

É a economia, estúpido?

Carlos Pinkusfeld Bastos, Luis Berner, Luiz Fernando de Paula, Fabiano Santos, Marta Skinner, Ellen Lucy Tristão, Carmem Feijo, Paula Sarno, Victor Leonardo de Araujo, Eliane Araujo, Glauca Campregher, Rubens R. Sawaya e Adhemar S. Mineiro refletem sobre o descolamento entre os indicadores econômicos positivos do governo e os índices de aprovação e intenção de voto de Lula, o custo alto do crédito, o endividamento e seus impactos no consumo das famílias, a precarização do mercado de trabalho, a despolitização e a disputa ideológica.



Rodrigo Rodrigues analisa a distribuição dos royalties e participações especiais do petróleo



É a economia, estúpido?

□ O descolamento entre os indicadores econômicos do governo e os índices de intenção de voto de Lula demonstram que o famoso slogan do marqueteiro James Carville não se aplica mais à realidade eleitoral brasileira?

Carlos Pinkusfeld e Luis Berner, do IE/UFRJ, argumentam que, apesar dos bons indicadores econômicos, o governo Lula 3 não representou uma ruptura radical com quase uma década de baixo crescimento, fragilização das capacidades estatais, precarização do mercado de trabalho e queda dos salários.

Luiz Fernando de Paula e Fabiano Santos, da Uerj, ressaltam que, embora a Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias aumente desde 2022, o consumo das famílias estagnou devido ao comprometimento de renda com o serviço de dívida.

Marta Skinner, do Instituto JHF, avalia que a ideologia hegemônica dos últimos 40 anos no Ocidente, o neoliberalismo, apostou na despoliticização radical da economia.

Ellen Tristão, da UFVJM, enfatiza a importância da ideologia nas eleições. Em tempos de crise, as dimensões econômica e ideológica se entrelaçam.

Carmem Feijo e Paula Sarno, da UFF, destacam que, em economias com altas desigualdades, a saúde financeira das famílias é um dos principais termômetros da percepção social sobre o desempenho econômico.

Victor Leonardo de Araujo, da UFF, pondera que os bons indicadores econômicos, quando esmiuçados, revelam uma melhora apenas muito modesta nas condições gerais de vida da população.

Eliane Araujo, da UEM, aponta que o endividamento, os altos custos do crédito, alimentação, moradia e serviços e a baixa qualidade dos empregos impedem que a melhora macroeconômica seja plenamente percebida no cotidiano.

Glaucia Campregher, da Ufba, prevê que o fascismo triunfará nas eleições no Brasil e EUA. Lula, se vencer, apenas tornará a destruição do Estado e da nação mais lenta, gradual e restrita.

Rubens Sawaya, da PUC-SP, frisa que a pressão sobre o governo Lula 3 ocorre desde o primeiro dia. A guerra está sendo dura e promete crudescer ainda mais até as eleições.

Adhemar Mineiro, da Abed-RJ, afirma que, apesar de um ambiente macroeconômico aparentemente cômodo, a situação econômica não é em geral confortável para a maioria dos brasileiros.

Rodrigo Rodrigues analisa a questão da distribuição dos royalties e participações especiais do petróleo.

Sumário

Não é a economia, estúpido??	3
<i>Carlos Pinkusfeld Bastos e Luis Berner</i>	
Ainda é a economia, estúpido!	6
<i>Luiz Fernando de Paula e Fabiano Santos</i>	
Por que a ortodoxia ainda está dando as cartas?	8
<i>Marta Skinner</i>	
Crise, ideologia e disputa eleitoral: os limites da explicação econômica	11
<i>Ellen Lucy Tristão</i>	
Endividamento das famílias: uma pedra no sapato da equipe econômica	13
<i>Carmem Feijo e Paula Sarno</i>	
A economia ainda vai decidir a eleição	15
<i>Victor Leonardo de Araujo</i>	
Eleições de 2026 e o desafio do endividamento das famílias: por que a melhora econômica não chega ao bolso	17
<i>Eliane Araujo</i>	
Da lenta implosão dos Estados nacionais capitalistas e da sua aceleração explosiva nas eleições de 2026	19
<i>Glaucia Campregher</i>	
Entre o embate e a conciliação	22
<i>Rubens R. Sawaya</i>	
A disputa da narrativa econômica nas eleições de 2026	24
<i>Adhemar S. Mineiro</i>	
Defender os royalties no STF não basta: o Rio precisa se defender de si mesmo	26
<i>Rodrigo Rodriguez</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/radioaovivo.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 Pascounto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Marcelo Pereira Fernandes, José Antonio Lutterbach Soares, Wellington Leonardo da Silva, 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: José Antonio Lutterbach Soares. **Vice-presidente:** Luis Gustavo Vieira Martins. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2026-2028) Arthur Camara Cardozo, Marcelo Pereira Fernandes, Sidney Pascounto da Rocha - 2º TERÇO: (2024-2026) Antônio dos Santos Magalhães, Fernando D'Angelo Machado, Luis Gustavo Vieira Martins - 3º TERÇO: (2025-2027) José Antonio Lutterbach Soares, Antonio José Alves Junior, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2026-2028) 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) Anderson Carlos Nogueira Oriente, Mauro Osório da Silva, José Ricardo de Moraes Lopes.

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 - 2025 a 2028

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

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

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

Conselho Fiscal: Maria da Glória Vasconcellos T. Lacerda, André Luiz Silva de Souza, Guilherme Tinoco Oliveira dos Anjos.

Não é a economia, estúpido??

Carlos Pinkusfeld Bastos*
Luis Berner**

▮ A economia política clássica tem como unidade de análise para entender o funcionamento de uma economia de mercado as classes sociais: trabalhadores, capitalistas e rentistas, cujos interesses pela apropriação das parcelas da renda nacional são conflitantes.

Essa ideia de que a ordem sociopolítica se organiza em torno de uma disputa, como elemento central na dinâmica econômica, fundamenta, também, a visão de que a arena política deve ser fortemente influenciada por tendências de natureza econômica. De uma forma mais direta, políticas que favoreçam a qualquer um destes grupos devem gerar seu apoio, seja através da construção de partidos, entidades, instrumentos de formação de opinião e, finalmente, numa sociedade democrática, se expressar através do voto.

Recentemente, a importância do impacto de aspectos econômicos na decisão de voto foi, de certa forma, consagrada no aforisma “é a economia, estúpido”, do operador político norte-americano James Carville, para explicar a eleição de Bill Clinton no início dos anos 1990. Então, foi derrotado um presidente, George H. W. Bush, que havia ganho uma guerra, mas governava uma economia em crise.

Uma leitura reducionista da força dos interesses materiais é criticada por correntes que defendem que fatores ideológicos, valores morais ou religiosos podem influenciar de maneira relevante o voto. Essa é uma discussão complexa que não nos atrevemos a entrar. Porém, ainda que nos atenhamos a elementos materiais, ou econômicos, sua relação direta com a política e, em última instância, o voto não é de mensuração trivial.

Bons resultados recebem este adjetivo normalmente quando comparados a médias anteriores. Por exemplo, se o crescimento da

economia é superior a uma média histórica anterior, este seria considerado “bom”, ou favorável ao candidato incumbente. Igualmente, uma taxa de desemprego inferior à média história recente seria considerada um bom indicador. O problema com esse tipo de análise histórico-agregada, é que, eventualmente, as percepções e impactos podem ser distintos para diferentes grupos sociais (mesmo entre, digamos, assalariados) e a utilização de médias históricas não leva em conta elementos de difícil mensuração como as expectativas, ou aspirações da população, em relação às suas condições de vida correntes e futuras.

Esse tipo de consideração ganhou grande destaque nas eleições norte-americanas de 2024, quando, apesar da queda da taxa de inflação, baixo desemprego e um, ainda que modesto, crescimento dos salários reais, o quadro econômico teria sido um dos fatores explicativos da derrota do presidente Joe Biden. Tal resultado deu origem, inclusive a uma expressão na moda na política norte-americana, “*affordability*”, que se refere à capacidade das famílias viverem com um padrão de vida que lhes pareça satisfatório.

Em resumo, apesar do desempenho econômico parecer ser muito importante, a existência de outros eventuais fatores explicativos e a própria dificuldade de escolher indicadores para mensurar tal impacto tornam qualquer explicação simplista, no mínimo, problemática. Ainda assim, levando em consideração tais limitações, tentaremos relacionar alguns indicadores macroeconômicos do governo Lula e sua candidatura à reeleição.

O governo Lula 3 entra no seu último ano oferecendo, nos três anos anteriores, inflação baixa, média de 4,6%, crescimento real do PIB médio de aproximadamente 3% e crescimento real dos salários e rendimentos do trabalho, que cresceram pouco mais que



Carlos Pinkusfeld Bastos



Luis Berner





11% em termos reais ao longo do mandato.

Vamos iniciar nossa análise de uma eventual relação entre desempenho eleitoral e voto com o crescimento do PIB. Para os padrões brasileiros dos últimos 45 anos, o crescimento de 3,0% pode ser considerado bom: um valor acima da média de 2,5% desde a década de 1980. Entretanto, há uma peculiaridade neste crescimento: ele não segue um suposto ciclo político no qual os governantes fazem no começo do mandato uma política de ajuste e aceleram o crescimento no decorrer do mandato para obterem o melhor resultado eleitoral. De fato, no primeiro ano do governo Lula foi feita uma política fiscal bastante expansionista através da PEC da Transição. Aos poucos, entretanto, o Arcabouço Fiscal, que impõe limites ao gasto público, foi restringindo o impulso do gasto público no crescimento econômico.

Vale anotar que essa PEC, mais do que qualquer cálculo eleitoral, foi uma necessidade premente para que a máquina pública tivesse um mínimo de funcionalidade. Após seis anos de política de Teto de Gastos, os gastos públicos em várias funções de governo, especialmente nos investimentos públicos, encontravam-se em valores muito baixos, comprometendo a capacidade mínima do governo exercer suas funções constitucionais. O investimento em educação, por exemplo, em 2022 era menos que a metade do valor real de 2014!

Assim, em 2023 a despesa primária total cresceu 12,5%, puxada pelos benefícios previdenciários, sentenças judiciais e precatórios, apoio a estados e municípios e Bolsa Família. Em compensação, a média de crescimento real da despesa primária em 2024 e 2025 cai para 1,3%. Certamente essa desaceleração fiscal teve um impacto negativo sobre o crescimento.

Talvez aí esteja uma primeira pista para a queda do apoio à Lula no ano eleitoral: uma desaceleração no crescimento da economia. Entretanto, apesar do PIB e especialmente o PIB *per capita* serem indicadores importantes de bem-estar material, alguns outros dados qualificam melhor esta questão.

O primeiro é do consumo agregado com algum detalhamento, ou a desagregação do

Tabela 1: Indicadores de Consumo (taxas de crescimento % a.a.)

