história política e econômica do Brasil e prevê uma disputa acirrada na eleição presidencial de 2026, mas com Lula como favorito.

Ellen Tristão, da UFVJM, destaca a incomunicabilidade entre os três idiomas que versam a atual conjuntura: o do *mainstream*, o dos neofascistas da extrema direita e o das forças progressistas.

Fernando de Aquino, do BCB, avalia que o desafio é a inflação seguir controlada com juros menores e câmbio menos valorizado. Uma primeira providência é desistir de metas para inflação tão baixas.

Na série “Atualizando o debate sobre dependência econômica”, publicamos o artigo de Fernando Correa Prado.

Sumário

2026: a expansão não está assegurada	3
<i>Antonio José Alves Junior</i>	
2026 – O delicado caminhar no fio da navalha.....	5
<i>Rubens R. Sawaya</i>	
Perspectivas para a economia brasileira em 2026.....	7
<i>Luiz Fernando de Paula e Eduardo Mantoan</i>	
A economia brasileira vai bem. Continuará assim?	9
<i>Victor Leonardo de Araujo</i>	
Regras de política econômica e crescimento no terceiro governo Lula	11
<i>Guilherme Haluska</i>	
Uma economia política das projeções econômicas: como os economistas projetam o futuro?	13
<i>João Marcos Hausmann Tavares</i>	
O que se pode esperar da economia brasileira em 2026	16
<i>Adhemar S. Mineiro</i>	
Para onde vai o Brasil em 2026?.....	18
<i>Marta Skinner</i>	
A torre de babel.....	20
<i>Ellen Lucy Tristão</i>	
Por um projeto de país para além das eleições de 2026.....	22
<i>Fernando de Aquino Fonseca Neto</i>	
Diálogos para a crítica da ideologia do desenvolvimento a partir da teoria marxista da dependência	24
<i>Fernando Correa Prado</i>	

O Corecon-RJ apoia e divulga o programa Faixa Livre, veiculado de segunda a sexta de 8h às 10h. Você também pode ouvir os programas pelos sites www.aepet.org.br/radioavivo.html e www.programafaixalivre.com.br, canal no Youtube, Facebook, Instagram, podcast no Spotify, Deezer, Castbox e SoundCloud e aplicativo gratuito.

Jornal dos ECONOMISTAS

Órgão Oficial do CORECON - RJ
E SINDECON - RJ
Issn 1519-7387

Conselho Editorial: Antônio dos Santos Magalhães, Sidney Pascouto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Marcelo Pereira Fernandes, José Antonio Lutterbach Soares, Wellington Leonardo da Silva, Paulo Sergio Souto, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes, Anderson Carlos Nogueira Oriente e Fernando D'Angelo Machado. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico, diagramação e ilustração:** Rossana Henriques (rossana.henriques@gmail.com). **Revisão:** Bruna Gama. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106
Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: Antônio dos Santos Magalhães. **Vice-presidente:** Sidney Pascouto da Rocha. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2023-2025): Arthur Camara Cardozo, Marcelo Pereira Fernandes, Sidney Pascouto da Rocha - 2º TERÇO: (2024-2026): Antônio dos Santos Magalhães, Fernando D'Angelo Machado, Luis Gustavo Vieira Martins - 3º TERÇO: (2025-2027): Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, José Antonio Lutterbach Soares, Antonio José Alves Junior. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2023/2025): Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Regina Lúcia Gadioli dos Santos - 2º TERÇO: (2024-2026): Juliana Duffles Donato Moreira, Gilberto Caputo Santos, Flávia Vinhaes Santos - 3º TERÇO: (2025-2027): José Ricardo de Moraes Lopes, Anderson Carlos Nogueira Oriente, Mauro Osório da Silva.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21) 2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: sindecon@sindecon.org.br

Mandato – 2022 a 2025

Coordenação de Relações Institucionais: Wellington Leonardo da Silva (Coordenador Geral), Sidney Pascouto da Rocha.

Coordenação de Relações Sindicais: João Manoel Gonçalves Barbosa, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Fernando D'Angelo Machado.

Coordenação de Divulgação, Administração e Finanças: José Antonio Lutterbach Soares, Gilberto Alcântara da Cruz e Antônio dos Santos Magalhães

Conselho Fiscal: César Homero Fernandes Lopes, Guilherme Tinoco Oliveira dos Anjos e Maria da Glória Vasconcelos Tavares Lacerda.

2026: a expansão não está assegurada

Antonio José Alves Junior*

Novos Fiscalistas x Velhos Fiscalistas

Economistas do “mercado” têm falhado grosseiramente em suas previsões do PIB. Claro, a economia não só é muito complexa, como os fatos novos sempre acontecem. Além disso, muitas vezes as previsões obedecem a interesses políticos e/ou econômicos, não se esperando, por isso, precisão. Quantas vezes vozes do mercado as empregaram para condicionar a política econômica, ou provocar movimentos de mercado, em nome de interesses mais imediatos?

Não obstante, os erros de previsão a que se alude aqui são de uma natureza diferente, se referindo à subestimação sistemática do PIB dos últimos anos. Sua causa é mais profunda, ligada à concepção teórica (quase sempre relacionada à ideologia e posição social) que alimenta as previsões dos analistas.

No mercado financeiro e na imprensa vigora uma perspectiva teórica chamada aqui de “novo-fiscalismo”. A economia seria dominada pela escassez permanente de recursos. Logo, seja por motivos financeiros (solvência do setor público) ou materiais (disponibilidade de meios materiais para atender à demanda), qualquer aumento dos gastos públicos é sempre um risco, ou melhor, um prenúncio de baixo crescimento, inflação, desvalorizações cambiais e crises fiscais. Exagero? Lembremo-nos que, na ocasião da negociação da PEC da Transição, economistas experientes nos negócios e na política escreveram carta aberta ao Presidente Lula alertando para a inevitável instabilidade. Mais? A instabilidade anunciada por anos não veio, mas o país continua à beira do colapso fiscal. Só novas ondas de ajustes e reformas fiscais podem salvá-lo. Até mesmo o congelamento do salário mínimo por 6 anos tem sido cogitado. Para os fiscalistas, aumentos de gastos reduzem as perspectivas do PIB! Não foi por outro motivo



que as previsões de crescimento para 2023 e 2024 subestimaram escandalosamente o PIB realizado.

Já os economistas orientados pelo princípio da demanda efetiva, ou “velhos-fiscalistas”, que seguem os ensinamentos de Keynes e Kalecki, são ignorados pelo sistema financeiro e pela mídia. Para os velhos-fiscalistas, o problema econômico é a tendência à desmobilização de recursos, ao desemprego involuntário. A PEC da Transição foi muito bem recebida por viabilizar o aumento real do salário mínimo, das transferências de renda e dos investimentos públicos. O seu impulso sobre a demanda ajuda a explicar o crescimento de 2023 e 2024.

Velhos-fiscalistas não tratam a demanda agregada como dada. São atentos às dinâmicas do consumo e do investimento privados, do gasto do governo e das transferências e das exportações. Para eles, o nível de pleno emprego da demanda agregada nunca está assegurado. Por isso, as políticas expansionistas têm que estar à mão. Para os velhos-fiscalistas, não há paz com a demanda.

Evidentemente, não é só “meter o pé na jaca”, como usualmente se debocha dos velhos-fiscalistas. Há limites físicos pa-

ra a expansão do produto que não devem ser ultrapassados. O mercado de trabalho, a produtividade, a infraestrutura e a capacidade instalada precisam ser respeitados para evitar desequilíbrios, mas deve-se lembrar que é a demanda que os desloca para cima. As restrições de balanço de pagamentos também merecem cuidado, especialmente no caso brasileiro, que admite livre mobilidade de capitais e não emite moeda aceita internacionalmente.

Dito isso, seguem-se apenas algumas considerações velho-fiscalistas sobre o que esperar da demanda em 2026.

Consumo das famílias

O consumo das famílias segue crescendo, acompanhando o emprego e o salário médio real. Mas continuarão a crescer em 2026? Do ponto de vista da oferta de mão de obra, não há restrições à vista. Ainda há muitos fora do mercado de trabalho e subocupados que podem ser estimulados a trabalhar se os salários crescerem. O problema mais relevante continua a ser a demanda agregada necessária para sustentar as contratações adicionais.

Um destaque para o impacto da redução do IRPF para quem ganha até R\$ 7.350,00. Ao aumentar a renda pessoal disponível de parte dos brasileiros, o consumo deve aumentar. Ademais, a concessão de crédito é favorecida com a renda disponível mais alta. Não obstante, o nível de endividamento, comprometimento da renda das famílias e juros estão elevados, se conjugando para manter praticamente estagnados os valores reais da concessão de crédito.

Investimentos

Os investimentos públicos e privados vêm se recuperando desde 2023, caracterizando uma retomada da decisão de investir, tanto do setor público como do privado. No primeiro semestre deste ano, a taxa de crescimento (acumulado em 4 trimestres) do in-



vestimento continuou aumentando, passando 8%. Essa é uma taxa que é mais do que o dobro do consumo das famílias (3,5%), demonstrando que o aumento da demanda ajuda a criar capacidade produtiva. Por ora, o grau de utilização na indústria de transformação está crescendo (o que ajuda a explicar o investimento privado!), mas ainda se encontra afastado dos picos da série (Nuci/FGV). A pergunta relevante, para 2026, não é sobre o esgotamento da capacidade, mas por quanto tempo esse descompasso entre consumo e investimento poderá prosseguir sem que haja acúmulo indesejado de capacidade e desaceleração do investimento.

Gastos e transferências do governo

Ao longo de 2025, a despesa total do governo federal caiu cerca de 3%, em termos re-

ais. As exigências do NAF explicam essa estagnação e sugerem que esses gastos primários devem desacelerar. Logo, não será daqui que a demanda será incrementada em 2026.

Estudo da FGV calcula que os entes subnacionais ampliaram seus gastos em 26% real comparado à média pré-pandemia. Na mesma comparação, o gasto federal cresceu apenas 6%. Desde 2025, contudo, nota-se uma redução desses gastos primários sem que haja expectativa de aumento. Também não virá daqui um impulso sobre a demanda agregada.

Exportações e importações

O ano de 2025 foi sacudido pelo tarifaço de Trump. Até agora, não passou de um “trajeto”, ainda que um ou outro setor tenham sido duramente atingidos. No geral, as negociações conduzidas pelo Governo Federal foram muito bem-sucedidas e têm reduzido o número de produtos atingidos pelo tarifaço. A menor dependência brasileira dos Estados Unidos, reflexo da emergência da China e do esforço de diversificação dos destinos das exportações nos últimos 20 anos, certamente, deram mais cacife para os negociadores brasileiros.

Isso foi importante porque as exportações de bens e serviços têm aumentado sua importância para a economia. No início do século XXI equivaliam a 8% do PIB. Atualmente, a mais de 18%. Há três grandes preocupações que as envolve em 2026. Primei-

ro, não há expectativa de elevação nem nos preços nem volumes das *commodities* exportadas. Segundo, a política comercial dos Estados Unidos tem prejudicado o comércio. Por fim, as exportações têm desacelerado desde 2023, enquanto as importações têm acelerado. Como bônus, há cada vez mais indícios de que há uma bolha das empresas de IA e que o momento da crise se aproxima, o que agravia o quadro.

Na falta de novidades que se contrapõem a esses elementos da conjuntura, as exportações serão irrelevantes para o aumento da demanda, enquanto os déficits em transações correntes, já elevados, deverão crescer.

E 2026?

A estagnação do gasto federal e a Selic elevada estariam paralisando o país? Lamentável seria contaminar os investimentos, considerando tanto a estagnação por que passaram, como as dificuldades para pô-los em marcha. Os investimentos, que não chegaram nos níveis de 2013, precisariam aumentar para promover transição ecológica e reinustrialização. Considerando, ainda, o quadro desanimador das exportações, o mercado de trabalho precisaria puxar a economia, o que é impossível. Logo, a menos que haja uma virada de chave na política econômica a favor de mais gastos e juros menores, a demanda inevitavelmente se contrairá, arrastando investimentos, renda e empregos, dirão os velhos-fiscalistas. Enquanto isso, os novos-fiscalistas, sempre de plantão, comemorarão a firmeza do NAF e a autonomia do Banco Central, mas se lamentarão da perda inesperada de arrecadação, aproveitando a oportunidade para mais uma vez condenar a política e clamar por mais ajustes e reformas. Depois de tudo o que passamos.

* É professor do Departamento de Ciências Econômicas e do PPGCTIA da UFRRJ.



2026 – O delicado caminhar no fio da navalha

Rubens R. Sawaya*

■ Desde que Lula assumiu seu terceiro mandato, tanto economistas ortodoxos como heterodoxos críticos foram surpreendidos com os resultados. Os primeiros porque anunciam, quase que diariamente, um novo “descalabro fiscal” com inflação “explosiva”. Um desses ortodoxos mais radicais do “mercado” afirmou que teremos, com um novo governo de oposição em 2026, a repetição do “ajuste necessário” que resultou no desastre de 2015-16; outros, no mesmo dia-paço, ganharam capa de jornal anunciando “lockdown” (paralisação do Estado) em 2027 por conta do “descalabro fiscal”. Não deixaram claro se o recado seria “não vote em nós porque repetiremos 2015”.

De outro lado estão alguns heterodoxos radicais que, desde o início, criticam o governo pela aparente submissão aos interesses do “mercado”, com o ajuste fiscal e a elevação absurda da taxa de juros para trazer a inflação para a meta inalcançável de 3%. Sob o ponto de vista teórico, essas críticas estão corretas, mas não alcançam a dimensão política da estratégia do atual governo diante das dificuldades desse terceiro mandato.

Politicamente, com a taxa de juros real excessivamente elevada (10%) e a inflação baixa em um nível nunca visto na história (4,5%), bem como com o resultado primário mantido dentro da meta de equilíbrio fiscal nos últimos anos, o governo conseguiu, até certo ponto, calar as críticas ortodoxas e seus ideólogos, os economistas do mercado.

A pergunta talvez seja até que ponto medidas ao gosto do “mercado” impedem ou atrapalham a estratégia de promover o crescimento econômico. A impressão que se tem é de que o governo Lula, seu ministro da Fazenda e mesmo o atual presidente do Banco Central estão caminhando no fio da navalha, o que deixa a todos em suspenso.

De um lado, o governo faz o que o “mercado” considera necessário e nos surpreende com o excesso de ortodoxia, principalmente no Banco Central. De outro lado, nos deparamos com ações concretas para elevar o crescimento e diminuir o desemprego por meio de investimentos em infraestrutura, com uma (tímida e muito genérica) política industrial fundada em ações ativas do BNDES, com a isenção de impostos sobre os mais pobres e com a tentativa de cobrar impostos dos mais ricos. Atua sobre o consumo e tenta incentivar o investimento privado por meio do gasto público.