	2023	2024	2025
Comércio varejista	1,7	4,1	1,6
Hipermercados e supermercados	4	5,2	1,1
Veículos, motocicletas, partes e peças	8,4	11,6	-3,9
Serviços	2,9	3,1	2,9
Serviços prestados às famílias	5,0	4,5	1,0
Consumo PIB	3,2	5,7	1,3

Fonte: IBGE.

consumo em vendas do comércio e serviços.

Como a tabela 1 demonstra, em termos agregados, quando medido pelo PIB, há uma queda substancial do consumo em 2025. Os dados das pesquisas mensais de vendas do comércio e serviços ajudam a entender essa queda. Ela ocorreu mais fortemente no comércio varejista e muito fortemente num item que representa o consumo básico, diário, da população: os gastos em supermercados e hipermercados. Vale registrar também que numa outra ponta, a compra de veículos automotivos, despencou em 2025.

Apesar do crescimento dos serviços ter se mantido praticamente estável, uma medida de bem-estar das famílias pode se relacionar aos dados acima: os serviços às famílias que incluem alojamento (hotéis), alimentação fora de casa (bares e restaurantes) e outros serviços pessoais, como cortes de cabelo e outros cuidados pessoais, cuja taxa de crescimento caiu de forma significativa. Em resumo, em termos dinâmicos, o consumo se deteriorou em 2025, o que pode ajudar a explicar a postura crítica da população à tentativa de reeleição do candidato incumbente.

Aqui, entretanto, se introduz um elemento que vem despertando grande debate entre economistas. A queda no consumo das famílias ocorre em um momento em que a taxa de desocupação dos trabalhadores é a menor da série histórica e os rendimentos médios do trabalho se encontram não apenas em níveis historicamente altos, como apresentam uma taxa de crescimento real significativa.

Algumas hipóteses podem ser levantadas para explicar esse resultado, em princípio, contraditório de elevação da massa salarial e mau desempenho do consumo.

A primeira e mais óbvia diz respeito ao consumo ampliado, que reflete muito fortemente as compras de automóveis. Nesta categoria, a redução brusca da expansão do crédito diante do ciclo de elevação da Selic fica muito clara.

Já no consumo de hipermercados essa correlação não é tão clara, ou seja, o chamado consumo induzido pela renda não deveria ter sido fortemente influenciado pelo ciclo de elevação dos juros. Uma hipótese que vem sendo levantada, preliminarmente, diz respeito a um efeito indireto dos juros. Como o comprometimento da renda com pagamento de juros atingiu o valor do pico anterior, ocorrido em 2022, é possível que tenha ocorrido um impacto negativo, com os juros "roubando" a capacidade de ampliação do consumo induzido. Ainda no campo das especulações, reflexo inclusive de pesquisas eleitorais qualitativas, supõe-se que os gastos em sites de apostas possam também estar comprometendo a renda das famílias e assim a própria expansão do consumo.

Entretanto, mesmo a elevação do salário real e da ocupação das estatísticas oficiais pode esconder detalhes importantes na percepção dos trabalhadores em relação a suas aspirações de melhoria material. A percepção das famílias sobre o impacto da inflação no seu padrão de consumo pode ser complexa. A rápida variação nos preços de itens

importantes da cesta de consumo é percebida imediatamente como uma queda em seu poder de compra e pode produzir efeitos que demoram a se dissipar. Períodos de rápida variação nos preços de alimentos, como ocorreu no segundo semestre de 2024, podem ter efeitos duradouros e desproporcionais no padrão de consumo das famílias.

Em segundo lugar, não menos importante, mas fora do escopo deste trabalho, é necessário analisar mais de perto a qualidade dos empregos gerados nesta quase década posterior às reformas do governo Temer, que representaram um estímulo à terceirização e ao trabalho intermitente, além de corroborarem com o progressivo esvaziamento das competências da justiça do trabalho e com o estrangulamento financeiro das entidades sindicais.

A taxa de informalidade alcançou seu pico em 2021, atingindo 41% do mercado de trabalho apenas 4 anos após a última grande reforma. Entre 2016 e 2019, o mercado formal contraiu 1,1% ao ano em média, enquanto a população ocupada cresceu 0,5% ao ano. Já em 2020, o ano mais afetado pela pandemia de Covid-19, o mercado formal se manteve estagnado, enquanto o nível de ocupação caiu 6,9%. Nesse ano, a taxa de informalização caiu, não por uma mudança institucional, mas em função de sua natureza anticíclica.

Finalmente, o período de 2023 a 2025 é o primeiro em que observamos uma leve redução na taxa de informalização simultaneamente ao crescimento dos níveis de ocupação como um todo, ou seja, vemos um crescimento do mercado de trabalho liderado pelo mercado formal. Apesar da leve melhora, duas ressalvas são importantes: a) 38% do mercado de trabalho ainda é caracterizado por relações informais de trabalho e b) não existem estatísticas oficiais que meçam o fenômeno da terceirização, na medida em que vínculos terceirizados são contabilizados como relações formais de trabalho sempre que houver uma relação formal constituída entre o trabalhador e a empresa terceira.

Finalmente, é possível que os ganhos reais dos salários, embora significativos, não respondam a um déficit aspiracional acu-



mulado. Os valores alcançados recentemente mostram um ganho de cerca de 11% em uma década, ou seja, um período que em média foi muito ruim para os trabalhadores.

Os leitores que chegaram até aqui podem – e na verdade desconfiemos que muitos devam – estar insatisfeitos por trazeremos poucas certezas e muitas dúvidas em relação não só à conexão entre economia e voto e, mesmo, em relação a alguns comportamentos da economia brasileira. Procuramos mostrar que particularmente 2025 não foi o melhor ano do governo Lula; ao contrário, houve uma desaceleração do crescimento importante em algumas variáveis que refletem o bem-estar das famílias brasileiras.

Fazendo o papel de advogado do diabo, vale lembrar que em 2023 e 2024 os indicadores muito mais expressivos não se refletiram em uma melhora robusta da avaliação do governo. Isso tudo somado nos sugere uma explicação de mais longo prazo. Apesar de apresentar bons indicadores econômicos, o governo Lula 3 não representou uma ruptura radical com um passado de quase uma década de baixo crescimento, fragilização das capacidades estatais, precarização do mercado de trabalho e queda dos salários.

Ainda que buscando recompor as capacidades do Estado, incluindo o seu quadro de funcionários, de valorizar as agências de

fomento e aumentar de forma significativa o investimento das estatais, especialmente da Petrobras (o investimento das estatais cresceu em média 30% ao ano), o terceiro governo Lula não foi capaz de gerar mudanças estruturais substanciais. Seja pelo tempo necessário para tais políticas serem concretizadas, seja pelas limitações de suas políticas fiscal e monetária. Especialmente em relação à última, o estabelecimento de uma meta de inflação muito baixa (dado qualquer período da história recente) resultou em uma política de juros que elevou a taxa Selic real de cerca de 6% ao ano no segundo semestre de 2024 para 10,2% em abril de 2026.

A ironia da história é que o grupo sociopolítico que esteve desde 2015 por trás de políticas econômicas tão malsucedidas, seja por fatores políticos, ideológicos ou até religiosos, é precisamente o do candidato de oposição mais bem colocado nas pesquisas. Talvez, por isso mesmo, este não revele claramente as propostas econômicas de sua candidatura, mas o risco que sejam no mínimo uma repetição do passado recente é muito grande.

** É professor associado do Instituto de Economia da UFRJ (IE/UFRJ) e diretor-presidente do Centro Internacional Celso Furtado.*

*** É doutorando do Programa de Pós-Graduação em Economia do IE/UFRJ.*



Luiz Fernando de Paula



Fabiano Santos

Ainda é a economia, estúpido!

Luiz Fernando de Paula*
Fabiano Santos**

□ A conhecida frase “É a economia, estúpido!” (“*It’s the economy, stupid!*”) surgiu na campanha presidencial dos Estados Unidos em 1992, associada ao estrategista político James Carville, que trabalhava para o candidato democrata Bill Clinton. Carville usava a frase para manter sua equipe focada no tema que, segundo lhe parecia, mais preocupava os eleitores naquele momento: a situação econômica do país, marcada por uma recessão logo no início dos anos 1990. A ideia era simples e engenhosa: independentemente de outros assuntos, o fator decisivo para vencer a eleição seria convencer os eleitores de que Clinton lidaria melhor com a economia do que o então presidente republicano George H.W. Bush. Com o tempo, a frase adquiriu fama, passando a ser usada globalmente como uma verdade fundamental da política: o desempenho da economia explica resultados eleitorais, sobretudo, em pleitos presidenciais.

As eleições gerais no Brasil vêm se aproximando, e o que temos, de acordo com os levantamentos dos principais institutos de pesquisa, é um cenário de disputa acirrada entre Lula, candidato do PT, de perfil de centro-esquerda, tentando a reeleição, e Flávio Bolsonaro, candidato do PL com perfil de extrema direita, pela oposição. O que dizem os indicadores econômicos? Pode-se dizer que razoavelmente bons, com crescimento do PIB médio em 2023/2025 de 3,0%, taxa de desemprego em níveis historicamente baixos (5,8% em fevereiro de 2026), forte crescimento da renda disponível bruta das famílias, uma taxa de inflação declinante até fevereiro de 2026 (3,8% a.a.) e redução nos níveis de pobreza no país – a taxa de pobreza (menos de US\$

6,85 por dia) diminuiu de 27,3% em 2023 para 23,2% em 2024, resultado da ampliação das políticas de transferência de renda no atual governo.

A princípio seria de se esperar que os índices de aprovação e intenção de voto fossem amplamente favoráveis ao Presidente Lula, como aconteceu em outras eleições presidenciais. A realidade das pesquisas, contudo, não é essa. Teriam os fatores econômicos perdido peso maior nos resultados eleitorais? Sustentamos que não, ainda que fatores não econômicos, como a questão da segurança pública, possam eventualmente ter peso importante no jogo eleitoral. Deixemos de lado a “variável” polarização ideológica, a qual, segundo muitos analistas, levaria a uma rigidez crescente na posição dos cidadãos, levando-os a desconsiderar os efeitos que políticas governamentais possam ter em suas vidas.

Consideremos uma eleitora que não definiu ainda seu voto ou não está ainda convicta de sua escolha. Suponha que ela (ou ele) defina seu apoio segundo sua percepção de melhoria ou deterioração da vida material e, claro, de perspectiva futura de avanço ou degradação.

Retornemos, pois, aos fatores econômicos, mas, para tanto, há de se considerar um fenômeno atípico recente: embora a Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias (que inclui remuneração de trabalho, rendas de investimento e de propriedade e benefícios sociais, deduzido o imposto de renda e de patrimônio) esteja aumentando continuamente desde 2022, o consumo das famílias se mantém estagnado, fenômeno que se reflete na “boca de jacaré” encontrada no Gráfico 1. Normalmente essas variáveis costumam andar juntas: quanto maior a renda, maior o consumo, e vice-versa. Por que isto não está acontecendo?



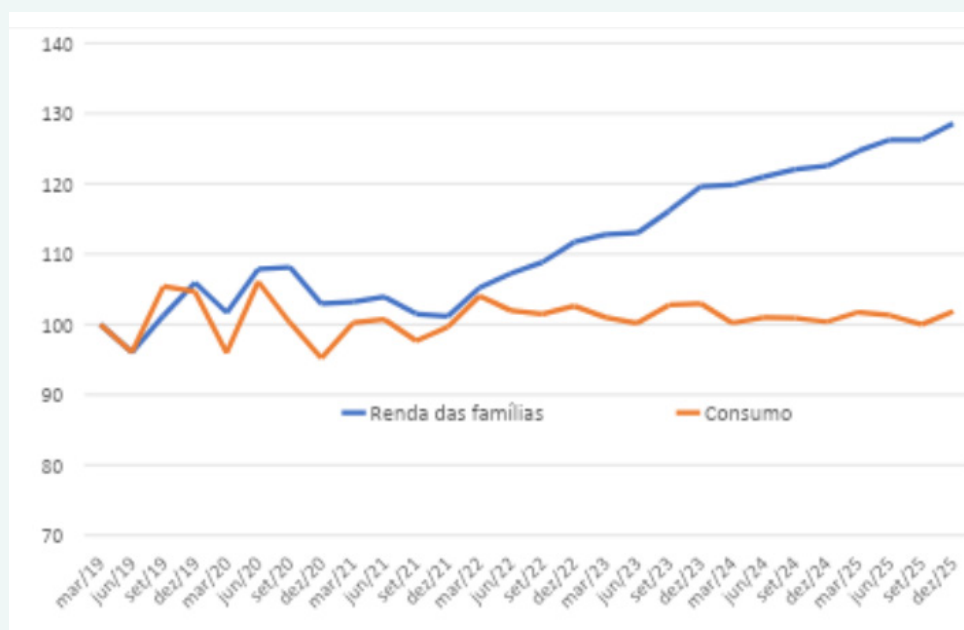
Uma das razões principais é o forte aumento no comprometimento de renda das famílias com o serviço da dívida, cujo patamar passou de 19,2%, em agosto de 2020, para 29,5% em fevereiro de 2026. Por decorrência, desde então, ocorreu forte aumento no endividamento das famílias em relação à renda acumulada dos últimos doze meses, com elevação de 39,2% para 49,9%. Vale assinalar que tal aumento no serviço da dívida é, na verdade, resultado direto do brutal incremento da taxa Selic, conduzida pelo Banco Central do Brasil: mantida em mais de 10% a.a. a partir de fevereiro de 2022, veio a atingir 15,0% a.a. em junho de 2025. Mais recentemente, o patamar elevado apenas se repete, redundando em uma taxa real de juros em torno de 7% a 9% a.a.

Parcela significativa das rendas das famílias, portanto, tem sido destinada ao pagamento das dívidas. De fato, a taxa média das operações de crédito livre das pessoas físicas cresceu de 38,3% em agosto de 2020 para 61,5% em fevereiro de 2026.

A preocupação do Governo Lula com essa questão resultou no lançamento em 05/05/2026 do programa que ficou conhecido como Desenrola 2, um amplo programa de renegociação de dívidas bancárias para brasileiros com renda até 5 salários mínimos, que envolve praticamente todos os setores: agricultores, pequenas e médias empresas, estudantes com débitos no Fies e famílias que não conseguiam cumprir suas obrigações e estão com débitos em atraso superior a 90 dias até 2 anos, com desconto de 30% a 90% nos juros e multas. Trata-se de um alívio imediato para aqueles que estão endividados – dados da Serasa mostram que o país atingiu 82,8 milhões de “negativados” em março deste ano. Seu impacto e eficácia eleitoral, contudo, serão sentidos nos próximos meses, dado que a duração do programa é de 4 meses.

Outros fatores econômicos e sociais têm contribuído para uma percepção de deterioração no padrão de vida dos segmentos de média e baixa renda da população. Embora a taxa de desemprego es-

Gráfico 1: Renda Nacional Disponível Bruta das Famílias e Consumo das Famílias no PIB* (mar/2019 = 100)



Fonte: Elaboração dos autores com base em dados do Banco Central do Brasil.
(*) Índice real encadeado dessazonalizado

teja em níveis históricos relativamente baixos, despencando de 14,8% em março de 2021 para 5,1% em dezembro de 2025, este fator, na realidade, encobre a precarização do mercado de trabalho no Brasil, resultante da transição de um mercado de trabalho mais estruturado e protegido para um cenário mais flexível, porém, mais inseguro. Insegurança, por sua vez, que inclui o crescimento da informalidade (trabalhadores que atuam sem carteira assinada ou como autônomos sem proteção social), flexibilização da relação de trabalho (trabalho intermitente, terceirização, pejotização, etc.) e expansão do trabalho por plataformas digitais (aplicativos como Uber, iFood e Rappi).

A taxa de inflação medida pelo IPCA, como já destacado, vinha caindo até fevereiro de 2026; contudo, sobe para 4,14% a.a. em março e para 4,37% com medição pelo IPCA-15 de abril de 2026. A expectativa do Focus, em 24/04/2026, para a inflação em 2026 é a de fechamento em 4,9% (contra 4,26% em 2025), já contando os efeitos do choque de oferta causado

pela forte elevação do preço do petróleo. É bem verdade que o governo tem tomado medidas para atenuar o aumento nos preços da *commodity*, entre as quais a zeragem do PIS/Cofins sobre o diesel e subsídio ao GLP (gás de cozinha) importado. De todo modo, a tendência de queda no IPCA foi revertida.

Enfim, a leitura cuidadosa dos números não permite a inferência de não ser mais a economia o principal componente da decisão do voto nas democracias capitalistas, muito menos no Brasil. Outros quinhentos são o problema de existir uma opção melhor na atual quadra política brasileira. Talvez, seja um bom exercício comparar o mandato Lula 3 com seu predecessor imediato e projetar no futuro o que ocorrerá nas condições de vida da população, sobretudo, dos seus estratos de mais baixa renda.

* É professor de Economia do IE/UFRJ e do Iesp/Uerj.

** É professor titular de Ciência Política do Iesp/Uerj. Ambos são coordenadores do Grupo de Estudos de Economia e Política (Geep) do Iesp/Uerj.



Por que a ortodoxia ainda está dando as cartas?

Marta Skinner*

▣ Estamos em um ano eleitoral e o clima já começou a esquentar nas redes sociais e nas inúmeras pesquisas mostrando um cenário descolado dos dados reais da economia. Até um tempo atrás, a economia tinha um peso expressivo nas escolhas dos eleitores, o que celebrou a frase do marqueteiro do presidente Clinton: “É a economia, seu estúpido!” A pergunta que não quer calar é: o que teria acontecido para que os dados favoráveis da economia aparentemente não estejam se refletindo nas escolhas dos eleitores? Por que a triste lembrança do desastre que se abateu sobre a sociedade brasileira a partir de 2016, com a eleição da extrema direita raivosa e incompetente, parece ter sido esquecida, apesar dos inúmeros prejuízos para classe trabalhadora e para a nossa imagem no cenário internacional? Apesar do novo governo eleito em 2022 ter trazido de volta a esperança de um Brasil soberano, inclusivo e democrático com inúmeros progressos, como a atualização real do salário mínimo, redução da inflação, da desigualdade, do desemprego, aumento da faixa de isenção do imposto de renda, a saída do Mapa da Fome, a retomada de programas de investimento público e níveis de crescimento maiores que seus antecessores, apesar de todas as dificuldades para reconstruir o que foi desmontado nos dois governos pós-golpe, ainda há resistências à sua continuidade?

Para responder a essa questão, creio que será preciso revisitar a ideologia do modelo político e econômico dos últimos 40 anos, no mundo ocidental, que apostou na despolitização radical da economia e que ainda permanece teimosamente hegemônico, para entendermos o baixo impacto do sucesso dos resulta-

dos econômicos na avaliação política do atual governo.

Foi nos anos 80 que a economia adquiriu grande relevância nas escolhas políticas. Essa supervalorização veio na esteira da globalização, com mercados cada vez mais integrados, e principalmente com a vitória das ideias neoliberais, que chegaram ao poder mundial conquistando corações e mentes como solução da crise mundial dos anos 70. A ideia-chave desse “novo” liberalismo pressupunha que a livre atividade econômica é sempre capaz de gerar o desejável bem-estar, assim como se autorregular, sem a necessidade da ação do poder político, visto como pernicioso ao processo de acumulação capitalista.

O poder que foi dado a esse saber foi de tal ordem que levou a se redefinir conceitos fundamentais sobre os quais se apoiava o edifício político democrático construído no final do século XVIII, como Estado-nação, soberania, cidadania e retomando a ideia de autonomia da esfera econômica da esfera política, ou seja, a não intervenção do Estado. O culto ao indivíduo é a marca desse neoliberalismo que nega não apenas a ideia de comunidade, mas a própria ideia de sociedade. Todos são aptos para lutar por tudo: educação, abrigo, alimentação, assistência médica. O que em toda democracia próspera se considera direitos fundamentais – direito ao trabalho, à saúde universal, acesso à educação pública de qualidade, rede de segurança social –, os neoliberais consideram indulgências socialistas, como se fossem sinais de fraqueza. A hegemonia dessa visão vem mostrando que ela não representa unicamente um projeto econômico, como inicialmente apresentado, mas sim uma racionalidade social com fins de conformar uma concepção de vida e de organização social e



política. Ideologicamente, se justifica em torno do princípio da competitividade. A democracia é entendida no sentido raso da concorrência entre propostas no mercado político, policiado pela grande imprensa. Assim, o debate político se comprime em torno da centro-direita, sendo as demais alternativas marginalizadas.

Os liberais do séc. XVIII tinham uma teoria do poder do Estado que foi apropriada pelos pensadores neoliberais na metade do século XX. A ideia-força desses pensadores era transformar o governo, a sociedade e os cidadãos para construir uma sociedade empresarial, em que cada um fosse responsável por si mesmo e não houvesse nem senso de coletividade ou de solidariedade. Que prevalecesse a concorrência para que os mais pobres tivessem estímulo para empreender e buscar seu lugar ao sol. Foi a partir da chegada ao poder no eixo anglo-saxão, nos anos 80, que esse ideal de sociedade passou a ser também uma prescrição política difundida em vários fóruns pelo mundo e acabou por se tornar uma racionalidade política a ser perseguida. A partir de então, o que se viu foi a tentativa de criar esse tipo de sociedade, tentando moldar as pessoas para que elas acreditem que vivem em relação de concorrência e não de solidariedade diante dos outros, para que cada pessoa se torne um empresário de si mesmo e responsável por seu sucesso ou insucesso, não responsabilizando o sistema.