Com isso, parece tentar colocar os empresários produtivos no jogo, uma tarefa árdua diante da forte ideologia “menos Estado, menos impostos, flexibilização da legislação trabalhista” dos empresários que não entendem o papel macroeconômico dos salários e do gasto público na elevação de suas vendas. Muitos deles estão profundamente atrelados ao rentismo porque ganham com a taxa de juros elevada e, por isso, repetem o conveniente mantra de que a culpa é do Estado excessivamente grande. Assim alinham-se aos interesses dos banqueiros (do “mercado”).

De fato, com a desindustrialização da década de 1990, o setor empresarial produtivo brasileiro não apenas encolheu, como tornou-se sócio da dívida pública. Assim parece difícil engajar os empresários no projeto de reindustrialização. São incapazes de ver que suas reivindicações “ideológicas”, repetindo os jargões do mercado financeiro, apenas atrapalham seu próprio sucesso ao sufocar o mercado interno e o crescimento econômico.

Soma-se a essas questões a dificuldade de lidar com um Congresso de aloprados a fim de aprovar as medidas necessárias para a estratégia do governo. Às vezes consegue, aproveitando-se da baixíssima capacidade intelectual desses congressistas em enten-





der no que estão votando, e que adotam a postura de, simplesmente, ser contra o governo sem perceberem os problemas que criam para si mesmos e sua imagem diante do público.

Na soma final até o momento, o que se observa é um relativo sucesso da estratégia do governo. O PIB vem crescendo nos últimos anos, embora a taxas tímidas. A taxa de desemprego vem caindo, embora com a elevação do emprego em atividades de baixa remuneração e subemprego. A renda média se eleva e a indústria ensaia alguma retomada, embora sofra com as taxas de juros excessivamente elevadas, que atrapalham o consumo e o investimento produtivo. Até mesmo a relação dívida pública/PIB não tem se elevado em ritmo acelerado como se esperava – diante da taxa de juros real que remunera o rentismo – por conta do crescimento econômico e da consequente arrecadação.

Além disso, mesmo com crescimento econômico pressionando as importações diante de uma taxa de câmbio valorizada para combater a inflação, as contas externas têm se mantido sob controle. O saldo comercial é garantido pelos países do Extremo Oriente, principalmente a China e, apesar do déficit na Conta Transações, a entrada de capitais especulativos para aproveitar as absurdas taxas de juros reais tem permitido superávit no Balanço de Pagamentos.

Portanto, a pergunta central é se a deli-

cada estratégia até agora aplicada com sucesso conseguirá manter, em 2026, a taxa de desemprego baixa, o crescimento razoável e a inflação sob controle para garantir um sucesso eleitoral de Lula, mesmo diante de todas as adversidades políticas que tentam minar os resultados até então alcançados. Apesar dos mais de um trilhão de reais pagos por ano sobre a dívida pública ao rentismo, a “Faria Lima” continua jogando contra, assim como a turma do agro, mesmo com o sucesso das exportações e o baixo impacto do tarifaço de Trump sobre eles, dada a habilidade de nossos negociadores.

A atividade econômica vem se desacelerando nos últimos meses, o que não parece bom para um ano eleitoral. Mas como conseguir diminuir a taxa de juros diante da pressão do mercado que, mesmo com o ajuste fiscal até agora entregue pelo governo, ocupa a primeira página do jornal falando em *lockdown* em 2027? (Como se em algum momento tivessem acertado suas previsões nos últimos anos). Como aprovar o aumento dos impostos sobre os super-ricos diante de um Congresso de aloprados, bem como contra os interesses do capital rentista, por retirar deles parte do dinheiro especulativo que faturam sobre a própria dívida pública? Como realizar uma política industrial mais robusta sem diminuir as taxas de juros e a própria taxa do BNDES?

Para 2026, falta a construção de um pla-

no nacional de reestruturação produtiva, com foco em setores e regiões do país a apoiar. O NIB é muito tímido. Como envolver os empresários nacionais que jogam contra o desenvolvimento o tempo todo? Como se aproveitar do pacote de investimentos produtivos prometido pelos chineses para construir cadeias produtivas de valor internas e se apropriar de tecnologia? Como superar essa tradicional dependência que sempre travou o desenvolvimento autônomo do país? Como focar na produção de valores de uso para satisfazer necessidades humanas e não em valores de troca – produtos descartáveis não sustentáveis – que apenas alimentam a acumulação desenfreada de capital? Como vencer as forças retrógradas dos interesses do capital rentista que sempre sustentou o “centrão” e, recentemente, contribuiu para adicionar um exército de aloprados no parlamento?

Apesar dessas dificuldades, as perspectivas para 2026 são promissoras. Seguindo o delicado e relativo sucesso da estratégia até então empreendida, a economia deve continuar a crescer entre 2% e 3%, a taxa de desemprego deve se manter baixa. Talvez o governo consiga baixar a taxa de juros, o que seria muito positivo pela mudança de expectativas que cria para o crescimento econômico. Para segurar a ameaça de inflação, talvez o Banco Central tenha que intervir na taxa de câmbio usada pelo capital especulativo como arma para manter a taxa de juros elevada.

De resto, depende do embate político, que não será tranquilo, apesar dos rentistas (sistema financeiro e seus economistas) e do agro jogarem contra o tempo todo e tentarem criar um candidato alternativo (mesmo que seja do campo dos aloprados?). O capital transnacional só se preocupa em afastar o Brasil das empresas chinesas, mas não consegue competir por esse espaço concretamente. O próximo ano, como os anteriores, continuará sendo um enorme desafio à capacidade política do governo em jogar com todos esses interesses. Fácil não será.

* É professor do Departamento de Economia e da Pós-graduação em Economia Política da PUC-SP.

Perspectivas para a economia brasileira em 2026

Luiz Fernando de Paula*

Eduardo Mantoan**

■ O ano de 2025 está se encerrando e os principais indicadores macroeconômicos mostram uma economia resiliente, com atividade econômica razoavelmente dinâmica, desemprego baixo e inflação controlada convergindo para a meta. No entanto, alguns riscos e desafios continuam persistentes, podendo impactar no desempenho da economia em 2026, cuja previsão, de acordo com o Focus, é de um crescimento do PIB real de 1,8%. Isto contrasta com a taxa média de crescimento do PIB em 2022/25 de 3,0%, estando assim mais próxima da taxa estimada para 2025 de 2,2% (Focus, 14/11/2025).

Nossa avaliação é que, em parte, esta desaceleração decorre de decisões tomadas no início do 3º Governo Lula, ao reduzir a meta de inflação para 3,0%, claramente irreal diante da inércia inflacionária decorrente da existência de mecanismos formais e informais de indexação na economia, e uma nova regra fiscal de acordo com a qual o aumento dos gastos públicos depende crucialmente do aumento das receitas tributárias, dificultado perante a resistência de um Congresso Nacional de maioria conservadora. Contudo, avaliamos que o afrouxamento monetário esperado por parte do Banco Central (BCB) ao longo de 2026, combinado com os recursos liberados pela isenção do imposto de renda para quem ganha até R\$ 5.000,00 e desconto progressivo para rendas até R\$ 7.000,00, injetando aproximadamente R\$ 28,6 bilhões anuais, segundo estimativa do Instituto Fiscal Independente, estimulará a demanda ainda no ano de 2026, razão que nos torna mais otimistas em relação a estimativas do mercado na previsão do PIB real.

Vimos que o ano de 2025 começou com o BCB elevando a taxa Selic para 13,25%, vindo a alcançar 15,0% em 18/6/2025, patamar que permaneceu desde então. Apesar da política monetária mais restritiva, a atividade econô-

mica e os indicadores de produção e vendas apresentaram resiliência, com desaceleração ocorrendo de forma gradual a partir do segundo semestre de 2025, dados os efeitos defasados da política monetária. Os índices de volume de comércio e produção industrial calculados pelo IBGE, que estavam em patamares de 3% no início do ano, apresentaram em setembro variação acumulada em 12 meses de 0,7% e 1,5%, respectivamente, contrastando com o comportamento do índice de volume de serviços, que apresentou em setembro variação acumulada em 12 meses de 3,1%, patamar que se manteve o ano todo.

O governo, através da política fiscal, tem sustentado parte da demanda agregada com as transferências de renda e fortalecimento institucional da concessão de crédito no país, como o uso dos bancos públicos, com a ampliação do consignado aos trabalhadores CLT e o programa Desenrola Brasil. Em contrapartida, o BCB tem realizado forte aperto monetário para perseguir uma meta de inflação ambiciosa para as condições do país, com elevados custos financeiros para a dívida pública do país.

Desde 2023 o governo tem ampliado as políticas de transferência de renda, de modo que as despesas com o Programa Bolsa Família, Auxílio Brasil e BPC aumentaram juntas a participação no PIB de 1,7% em 2022 para 2,3% em setembro de 2025. Se incluirmos despesas previdenciárias, abono e seguro-desemprego, a participação aumentou de 10,2% para 11,1% no mesmo período. Esta diferença de 0,9 p.p. equivale, a preços atuais, a aproximadamente R\$ 112 bilhões adicionais injetados na economia. Esta quantia tem contribuído para aumentar a renda das famílias e a demanda agregada, sendo um dos principais fatores do crescimento da economia brasileira.

Como podemos ver no Gráfico 1, a renda restrita disponível das famílias (RNDBFr) aumentou de 49% em janeiro de 2022, vindo a alcançar 55,3% do PIB em setembro de 2025, movimento que foi acompanhado pela redu-



Luiz Fernando de Paula

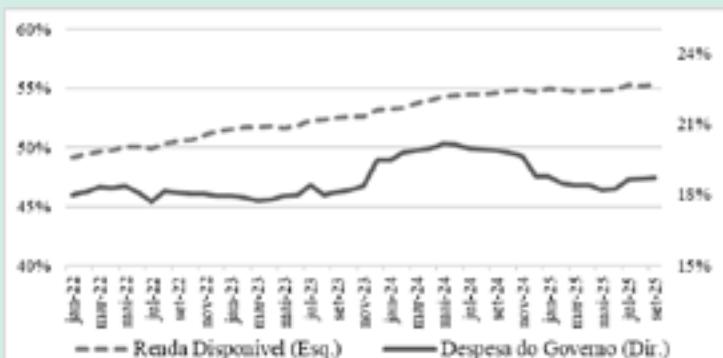


Eduardo Mantoan

ção na taxa de desemprego, que atingiu 5,6%, menor patamar da série histórica, e aumento no estoque de empregos formais. Este efeito positivo na economia se mostra persistente mesmo com a redução das despesas primárias do governo central em relação ao PIB ao longo de 2025, ao registrar em setembro 18,7%, após um crescimento em 2024. Denota-se que o governo tem atuado com uma política fiscal mais contracionista em 2025, em função da meta de déficit primário zero.

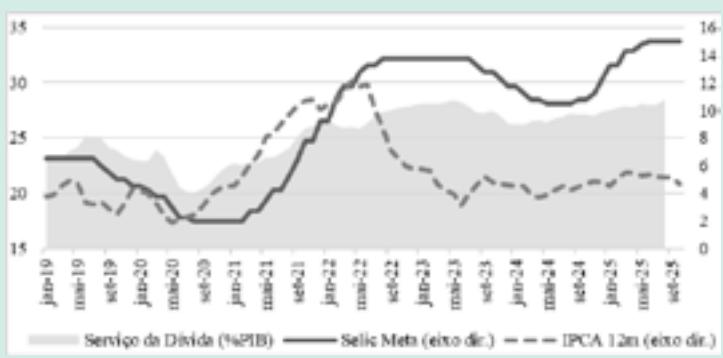
O aspecto peculiar do atual momento da economia brasileira é a resiliência diante da

Gráfico 1: Renda Disponível das Famílias e Despesas Primárias do Governo Central acumulada em 12 Meses (% PIB)



Fonte: BCB e Tesouro Nacional.

Gráfico 2: Taxa Selic, IPCA em 12 Meses e Comprometimento das Famílias com Serviço da Dívida (%PIB)



Fonte: BCB.

política monetária mais contracionista. A atuação mais restritiva do BCB tem sido justificada pelo desvio da inflação para sua meta ocorrido em meados de 2024, quando um forte choque externo, por conta das incertezas com a eleição de Donald Trump nos EUA, desvalorizou a moeda brasileira e passou a pressionar os preços domésticos via repasse cambial. Na ocasião, o Banco Central retardou sua atuação no mercado de câmbio, descuidando do controle da inflação. Desde então, a política monetária restritiva tem buscado desacelerar a economia para alcançar a meta.

Como mostra o gráfico 2, o IPCA gradualmente tem convergido para a meta, saindo de 5,5% em abril para 4,6% em outubro de 2025 e devendo terminar o ano em 4,4%, fazendo as projeções do relatório Focus serem revisadas para baixo sucessivamente. Assim, apesar da taxa real de juros básicos alcançar mais de 10% a.a., patamar não visto desde 2006, a sua potência em afetar a economia real tem sido

limitada. Ou seja, a despeito da política monetária ter gerado efeitos limitados nos canais de transmissão, a inflação tem convergido para a meta, o que sugere que outros fatores contribuíram para sua queda. Mesmo o canal cambial, com notória redução da cotação do dólar de R\$/US\$ 6,30 no início de 2025 para 5,30 em novembro de 2025, não demonstra ser um mérito pleno desta política monetária, já que nas demais economias emergentes também estão ocorrendo valorizações cambiais em 2025, resultado da redução das incertezas e maior liquidez internacional.

Assim, tais fatores evidenciam que o esforço simultâneo em sustentar a atividade econômica e, ao mesmo tempo, conter a inflação tem produzido resultados ambíguos. Embora a taxa de inflação finalmente esteja convergindo para o intervalo da meta, os efeitos colaterais do atual nível da Selic começam a se impor como um novo foco de preocupação, e possivelmente como o principal fator de risco para os próximos meses. A manutenção dos juros em patamar tão elevado tem contribuído para o aumento da inadimplência e para um maior comprometimento da renda das famílias com serviço da dívida, que alcança 28,5% do PIB em agosto de 2025, sendo que somente o pagamento de juros representa mais de 10% do produto, conforme ilustrado na área cinza do Gráfico 2.

Por outro lado, a despesa com juros da dívida pública vem crescendo de forma acelerada: em 2024 somou R\$ 855 bilhões e, para 2025, estima-se que ultrapasse R\$ 1 trilhão. Nesse

contexto, o custo financeiro da dívida pública associado à política monetária desonta como o principal vetor de elevação do endividamento público. O resultado primário acumulado em 12 meses, que fechou dezembro de 2024 com déficit de R\$ 42,9 bilhões, registra em setembro de 2025 déficit de R\$ 39,9 bilhões, valores modestos quando comparados ao dispêndio anual com juros, 20 vezes maior.