Outra característica do neoliberalismo foi a financeirização, principalmente da reprodução social, que, em si, impõe uma disciplina específica e introduz o crédito fácil, passando a sensação ao trabalhador que aquilo que ele não consegue adquirir através do seu salário ou das políticas públicas, ele poderá conseguir através do crédito e se financiar individualmente, introduzindo o trabalhador nos circuitos financeiros. Seu salário passa ser depositado em banco, ele passa a ter acesso ao crédito, através do cartão, da hipoteca, do fundo de aposentadoria e passa a poder pagar pela educação, pela saúde, através

de variados tipos de crédito. E com isso ele se endivida e a disciplina do endividamento é muito poderosa, lhe exigindo um comportamento rígido. Problema que está preocupante no Brasil atualmente.

Também a espetacular capacidade da internacionalização das finanças viabilizada pelas transformações tecnológicas gerou significativas transformações sociais, impondo novos padrões de trabalho (*call center*, entregadores etc.), reconfigurando o sistema produtivo e erodindo a base industrial de vários países. O Brasil certamente é um exemplo dramático desse fenômeno com consequências nefastas no mundo do trabalho. Tudo isso esteve conectado ao resultado visível do neoliberalismo, o aumento exponencial da concentração de renda, da financeirização com aumento das taxas de lucro, ao mesmo tempo com mudanças no emprego e desintegração dos mercados do trabalho.

O neoliberalismo tem uma relação complexa com a democracia e seu ponto fundamental é a liberdade de mercado e da propriedade. A democracia política não pode intervir no direito de propriedade, ela tem limites rígidos. A liberdade política tem que ser contida para que ela não interfira na sagrada liberdade econômica. A liberdade econômica é fundamental, enquanto a liberdade política é contingente. A democracia que é compatível com esse tipo de concepção é a democracia procedural, rasa, com direitos civis e políticos formais, eleições limpas e competitivas, uma administração independente e controle civil sobre as forças armadas, ou seja, não inclui uma democracia econômica, pois essa poderia passar dos limites e interferir nos negócios e na propriedade privada.

Apesar dessa ideologia ter conquistado corações e mentes nas democracias ocidentais, o neoliberalismo vem mostrando vulnerabilidades e limites estruturais. O capital tem tido dificuldades de se valorizar, as economias têm crescido a taxas medíocres e lentamente e a capacidade de produção vem declinan-

do há mais de 50 anos nos países centrais. A maior parte do excedente de capital ou é exportada, ou é capturada nos circuitos financeiros. Esse fenômeno ganhou grande impulso nos anos 80, com a desregulamentação ampla, quando a financeirização se acelerou de forma espetacular. Isso foi sendo regulado, nas grandes economias, pela manipulação da taxa de juros, que passou a ser o instrumento central de regulação diante das instabilidades geradas pela exuberância das finanças. Ela ganhou *status* de política econômica mais importante de qualquer governo, amparada na hegemonia do pensamento ortodoxo. A consequência foi o crescimento explosivo dos mercados financeiros, que passou a obrigar os governos a estabilizar de forma direta as economias, a cada instabilidade financeira, cerceando qualquer proposta de debate redistributivo.

O resultado dessa era neoliberal foi a criação de uma camada de perdedores econômicos que perderam seus empregos e suas propriedades, ou seja, uma base social de pessoas bastante insatisfeitas, mas sem capacidade de articular sua insatisfação, pois não havia interlocução possível com um programa crítico dissidente. As sociedades se tornaram mais fragmentadas, os sindicatos, as associações comunitárias, todas as formas de coletivização foram se desmontando com o neoliberalismo, com exceção das igrejas associadas ao empreendedorismo individual no Ocidente.

Com esse declínio da identidade econômica e social, as pessoas passaram a se identificar de outras formas, a partir da cultura, da religião, da nacionalidade e da raça. À medida que as identidades assentadas no pacto social foram se tornando sem sentido, o debate econômico também foi se esvaziando, já que a democracia neoliberal exclui de consideração possível as políticas econômicas. Com regras impostas internacionalmente ou pela ortodoxia dominante, como a independência do BC, não há o que se discutir sobre a taxa de juros e regras para



o déficit público ou sobre a política fiscal. Esse isolamento do debate econômico no debate político deixou um vácuo que passou a ser ocupado pela religião, pelo racismo, pelo feminismo e pelo nacionalismo da pior espécie, como vimos no Brasil nas últimas eleições. O debate político foi se esvaziando pela percepção de que não há como mudar a política econômica, não há aplicação prática e ela é de suma importância para o bem-estar das pessoas. Assim podemos dizer que vivemos numa democracia, mas o debate político foi se tornando cada vez mais tóxico e radicalizado. Na medida em que as pessoas não veem saídas, elas tendem a radicalizar o discurso. As pessoas sentem que têm de fazer mais força para empurrar o sistema político, que não responde às demandas da sociedade. O resultado é a polarização política, particularmente à direita, dado que a esquerda distributivista foi enfraquecida: os grandes partidos, os social-democratas, implodiram – alguns literalmente desapareceram de cena – e os sindicatos perderam a capacidade de mobilização. Criou-se assim uma base social desorganizada que se informa e se coletiviza indiretamente através da grande imprensa e das redes sociais, que passam uma interpretação do sistema capitalista neoliberal como um sistema perfeito e que a causa dos problemas são os indivíduos. Esses indivíduos podem ser aqueles que estão fraudando a Receita Federal ou pode ser um político corrupto; logo, não há sistemicamente defeito no neoliberalismo, o que há são indivíduos defeituosos, tóxicos ao sistema e eles têm que ser removidos ou punidos. Basta que se removam esses indivíduos que se instalará um sistema político e econômico perfeito. Assim, a atividade política passa a ser operada como uma execução mecânica das regras de ouro impostas pelo capital financeiro, com políticas de austeridade, privatizações, isenções de impostos para o capital e o uso da máquina pública para defender a propriedade e não mais para entregar à sociedade serviços

públicos de qualidade, somente o aparelhamento policiaresco do Estado. Percebe-se uma completa assimetria entre poder e legitimidade da produção legislativa. As normas e leis produzidas não têm nenhuma afinidade com os anseios populares. Elas são a pura expressão do que quer o Deus Mercado, que é completamente egoísta, quer tudo para si e nada para o povo. Daí a decepção com a política, que vem sendo cultivada em todas as esferas e gerando uma apatia quanto às conquistas do atual governo e o seu possível peso na eleição. A percepção do sistema político como corrupto e ineficaz faz com que as escolhas dos representantes do povo sejam cada vez mais de representantes diretos do Capital (já não usam nem terceiros para representar seus interesses, mas eles próprios). A criminalização da política gerou a figura do gestor, a figura do *outsider* da política e do antissistema, agravando seriamente a crise do sistema político e corroendo a democracia de uma maneira cumulativa. Ela está entrando num processo perigoso de desgaste cada vez mais acelerado. Aqui no Brasil, ao que parece, as instituições democráticas pactuadas em 1988 já mostram a impossibilidade de regulação desse conteúdo nefasto que o capitalismo neoliberal produziu. Independente do total despreparo do político Bolsonaro, o bolsonarismo é a representação funcional dessa necropolítica, que abandonou totalmente os traços civilizatórios e o compromisso ético com a inclusão social, mas ainda tem presença marcante na disputa eleitoral. Do que foi dito, fica clara a necessidade urgente de dar continuidade aos avanços que conquistamos com o atual governo, elegendo representantes comprometidos com as legítimas demandas populares e impedir a qualquer preço a volta ao poder da extrema direita.

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

Crise, ideologia e disputa eleitoral: os limites da explicação econômica

Ellen Lucy Tristão*

□ Como economista, mas, sobretudo, como estudiosa da economia política, sou compelida a lidar com temas conjunturais, como a eleição presidencial de 2026 no Brasil, a partir da história. Início este texto com uma breve incursão ao passado recente.

Em 29 de setembro de 2018, milhares de mulheres foram às ruas gritar “Ele Não”. No mesmo ano, grupos no Facebook reuniam milhões de mulheres “contra Bolsonaro”. Ainda que o cenário fosse mais incerto em 2018, as últimas eleições no Brasil e nos Estados Unidos indicam que o voto na extrema direita (no neofascismo) não foi uma opção majoritariamente feminina.

Retornemos um pouco mais no tempo: 1932, na Alemanha da República de Weimar. Nesse período, cerca de 30% dos alemães estavam desempregados; entre 1929 e 1932, o salário real caiu entre 20% e 30%; mais de 20% da população dependia de programas sociais, evidenciando a pobreza crescente no país. Nesse ano, Adolf Hitler perdeu as eleições presidenciais para Paul von Hindenburg por 53% a 36,8% dos votos. Apesar do cenário econômico crítico, Hindenburg, que governava desde 1925, foi reeleito.

Seja na Alemanha do primeiro terço do século XX, seja no Brasil e nos Estados Unidos neste primeiro quarto do século XXI, não foram os indicadores econômicos que deram o tom das eleições, ainda que sejam determinantes em qualquer processo eleitoral. Ao afirmar que “não o são, ainda que o sejam”, torna-se essencial trazer ao centro da análise uma categoria frequentemente relegada a posições subalternas, estigmatizada e desprestigiada: a ideologia.

Terry Eagleton, em *Ideologia: uma introdução*, remete o sentido pejorativo do termo a Napoleão Bonaparte, que denominava como “ideológicos” os pensadores conhecidos



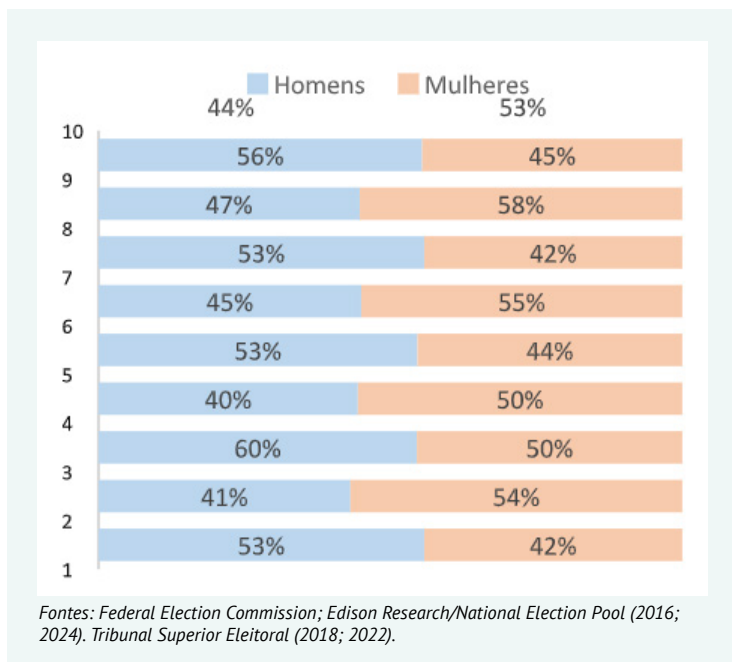
como *Idéologues* franceses – especialmente Antoine Destutt de Tracy – por se oporem ao seu governo. Desde então, essa categoria passa a adquirir a densidade que lhe é própria apenas nas tradições marxistas. Não cabe aqui um exame exaustivo do debate; contudo, podemos compreender a ideologia como uma ética que orienta escolhas cotidianas – uma visão de mundo capaz tanto de mistificar quanto de revelar a realidade.

A disputa eleitoral de 2026 apresenta-se, no Brasil, em dois planos distintos. Por um lado, opõe a ideologia neofascista a ideologias progressistas. Por outro, expressa um embate político-econômico entre formas distintas de aplicação do neoliberalismo: uma, mais brutal, que aprofunda a miséria e a devastação ambiental; outra, que permite resistência, contrapontos e a defesa de alternativas – especialmente por pretos, mulheres, estrangeiros, população LGBTQIAPN+ e trabalhadores em geral. A disputa ideológica manifesta-se no cotidiano; a disputa econômica, por sua vez, opera em nível mais profundo, nas estruturas do modo de produção capitalista. Em tempos de crise, essas dimensões se entrelaçam, ainda que em planos de análise distintos.

As mulheres não se recusam a votar, majoritariamente, na extrema direita apenas por uma apreensão apurada da economia, mas por reconhecerem (e sentirem) o caráter misógino, patriarcal e violento da ideologia neofascista. Da mesma forma, em 1932, os alemães não votaram em Hindenburg por suas propostas econômicas, mas como alternativa à violência da S.A., os “camisas pardas”, milícia paramilitar de Hitler, que, naquele período, ocupava as ruas de Berlim. No ano seguinte, essa ideologia fascista, com sua ameaça, impôs-se na política, levando à nomeação de Hitler como chanceler; e será por meio da violência que ele consolidará o poder, em 1934, com a “Noite das Facas Longas”.

O que está em disputa hoje não é apenas o desempenho econômico ou os indicadores de governo, mas uma perspectiva de futuro. Como argumentamos em outros textos, a ideologia neofascista ganha força com o avanço da miséria humana – material e espiritual. A miséria material avança com a crise climática, as guerras e os limites do capitalismo; a miséria espiritual decorre da restrição ao acesso à cultura, ao conhecimento, ao trabalho criativo e a uma vida digna. O neofascismo aponta culpados e oferece respostas simplistas e violentas à miséria: reforça o patriarcado, o racismo, a xenofobia e a exclusão.

Essa miséria se acentua ainda mais pelas formas de propaganda utilizadas hoje pela extrema direita neofascista, todas com foco no cotidiano imediato e na identidade ideológica. Assim como Benjamin (1987) apontava o cinema como forma de propaganda que mobiliza sentimentos da massa, criando uma identidade e se tornando o principal veículo de divulgação fascista, e como Adorno (1950) mostra o grotesco líder fascista ganhando espaço exatamente pela sua ignorância, agressividade e pseudo-humildade, hoje não importa se um fato é verdadeiro, se há coerência, razão ou base científica em dada informação:



importa apenas se ela satisfaz os valores que dão corpo à ideologia neofascista.

As redes sociais, a rolagem infinita, os shorts do YouTube e as informações de WhatsApp dão vazão à dor do dia a dia de trabalho, à mágoa de não se poder proporcionar o mínimo de conforto a quem se ama, ao medo do castigo divino, a desejos não realizados, seja pelo pudor ou pela falta de liberdade, aos estigmas que cada ação vista como “diferente” carrega. Esse complexo cotidiano dá espaço ao senso comum mais rasteiro, agressivo e esvaziado, que não permite vislumbrar quaisquer ganhos de um governo que a ideologia neofascista manda temer. O monstro da “esquerda”, a vitimização dos agressores e o medo de uma invasão cultural estrangeira ou mesmo ancestral vetam o acesso à informação verdadeira. Mais do que isso, essa informação é temida e não pode ser expressa com o mesmo grau de eficácia nas redes sociais. Trata-se de uma impossibilidade que se impõe por seu próprio conteúdo, que desvela a aparência mistificadora e exige um grau de complexidade e de mediações incompatível com trinta segundos, com uma imagem ou com cem caracteres.

Posso afirmar que quaisquer conquistas significativas para a classe trabalhadora, nesses quatro anos ainda incompletos do governo Lula, não farão frente à ideologia neo-

fascista. O neofascismo tem um único horizonte: a violência, cuja expressão máxima é a guerra e, nelas, os mortos são sempre os trabalhadores, ainda que de cores, crenças e valores distintos.

A gravidade da situação atual manifesta-se também na sinergia destrutiva entre neofascismo e neoliberalismo. Ainda que os indicadores econômicos não pareçam determinar o cenário eleitoral – hoje como em 1932 –, o capital, ontem sob a ideologia imperialista e hoje sob a ideologia neoliberal, tende a se aliar à força bruta. Trotsky (2018) já indicava que os paramilitares da S.A. eram financiados pela elite alemã. No Brasil, em 2018, a última palavra nas eleições veio da “Faria Lima”, que declarou apoio a Bolsonaro duas semanas antes do pleito. Nos Estados Unidos, a indústria bélica e o avanço sobre Gaza e outros territórios do Oriente Médio expressam a lógica de expansão do capital.

Eis que a economia surge como componente essencial nas disputas entre forças progressistas e a ideologia neofascista, presentes no cenário eleitoral de 2026. O neoliberalismo, com seu individualismo exacerbado (o atomismo social) e a naturalização das relações sociais capitalistas – os dois traços típicos da mistificação de que trata Karl Marx em *O Capital* –, abriu espaço para a violência e para a identidade neofas-

cista entre trabalhadores isolados em sua miséria humana. O neofascismo abre mais e mais espaço para que o neoliberalismo cumpra a expropriação e a exploração máxima dos trabalhadores e da natureza para a acumulação de capital. Esse espaço todo não é possível se há luta de trabalhadores, e a luta não tem espaço com o neofascismo.

* É doutora em Economia, professora e pró-reitora na UFVJM e membro da diretoria da Sociedade Brasileira de Economia Política.

Referências

- ADORNO, Theodor W. *Anti-Semitism and Fascist Propaganda*. In: ADORNO, Theodor W. et al. *The Authoritarian Personality*. New York: Harper & Brothers, 1950.
- BENJAMIN, Walter. *Magia e técnica, arte e política: ensaios sobre literatura e história da cultura*. São Paulo: Brasiliense, 1987.
- CLAUDÍN, Fernando. *A crise do movimento comunista*. 2. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2013.
- EDISON RESEARCH. *National Election Pool Exit Polls, 2016*. Publicado por CNN e The New York Times, 2016.
- EDISON RESEARCH. *National Election Pool Exit Polls, 2020*. Publicado por CNN e NBC News, 2020.
- EDISON RESEARCH. *National Election Pool Exit Polls, 2024*. Publicado por CNN e NBC News, 2024.
- ESEB – ESTUDO ELEITORAL BRASILEIRO. *Banco de dados do Estudo Eleitoral Brasileiro 2022*. Cesop/Unicamp, 2023.
- TRIBUNAL SUPERIOR ELEITORAL (TSE). *Eleições 2018: resultados*. Brasília: TSE, 2018.
- TRIBUNAL SUPERIOR ELEITORAL (TSE). *Eleições 2022: resultados*. Brasília: TSE, 2022.
- TROTSKY, Leon. *Como esmagar o fascismo*. São Paulo: Autonomia Literária, 2018.
- ZETKIN, Clara. *Como nasce e morre o fascismo*. São Paulo: Autonomia Literária, 2019.



Endividamento das famílias: uma pedra no sapato da equipe econômica

Carmem Feijo*
Paula Sarno**

□ O endividamento das famílias brasileiras voltou ao centro do debate econômico – e, cada vez mais, também do debate político. Apesar de um quadro macroeconômico relativamente benigno, com inflação sob controle, desemprego em níveis historicamente baixos e crescimento moderado, o peso das dívidas no orçamento doméstico tem alimentado uma percepção negativa sobre a economia e contaminado a avaliação das políticas públicas. Em ano eleitoral, esse descompasso entre indicadores agregados e a experiência concreta das famílias ganha ainda mais relevância, refletindo-se em pesquisas de opinião pouco favoráveis ao governo. Em outras palavras, enquanto os números sugerem estabilidade, o cotidiano das famílias revela aperto – e é essa experiência que tende a orientar o humor do eleitor. Segundo o Observatório do Sistema Financeiro de 2025, o saldo de crédito para pessoas físicas teve crescimento real de 6,3% em 12 meses, alcançando 35% do PIB no final de 2025. Em se tratando do endividamento, um indicador agregado de alavancagem das famílias que corresponde ao saldo do crédito sobre a renda disponível dos últimos 12 meses, há a sinalização da expansão do papel das dívidas em relação a renda, do já alto patamar de 48,3% em dezembro de 2024 para 49,7% em dezembro de 2025.

O avanço do endividamento não é fenômeno recente. Trata-se de uma característica persistente da economia brasileira desde os anos 2000, atravessando diferentes fases do ciclo econômico – do *boom* das *commodities* à crise financeira global de 2008-2009, da recuperação de 2010-2011 à crise provocada pela pandemia de Covid-19. Essa

continuidade sugere que não se trata apenas de um problema conjuntural, mas de uma transformação mais profunda na forma como o consumo e a reprodução das famílias vêm sendo financiados no país. Ao longo desse período, o crédito deixou de ser um instrumento pontual para se tornar um componente estrutural da dinâmica econômica. A isso se soma a expansão da oferta de crédito pelas *fintechs*.

As interpretações para a trajetória de endividamento crescente são diversas – e não necessariamente excludentes. De um lado, a expansão do crédito às famílias, sobretudo a partir de meados dos anos 2000, foi parte de uma estratégia deliberada de política macroeconômica voltada à dinamização do mercado interno, com efeitos positivos sobre o consumo, a renda e o emprego. De outro, a ampliação do acesso ao sistema financeiro também expressa um processo mais amplo de financeirização da vida cotidiana, no qual o recurso ao crédito – especialmente modalidades como o consignado – passa a desempenhar papel central na sustentação dos padrões de consumo. Soma-se a isso o impacto de mudanças institucionais e regulatórias que ampliaram a oferta de crédito, frequentemente acompanhadas por inovações financeiras que facilitaram o acesso, mas também elevaram a complexidade e os custos do endividamento.