Esse descompasso expõe o dilema da política monetária: embora o Banco Central frequentemente atribua à autoridade fiscal a dificuldade de estabilizar a dívida pública, é a própria elevação da taxa Selic que tem amplificado o custo da dívida. Estimamos que o aumento de 2,75 p.p. na taxa básica ao longo deste ano adicione aproximadamente R\$ 170 bilhões às despesas com juros da dívida em 2025. Deste modo, o uso exclusivo da taxa de juros no combate à inflação tem provocado o saturamento deste instrumento, elevando seus custos e comprometendo a eficiência da política monetária, sobretudo pela relutância em combinar com outros instrumentos, como política cambial, macroprudencial e creditícia.

Concluindo: em que pese a resiliência da economia brasileira nos últimos anos, a desaceleração econômica em 2026 parece estar já contratada, em função de um mix de política monetária e fiscal mais contracionista, resultado em parte de decisões tomadas no início do governo de definição dos parâmetros de atuação da política econômica. Há dúvidas sobre quando o BCB iniciará o ciclo de redução da Selic, o que a nosso juízo deveria ocorrer logo, dada a convergência da taxa de inflação à meta, o que poderia ajudar a atenuar a desaceleração e dar início à retomada do crescimento ainda em 2026. Como sempre, o contexto externo poderá alterar o cenário econômico, positivamente ou negativamente.

* É professor do IE/UFRJ, pesquisador do OSF/IE-UFRJ e coordenador do Geep/lesp-Uerj.

** É doutorando do PPGE/IE-UFRJ e pesquisador do Finde/UFF.



CLIQUE E OUÇA

A economia brasileira vai bem. Continuará assim?

Victor Leonardo de Araujo*

■ O terceiro governo Lula, iniciado em 2023, tem ostentado um conjunto de indicadores que, lidos em seu conjunto, permitem concluir que, feitas algumas ressalvas, a economia brasileira vai bem. Entre outros indicadores, podemos citar: a retomada, ainda que modesta, do crescimento do PIB; inflação baixa; taxa de desocupação na mínima histórica, com geração de empregos formais a taxas superiores à dos informais; redução das taxas de pobreza e de pobreza extrema; retirada do Brasil do Mapa da Fome da Organização das Nações Unidas (ONU). Este conjunto de indicadores permite atestar que a crise econômica da segunda metade dos anos 2010 e início dos anos 2020 foi debelada.

Todavia, há sinais de alerta no horizonte. Os mais imediatos são os sinais de desaceleração econômica já observados no segundo semestre de 2025. Mas este não é o único. Neste pequeno artigo, vou elencar o que considero como os principais pontos de atenção para as perspectivas da economia brasileira em 2026.

O consumo das famílias, que constituiu importante indutor do crescimento do produto e da renda nos dois primeiros governos Lula (2003-06 e 2007-10), perdeu fôlego no governo Lula 3. A geração de empregos (formais e informais), a redução da taxa de desocupação para um nível mínimo histórico, a retomada da política de reajuste real do salário mínimo e a elevação do salário real médio constituem elementos importantes para induzir o consumo das famílias. As empresas, como resposta, decidem aumentar a produção, contratam mais trabalhadores, pagam fornecedores, e o círculo virtuoso se realimenta. Todavia, o valor médio do salário ainda é baixo. A economia precisa seguir crescendo a taxas mais vigorosas pa-

ra manter o desemprego em níveis baixos, e também para melhorar a sua composição, gerando empregos de melhor qualidade e maiores salários.

Por outro lado, sob essas condições vigentes, o padrão de consumo induzido somente pela massa salarial tem pouca capacidade de diversificar o padrão de consumo para bens industriais duráveis. Nos governos Lula 1 e 2, a expansão do crédito às pessoas físicas foi fator de dinamização e diversificação do consumo das famílias, pois amplificou os efeitos do aumento da massa salarial. Já no governo Lula 3, em razão do elevado comprometimento da renda das famílias com dívidas previamente assumidas, esta modalidade de crédito tem crescido, mas a taxa bastante modesta. O caráter restritivo da política monetária, adotado pelo Banco Central do Brasil (BCB) desde 2024, também impede a expansão mais robusta do crédito pessoal. Sem isso, o consumo das famílias seguirá crescendo, mas de forma muito moderada.

Pelo lado do gasto público, houve moderado aumento da despesa primária do governo central em comparação com os dois últimos anos do governo Bolsonaro. Nos anos de 2023 e 2024 e nos doze meses encerrados em agosto de 2025, a média da despesa primária do governo central está estabilizada em torno de R\$ 2,34 trilhões, contra R\$ 2,05 trilhões registrados em 2021 e 2022,¹ um aumento de quase 14%. Entretanto, as regras estabelecidas no novo arcabouço fiscal introduzido em 2023 têm impedido o crescimento regular das despesas, cujo nível está praticamente cristalizado em torno dos valores alcançados em 2023. Houve moderada recuperação do investimento do governo central, em torno de 0,7% do PIB. É maior do que a média de 0,5% registrada entre 2021 e 2022, mas muito inferior à média de 1,2% registrada no último governo petista, de Dilma



Rousseff, entre 2011 e 2016. O rigor das regras fiscais tem impedido a recuperação de orçamentos de políticas públicas importantes para o país. A meta de superávit primário de 2026, embora modesta, implicará mais restrição à expansão do gasto público, de tal modo que, do ponto de vista macroeconômico, pouco se pode esperar do gasto público federal enquanto elemento dinamizador da atividade econômica brasileira.

No front externo, há sinais ambíguos. O cenário de estabilização ou queda dos preços das *commodities* e a guerra comercial entre EUA e China apontam para condições pouco promissoras para as exportações brasileiras, exceto no agronegócio. O déficit em transações correntes tem registrado crescimento expressivo, mas a perspectiva de taxas de juros internacionais estáveis não parece indicar maiores dificuldades para o seu financiamento. Como desdobramento da guerra comercial, a perspectiva é de dólar fraco, o que indica um cenário de fortalecimento do real e, portanto, um cenário mais benigno para a inflação e para a queda da taxa básica de juros.

As perspectivas para o investimento também são pouco promissoras. A perspectiva de expansão pouco robusta das demandas interna e externa aponta para uma taxa também pouco robusta de expansão do investimento. Os sinais de desaceleração econômica já chegaram ao indicador de grau de utilização da capacidade instalada no setor industrial calculado pela Fundação Getúlio Vargas, que entre julho e outubro deste ano está em média 0,8% abaixo do mesmo período em 2024. As consultas ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) desaceleraram ligeiramente entre janeiro e setembro de 2025 quando comparado ao mesmo período de 2024: -0,33%, já descontada a inflação. Já os desembolsos do Banco cresceram 12,9% no mesmo período.

Na taxa de câmbio reside, a meu juízo, o mais importante alerta para a economia brasileira para o ano de 2026. Como dissemos acima, a perspectiva de enfraquecimento do dólar aponta para o fortalecimento do real, mas não se deve esperar uma trajetória suave, mas sim aos solavancos, já que o período eleitoral pode trazer volatili-



dades no mercado de câmbio. A experiência observada entre abril e dezembro de 2024, na qual o real se depreciação em 22%, recomenda cuidado redobrado. Naquela ocasião, que eu já reportei na edição de abril de 2025 deste Jornal dos Economistas, o real sofreu um ataque especulativo após declarações absolutamente irresponsáveis do então presidente do BCB, Roberto Campos Neto, feitas a investidores estrangeiros. Esta depreciação cambial gerou efeitos na forma de pressões inflacionárias importantes e disseminou na população a percepção de descontrole econômico generalizado, impactando fortemente a popularidade do Presidente Lula. Além disso, provocou efeitos não desprezíveis sobre o nível de atividade, pois elevou custos, reduziu a rentabilidade de setores dependentes da importação de insumos e componentes e deteriorou as expectativas. A reversão desta depreciação cambial foi lenta e custosa, pois requereu elevação da taxa básica de juros por parte do Banco Central, reforçando a desaceleração econômica. Até abril de 2025, a taxa de câmbio flertou perigosamente com a cotação de R\$ 6/dólar, e somente no segundo semestre, com a taxa estabilizada em torno de R\$ 5,30/dólar, é que foram retomadas as condições para que o Banco Central

possa reduzir a Selic. O novo presidente do BCB, Gabriel Galípolo, precisou lidar com a armadilha cambial legada por seu antecessor, Roberto Campos Neto, na forma de uma herança maldita que custou ao país todos esses impactos que descrevemos, na forma do aumento prolongado da taxa Selic e da desaceleração da atividade econômica. Hoje o Brasil vive uma anômala combinação de juros altos e câmbio desvalorizado em níveis similares aos vigentes em 2003. Outra anomalia é a meta de inflação extremamente baixa, que os ministros Fernando Haddad (Fazenda) e Simone Tebet (Planejamento) perderam a oportunidade de revisar. O resultado é que desde 2024 a inflação é baixa, porém acima do teto da meta, coisa que jamais ocorreu desde a adoção do regime de metas inflacionárias em 1999.

Ainda assim, o maior desafio de Gabriel Galípolo no Banco Central estará em manter estabilizada a taxa de câmbio no ano eleitoral de 2026, quando forças desestabilizadoras especularão contra o real com o intuito de manipular a opinião pública e interferir no resultado das eleições.

* É professor do Departamento de Economia da UFF.

1 Dados a preços de agosto de 2025.

Regras de política econômica e crescimento no terceiro governo Lula

Guilherme Haluska*

■ No presente texto, analisarei a trajetória da economia brasileira no período recente a partir de um referencial teórico de crescimento liderado pela demanda. Começarei fazendo breves considerações sobre o desempenho em 2023 e 2024. Em seguida, discutirei os determinantes da desaceleração que vem sendo observada em 2025. Por último, faço algumas considerações sobre fatores que podem influenciar o crescimento em 2026.

Nos dois primeiros anos do 3º mandato do Presidente Lula, a taxa de crescimento média da economia foi de 3,3%. Embora esse percentual possa ser considerado modesto comparado com o crescimento das economias em desenvolvimento, isso representou uma melhora significativa em relação ao desempenho observado no período de 2015 a 2022, quando o crescimento médio do PIB foi de apenas 0,2% (e o PIB *per capita* caiu).

Conforme discutido em Summa, Haluska e Serrano (2025), o principal fator para essa melhora do desempenho econômico nesse biênio em questão foi a política fiscal expansionista adotada no período, seguido pelo crescimento elevado das exportações.

Uma série de fatores permitiu que a política fiscal fosse expansionista no período de 2023 e 2024. Em 2023, as regras fiscais encontravam-se suspensas, o que permitiu uma expansão e recomposição de despesas públicas em diversos setores. Em 2024, embora o Regime Fiscal Sustentável já estivesse em vigência, a política fiscal foi expansionista na prática, pois o governo realizou diversas despesas que foram excluídas das regras fiscais. Dentre essas despesas, destacam-se as despesas para combater eventos climáticos extremos, como as enxentes no Sul e diversos incêndios florestais que ocorreram em várias regiões do país, e

o pagamento de despesas com precatórios.

As despesas dos governos estaduais e municipais e as empresas estatais também contribuíram para a expansão da demanda agregada. Isso foi propiciado por dois fatores: a) o aumento dos repasses constitucionais do governo federal como % do PIB, e b) o aumento da arrecadação de ICMS como % do PIB, o que aumenta tanto a receita dos estados quanto a dos municípios – haja vista que parte dessas receitas é repassada para os governos municipais. Esse aumento da arrecadação do ICMS se deve, em parte, a aumentos de alíquotas praticadas por vários estados. Já o investimento das empresas estatais apresentou crescimento expressivo de 32,5% ao ano em termos reais entre 2023 e 2024.

Quanto ao setor externo, as exportações se beneficiaram de boas safras agrícolas e da substituição do petróleo russo pelo petróleo brasileiro na esteira das sanções econômicas adotadas contra a Rússia após o início da guerra na Ucrânia.

Vale ressaltar ainda que a retomada do crescimento dos salários reais também contribuiu para o crescimento do consumo, e o investimento empresarial voltou a crescer em 2024 – depois de ter caído em 2023.

Feito esse breve retrospecto, podemos discutir agora o desempenho da economia brasileira no presente ano de 2025. Segundo o IBGE, o PIB cresceu 2,5% no primeiro semestre de 2025 em relação ao mesmo período de 2024, abaixo, portanto, do crescimento observado nos dois primeiros anos do 3º governo Lula. A mediana das expectativas do *Boletim Focus*, divulgado pelo Banco Central, apontam um crescimento de 2,15% neste ano e a última edição do *Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros* traz uma estimativa de crescimento ligeiramente mais otimista, entre 2,3% e 2,6%. De qualquer forma, parece ser um consenso que a economia



brasileira crescerá menos em 2025 do que cresceu em 2023 e 2024.

Vamos discutir a seguir as causas dessa desaceleração. Para isso, vamos olhar para os componentes da demanda agregada e, mais especificamente, para o comportamento dos chamados gastos autônomos, como exportações, gastos públicos e consumo financiado por crédito, que são os gastos cuja tendência é relativamente mais independente da tendência de crescimento do próprio PIB.

De acordo com as projeções do FMI, o comércio mundial de bens e serviços deve crescer 1,7% ao longo de 2025, um ritmo parecido ao crescimento das exportações observado no primeiro semestre de 2025 (1,6%). Portanto, embora as exportações continuem contribuindo para a expansão da demanda agregada, trata-se de um ritmo de crescimento inferior ao observado no biênio 2023-24.

O *Boletim Fiscal dos Estados Brasileiros* traz ainda estimativas para o crescimento do crédito para pessoas físicas em 2025, uma proxy do consumo autônomo das famílias. Segundo a metodologia adotada neste relatório, conside-



ra-se que os componentes do crédito que são sensíveis à taxa de juros são: a) o crédito pessoal (consignado ou não consignado), b) o crédito para aquisição de veículos e outros bens e c) o crédito imobiliário. Os demais componentes do crédito (como cartão de crédito) parecem seguir a própria dinâmica da renda, sendo pouco sensíveis aos juros. Ainda segundo as estimativas deste relatório, o crédito destinado às famílias que é sensível à taxa de juros permanecerá inalterado em 2025, registrando crescimento de 0,0%. Isso constitui uma desaceleração em relação ao ano de 2024, resultando que é explicado, ao menos em parte, pelo patamar mais elevado da taxa Selic em 2025.

A política fiscal também tem dado uma contribuição menor ao crescimento em 2025. Para isso, é preciso discutir separadamente as despesas do governo federal, dos governos estaduais e dos governos municipais. Embora as despesas do governo federal venham apresentando crescimento de 3,3% em termos reais de janeiro a outubro deste ano, isso constitui uma redução do crescimento em relação a 2023-24.