Esse processo ganha novos contornos a partir de meados da década de 2010, quando a deterioração do mercado de trabalho, a estagnação dos rendimentos e o enfraquecimento de mecanismos de proteção social passam a pressionar o orçamento das famílias. Nesse contexto, o endividamento deixa de ser apenas um instrumento de antecipação de consumo e passa a funcionar, em muitos casos, como mecanismo de compensação



Carmem Feijo



Paula Sarno





de perdas de renda e de manutenção de condições mínimas de vida. A dívida, portanto, não apenas viabiliza o consumo – ela passa a amortecer choques adversos, ainda que ao custo de maior vulnerabilidade futura.

Mais do que um simples aumento do volume de dívidas, o que está em jogo é a crescente fragilidade financeira das famílias. Esse é um fenômeno multidimensional, que envolve o grau de comprometimento da renda com o serviço da dívida, a qualidade dos contratos de crédito, a estabilidade das fontes de renda – sobretudo do trabalho – e, em última instância, a capacidade de honrar compromissos financeiros ao longo do tempo. Em termos práticos, a fragilidade emerge quando há um descompasso persistente entre entradas e saídas de recursos, comprimindo o rendimento disponível e limitando o consumo. Esse descompasso pode ser gradual e silencioso, tornando-se visível apenas quando as margens de ajuste se esgotam.

Nesse contexto, a qualidade do endividamento torna-se um fator decisivo. A expansão recente do crédito tem sido acompanhada por uma maior participação de modalidades mais caras e de curto prazo, como o crédito rotativo e o parcelamento com juros elevados, o que eleva o peso das obrigações financeiras no curto horizonte e aumenta o risco de inadimplência. Ao contrário de linhas mais estáveis, como o crédito habitacional ou o consignado tradicional, essas modalidades tendem a amplificar a vulnerabilidade, pois exigem maior esforço financeiro em prazos reduzidos. A inadimplência, por sua vez, não é apenas um indicador isolado, mas o estágio mais visível de um processo de deterioração financeira, sinalizando que o ajuste entre renda e despesas deixou de ser sustentável.

Os dados mais recentes mostram que o endividamento das famílias atingiu níveis recordes no país. Ainda que a inadimplência tenha permanecido relativamente controlada até 2021 – favorecida por juros mais baixos e medidas emergenciais adotadas durante a pandemia –, houve uma inflexão a partir de então, com aumento dos atrasos e maior percepção de risco no crédito às pessoas físicas. Segundo o Observatório do Sis-



tema Financeiro de 2025, em relação ao indicador de comprometimento da renda das famílias com o pagamento das dívidas, agregado que mede a soma de juros e amortizações em relação ao total da renda mensal, já em 2024 verificou-se uma trajetória tímida de crescimento, mas, em 2025, o quadro demonstra um crescimento mais acelerado desse indicador: ele parte de 27,4% em dezembro de 2024 para 29,2% em dezembro de 2025. Ao mesmo tempo, observa-se uma piora na qualidade dos empréstimos, em um contexto de renda mais volátil, informalidade persistente e maior comprometimento do orçamento familiar com dívidas. Esse conjunto de fatores reforça a ideia de que o problema não está apenas no nível de endividamento, mas na forma como ele se estrutura e se reproduz ao longo do tempo.

Diante desse quadro, o desafio das políticas públicas tem sido duplo. De um lado, avançar em mecanismos de alívio e reorganização das dívidas, o que requer uma flexibilização da lei do superendividamento que viabilize sua ampla utilização, além de programas de renegociação que alterem substancialmente os pagamentos relativos as dívidas ativas. Em ambos os casos, o objetivo é buscar reequilibrar a relação entre credores e devedores e preservar um nível mínimo de subsistência. De outro, enfrentar uma

dinâmica mais estrutural, na qual o endividamento deixou de ser episódico e passou a integrar o próprio funcionamento do cotidiano das famílias, em um processo que foi significativamente acelerado em resultado das elevadas taxas de juros praticadas no país. O modo como essa equação será enfrentada tende a ser decisivo não apenas para a estabilidade macroeconômica, mas também para o bem-estar das famílias – e, em última instância, para o próprio ambiente político. Afinal, em economias marcadas por desigualdades persistentes, a saúde financeira das famílias é, cada vez mais, um dos principais termômetros da percepção social sobre o desempenho econômico.

** É professora titular aposentada da UFF, pesquisadora sênior CNPq e coordenadora do grupo de pesquisa Financeirização e Desenvolvimento (Finde/UFF).*

*** É analista aposentada da Comissão de Valores Mobiliários, pesquisadora de pós-doutorado na UFF e professora credenciada no PPGE UFF.*

Referência:

Observatório do Sistema Financeiro, 2025. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/403403796_Retrospectiva_do_Sistema_Financeiro_2025?channel=doi&linkId=69cd4f27e8c97366296339f7&showFulltext=true

A economia ainda vai decidir a eleição

Victor Leonardo de Araujo*

□ A menos de um ano da eleição presidencial, as pesquisas de opinião têm captado uma única certeza: a de que a disputa entre Lula e Flávio Bolsonaro será acirrada. Sob esta perspectiva, uma aparente dicotomia tem perturbado a razão de analistas políticos e de economistas: por que a economia brasileira vai bem, mas o candidato à reeleição não despenca com um amplo favoritismo à frente de seu principal adversário?

Há duas hipóteses a se explorar. A primeira é que os bons indicadores econômicos têm sido lidos de forma muito apressada, mas, se esmiuçados, podem desvelar uma melhora apenas muito modesta nas condições gerais de vida da população. A segunda hipótese é a de descolamento da realidade: parte da população simplesmente não acredita nos indicadores que apontam que o Brasil está melhor. Esta hipótese também pode ter uma base objetiva, se quem dela partilha não tiver melhorado de vida nos últimos três anos. Mas também pode ter uma base nas famigeradas *fake news* e nas campanhas de desinformação que circulam no mundo das redes sociais. Além disso, a figura de Jair Bolsonaro como mito admirado por 1/3 da população faz com que haja um piso alto entre a população que sempre avaliará o governo Lula como ruim ou péssimo, aconteça o que acontecer. Em suma, a baixa popularidade de Lula deve ser compreendida como um *mix* de lastro real e descolamento da realidade. Como se diz por aí: o Brasil não é para amadores.

Segundo os dados das Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e se confirmadas as projeções do Boletim Focus do Banco Central, o governo Lula encerrará com o PIB tendo crescido à média anu-

al de 2,7%. Esta taxa é seguramente superior à média anual de 1,5% registrada entre 2019 e 2022, durante o governo Bolsonaro, mas é inferior aos 4,1% anuais registrados entre 2004 e 2012, período de maior prosperidade da economia brasileira no século XXI, e que perpassou os dois primeiros governos Lula e o início do primeiro governo Dilma Rousseff. Portanto, o resultado que preliminarmente este importante indicador já nos aponta é que a economia do Brasil melhorou, mas ainda está aquém do que aspiramos e do que a memória de gerações de brasileiras e brasileiros lembra. Quando esses dados são desagregados, a qualidade do crescimento também ajuda a compreender o caráter modesto da melhoria: entre 2023 e 2025, o consumo das famílias cresceu 3,2% a.a., mas desacelerou fortemente no último ano, contra 5% registrados entre 2004 e 2012, e 1,2% no governo Bolsonaro. A sustentabilidade do crescimento também está mais frágil: a formação bruta de capital fixo cresceu apenas 2,2% a.a. neste terceiro governo Lula, inferior até mesmo ao resultado obtido no governo Bolsonaro (3,9% a.a.) e muito inferior aos 7% anuais registrados entre 2004 e 2012. Pelo lado da oferta, a indústria de transformação não deslançou no governo Lula 3: cresceu apenas 0,8% a.a.. Por este indicador, há aprofundamento da trajetória de desindustrialização, ainda que se reconheça avanços importantes do programa Nova Indústria Brasil, que, se bem-sucedido, trará resultados somente a longo prazo.

No mercado de trabalho, a surpresa é que, diante de um crescimento tão modesto, a taxa de desocupação tenha caído para a mínima histórica de 5,1% no trimestre encerrado em dezembro de 2025 – era 7,9% em dezembro de 2022, segundo os dados da Pesquisa Nacional por Amostra Domiciliar Contínua do IBGE. O



mercado de trabalho tem sido um campo muito utilizado por cientistas políticos e economistas para explicar a baixa popularidade do presidente Lula. A hipótese é que a retomada do mercado de trabalho teria sido impulsionada pela informalidade ou por empregos de baixa qualidade, contribuindo para um sentimento difuso de uma empregabilidade muito mais decorrente do mérito próprio do que do ambiente macroeconômico.

Claro deve estar que, objetivamente, o mercado de trabalho responde ao ciclo econômico, não havendo possibilidade de descolamento: quando as condições econômicas pioram, o desemprego aumenta, e quando a economia vai bem, o desemprego diminui. Não foi diferente durante o governo Lula 3. O momento inicial da retomada foi, de fato, impulsionado pelo crescimento da informalidade, mas este movimento se reverteu ao longo de 2024, e 2025 foi marcado pelo crescimento majoritário das ocupações formais. O balanço de três anos de governo Lula 3 é o de criação de 5,4 milhões de postos de trabalho adicionais, dos quais 3,8 milhões são empregados no setor privado com carteira assinada, e mais 237 mil no serviço público em condições formais.

Todavia, não se pode falar em pleno emprego quando a taxa composta de subutilização da força de trabalho é alta:



13,4% no trimestre encerrado em dezembro de 2025. Mas já foi de 18,5% no fim do governo Bolsonaro. Numericamente, são 6,8 milhões de pessoas desocupadas, e se a elas somarmos as pessoas subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial, o número de pessoas cuja vida possivelmente não melhorou chega a 15,3 milhões de pessoas. Esses números são altos, mas são similares aos de 2014, quando Dilma Rousseff foi reeleita Presidenta da República. Como então explicar a percepção popular quanto ao governo Lula 3?

Esmiucemos, então, os rendimentos para tentar responder. Nos três primeiros anos do governo Lula 3, os rendimentos do trabalho cresceram 12,7% acima da inflação. Enquanto o rendimento médio do emprego sem carteira cresceu 22% acima da inflação, o do emprego com carteira cresceu apenas 8%. Ao término de 2025, o rendimento médio do trabalhador conta própria equivalia a 93% do rendimento médio do trabalhador do setor privado com carteira assinada. Entre 2012 e 2014, este percentual oscilava entre 80 e 85%, caiu para 75% entre 2017 e 2018, e desde então vem crescendo continuamente. Depois do desmonte da Consolidação das Leis do Trabalho promovido pela reforma trabalhista do ex-presidente Michel Temer, o emprego formal perdeu sua qualidade, sem a proteção normativa que possuía. Aqui há um caminho para se compreender a insatisfação de grandes segmentos da população quanto às suas condições de vida: a percepção de má remuneração relativa, pois quem tem um emprego com carteira assinada vê os trabalhadores por conta própria vivendo em condições similares às suas.