Segundo dados das *Estatísticas Fiscais do Governo Geral*, as despesas primárias dos governos estaduais cresceram 3,4%, em média, em 2023-24, e no primeiro semestre de 2025, cresceram 3,7% (portanto, em ritmo semelhante ao de 2023-24). Já as despesas dos governos municipais, que haviam crescido 10,2% ao ano em 2023-24, caíram 2,4% no primeiro semestre de 2025. Já o investimento das empresas estatais apresentou crescimento de impressionantes 36,0% no

primeiro semestre em relação com o mesmo período do ano anterior.

Portanto, a taxa de crescimento de todos os componentes dos gastos autônomos tem diminuído em 2025 (com exceção dos investimentos das empresas estatais, que seguem crescendo a taxas elevadas).

No ano de 2026, haverá eleições presidenciais e a situação econômica é um fator que pode influenciar a popularidade do presidente Lula e suas chances de reeleição. A tarefa de fazer previsões para o crescimento num ano futuro é sempre difícil e sujeita a erros, até porque muitas variáveis ainda estão sujeitas a mudanças, como decisões discricionárias dos governos referentes à política fiscal e à situação da economia mundial, apenas para dar alguns exemplos. Entretanto, alertamos aqui que o conjunto de regras de política fiscal e monetária existentes atualmente pode acabar por restringir o crescimento econômico e afetar o resultado eleitoral. O Regime Fiscal Sustentável estabelece um teto para o crescimento das despesas primárias do governo federal de 2,5%, o que dificulta a adoção de uma política fiscal expansionista que promova um rápido crescimento da demanda e do emprego. Outro fator que pode limitar o crescimento é a meta de inflação, que foi reduzida ao longo dos últimos anos e atualmente encontra-se em 3%. O cumprimento desta meta de inflação pode exigir uma redução do ritmo de crescimento do emprego a ponto de reduzir o crescimento dos salários nominais (e reais), impedindo uma melhora na distribuição de renda.

Por último, vale ressaltar que existem outras variáveis a serem levadas em conta que podem fazer com que o setor público como um todo contribua mais ou menos para o crescimento da demanda agregada. Em primeiro lugar, é possível que as despesas primárias do governo federal cresçam mais do que o teto de 2,5%, caso as despesas excluídas da meta cresçam significativamente. Para o ano de 2026, já estão previstas despesas na ordem de R\$ 58 milhões que serão excluídas das regras, incluindo despesas com precatórios, investimento de empresas estatais e investimentos na área de defesa. Em segundo lugar, a dinâmica dos gastos do governo dependerá também dos gastos dos estados e municípios, e como em 2026 também haverá eleições para governador, é possível que muitos governos estaduais ampliem seus gastos num ano eleitoral. Em terceiro lugar, é preciso considerar também a dinâmica do investimento das empresas estatais. Por último, é possível que a isenção do imposto de renda para pessoas que ganham até R\$ 5.000 e que entrará em vigor no próximo ano dê algum estímulo ao consumo, pois deve aumentar a renda disponível das famílias.

* É professor do Instituto de Economia (IE) da UFRJ.

Referências:

- CICEF (2025). *Boletim fiscal dos Estados brasileiros – Update 2ª edição*. Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento. https://comsefaz.org.br/novo/wp-content/uploads/2025/11/update-2_boletim_fiscal.pdf
- Summa,R;Haluska,G.;Serrano,F.(2025) Actual government spending and the resumption of growth in Brazil: 2023-24. *Anais do XVIII Encontro da Associação Keynesiana Brasileira*. <https://www.even3.com.br/anais/akb2025/1206445-actual-government-spending-and-the-resumption-of-growth-in-brazil--2023-24/>



Uma economia política das projeções econômicas: como os economistas projetam o futuro?

João Marcos Hausmann Tavares*

■ Estamos entrando na época do ano em que se impõe pensar o futuro. Mas como os economistas projetam o futuro?

A palavra “projetar”, aqui, carrega uma ambiguidade que é feliz para distinguir um papel que os economistas desempenham na sociedade. Pode-se falar em “projetar” como quem faz “projeções” ou quem faz um “projeto”. Em certo sentido da palavra, aquilo que está sendo projetado é alheio à vontade daquele que faz a projeção. A projeção não produziria o projetado, mas apenas o permitiria ser visto.

Já a ideia de “projeto” passa por algo que se propõe produzir. Um projeto de uma obra está ligado ao trabalho e à intenção de tornar aquele projeto uma realidade concreta. Diferentemente da projeção, o projeto, aqui, deliberadamente produz o projetado.

Mais do que uma distinção meramente conceitual, creio haver uma diferença metodológica importante para o campo dos economistas. O ato de projetar, por parte dos economistas, também se distingue em “projeção” ou “projeto” a depender da posição social em que se está fazendo o ato de projetar.

Economistas com pouca ou nenhuma influência sobre políticas econômicas, ao projetarem o futuro, não impactam no projetado. São “projeções” no sentido específico aqui atribuído – sejam elas menos ou mais acuradas. Economistas em posição de grande influência sobre políticas econômicas, ao projetarem o futuro, jamais estão fazendo apenas “projeções” neutras: eles estão pro-

duzindo políticas econômicas que vão intervir no projetado.

Uma forma importante da disputa sobre políticas econômicas está, portanto, na disputa por quais projeções são influentes nas políticas econômicas e quais não são.

A título de exemplo: no caso concreto do Brasil, o Banco Central justifica a manutenção da taxa Selic a 15% na ata da 274ª reunião do Copom. Nesta, lê-se que “uma política monetária contracionista por um período bastante prolongado” estaria articulada às diferentes projeções de referência que indicariam a taxa de inflação acima da meta ainda em 2027 (2025: 4,6%; 2026: 3,6%; 2º tri 2027: 3,3% – acumulado de 12 meses). No caso das políticas fiscais, o Novo Arcabouço Fiscal que procurou regrar o gasto público no Brasil durante o governo de Lula 3 foi apresentado porque suas projeções indicariam convergência do resultado fiscal para uma posição de superávit primário em alguns anos.

Assim, seria interessante se fizéssemos, enquanto sociedade, escolhas bem fundamentadas sobre as teorias e as premissas que embasam tais projeções. Aqui se impõe novamente a pergunta: como os economistas projetam o futuro?

Há diferentes economistas em diferentes posições institucionais adotando diferentes métodos e procedimentos para falar do futuro – uns mais formais, outros menos, cada qual com uma grande heterogeneidade de premissas e arcabouços teóricos levando a resultados de grande divergência. Convém nesse texto observar algumas característi-



CLIQUE E OUÇA

cas de projeções que influenciam as políticas do Banco Central e a discussão sobre orçamento público (política fiscal).

Regido por elaborada institucionalidade e organização, o Banco Central se vale de uma complexa combinação de projeções próprias com projeções de mercado para projetar o futuro. Em *Sistemas de Análise e Projeções do BC* (Banco Central, 2023), identificam a utilização de (i) modelos semiestruturados de pequeno porte; (ii) modelos dinâmicos estocásticos de equilíbrio geral (modelo Samba); (iii) modelos de vetores autorregressivos; e, (iv) modelos e ferramentas auxiliares ou satélites. Como insumo aos modelos, valem-se de uma ampla disponibilidade de trabalho qualificado para análises setoriais, além de valerem-se indiretamente de modelos usados no mercado (através do relatório Focus para proxy de expectativas de inflação) e de discricionariedade de elementos qualitativos em toda a cadeia de produção dos modelos, incluindo do próprio Copom.

Sobre a importância dos modelos de projeções, escrevem que “modelos são ferramentas utilizadas por tomadores de decisão de política econômica para melhor embasar suas decisões. (...) funcionam como uma espécie de ‘organizador’ das discussões, pois permitem mensurar a relação entre determinadas variáveis e captar os efeitos interdependentes das variáveis utilizadas” (p.60). Nesse caso, salvo algumas exceções, os modelos usados têm natureza teórica, isto é, seus resultados dependem não apenas de premissas usadas, mas de relações entre variáveis estabelecidas pela teoria macroeconômica escolhida. Para uma certa meta de inflação, objetivo do Banco Central, as projeções indicarão qual a taxa de juros que seria consistente com a mesma¹.

Já no caso da política fiscal, a projeção do futuro se dá através de projeções fiscais, em geral de médio prazo, e está mais dispersa institucionalmente. A Secretaria do Tesouro Nacional publica regularmente projeções de médio prazo fundamentais às tomadas de decisão do Ministério da Fazenda. Já o Instituto Fiscal Independente foi

criado em 2016, no primeiro ano do governo Temer, de forma vinculada ao Senado e independente do governo federal².

A partir de premissas “exógenas” aos cálculos, de natureza macroeconômica, contábil e legal, permite-se observar a evolução de parâmetros fiscais e de financiamento do serviço público de interesse para anos à frente. Em geral e admitindo variações, o “médio prazo” a que se referem tais projeções dura por volta de 5 a 10 anos. As premissas macroeconômicas utilizadas podem ser relaxadas tecnicamente, a partir de procedimentos determinísticos (quando se fixa de antemão valores futuros de variáveis-chave, como PIB e taxa de juros) ou estocásticos (quando diferentes variáveis-chave são extraídas por sorteio aleatório gerando múltiplos cenários). As projeções, ao variarem as premissas-chave utilizadas, produzem importantes testes de sensibilidade e estresse.

Há uma confusão a respeito do papel que a teoria macroeconômica desempenha nas projeções fiscais. Em geral, tais estudos são apresentados como estudos técnicos, independente de modelos macroeconômicos. Todavia, embora de fato não componham o cerne da metodologia, os modelos macroeconômicos ocupam ne-la ao menos dois papéis centrais: na definição das premissas macroeconômicas de referência e na interpretação dos resultados. As premissas macroeconômicas projetadas anos à frente, evidentemente, são dados que não existem *a priori* e são produzidos por algum tipo de projeção. Quando são usados os dados do relatório Focus para estimar o PIB de anos à frente, por exemplo, usa-se indiretamente os modelos macroeconômicos mais difundidos no mercado em seu modelo (com todos os seus méritos e defeitos).

Mesmo a utilização de modelos estocásticos pode ser insuficiente para contornar esse “embaraço”. O IFI e o STN, assim como diversas outras instituições ao redor do mundo, usam um cenário base como o “mais provável” ou o “desejável”, gerando grande influência sobre a leitura interpretativa dos resultados (uma interessante

exceção é o australiano *Parliamentary Budget Office*, que não faz uso desse recurso) (Casalecchi, 2023). Como diz o IFI, “choques são sorteados e aplicados sobre um cenário base determinístico que o IFI já produz” (Casalecchi, 2023, p.41). Lê-se em seu site: “Esses cenários são simulados pela instituição a partir de pressupostos para os parâmetros orçamentários, incluindo o PIB, a inflação e a taxa de juros.”³ Ou seja, os cenários estocásticos são feitos a partir de um cenário determinístico de referência. A solidez técnica das projeções sobre o futuro é de fato relevante, mas isso não deveria ofuscar o atravessamento teórico de tais análises.

Embora seja meritório que as instituições antes mencionadas demonstrem ampla capacidade técnica, é preciso reconhecer, nesse ínterim, que a Ciência Econômica não tem um paradigma único estabelecido. Trata-se de uma ciência em disputa, em que diferentes paradigmas ainda competem entre si (ainda que alguns com mais influência que outros). Na linguagem de Thomas Kuhn, há diferentes comunidades científicas partilhando crenças e valores comuns, cada qual procurando estabelecer seu paradigma como referência. Mas, ao contrário do que queriam os filósofos da ciência, a definição dos paradigmas que vivem e morrem, em particular no âmbito das ciências sociais, está longe de ser dar apenas pela “verificação” da verdade ou da “refutação/falseamento” da teoria falsa. Um debate mais qualificado e democrático sobre o futuro deveria absorver, no âmago das instituições fiscais e monetárias, diferentes paradigmas teóricos que, com solidez técnica, podem gerar resultados distintos e ampliar o horizonte político brasileiro.

Sublinho alguns dos ganhos que uma estratégia desse tipo poderia destacar. O Banco Central reconhece que são fontes de incerteza nas decisões as “Mudanças nas relações econômicas ou na magnitude das estimadas dessas relações (...); Adequação ou não do tipo e estrutura de modelo a ser utilizado. (...).” (2023, p.63). É reconhecido, então, que a escolha correta do modelo e das

premissas utilizadas é central para a qualidade dos resultados.

No caso das projeções fiscais, pude defender em estudo publicado pelo Enap que muitas interpretações feitas com uso da ferramenta parecem não extrair as conclusões corretas da reconhecida sensibilidade dos resultados fiscais ao comportamento do PIB (Tavares, 2025). Não seria correto afirmar que, se em dado cenário de referência o resultado fiscal se apresenta como negativo, estaríamos diante de uma conclusão técnica de que há necessidade de “esforço fiscal” (entende-se redução de gastos primários). Nem o cenário de referência é feito sem assumir hipóteses teóricas, nem é possível aplicar à realidade uma interpretação do tipo *ceteris paribus*, como se o comportamento real do PIB fosse independente das escolhas fiscais. Deve-se considerar a eventual influência positiva do gasto primário na atividade econômica, seja através do debate sobre demanda efetiva, seja através do debate sobre as políticas de desenvolvimento. É possível, em certo sentido, extrair algumas conclusões “técnicas” de estudos do tipo, mas as ocasiões em que isso é possível parecem mais restritas do que usualmente reconhecido.

Seria pertinente, pude ainda afirmar, haver uma produção sistemática de projeções fiscais que não fizessem do financiamento às políticas públicas de interesse social e ambiental uma “conta de chegada”, relegando às mesmas mero resíduo do “espaço fiscal” (Tavares, 2025). De outra forma, pode-se considerar usar a metodologia para estimar o valor dos gastos públicos necessários para o financiamento do desenvolvimento social e ambiental – reformulando a técnica para que fosse utilizada antes como um instrumento de planejamento do financiamento orçamentário às rubricas de interesse social e ambiental. Naturalmente, indicadores fiscais podem e devem ser calculados com a ferramenta, embora devesse haver maior transparência a respeito do papel que a teoria econômica desempenha em seu eventual uso para a recomendação de políticas econômicas.

Por fim, se as projeções podem projetar futuros, é preciso analisar com cuidado ao



que estas projeções estão atentas e ao que não estão. Vale observar que as interpretações regularmente montadas sobre projeções fiscais muitas vezes afirmam que quanto maior demorar o “ajuste fiscal”, maior será o “esforço fiscal” no futuro para recolocar a trajetória da dívida pública em estabilidade. Parece haver, entretanto, uma omissão de ao menos uma premissa necessária à boa matemática em tempos de desastres ambientais cada vez mais intensos e recorrentes. O “custo da inação” diante da emergência climática é tanto maior para as contas públicas e a sociedade quanto mais é adiado. Como bem salienta estudo recém-publicado pelo Centro Internacional Celso Furtado, apenas em sua dimensão estritamente econômica, as emergências climáticas geraram custos econômicos superiores a 1 trilhão entre 2000 e 2023 (Costa et al, 2025). O custo futuro que se deriva da escassez presente de orçamento público federal para mitigação e, principalmente, adaptação climática deveria estar sendo melhor incorporado nos modelos e projeções que embasam as decisões das políticas econômicas atuais.

* É pesquisador do Gesp/UFRJ e da RedeSist/UFRJ.
As opiniões expressas nesse artigo são de exclusiva responsabilidade do autor.

Referências Bibliográficas:

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Inflação: março de 2023*. Brasília, 2023.
- CASALECCHI, Alessandro. *Metodologia de cenários estocásticos para a dívida pública*. Brasília: Instituto Fiscal Independente, 2023.
- COSTA, Lucas de Almeida Nogueira da et al. *Levantamento de Desastres Ambientais no Brasil e Custos Reportados: Sumário Executivo*. Rio de Janeiro, RJ: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento - Cicef, 2025.
- TAVARES, João Marcos Hausmann. Discussão sobre o valor dos gastos públicos necessários para uma agenda de desenvolvimento socioambiental e combate às desigualdades. III Prêmio Orçamento Público, Garantia de Direitos e Combate às Desigualdades, *Cadernos ENAP*. 2025.

1 Para mais a respeito da relação entre teoria e meta de inflação, ver “Sobre os Determinantes da Taxa Selic e da Inflação” na edição de julho deste mesmo jornal.

2 Além destes, o TCU também faz estudos de projeções fiscais para fins de análise da dinâmica da dívida pública.

3 <https://www12.senado.leg.br/ifi/relatorio-deacompanhamento-fiscal>



O que se pode esperar da economia brasileira em 2026

Adhemar S. Mineiro*

■ O título desse artigo pode parecer muito instigante, mas de fato não é. Pois, olhando do ponto de vista apenas da economia, e tomando em consideração que não haja nenhum grande evento econômico relevante no cenário externo, não há muito o que esperar da economia em 2026, além de algum desempenho bastante similar ao dos últimos três anos.

Bem, o primeiro considerando não é nada trivial. Afinal, estamos em uma situação de transformações no cenário geopolítico externo, de forte disputa pela hegemonia entre China e EUA, com mudanças consideráveis do ponto de vista dos efeitos econômicos, em particular com o novo governo estadunidense de Trump. Assim, no plano internacional, devem seguir graves problemas estruturais, como uma bolha financeira (gerada pela sobreavaliação das empresas vinculadas à inteligência artificial e às suas possibilidades) e sobre a qual existem diferentes avaliações quanto à gerenciabilidade, mas de uma coisa se pode ter certeza: o governo Trump estará sempre longe da ideia de aumentar a regulação sobre o sistema financeiro. A crise climática segue avançando célere, sem que medidas efetivas sejam tomadas para evitar a catástrofe e promover a transição energética mais rápida, muito por conta da posição dos EUA, onde o atual governo é negacionista em relação à questão climática e tem clara opção pelo petróleo e combustíveis fósseis, agravando o problema. E as guerras seguem se desenvolvendo no cenário, onde a principal delas, a da Ucrânia, tem os EUA como potência nuclear envolvida diretamente ou indiretamente, além da própria Rússia, também ela potência nuclear. O fator “Trump”, com suas ameaças de intervenção (em especial na América Latina),

seus tarifaços e outras medidas surpreendentes, sobre as quais não existe governabilidade, agrava esse quadro externo. A insistência de vários países (entre os quais o Brasil) em reforçar os mecanismos multilaterais para tentar administrar os problemas fica evidentemente enfraquecida na medida em que um país da importância geopolítica e econômica dos EUA se coloca fora desse acordo multilateral. Enfim, o quadro externo é bastante complicado em 2026, e qualquer movimento mais agudo neste cenário pode ter evidentes efeitos na economia brasileira.

De outro lado, no cenário interno, vamos seguir provavelmente no ano que vem com o quadro modorrento, mas bem favorável ao desempenho do governo federal, desse ano. Crescimento lento (2% a 3%), inflação sob controle (dentro da meta, que aliás é muito apertada, 3%, com bandas de 1,5% para cima e para baixo, e deveria ser alterada pelo Conselho Monetário Nacional), taxa de desemprego em seus níveis mais baixos dos últimos tempos (menos de 6%), renda crescendo. A liberação de recursos pela aprovação da desoneração total do Imposto de Renda para quem tem remuneração de até R\$ 5.000,00 e parcial para quem recebe até R\$ 7.500,00 injetará na economia, em 2026, um valor aproximado de R\$ 25 bilhões, que pode ajudar a turbinar o consumo de alguns setores, podendo ajudar no desempenho econômico.

O que também pode ajudar é o crescimento da oferta de serviços de saneamento nos municípios, que deve gerar renda para a população mais pobre através da injeção de recursos financeiros em obras. Outras obras estratégicas, como a Ferrovia Transnordestina, e a continuidade das obras da ferrovia que fará a ligação Atlântico/Pacífico (Transoceânica, entre o Brasil e o Peru), que em grande medida se dá no território brasilei-



CLIQUE E ASSISTA

ro, terão impactos importantes para a manutenção do crescimento econômico. Finalmente, como em todo ano eleitoral, as obras públicas devem ser apressadas para dar tempo de representarem impactos eleitorais, e isto normalmente acontece para as obras federais, mas também nos estados, já que o poder estadual também estará em disputa. Normalmente esse tipo de comportamento afeta positivamente a economia, em uma espécie de ciclo eleitoral.

Assim, com a desoneração do Imposto de Renda e um conjunto de obras de infraestrutura, temos a possibilidade de ampliação do ritmo de crescimento, o que será positivo para a avaliação do desempenho do governo federal. A isso se soma ainda a defesa da soberania e a eficaz negociação do atual governo no caso do tarifaço de Trump, dando um quadro bastante positivo para o atual governo do ponto de vista da economia e da política externa.

Com essas avaliações positivas e a avaliação do governo federal em um crescendo, acontece a megaoperação no Complexo da Penha, no Rio de Janeiro, a Chacina da Penha. E aqui, como se viu nas últimas semanas, não se tratou efetivamente de segurança: parece que se tratou de uma megaoperação política, com o objetivo de alterar o rumo da prosa de um processo eleitoral que se encaminhava para uma situação cada vez mais confortável para as forças articuladas em torno ao Executivo federal. A megaoperação policial e a chacina no Rio serviram, até aqui, para alterar esse rumo que parecia conduzir a um processo eleitoral previsível no ano que vem. O tema da segurança veio para o topo da pauta de discussões a partir dos acontecimentos nos complexos da Penha e do Alemão, e com ele uma mudança de sinais nas pesquisas eleitorais do ano que vem, com o debate se deslocando para um tema confortável para a direita, onde ela se move nas discussões com lugares-comuns que parecem ter a simpatia da maior parte do eleitorado.

Outro ponto importante, ficando claro ao final de 2025, é que crimes no sistema financeiro resultaram no sumiço de bilhões. Tivemos a Polícia Federal no encalço de bi-



lionários recursos do PCC, lavados nos novos instrumentos do sistema financeiro, como fintechs, conectando o crime e o tráfico com a Faria Lima, centro financeiro de São Paulo. Tivemos o colapso do Banco Master na segunda metade de novembro, explicitando também conexões entre golpes e pirâmides financeiras e instrumentos de governos estaduais e prefeituras que vieram à tona. As conexões políticas (e também com alguns setores religiosos) ficam evidentes no episódio, envolvendo em geral governos de oposição ao governo federal, mas também é evidente que, desde o governo federal anterior, faltou uma ação de fiscalização mais incisiva do Banco Central, em conexão com a Polícia Federal, e o episódio também chama a atenção para mais regulação das operações financeiras. O Banco Central não pode resumir sua ação ao Copom e à administração das taxas de juros.

Assim, o que é importante ter em consideração para o ano que vem é que o debate estará longe de ser um debate sobre desempenho econômico. Mesmo esse estará sendo observado com as lentes do processo eleitoral. Mas o debate em curso ao longo do ano será fundamentalmente um debate eleitoral, de uma avaliação do que foi o desempenho eleitoral dos últimos anos do novo

governo instalado em 2023, mas essencialmente do futuro que se espera para o país nos próximos quatro anos. Esse será o fulcro do debate.

É evidente que o ponto mais importante seria que o processo eleitoral nos permitisse uma discussão sobre os rumos do país para os próximos anos, mas também o esboço de um projeto nacional de desenvolvimento para as próximas décadas, que pudesse servir de parâmetro para um plano de longo prazo e uma estratégia nacional de desenvolvimento. Mas, pelas discussões eleitorais dos últimos anos, é difícil imaginar que a discussão eleitoral de uma estratégia nacional de desenvolvimento ocorra. E, desta forma, lamentavelmente ficamos sem um substrato importante para uma discussão de fundo, a do planejamento do desenvolvimento nos próximos anos no país. Seguimos nos movendo com a lógica eleitoral de tomar em consideração os períodos de quatro em quatro anos, muitas vezes nem isso funcionando. É muito pouco para um país que tem tantos problemas a serem resolvidos e tanto por fazer.

* É economista, membro da Coordenação da Abed (Associação Brasileira de Economistas pela Democracia), doutor pelo PPGCTIA-UFRJ, assessor da Rebrip (Rede Brasileira pela Integração dos Povos) e colaborador do blog *Terapia Política*.

Para onde vai o Brasil em 2026?

Marta Skinner*

■ O Brasil, assim como toda a América Latina, está mais uma vez sob ataque declarado do imperialismo. Mais uma vez os EUA mostram a sua truculência e ameaçam praticamente o que hoje se chama o Sul Global. Em alguns casos com elevação abrupta de tarifas e em outros com ameaça de invasão e mudança de governo. Em qualquer dos casos, sob os mais variados pretextos, do perigo comunista ou terrorista, da defesa da moralidade, da democracia e da economia de mercado, o objetivo principal é o de sempre: a derrubada de governos antiliberais, com projetos econômicos numa direção mais nacionalista e desenvolvimentista, com forte viés de inclusão social e de afirmação da soberania, para acessar os ricos recursos minerais da região.

A história do continente é recheada de tentativas e execução de golpes de Estado. Contabiliza-se que ao longo do século XX, a América Latina tenha vivenciado mais de 200 golpes e tentativas de golpe de Estado, sempre acompanhados por períodos de grande instabilidade política, social e econômica, sob a tutela norte-americana. Desde os anos 1960, praticamente todos os países da região viveram momentos de alta tensão política que levaram a longos regimes ditatoriais conduzidos, em sua maioria, por militares extremistas, marcados por práticas sistemáticas de violações dos direitos humanos, terrorismo de Estado e políticas de austeridade econômica. Some-se a isso a constante interferência direta dos EUA, motivada por interesses geopolíticos e geoconômicos na região, conjugados com interesses das elites entreguistas locais, verdadeiros vassalos dos interesses da potência estrangeira e financeiras de grupos à direita do espectro político¹.

Apesar dos anos 1980 marcarem o fim deste período sombrio da nossa história e o início da redemocratização, os EUA mantiveram uma vigília constante sobre os caminhos políticos e econômicos do continente, estimulando e financiando movimentos de desestabilização político-institucional, ago-



ra com nova roupagem, as chamadas “guerras híbridas”, que visam a destruir a vontade política do adversário, utilizando-se da informação mais do que da força, das sanções mais do que dos bombardeios e da desmoralização intelectual dos opositores mais do que da tortura, mas com as mesmas motivações.

Nas duas primeiras décadas do século XXI, grande parte da América Latina elegeu coalizões políticas antiliberais, com projetos numa direção muito mais nacionalista e desenvolvimentista, com forte viés de inclusão social e de afirmação da soberania internacional. Esses projetos lograram expressiva redução da pobreza, distribuição de renda, aumento real de salários, aumento exponencial do emprego, crescimento da renda *per capita* e redução da recorrente vulnerabilidade externa, com aumento expressivo de reservas internacionais.

Foi nesse período que o Brasil e alguns outros países do continente decidiram aumentar o controle estatal sobre seus recursos energéticos, como aconteceu na Venezuela, depois da descoberta das grandes reservas de petróleo do Orinoco, no Brasil depois da descoberta do petróleo do pré-sal e na Argentina, depois da descoberta das reservas de gás não convencional da Patagônia. A América do Sul retomou então seu velho projeto de integração regional, agora sob

a liderança brasileira, com a ampliação do Mercosul e a criação da Unasul.

O Brasil experimentou uma transformação profunda do ponto de vista econômico, sociológico e político. No início do século XX, éramos um país de cafezais, com o setor dinâmico assentado na exportação de bens primários, com um Estado fraco e fragmentado. Na segunda década do século XXI, o Brasil já era o país mais industrializado da América Latina e a sétima maior economia do mundo; com um Estado centralizado com uma burocracia profissionalizada, uma sociedade urbanizada, ainda que desigual, e o principal *player* internacional do continente sul-americano. Além disso, éramos tidos como um dos países do mundo com alto potencial de crescimento pela frente, levando em conta seu território, sua população e sua dotação de recursos estratégicos.

Esses ganhos expressivos para toda a sociedade podem explicar as vitórias sucessivas, por quatro mandatos, da coalizão antiliberal liderada pelo Partido dos Trabalhadores no Brasil, numa sociedade preconceituosa, racista e escravocrata, onde o trabalho sempre entrou pela porta dos fundos e nunca teve voz e vez. Também nos permite entender a motivação dos diversos movimentos para desestabilizar o país².

O golpe contra a presidente Dilma abriu caminho para a vitória eleitoral da extrema direita, que nos legou um período de trevas, de alinhamento incondicional aos EUA e a Israel, passando a ser visto como um pária internacional e nos legando um período de baixíssimo crescimento com desemprego crescente e aumento da miséria.

Em pouco tempo desmontaram as políticas de inclusão social, retiraram direitos dos trabalhadores e aposentados, derrubaram a lei de partilha na exploração do pré-sal, esvaziaram os cofres do BNDES, estrangularam as universidades públicas, congelaram gastos com saúde e educação por duas décadas, enfraqueceram o Mercosul e relação com os Brics, numa clara demonstração de submissão à estratégia geopolítica e geoconômi-

ca dos EUA, para a qual o protagonismo do Brasil sempre foi inconveniente para a realização de seus objetivos estratégicos na região. Hoje, já está claro que o golpe de 2016 e a campanha de criminalização da política veiculada pela mídia eram na verdade uma bandeira dos grandes predadores internacionais e nacionais de sempre, articulados num grande acordo para criar a oportunidade de recolocar na pauta seus programas de Estado mínimo e desregulamentação geral para se apropriarem das nossas riquezas naturais.