Outro caminho que tem sido perseguido para oferecer resposta à dicotomia entre os bons resultados econômicos e a baixa popularidade de Lula está no endividamento das famílias. De acordo com o Banco Central, em fevereiro de 2026 quase 50% da renda das famílias estava comprometida com o pagamento de dívidas junto ao Sistema Financeiro



ro Nacional. Embora seja numericamente um recorde, o indicador está estabilizado nesse patamar desde meados de 2021, não tendo havido piora propriamente dita. Todavia, a persistência desse indicador em níveis elevados pode indicar cansaço da população diante de uma situação que lhe retira margem de manobra para ampliar o consumo, já que, sendo baixo o nível médio dos rendimentos do trabalho, a ampliação do consumo dos trabalhadores requer recurso ao endividamento. Aqui, temos um ponto nevrálgico: entre 2004 e 2012, quando o consumo das famílias cresceu 5% a.a., o rendimento médio do trabalho era menor, mas havia amplo espaço para o crescimento do endividamento, que, de fato, sustentou o aumento do consumo, especialmente o de bens duráveis. Hoje, esgotada a via do endividamento, as famílias têm seu consumo restrito ao salário corrente, que, mesmo que cresça acima da inflação, não permite alargar o padrão de vida material. A intenção do governo Lula ao criar políticas que viabilizem a redução do endividamento das famílias pode, no máximo, oferecer algum alívio momentâneo (e no momento das eleições), mas constitui problema estrutural de difícil enfrentamento.

Finalmente, a taxa de câmbio também deve ter contribuído para a percepção de piora do cenário econômico, pois sofreu depreciação entre meados de 2024 e meados de 2025. Depreciação cambial traz inflação e sensação difusa de perda de rumo. Somente no início deste ano é que a taxa de câmbio voltou a se estabilizar abaixo dos R\$ 5/US\$. Mas a conjuntura internacional, marcada pela guerra dos EUA contra o Irã, e o impacto no preço dos combustíveis têm compensado os efeitos deflacionários da apreciação recente da taxa de câmbio, contribuindo para a resiliência do mau humor da opinião pública. A cereja do bolo é a taxa básica de juros, que, estabilizada em níveis muito altos, também contribui para a percepção de que as coisas não vão bem, ou que podem piorar no futuro. Em suma, mesmo que não seja só ela, a economia ainda tem o potencial de decidir as eleições.

* É professor do Departamento de Economia da UFF.



Eleições de 2026 e o desafio do endividamento das famílias: por que a melhora econômica não chega ao bolso

Eliane Araujo*

▣ As eleições presidenciais de 2026 ocorrem em um contexto no qual o desempenho econômico agregado, embora relevante, já não é suficiente para estruturar o debate político de forma clara e mobilizadora. Indicadores positivos, como crescimento do PIB ou geração de empregos, convivem com uma percepção social mais ambígua. Uma das principais razões para essa desconexão é o elevado nível de endividamento das famílias, que limita a capacidade de consumo e impede que a melhora macroeconômica seja plenamente percebida no cotidiano.

Dados recentes do Banco Central do Brasil mostram que o endividamento das famílias atingiu cerca de 49,9% da renda em fevereiro de 2026, o maior patamar da série histórica, com alta de 0,1 ponto percentual no mês e 1,3 ponto percentual em doze meses. Mais do que o nível elevado, chama atenção a sua trajetória persistente de crescimento. Esse avanço indica que o endividamento deixou de ser um fenômeno pontual e passou a refletir um padrão estrutural das famílias brasileiras, cada vez mais dependentes de crédito para sustentar seu consumo. Paralelamente, o comprometimento da renda, que mede quanto do orçamento está destinado ao pagamento de dívidas, alcançou 29,7%, com aumento de 0,2 ponto percentual no mês e 1,9 ponto percentual em doze meses, evidenciando uma compressão contínua da renda disponível.

Esse quadro se torna ainda mais preocupante quando se observa a composição desse endividamento. Em março, a taxa de juros do cartão de crédito rotativo atingiu 428,3% ao ano, um dos níveis mais eleva-



dos do sistema financeiro. Ainda assim, essa modalidade, caracterizada por custos extremamente altos, segue sendo amplamente utilizada. A concessão de crédito rotativo somou R\$ 109,7 bilhões nos três primeiros meses de 2026, um aumento expressivo em relação aos R\$ 99,9 bilhões registrados no mesmo período de 2025, o que representa uma alta de 9,7%. Esse movimento revela que, diante da pressão sobre a renda e da insuficiência de liquidez, muitas famílias recorrem a formas de crédito mais caras para fechar o orçamento mensal, aprofundando um ciclo de endividamento difícil de reverter.

Essa dinâmica é agravada pelo nível ainda elevado das taxas de juros no Brasil, que se mantêm entre as mais altas do mundo tanto no crédito livre quanto em diversas modalidades de financiamento ao consumo. Mesmo em um contexto de eventual redução da taxa básica, a transmissão para o crédito às famílias é lenta e incompleta,

em razão de fatores como *spreads* bancários elevados, risco de inadimplência e estrutura pouco competitiva do sistema financeiro. Como resultado, modalidades amplamente utilizadas pelas famílias, como crédito pessoal, cheque especial e cartão de crédito rotativo, operam com custos extremamente elevados, frequentemente incompatíveis com a capacidade de pagamento da maioria dos tomadores.

Na prática, isso significa que o problema não é apenas o volume da dívida, mas o seu custo de carregamento. Com taxas muito altas, uma parcela significativa das prestações mensais é destinada ao pagamento de juros, e não à amortização do principal. Isso reduz a velocidade de desalavancagem das famílias e prolonga o tempo necessário para quitar dívidas, mesmo quando há esforço de ajuste no orçamento. Em muitos casos, as famílias acabam refinanciando débitos ou migrando entre diferentes linhas de crédito, frequentemente em condições igualmente onerosas, o que reforça um mecanismo contínuo de rolagem da dívida.

Além disso, juros elevados têm efeitos distributivos importantes. Famílias de menor renda, que possuem menor acesso a linhas de crédito mais baratas, tendem a se concentrar justamente nas modalidades mais caras, ficando mais expostas ao risco de inadimplência e ao sobre-endividamento. Isso amplia desigualdades e limita a capacidade de recuperação do consumo agregado. O resultado é um ciclo persistente de comprometimento de renda, no qual o peso dos juros corrói o orçamento doméstico, reduz o bem-estar e impede que a melhora dos indicadores macroeconômicos se traduza em alívio financeiro concreto para a população.

Essa dinâmica também se reflete na



forma como o mercado de trabalho tem se ajustado. A geração recente de empregos, embora relevante em termos quantitativos, tem ocorrido predominantemente em ocupações de menor produtividade, com remunerações mais baixas e vínculos mais frágeis. Observa-se uma expansão de postos informais, trabalhos por conta própria e formas de inserção ocupacional menos protegidas, o que limita a estabilidade da renda e reduz a capacidade de planejamento financeiro das famílias.

Esse padrão de crescimento do emprego ajuda a explicar por que a melhora nos indicadores agregados não se traduz, necessariamente, em maior bem-estar. Com rendimentos médios mais baixos e maior volatilidade da renda, as famílias enfrentam dificuldades para recompor seu poder de compra e, sobretudo, para reduzir o endividamento acumulado. A fragilidade dos vínculos também aumenta a exposição a choques, como perda de renda ou aumento de despesas, tornando mais frequente o recurso ao crédito para cobrir gastos correntes.

Além disso, a predominância de empregos de menor qualidade limita o avanço mais consistente dos salários e restringe a mobilidade econômica. Mesmo com o mer-

cado de trabalho aquecido, a ausência de ganhos mais robustos de renda impede uma melhora significativa nas condições financeiras das famílias. O resultado é um quadro em que o emprego cresce, mas sem gerar o alívio esperado no orçamento doméstico, reforçando a percepção de que a recuperação econômica não chega de forma plena à vida cotidiana.

Outro fator central é o aumento do custo de vida, especialmente em itens essenciais como alimentação, moradia e serviços. Mesmo em um contexto de desaceleração da inflação agregada, a percepção das famílias permanece pressionada, pois grande parte do orçamento continua sendo destinada a despesas básicas. Levantamentos recentes mostram que a melhora na renda ainda não foi suficiente para aliviar o orçamento no fim do mês, sobretudo entre as classes médias e de menor renda, que seguem comprometendo uma parcela significativa do salário com gastos essenciais. Isso ajuda a explicar por que indicadores macroeconômicos positivos convivem com uma sensação difusa de aperto financeiro.

Além disso, o custo necessário para manter um padrão mínimo de vida segue elevado, com estimativas indicando que o

brasileiro precisa de algo em torno de R\$ 3.500 mensais apenas para cobrir despesas básicas. Esse patamar, quando comparado à renda média e à qualidade dos empregos gerados, evidencia um descompasso entre ganhos e custo de vida. Na prática, mesmo quando há crescimento da renda, ele é rapidamente absorvido por despesas correntes, limitando a capacidade de poupança e dificultando a redução do endividamento. O resultado é um ambiente de pressão contínua sobre o orçamento doméstico, no qual o aumento do custo de vida reforça o ciclo de endividamento e contribui para a percepção de que a melhora econômica não se materializa no cotidiano.

Nesse contexto, a relação entre economia e política torna-se mais complexa. O debate público deixa de se organizar apenas em torno de indicadores agregados e passa a refletir a experiência concreta das famílias. A percepção de bem-estar econômico não depende apenas do crescimento, mas da capacidade efetiva de recompor o orçamento doméstico, reduzir dívidas e recuperar o poder de compra.

Portanto, o desafio central para 2026 não é apenas sustentar o crescimento econômico, mas torná-lo socialmente perceptível. Isso envolve enfrentar o problema do endividamento das famílias, repensar o custo do crédito, melhorar a qualidade dos empregos gerados e conter a pressão sobre o custo de vida. Sem esses elementos, a melhora econômica tende a permanecer desconectada da realidade da maioria da população, dificultando a construção de uma narrativa política consistente e mobilizadora.

** É professora do Departamento de Economia da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e do Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Ufrgs).*



Da lenta implosão dos Estados nacionais capitalistas e da sua aceleração explosiva nas eleições de 2026

Gláucia Campregher*

▣ Teremos ao final deste ano de 2026 duas eleições que, ao meu ver, marcam o capítulo final da era neoliberal no centro do império e num país significativo da periferia: Estados Unidos e Brasil. Lá e cá, o fascismo triunfará. Lá, Trump dará um jeito de minar as eleições. Não nas melhores condições possíveis; seu desgaste é enorme e uma guerra civil na sequência tem muitas chances de acontecer. Aqui o quadro é mais triste, pois não será necessário um novo golpe: qualquer candidato que o agrorrentismo abraçar vencerá, e Lula, se vencer, apenas tornará a destruição do Estado e da nação mais lenta, gradual e restrita. Reação popular organizada? Muito improvável. Organizado só o crime – do tráfico de drogas ao de fé e dos terroristas destruidores do Estado e das riquezas da nação.