A vitória do presidente Lula em 2022 para o 3º mandato, após o desastre que se abateu sobre a sociedade pós-2016, trouxe de volta a esperança de um Brasil soberano, inclusivo e democrático. No entanto, cabe lembrar que apesar dessa vitória barrar a ascensão da extrema direita pelo voto, foi conquistada numa eleição ultrapolarizada, ancorada numa frente ampla, que nos colocou diante de um grande desafio, que era remontar o país destruído, com uma sociedade dividida, um Congresso bastante conservador, num momento em que o pêndulo político à ultradireita está reaparecendo em todo mundo, pleiteando uma espécie de revisão histórica radical e os EUA, mais uma vez, com seu projeto imperial global liderado por Trump, vendo passos decisivos para invadir a Venezuela e tarifar aqueles países que discordem de sua política belicista e assassina em Gaza.³

O primeiro grande desafio interno era enfrentar a barreira da flexibilização das regras da austeridade fiscal, baseada na orientação dogmática da ortodoxia econômica que prevaleceu nos seis anos dos governos anteriores, com anuência de grande parte dos representantes no Congresso. No entanto, apesar das previsões catastrofistas dos economistas de plantão, estamos entrando no último ano do mandato de governo com muitos progressos nessa área, como o fim do teto de gastos; a atualização real do salário mínimo; redução drástica da inflação, que chegou ao seu patamar mais baixo da última década; aumento da faixa de isenção do imposto de renda; saída do Mapa da Fome; a retomada de diversos programas de investimento público, com queda drástica do desemprego; criação de diversos programas sociais, como Luz do Povo, Pé-de-meia e Gás do Povo; melhora no índi-

ce de Gini⁴; aumento de vagas nas universidades; aumento de recursos para o Plano Safra e para a agricultura familiar; e níveis de crescimento maiores que seus antecessores, apesar de todas as dificuldades do curto prazo para reconstruir o que foi desmontado nos dois governos pós-golpe.

Segundo pesquisa do Ipea, atingimos o menor nível de desigualdade desde 1995 e o IBGE aponta na pesquisa domiciliar que mais de 8,6 milhões de brasileiros deixaram a pobreza, o que significa o melhor número desde 2012. No tocante ao desenvolvimento social, obtivemos os melhores resultados de renda, desigualdade e pobreza dos últimos 30 anos. Esses números nos dão a esperança que o caminho para a superação das fragilidades está em curso e o Brasil está avançando, apesar dos percalços do ambiente internacional. Nesse aspecto, a postura alta do presidente Lula diante do tarifaço foi muito apreciada na defesa da nossa soberania, obtendo uma resposta bastante favorável dos EUA e os aplausos de milhares de brasileiros e de cidadãos no mundo, o que o torna aparentemente o favorito para o pleito de 2026. Mas ao mesmo tempo, desnudou a subserviência de parte das nossas elites políticas, sem nenhum compromisso com o país. Esse será um grande desafio a enfrentar no próximo ano, com a eleição para Presidente e para o Congresso num momento internacional muito complicado, com um verdadeiro tufão de ultradireita, que pode acabar enterrando os últimos vestígios da grande utopia republicana, trazendo de volta o fascismo na Europa, como já chegou nos EUA com as práticas autoritárias de Trump. Esses fatos certamente embalarão os sonhos da ultradireita tupiniquim de retomar o controle do governo no Brasil, que, como eles bem sabem, na atual conjuntura mundial de guerras, é uma potência autossuficiente em fontes de energia, grãos, disponibilidade de águas, tem o maior bioma do mundo, abrangendo a maior floresta tropical do planeta e uma das mais limpas matrizes energéticas.

As pesquisas apontam para uma disputa acirrada, violenta, com muitas *fake news*, mas estou confiante que diante das conquistas desses quatro anos, o pêndulo parece favorecer o bom senso dos brasileiros para que o fascismo não chegue mais à nossa porta.

* É economista (UFRJ), cientista política (Iesp), professora aposentada da FCE/Uerj, Ucam, Ibmec e PUC/RJ, ex-diretora FCE/Uerj, membro do Conselho do Instituto Joaquim Herrera Flores e professora do Curso de Formação em Direitos Humanos do Programa Marielle Franco – Maricá/RJ.

1 O jornalista Barbosa Lima Sobrinho certa vez disse: “ao longo dos séculos só há dois partidos no país: o partido de Tiradentes, defendendo os interesses do Brasil, e o de Joaquim Silvério dos Reis (delator dos inconfidentes mineiros), traindo os interesses do Brasil”.

2 Mensalão, Prisão dos dois parlamentares mais representativos do PT, Jornadas de junho de 2013, Campanha “Não vai ter Copa”, Operação Lava Jato, Campanha midiática, Surgimento do MBL e outros grupos, a princípio, apolíticos.

3 O anúncio do tarifaço de 50% sobre os produtos brasileiros se iniciou dias após a realização da Cúpula do Brics no Rio de Janeiro, reunião onde o Presidente Lula denunciou o genocídio do povo palestino patrocinado por Israel, EUA e Europa, como também enalteceu a importância da consolidação do mundo multipolar e a necessidade de que as economias do planeta se desvinclem da tirania do dólar e dos mecanismos financeiros dominados pelo sistema imperialista.

4 Mede as diferenças de renda e condições de vida. Essa melhora decorreu de diversos fatores, mas a renda do trabalho e os salários tiveram mais peso nessa conquista do que os programas de transferência de renda como o Bolsa família. Segundo o Ipea, ao longo dessas três décadas, a renda domiciliar per capita aumentou cerca de 70%, enquanto o coeficiente de Gini caiu quase 18% e a taxa de extrema pobreza recuou de 25% para menos de 5%. Destacam que o progresso não foi linear: concentrou-se sobretudo entre 2003 e 2014 e voltou a ganhar força entre 2021 e 2024. Em 2024, todos os indicadores – renda média, desigualdade e pobreza – alcançaram os melhores níveis já registrados pelas pesquisas domiciliares do país. O mercado de trabalho manteve forte influência sobre a melhora dos indicadores, respondendo pela maior parte da redução adicional da pobreza e da desigualdade nesse período.

Entre 2023 e 2024, cerca da metade da redução de 1,2 do índice de Gini esteve associada ao mercado de trabalho; a contribuição das transferências assistenciais foi menor -0,2 ou 16% da queda, ficando atrelada aos benefícios previdenciários (-0,3 ou 22%). <https://www.ipea.gov.br/portal/retrato/indicadores/renda-pobreza-e-desigualdade/apresentacao>



CLIQUE E OUÇA



A torre de babel

Ellen Lucy Tristão*

■ O último mês do ano de 2025 nos clama por reflexões, cuja articulação parece nos revelar um cenário complexo e pouco promissor para 2026. Dentre suas várias determinações (no sentido dialético do termo), as esferas política e econômica nos apontam a gravidade dos problemas a serem enfrentados. Se, por si só, já é um desafio compreender que a crise econômica não encontra saída (que não seja mais exploração e aceleração da desigualdade social), e que, na política, a extrema direita segue avançando a passos largos, compreender a unidade desses fenômenos, ao mesmo tempo que os tornamos inteligíveis àqueles que diretamente se inserem nesse mosaico, parece-nos uma tarefa intransponível.

O ano de 2026 surge no horizonte ainda sob o contexto do genocídio em Gaza, sem qualquer condenação dos culpados, reparação às vítimas ou uma mobilização que dê voz a toda a atrocidade vivificada nos últimos meses, por civis, mulheres, crianças, idosos, seres humanos executados na busca por alimento, após testemunharem a destruição de suas cidades. O contexto bélico permanece igualmente na Europa, com uma Rússia mais tímida, mas sem que a Ucrânia encontre em seus aliados o apoio necessário para suas reivindicações, que não a continuidade da guerra.

Na América Latina, o parlamento argentino compõe-se, agora, por uma maioria aliada à extrema direita de Javier Milei. Se no Brasil e México o contrapeso antifascista fica a cargo de lutas sociais e do próprio Executivo, com Lula e Claudia Sheinbaum, em suas vozes representativas da perspectiva de centro-esquerda, em que permitem a origem de classe dele e o protagonismo feminino dela; no Equador, de Noboa, a população nega ao seu presidente a aliança norte-americana para instalação de bases militares no país, o que, ainda que um avanço, não surge com peso significativo no

cenário regional. Ainda sob o contexto atual, a COP30 parece ter deixado apenas um rastro de especulação e desordem no Pará, sem nenhum avanço em políticas que freiem a catástrofe climática.

No Brasil e EUA, Bolsonaro e Trump seguem a cartilha midiática neofascista, o primeiro chamando a atenção para si, na tentativa caricata de rompimento da tornozeleira, por exemplo; o segundo, com propostas econômicas e políticas farsescas, que exigem rapidamente contramedidas que possibilitem impactos menos negativos à própria economia norte-americana.

Esse breve cenário, descrito de modo aligeirado, não pretende fixar o leitor no campo da crítica superficial ou no campo ingênuo da tranquilidade desavisada. O adentrar para 2026 nos exige pensar em estratégias de análise e transformação, para minimizar ou retardar a barbárie que nos envolve.

Ocorre, porém, um dificultador que deve ser encarado pela crítica, a saber: a incomunicabilidade entre os três idiomas que versam a atual conjuntura, engendrando uma torre de babel contemporânea. Ainda que tenham uma mesma origem, ou seja, surjam do amálgama social deste modo de produção, cada qual parece refletir a mesma realidade de um modo muito diverso. E não espanta a esta economista a inexistência de diálogo ou crítica entre os adeptos desses idiomas, que acabam lendo cada aspecto da realidade com uma dessas línguas, sem as interrelacionar, perceber as influências, confluências ou incompatibilidade estrita.

O primeiro a merecer destaque neste texto é o tão conhecido idioma que direciona a maioria das análises dos economistas: o *mainstream*. Inconteste e isento de críticas, este idioma, sem sombra de dúvidas, continuará a direcionar a política macroeconômica de 2026, seja no Brasil ou no mundo. O crescimento das desigualdades sociais, o aumento da fome, a hipertrofia do mercado financeiro, as novas (re)invenções para ex-



CLIQUE E OUÇA

pansão do capital surgem em todo o mundo sob múltiplas roupagens. Em nosso país, seja qual for o próximo presidente, este será o idioma falado diante do mercado.

Essa tendência pode ser apreendida no governo atual: tivemos quase três anos para uma ação antiprivatista, para uma política monetária que fornecesse o mínimo de espaço para políticas fiscais. Mas o Banco Central continuou girando as mesmas engrenagens, a inflação continuou a servir de justificativa para o arcabouço fiscal, enquanto investimentos e políticas efetivas, que preparem o Brasil para o cenário de barbárie, tornaram-se um campo minado, no qual é o chamado centrão que dá as cartas, enquanto retira parcelas significativas do orçamento público.

Esse idioma se torna inacessível à maioria da população, na mesma medida em que, contraditoriamente, é plenamente aceito como único possível para descrever e intervir em fenômenos econômicos. Sua preponderância nesta esfera nos indica que não há perspectivas de qualquer transformação econômica no próximo ano. Com o prolongar da crise econômica, esgotamento de qualquer possibilidade de um capitalismo menos desigual, a pressão do mercado exigirá um presidente que cumpra as regras do *mainstream*.

O segundo idioma é o mais difícil de traduzir. De conteúdo totalmente irregular, com pouca variação de fonemas, é carregado de neologismos que se adequam a cada situação, a depender da perspectiva do interlocutor. Estranho a uma formalização ou estudo exegético, este é o idioma neofascista da extrema direita contemporânea. Defensores irrestritos do *mainstream*, ainda que totalmente leigos em seus fundamentos, têm a violência e o estranhamento diante do outro como principais características.

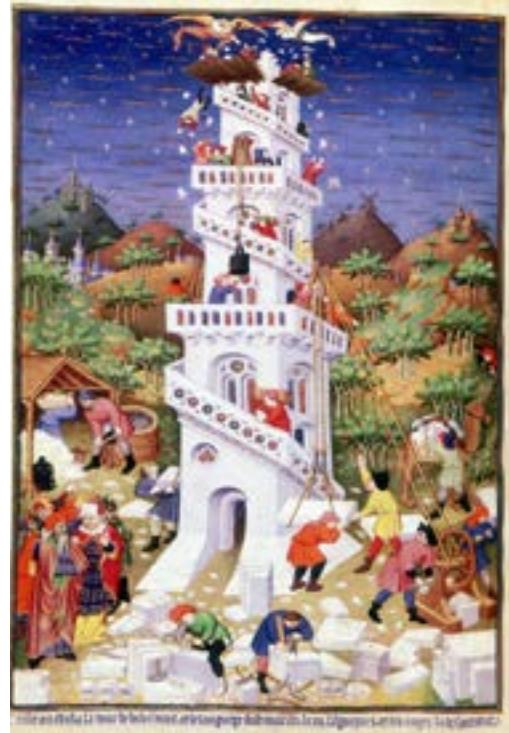
O neofascismo aparece em 2026 cada vez mais fechado em seu microcosmo plano. Com ataques vorazes a quaisquer direitos femininos ou da população LGBTQIAPN+, além de xenofóbicos e racistas, seus adeptos seguem sem interesse no entendimento de elementos que vão além de seu restrito vocabulário. Este idioma é o único que

desconecta totalmente forma e conteúdo, abrindo amplo espaço para as inverdades mais esdrúxulas. Não importam os fatos econômicos, as atitudes irracionais de seus líderes, ou as graves consequências de suas ações: seus adeptos são incapazes de ouvir ou dialogar com quaisquer outras perspectivas, se não sua própria.

A barbárie que nutre esta perspectiva se espalha por todo o globo e impede que propostas mais humanizadas ganhem espaço. Para 2026, espera-se um crescimento da violência e da desinformação oriundas da extrema direita. Sem um candidato natural, a virulência de seus representantes se acentuará na busca de um espaço entre os eleitores.

Por fim, o terceiro idioma é aquele que luta com todas as forças para ser ouvido, ainda que cada um de seus adeptos tenha uma batalha, o que indica a falta de unidade. As lutas pela justiça social, que ainda ecoam no governo Lula, fazem parte de seu vocabulário. Juntamente com as batalhas pelos direitos das mulheres, povos indígenas, quilombolas, população LGBTQIAPN+. Recentemente, o aceite de formas de comunicação de fácil engajamento, com modelos de vídeo *short-form*, parece ter sido uma escolha acertada, que possibilitou que o apoio da população a pautas de combate à desigualdade (de renda) fossem aprovadas. Esta deve ser uma das principais ferramentas para fazer jus à rápida difusão de *fake news* da extrema direita, no contexto eleitoral de 2026. Um ponto de unidade das forças progressistas brasileiras, que versam o único idioma que desnuda as contradições da sociedade capitalista, é a necessidade de uma frente antifascista. Esse fato deve possibilitar um amplo apoio a uma reeleição de Lula, *ceteris paribus*.

Ainda que existam as pautas progressistas e antifascistas, não há articulação unificada que se contraponha ao *mainstream*. Vale observar que esta contraposição, se ocorrer, abrirá espaço para o aumento da virulência, não só dos adeptos do neofascismo, mas de camadas conservadoras que hoje permitem algum espaço para políticas



progressistas, desde que não tenham grandes impactos econômicos. No entanto, este fato não deve, de modo algum, significar um recuo das lutas. Os tempos vindouros, com acentuação da barbárie, seja pela catástrofe ambiental, seja pela expropriação e exploração crescente dos trabalhadores, exigem uma posição firme, com apego à verdade e à unificação das lutas pela sobrevivência da humanidade.

No Brasil, é preciso pensar em fortalecer candidaturas progressistas e, principalmente, romper a torre de babel que impede o diálogo desmistificador. O maior perigo reside no neofascismo, cuja oposição esbarra nas barreiras ideológicas, que aqui ilustramos como um idioma próprio, violento, empobrecido e surdo a quaisquer perspectivas que firam seus preconceitos e seu estranhamento. Esse ponto fulcral não deve tirar o foco de uma oposição ao *mainstream*, e cabe aos economistas auxiliar no rompimento destas barreiras.

* É doutora em Economia e professora associada e pró-reitora de acessibilidade e assuntos estudantis da Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri (UFVJM).

Por um projeto de país para além das eleições de 2026

Fernando de Aquino Fonseca Neto*

■ Os resultados econômicos e das políticas públicas, em termos conjunturais, permanecem favoráveis à população em geral, no atual governo. Inflação controlada, emprego e vendas no varejo cresceram e ainda estão elevados, rendimento real do trabalho em níveis máximos e continua crescendo. As perspectivas para 2026 dependem do resultado de vários fatores, com a continuidade dos efeitos do ciclo de elevadas taxas de juros desaquecendo e a maiores isenções de IR e gastos em período eleitoral estimulando. Em relação à inflação, seu comportamento também está sujeito à influência da taxa de câmbio, que está relacionada a instabilidades externas.

Tanto os resultados conjunturais quanto avanços em políticas públicas, como as de saúde, educação e habitação, são essenciais para a qualidade de vida da população, mas estão longe de serem suficientes. O desenvolvimento econômico é indispensável e é também onde as diferenças entre os projetos da direita e da esquerda são pronunciadas. A direita, no Brasil, tem perseguido as propostas liberais para a economia, cujo foco é a eficiência, fazer o máximo com os recursos escassos. Argumentam que o setor público desvia e desperdiça muito mais recursos que o privado.

Na abordagem liberal, entre os agentes públicos, políticos ou funcionários, não predominam os interesses gerais da sociedade, mas os pessoais, de enriquecimento e progresso na carreira, o que inviabiliza que suas atividades sejam realizadas de modo eficiente, seja produção, inovação ou até mesmo regulação e planejamento. Reduzir ao máximo essas atividades, extinguindo ou transferindo para o setor privado, aumentaria a eficiência da economia, diminuindo o "custo Brasil". Com isso, as necessidades de financiamento

do setor público seriam menores, o que possibilitaria menos impostos e menores juros, devido ao menor endividamento e seus riscos, estimulando a elevação dos investimentos, com o consequente aumento de empregos e do crescimento econômico.

Independente do que possa haver de aproveitável nessa abordagem liberal para melhorar o bem-estar social, sua grande deficiência é negligenciar algumas condições concretas da economia brasileira que precisam ser enfrentadas. Por um lado, a grande maioria dos libertos da escravidão e seus descendentes nunca foi absorvida em atividades econômicas mais dignas, que passaram a ser assumidas por imigrantes europeus, árabes e asiáticos, com aqueles afrodescendentes se acumulando nas grandes cidades e vivendo de ocupações precárias. Assim, o país herdou um grande contingente populacional, há várias gerações excluído das oportunidades de atividades econômicas mais bem remuneradas, o que mantém extrema concentração de renda e de riqueza.

Por outro lado, os esforços para superar nosso legado de colônia de exploração de recursos naturais e trabalho escravizado, com as políticas de desenvolvimento das eras Vargas e JK, foram descontinuados desde os anos 90. Em grande medida, isso decorreu de um certo trauma de nosso período de hiperinflação, que levou a monopolizar nosso interesse no controle inflacionário, além da adesão às pressões e ao ideário neoliberal do período Reagan/Thatcher. Com isso, atividades de maior valor agregado deixaram de ser estimuladas, diminuindo a geração de ocupações mais bem remuneradas. Assim, voltamos à nossa tradicional posição na divisão internacional da produção, de fornecedor de mercadorias intensivas em recursos naturais, de baixo valor agregado, cuja renda gerada é quase totalmente destinada ao proprietário do recurso. Além da



produção desses bens primários, conseguiram se expandir os serviços tradicionais, de baixa produtividade, como comércio, restaurantes, salões de beleza, *call centers*, transporte por aplicativo, o que tem mantido os rendimentos do trabalho muito baixos.

Em relação aos projetos da esquerda para o desenvolvimento econômico do Brasil, dentre as múltiplas e até inconciliáveis propostas, predomina a desenvolvimentista, que pretende combater a exclusão da parcela negligenciada há gerações, assim como propiciar a elevação dos rendimentos do trabalho para níveis civilizados. Essa estratégia estaria completa com duas frentes: disseminar atividade econômicas de maior produtividade, sobretudo com indústrias e serviços mais complexos, e promover investimentos massivos em infraestrutura, que incorporem o contingente de recursos humanos desempregado e precariamente empregado.

Como visto recentemente, um governo de direita irá se empenhar em aplicar o receituário liberal, de minimizar as atividades do setor público, desvalorizando e não respondendo os recursos humanos, desmontando

programas e instrumentos de desenvolvimento econômico e de regulação. Resta investigar por que os quatorze anos, 2003-2016, mais os já três anos, 2023-2025, de governos desenvolvimentistas não trouxeram resultados muito satisfatórios nesse campo. Vale observar que em termos institucionais e instrumentais muito foi construído por esses governos, assim como chegou a ocorrer um crescimento da adoção de políticas industriais e de ciência, tecnologia e inovação. Mesmo assim, o país ficou longe das mudanças estruturais que precisa. O problema maior tem sido de coordenação entre as políticas de estabilização e de desenvolvimento. A taxa de juros e a taxa de câmbio, preços macroeconômicos fundamentais para ambas, têm sido usadas apenas para a estabilização, com efeitos trágicos sobre o desenvolvimento.

No arcabouço de política monetária adotado, a taxa de juros neutra, a necessária para que a inflação não se altere, seria muito elevada no Brasil, possivelmente pela grande e persistente inércia inflacionária. Essa seria a justificativa para praticar níveis ainda mais altos, a fim de desinflacionar a economia quando a inflação estiver acima de sua meta. Tal regime de política monetária inviabiliza a maioria dos investimentos privados em cadeias produtivas de alto valor agregado e em infraestrutura, que não conseguem competir com o rentismo nem sustentar a viabilidade financeira dos projetos. Ao mesmo tempo, dificulta o financiamento dos investimentos em infraestrutura, em que parte dos recursos financeiros precisam ser públicos, devido às restrições orçamentárias, ao menos em nível político, induzidas pela capitalização acelerada do endividamento público, provocada pelas altas taxas de juros.

Em relação à taxa de câmbio, quanto menor o preço da moeda estrangeira, mais baratas as exportações e importações em real, reduzindo a competitividade de bens de maior valor agregado produzidos internamente. No regime de câmbio flutuante vigente, as altas taxas de juros atraem capitais externos, que contribuem para depreciar o preço da moeda estrangeira. Enquanto taxas de juros mais baixas já trariam pressões menores sobre es-



sa depreciação, o Banco Central ainda tem outros instrumentos para manter a taxa de câmbio mais competitiva.

O grande desafio é a inflação seguir controlada com juros menores e câmbio menos valorizado. Uma primeira providência seria desistir de metas para inflação com valores centrais excessivamente baixos. Nos 27 anos em que foi adotada, apenas em um deles, 2017, após o PIB cair quase 7% nos dois anos anteriores, o IPCA não teve variação acima de 3%. Não se pode assumir que não foram alcançadas metas mais baixas por não terem sido fixadas e perseguidas antes. Em 2002 e 2023, o centro da meta foi 3,25%, em 2024 e 2025, foi 3,00%, sempre com o Banco Central tendo por principal mandato perseguir estes valores. Também não é consistente o argumento de que outros países emergentes praticam metas baixas, como 3%, uma vez que as dificuldades, como a inércia inflacionária, são diferentes.

Desde o final de janeiro de 2023, a mediana das projeções da variação anual do IPCA de até três anos à frente, no levantamento Focus/Banco Central, não ficou abaixo de 3,5%, revelando que os economistas que realizam essas projeções não têm esperado que a inflação venha a alcançar o centro da meta. Enfim, o Banco Central tem a obrigação de perseguir uma meta que não tem consegui-

do alcançar e ninguém acredita ser factível, praticando taxas de juros altamente concentradoras de renda e que impedem investimentos, públicos e privados, inclusive os que seriam essenciais para elevar a qualidade de vida da população de modo sustentável.

Não menos importante que a fixação de metas para inflação mais apropriadas seria utilizar instrumentos auxiliares à taxa de juros. Nesse sentido, o governo federal poderia agir mais nos mercados do setor real para mitigar pressões inflacionárias e facilitar o seu controle com taxas de juros mais baixas. Dentre os possíveis instrumentos, estariam impostos de importação e de exportação mais flexíveis, estoques reguladores agropecuários, fundos de estabilização de preços em áreas como combustíveis e energia elétrica, além de incentivos fiscais e creditícios em mercados com preços pressionados.

* É economista, doutorado em Economia pela UnB, auditor do Banco Central do Brasil e membro da Comissão de Política Econômica do Cofecon.



CLIQUE E OUÇA

Fernando Correa Prado assina o 18º artigo da série de textos intitulada “Atualizando o debate sobre dependência econômica”. Há uma forte tradição de debates no pensamento econômico brasileiro sobre o grau de dependência econômica do Brasil e os impactos e limitações que essa dependência nos impõe. Com o intuito de levar aos economistas as mais recentes contribuições à evolução deste debate, tão profícuo para a compreensão da realidade do Brasil, o Corecon-RJ publica essa série, que oferece distintas perspectivas e aborda aspectos diversos relacionados à dependência econômica e suas mazelas na atualidade.



Diálogos para a crítica da ideologia do desenvolvimento a partir da teoria marxista da dependência



Fernando Correa Prado*

■ O tema da dependência esteve e está presente como problema em *Nuestra América* desde o momento da conformação dos países latino-americanos e caribenhos enquanto Estados formalmente independentes. No Brasil, isso é notável a partir da leitura cotidiana de notícias e artigos de opinião, sobretudo no debate econômico, e a atual série de textos do Jornal dos Economistas é um excelente exemplo. A dependência parece ser, pois, uma categoria, ou seja, uma forma de ser, uma determinação da existência do modo de produção capitalista em nossa região.

O tema do desenvolvimento, por sua vez, mobiliza parte considerável da intelectualidade brasileira há pelo menos sete décadas, tendo sido profundamente enraizado no debate político nacional no contexto posterior à Segunda Guerra Mundial por uma conjunção de fatores tanto internos como externos. E é um tema que segue mobilizando reflexões fundamentais: vide o número de

maio deste mesmo Jornal dos Economistas.

Essas constatações remetem a um debate ocorrido entre Agustín Cueva e Vânia Bambirra em textos escritos entre 1974 e 1978, que vale ser resgatado para pensar a atualidade dos aportes da teoria marxista da dependência e a necessária crítica à ideologia do desenvolvimento.

Cueva e Bambirra em diálogo

Em 1974, o marxista equatoriano Agustín Cueva escreveu *Problemas y perspectivas de la teoría de la dependencia*, tecendo críticas com variados matizes a diversos autores um pouco dispareados entre si – como André Gunder Frank, Fernando Henrique Cardoso, Aníbal Quijano, Theotonio dos Santos e Ruy Mauro Marini. Defendia, em síntese, que “a teoria da dependência segue se movendo, de fato, dentro do campo problemático da corrente desenvolvimentista, inclusive encravada em sua perspectiva economicista” (1979, p.18). Segundo Cueva, estaria presente nos autores da teoria da dependência, “em

maior ou menor grau, uma certa nostalgia do desenvolvimento capitalista autônomo frustrado" (p.21). Ademais, não haveria "nenhum espaço teórico em que se possa assentar uma 'teoria da dependência', seja ela marxista ou não" (p. 29).

Lidas com a distância de meio século, essas apreciações contêm acertos e equívocos, e refletir sobre esses pontos pode nos ajudar na compreensão crítica do presente.

Cueva acerta ao questionar a pergunta desenvolvimentista por excelência – "quais seriam os obstáculos a serem superados para um 'desenvolvimento acelerado e harmônico'" (p.19) – e ao afirmar que se trata de uma questão "carregada de ideologia" (p.19). De fato, naquele momento era possível – e ainda é hoje – perceber nos mais variados debates sobre dependência e sobre desenvolvimento uma certa frustração com as burguesias e "élites" internas, que teriam abandonado projetos de desenvolvimento e de nação em favor do rentismo e de sua integração aos capitais internacionais. A pauta hegemônica era – e ainda é hoje – a questão de como nos desenvolvermos – como se nossas grandes questões derivassem da falta de desenvolvimento.

Mas Cueva erra ao generalizar aquela frustração e esta questão para um amplo e diverso campo de autores e autoras que debatiam a questão da dependência. Vânia Bambirra aponta para esse equívoco, incorporando o argumento de Cueva, mas indo além. Em seu livro *Teoría de la dependencia: uma anticrítica*, publicado em 1978, ela argumenta que "os teóricos da dependência não podiam de repente inventar uma problemática nova". Até porque, segue Bambirra: "estão pendentes o problema do desenvolvimento, o problema da eliminação do atraso, da miséria, do analfabetismo, das péssimas moradias, da descapitalização, da dívida externa, da saúde pública, da inflação, etc., problemáticas estas que o desenvolvimentismo tratou e que obviamente estão presentes na teoria da dependência". E conclui, certeira:

"Mas nesta [teoria marxista da dependência] se encontra presente toda uma problemática que o desenvolvimentismo não pôde tratar: das contradições do capitalismo dependente, da estratégia revolucionária, do papel da hegemonia proletária na luta anti-imperialista, enfim, da revolução socialista na América Latina" (1978, p.58).

Reivindicando as contribuições tanto de Cueva como de Bambirra, sintetizo a seguir alguns argumentos para a crítica da ideologia do desenvolvimento e para a atualidade da teoria marxista da dependência.

Desenvolvimento e atraso: questões pendentes?

Devemos seguir afirmando, atualmente, que está "pendente" o problema do desenvolvimento? É possível dizer, em si mesmo, que nos falta desenvolvimento e que precisamos e devemos alcançar o desenvolvimento?

Qualquer resposta positiva a estas questões parte, necessariamente, de uma idealização do desenvolvimento, isto é, parte da incorporação de uma forma positivada de entender "desenvolvimento". Afinal, se é algo que nos falta, é também algo que devemos buscar. E se devemos buscar, é porque seria positivo.

A primeira reflexão suscitada é que esta idealização do desenvolvimento como algo necessário, positivo e que nos falta conformou, ao longo da história político-intelectual brasileira desde os 1950 até hoje, uma ideologia, entendendo ideologia como parte do sistema de dominação burguês. É uma idealização que conformou a ideologia do desenvolvimento e que parece compor uma característica particular do sistema de dominação no Brasil, presente de diferentes formas no país aproximadamente nos últimos setenta anos.¹

Numa síntese, a ideologia do desenvolvimento funciona, dentre outras formas, pelo amálgama irrefletido entre processo de desenvolvimento, projeto de desenvolvimento e horizonte de desenvolvimento. Ela é

identificável, por exemplo, pela hegemonia do horizonte do desenvolvimento no debate político-intelectual brasileiro e por suas correlatas questões motoras: "como nos desenvolvermos, como tornar o Brasil um país desenvolvido, quais políticas levarão o país ao desenvolvimento?", e por aí vai.

Um exemplo de como esta ideologia está presente na batalha das ideias consiste na identificação hegemônica do período histórico entre 1930 e 1980 como um período de desenvolvimento brasileiro, que teria sido interrompido seja pelo golpe de 1964, em algumas análises, ou, mais comumente, pela "década perdida" de 1980 e, depois, pelo "neoliberalismo". Ao mesmo tempo, se defende projetos de desenvolvimento e se mantém e se afirma o horizonte do desenvolvimento – portanto, positivado. Esta junção irrefletida entre processo histórico de desenvolvimento, projeto político para o desenvolvimento e horizonte de desenvolvimento tende a ocultar, ou pelo menos minimizar, a intensa e sangrenta luta de classes daquele mesmo período entre 1930 e 1980, um período marcado pela ditadura do Estado Novo e pelo golpe de 1964, com a instauração da ditadura empresarial-militar e do Estado de contrainsurgência.

Considerando a história político-intelectual brasileira, ao apontar hoje em dia que está pendente o "problema do desenvolvimento", corremos seriamente o risco de cair no pressuposto tautológico próprio dessa ideologia dominante: o país deveria buscar o horizonte do desenvolvimento mediante um projeto de desenvolvimento que retomaria o processo de desenvolvimento. O problema de formulações como essas – aqui apresentadas de forma sabidamente caricatural – é que pressupõem uma idealização do "desenvolvimento" (capitalista), fruto daquele amálgama entre processo histórico, projeto político e horizonte de desenvolvimento.²

Portanto, e de volta ao diálogo entre Cueva e Bambirra, embora se equivocasse

em seu alvo – isto é, a teoria da dependência em sua vertente “de esquerda” –, a crítica do marxista equatoriano sinalizava algo correto: não estava e tampouco está pendente a problemática do desenvolvimentismo – ou seja, como alcançar o desenvolvimento. Pelo contrário, o próprio desenvolvimento – tomado como processo de desenvolvimento capitalista e enquanto ideologia que conforma o sistema de dominação burguês – é o problema.

Algo semelhante poderíamos dizer em relação à questão do “atraso”, que foi colocado por Bambirra, naquele então, como um problema pendente.

É evidente que a aparência objetiva da realidade nos apresenta a questão do atraso a todo momento, e essa percepção do “atraso” se revela em muitas esferas da vida. Por exemplo, o “atraso” para o estabelecimento de políticas sociais básicas, quando comparamos os países latino-americanos com países chamados “desenvolvidos”. Tomemos uma política fundamental: o direito ao aborto. Em artigo em que relacionam a teoria marxista da dependência e as leis sobre aborto no mundo, Agostina Constantino e Patricia Laterra mostram que, “se observamos a distribuição mundial e as características da legislação relativa ao aborto, podemos identificar que na maioria dos países centrais a legislação é mais permissiva, enquanto nos países dependentes estas leis são mais restritivas” (2018, p. 152). Elas apontam também que as razões morais e simbólicas não são suficientes para explicar aquela distribuição. E revelam que é preciso encarar o problema a partir da totalidade do processo de acumulação de capital em escala mundial. Neste sentido, sustentam que “o atual marco regulatório sobre o aborto nos diferentes países do mundo cumpre as funções de (não de forma total, mas como apoio para fortalecer, junto de outros mecanismos): i) limitar o aumento do valor da força de trabalho nos países centrais; ii) permitir o aumento da superpopulação relativa ou exército industrial de reserva nos países dependentes; e iii) per-

mitir a superexploração do trabalho nos países dependentes” (p. 160).³

Para além desse exemplo em si, o importante a destacar é que as aparências objetivas do “atraso” só se explicam ao tomarmos como fundamento de compreensão o desenvolvimento desigual do sistema mundial capitalista, como o faz a teoria marxista da dependência, seguindo o acúmulo da tradição marxista não eurocêntrica.

Por certo, a mesma aparência objetiva do “atraso” é reforçada ideologicamente pelo eurocentrismo, no sentido de subjugar os conhecimentos e tecnologias da classe trabalhadora em toda sua complexidade. E isso ocorre a todo momento e por vastíssimos mecanismos de dominação, que passam pelas referências estéticas e pela cultura em geral.⁴ O eurocentrismo, conforme estudado de forma brilhante por Samir Amin, “recusa-se a relacionar as características fundamentais do capitalismo realmente existente (quer dizer, a polarização centros/periferias que lhe é imanente) com o processo de reprodução deste sistema na sua dimensão mundializada, [...] negando-se simplesmente a tomar o mundo como unidade de análise, o que lhe permitirá atribuir as desigualdades entre os componentes nacionais que o constituem a causas exclusivamente ‘internas’ a estes mesmos” (2021 [1988], p. 85).

Ou seja: na configuração concreta mundial, a partir de qualquer parâmetro que se utilize – tecnologia, políticas sociais, formas das opressões, violência estatal etc., ainda que tais parâmetros tenham diferentes graus de determinação sobre a realidade –, não existe exatamente um “atraso” da periferia em relação ao centro. Pelo contrário: uma vez vista a realidade inserida na totalidade das relações sociais de produção e suas determinações e sobre determinações, percebe-se que o que aparece como atraso são expressões do desenvolvimento do capitalismo, manifesto em suas particularidades desiguais, que conformam a própria acumulação de capital em escala mundial.

A teoria marxista da dependência para além da problemática desenvolvimentista

De volta à citação inicial de Vânia Bambirra, diz ela que também estão pendentes os problemas “da miséria, do analfabetismo, das péssimas moradias, da descapitalização, da dívida externa, da saúde pública, da inflação, etc.”. De fato, e obviamente, todas essas questões seguem pendentes. E poderíamos agregar aqui uma série de outras expressões da questão social. Miséria, analfabetismo, moradia, dívida, saúde, inflação: todos esses são temas colocados pela própria realidade do modo de produção capitalista e as propostas desenvolvimentistas mais coerentes acabam por abordá-los.⁵ O problema é que o enfoque desenvolvimentista em suas diversas facetas toca naquelas questões, mas o faz em caráter tangencial, pois não supera seu próprio horizonte estratégico, encapsulado no desenvolvimento do modo de produção e reprodução social capitalista.

Bambirra recorda de forma precisa que na teoria marxista da dependência “se encontra presente toda uma problemática que o desenvolvimentismo não pôde tratar: das contradições do capitalismo dependente, da estratégia revolucionária, do papel da hegemonia proletária na luta anti-imperialista, enfim, da revolução socialista na América Latina”. O desenvolvimentismo não irá tratar dessas questões. Pelo contrário: é também importante perceber que uma das tarefas históricas conservadoras do desenvolvimentismo foi e segue sendo precisamente se apresentar como alternativa a essas questões tão necessárias e urgentes.

Na sequência da citação que tomamos aqui como base, Bambirra aponta: “Pensar que é possível inventar uma problemática própria, abstrata, que não tenha que ver com os temas do desenvolvimento, da dependência, do atraso e da luta concreta de classes, isso sim seria cair no neomarxismo ou mais precisamente no antimarxismo, por

melhores que sejam as intenções" (1978, p. 58). Atualmente, contudo, parece ser possível e necessário encarar as problemáticas do desenvolvimento e do atraso – com o perdão pela redundância – problematizando-as profundamente, evidenciando seu caráter ideológico. Para o caso brasileiro especificamente, a incorporação do desenvolvimento como horizonte em si tem historicamente desarmado a classe trabalhadora, dado que a cadeia de significantes deste conceito no debate político-intelectual brasileiro foi construída sob hegemonia burguesa, inclusive como bandeira de neutralização do horizonte comunista no pós-Segunda Guerra. Aliás, sobre este ponto vale inclusive trazer Ruy Mauro Marini ao diálogo. Em seu texto *Crise teórica*, de 1992, no parágrafo final, ele deixa um alerta: "há, pois, aderências funcional-desenvolvimentistas ao núcleo marxista da teoria da dependência que devem ser extirpadas, para que o pensamento crítico latino-americano possa servir-se dela como matéria-prima de uma nova elaboração teórica" (p. 102).

Seguem candentes, por sua vez, os problemas da dependência e da luta de classes. Quanto à dependência, esta categoria continua sendo invocada pela própria realidade, havendo uma constante disputa em torno da sua compreensão e, sobretudo, das formas de sua superação. Existiu e segue existindo uma controvérsia da dependência. E nos interessa a forma como o marxismo se apropriou dessa categoria e como segue debatendo-a. Ou seja, continua vigente a necessidade de uma teoria marxista sobre a dependência – assim como existem e devem seguir sendo aprofundadas as teorias marxistas do imperialismo, da estética, da ideologia etc. A teoria marxista da dependência, ao informar uma estratégica socialista e revolucionária, tratou e segue tratando de entender o capitalismo enquanto economia mundial, analisando as particularidades das formações econômico-sociais dependentes, subjugadas à rede de domina-

ção imperialista, em suas determinações de transferência de valor e superexploração da classe trabalhadora, sendo esta marcada pela generificação e pelo racismo⁶.

Eis o aspecto central da teoria marxista da dependência: uma teoria da transição socialista para as condições específicas da América Latina e do Caribe. Uma teoria que busca ir à raiz das contradições e conflitos oriundos da dialética do desenvolvimento capitalista na região; não apenas tangenciando tais problemáticas e reificando o próprio desenvolvimento capitalista – como o faz o desenvolvimentismo –, mas visando a informar uma prática política coerente com sua real resolução. Tarefa esta que segue pendente e urgente, a partir da crítica teórica rigorosa e da prática política radical, buscando sempre "enriquecer o pensamento científico-revolucionário que deverá orientar a luta pela liquidação definitiva do capitalismo dependente" (Bambirra, 1978, p. 106).

* É professor do Instituto Latino-americano de Economia, Sociedade e Política da Universidade Federal da Integração Latino-americana (Unila).

Referências

- AMIN, Samir..MIN, Samir.sdeterminaçdizer"ente, a partir da cr estratonstituem a causas exclusivamente 'é, em suas determinaçO eurocentrismo: crítica de uma ideologia. São Paulo: La- vrapalavra, 2021.
- BAMBIRRA, Vânia. *Teoría de la dependencia: una anticrítica*. México: ERA, 1978.
- BONENTE, Bianca Imbiriba. *Desenvolvimen- to em Marx e na teoria econômica: por uma crítica negativa do desenvolvimento capitalista*. Niterói: EDUFF, 2016.
- CASTELO, Rodrigo. O social-liberalismo brasileiro e a miséria ideológica da economia do bem-estar. In: MOTA, Ana Elizabete (org). *Desenvolvimentismo e construção de hegemonia: crescimento econômico e reprodução da desigualdade*. São Paulo: Cortez, 2012a.
- CASTELO, Rodrigo. O novo desenvolvimentismo e a decadência ideológica do pensamento econômico brasileiro. *Serviço Social e Sociedade*. São Paulo, n. 112, p. 613-636, out./dez. 2012b.
- CONSTANTINO, Agustina; LATERRA, Patricia. La teoría marxista de la dependencia desde una mirada feminista: un análisis sobre las leyes sobre aborto en el mundo. *Cadernos Cemarx*. Campinas, nº 10, p. 151-174, 2018.
- CUEVA, Agustín. *Teoría social y procesos políticos en América Latina*. México: Edicol, 1979.
- FAGUNDES, Gustavo Gonçalves. *Superexploração e racismo no Brasil: diálogos e questões*. Curitiba: Appris, 2022.
- PRADO, Fernando Correa. *A ideologia do desenvolvimento e a controvérsia da dependência no Brasil*. Marília: Lutas Anticapital, 2020.
- SOARES, Marcela. *Escravidão e dependência: opressões e superexploração da força de trabalho brasileira*. Marília: Lutas Anticapital, 2022.
- SOUZA, Cristiane Luíza Sabino de. *Racismo e luta de classes na América Latina: as veias abertas do capitalismo dependente*. São Paulo: Hucitec, 2020.
- 1 Desdobro esse argumento no livro *A ideologia do desenvolvimento e a controvérsia da dependência no Brasil* (Prado, 2020).
- 2 A crítica ao horizonte do desenvolvimento e sua expressão desenvolvimentista está presente também em textos recentemente aqui publicados, tais como, por exemplo, os de Eduardo Sá Barreto (edição de fevereiro de 2025), Maria Malta e Ian Horta (edição de maio de 2025) e Plínio de Arruda Sampaio Jr (edição de maio de 2025). Uma referência fundamental nessa crítica é o livro *Desenvolvimento em Marx e na teoria econômica: por uma crítica negativa do desenvolvimento capitalista*, de Bianca Imbiriba Bonente (2016).
- 3 Tema correlato a este foi abordado por Carla Ferreira, em seu artigo da edição de novembro de 2024 deste jornal.
- 4 Tema também abordado pelo artigo de Bruno Borja na edição de dezembro de 2024 deste Jornal.
- 5 Nas mais coerentes, pois há uma decadência ideológica entre o desenvolvimentismo e o novo-desenvolvimentismo. Ver, sobre o tema, os artigos de Rodrigo Castelo (2012a; 2012b).
- 6 Sobre superexploração da força de trabalho e racismo, ver, entre outros trabalhos: Souza (2020), Soares (2022) e Fagundes (2022). Ver também o texto de Jaime Winter León na edição de abril de 2025 desta série do Jornal dos Economistas.