Minhas previsões não se baseiam nos búzios ou no tarô, nem nas teorias dos jogos do professor Jiang, mas numa importante “lei” da dialética: a mudança de quantidade lá pelas tantas leva a uma mudança de qualidade. Se lêssemos a história do capitalismo ocidental dos últimos 50 anos à sua luz, veríamos que a destruição paulatina dos mecanismos estatais de controle da concentração de renda e poder nas mãos de poucos capitalistas foi uma constante. Veríamos que o neoliberalismo, que começou como corte de direitos e gastos sociais, não ficou nisso e seguiu minando organismos, leis e outras capacidades

estatais, bem como valores e ideologias ligadas ao interesse público. O Estado perdeu, em particular, o controle das finanças privadas, que passaram não apenas a ter liberdade no seu segmento como a ditar o conjunto das políticas nacionais e a minar o papel da nação no cenário internacional. A ordem global não capitulou de uma vez.

Tampouco ruiu de uma vez a tessitura social em cada espaço nacional. Junto com a aceitação da austeridade como dogma, veio não só a redução do papel do Estado como indutor do crescimento, mas a aceitação da desindustrialização, fosse onde os serviços geram riqueza exportável (EUA), fosse onde geram apenas pobreza tolerável (Brasil). E a pior consequência disso lá e cá foi a perda de conexão política com as bases sociais e suas conquistas, que fizeram com que o individualismo se fortalecesse, se não como ideologia de ascensão, pelo menos como ideologia de resposta à frustração (o que leva a ver outros indivíduos como “outro” radical, inimigo, seja ele de outro país, cor, gênero ou ideologia).

No Brasil, é muito evidente o esgarçamento dessa tessitura, que é o caldo do qual emerge o bolsonarismo. E tudo isso porque o PT não soube ver o que poderia causar na sociedade a sua adequação ao receituário neoliberal e a perda do ideário industrial desenvolvimentista. A aposta no “estabiliza agora, distribuimos um pouco e pensamos depois o projeto de nação” só daria certo se a distribuição viesse com politização e



CLIQUE E OUÇA

o adiamento com fortalecimento de estatais estratégicas no planejamento e indução do investimento privado. O primeiro não aconteceu de jeito nenhum e o segundo, que se manteve por algum tempo, foi, por isso mesmo, objeto dos ousados golpes (Lava Jato, Dilma e 8 de janeiro), com pouca reação social justamente devido à baixa politização.

Pois então, em 2026 não é mais o neoliberalismo globalista que está em questão. Tampouco a luta que travaremos é a da defesa da democracia contra os fascistas buchas de canhão. A luta agora é do que sobrou do Estado nacional contra os novos senhores do novo capital. Pra entender e superar nossa derrota, será fundamental saber como ela pode ocorrer.

O papel do Estado na ascensão e desenvolvimento das economias capitalistas nacionais é sobejamente conhecido pelos economistas políticos e parte dos heterodoxos. Por isso, das formas mais diversas, muitos destes alertaram, ao longo dos últimos quase 50 anos, que o esvaziamento do papel do Estado exigido pelo neoliberalismo, por mais que ajudasse na expansão da globalização de mercado, ameaçava a própria reprodução do sistema, entre outros motivos, porque a proteção aos de baixo operada pelo Estado burguês tinha efeitos estabilizadores. Vários destes mostraram como a desregulamentação da finança fazia com que ela transcendesse o papel de escape para a sobreacumulação de capital produtivo e se tornasse o novo centro da acumulação capitalista, o que agravaria ainda mais a instabilidade sistêmica. Mais recentemente, alguns foram mais longe, como Yannis Varoufakis, argumentando que o Estado neoliberal do capitalismo financeirizado tem ajudado a parir o seu fim e o fim do próprio capitalismo ao desaguar seus recursos econômicos políticos e institucionais nas nuvens – o ciberespaço privatizado.

Essa tese advoga que, já desde meados dos anos 90, os Estados do G7, e os Estados Unidos em particular, tanto providenciaram os cercamentos que deram lugar à privatização da internet como forneceram (de 2008 a 2023) o dinheiro estatal que viabilizou a sua monopolização. Dado que o Estado já vinha possibilitando a autonomização plena da fi-



nança em relação ao capital produtivo – uma vez que não permitia mais que as crises a limitassem –, a definição dos rumos do dinheiro estatal nas crises do *subprime* e da Covid foi dada por ela. Mas o principal é que do casamento entre a *big tech* e a *big finance* nasceram: a subserviência dos lucros gerados na produção às rendas pagas aos proprietários das plataformas (e dos dados que nelas circulam, inclusive os financeiros), a limitação drástica da concorrência como elemento motivador do investimento e a nova posição de poder dos bilionários beneficiados com este mix. É verdade que o capitalismo sempre teve seu lado de antimercado (como dizia Fernand Braudel), mas nunca antes na história desse sistema os donos dos maiores volumes de capital puderam operar a máquina pública tão diretamente. Musk, Andreessen, Bezos, Zuckerberg, Page, Brin, Karp e Thiel não precisam mais de lobistas, nem são conselheiros econômicos, são braços estratégicos atuando diretamente na construção e operação de políticas de vigilância, de defesa, e, na medida que a inteligência artificial se generalize, de todas as outras.

Como sabemos, os Estados são instituições sociais anteriores ao capitalismo e tomaram as mais diversas formas históricas no passado, que conviviam entre si. Foi a

chegada da burguesia no poder que uniformizou estas formas e generalizou o Estado nacional republicano e democrático (mais em tese que de fato), cujo papel central era a organização da dominação de classe e a administração das contradições dela advindas. A maior destas contradições é o crescimento da concentração e centralização dos capitais, que quanto mais crescem – mesmo na fase predominantemente industrial –, mais coloca nas mãos do grande capital o processo de “destruição criadora” que fazia o sucesso do capitalismo. As grandes organizações passam a decidir quem, quando e como vai quebrar ou prosperar. Quando a dominância financeira se estabelece, aí então o Estado perde o papel de se tornar contraponto de interesses privados e defensor, não apenas do interesse público, mas do interesse de classe da burguesia, passando a ser peça auxiliar dos interesses concentrados.

Se falo aqui do Estado em geral é porque esta implosão do Estado nacional ocorre por toda parte no mundo capitalista, ainda que de diferentes modos e velocidades. Só parecem resistir aqueles Estados que, mesmo fazendo parte (e negócios) neste mundo, não são democracias burguesas de tipo ocidental (pretensamente não autoritárias). São eles os regimes autoritários teocráticos

(como o Irã), burocráticos (como a Rússia) ou meritocráticos (como a China). Nos três casos (extremos e simbólicos), o Estado se conseguiu manter como produtor e proprietário em setores estratégicos, e controlador dos demais produtores privados, de modo menos estrutural (como na Rússia) ou mais estrutural (como na China), garantindo a não concentração de poder político nas mãos de setores da burguesia.

O caso do Estado chinês é sobremaneira interessante, pois ele exerce um controle que opera desde fora, e de cima, mas também desde dentro da sociedade civil e das empresas. O Estado comunista que não acabou com a propriedade privada e o assalariamento (e a competição baseada na inovação) permite, mas limita a concentração do capital, e o compromete com objetivos fora da alçada do lucro de curto prazo, com o interesse público ligado com questões sociais, ambientais e nacionais. Resulta que a China acaba por demonstrar que só pode haver capitalismo concorrencial, promoção da produtividade e crescimento estável se há socialização de partes (mesmo menores conforme a fase) dos ganhos desse processo via controle do Estado. Controle este que, por fim, se estende às finanças nacionais e aos movimentos de capital estrangeiro e ainda às ameaças de moedas privadas (tradicionais ou cripto) de disputarem com a moeda estatal o monopólio do dinheiro. Mas por mais que as especificidades do passado chinês expliquem o sucesso de sua “economia de projeto”, o que isso tem de novo para os Estados ocidentais que viveram os 30 anos dourados do pós-guerra? Do meu ponto de vista, o que há de novo é a nossa compreensão de que o Estado chinês não controla a economia, mas a sociedade mantida capitalista, e, portanto, sua luta de classes. Por isso a China ainda é um país de sindicatos, greves e também crescimento do trabalho informal e uberizado. Lá apenas a burguesia não pode virar a chave neoliberal e partir pra cima, não apenas do proletariado, mas do Estado.

Do lado ocidental ocorre um descalabro complexo e variado desde a avalanche neoliberal. Não consigo sequer tipificar subdivisões entre as várias formas de implosão por

trás da curiosa semelhança da desqualificação pessoal dos dirigentes nacionais na Europa e nas Américas.

Penso em Marx e Engels na *Ideologia Alemã*, dizendo que enquanto a Inglaterra revolucionava a economia e a França a política, a Alemanha se contentava em refletir sobre “o que os outros faziam”. Hoje estes três não fazem nem uma destas coisas. O pensamento crítico continua majoritariamente a pensar o neoliberalismo como ainda sendo o desmantelamento do Estado social. Há poucos que vão além, como Perry Anderson, que o vê como um sistema de “desregulação, desigualdade e oligarquia”, ou Duménil e Lévy, que o veem como projeto de destruição dos controles estatais visando à imposição de uma nova disciplina ao trabalho via liberdade total para o capital. Creio, contudo, que os movimentos recentes no centro do império mostram algo ainda mais além.

A adesão da *big tech* e da *big finance* à campanha de um candidato que já tinha mostrado a sua capacidade de estrago institucional (interno e externo) mostrou que a estes setores não convinha mais o que o *establishment* democrata contemplava. A elite destes segmentos são os “analistas simbólicos” de que falava desde há muito Robert Reich (acadêmico e homem forte nos governos Carter, Ford e Clinton). Não é de hoje que estes traçam os planos de uma “república tecnológica” (título do livro de Alex Karp). Apenas agora eles se encontraram (como nos fascismos passados) com os deserdados do Estado: desempregados, ressentidos, abandonados, drogados – não com fentanil, mas com discurso religioso rancoroso. O projeto de substituição do Estado nacional por um “Estado em rede” não está por trás, mas bem na frente do errático governo de Trump, que só está fazendo destruir os EUA, das instituições aos armamentos. Nada, nem Netanyahu, nem Epstein, nem demência, explicam o conjunto da obra e o papel de cada um de seus executores.

Se a nação norte-americana, mais até que seu Estado, está sob este ataque, já podemos imaginar como andam as sul-americanas, acossadas por ela, ou pelo zumbi que ela se tornou. Indo diretamente ao caso brasileiro, bem sabemos das limitações estru-

turais de nosso Estado nacional burguês – construído de cima pra baixo, com ideias liberais mais ou menos “fora do lugar”, por uma elite herdada da colonização e aliada de setores externos que apenas em parte e tardiamente se aburguesa (mantendo uma raiz rural e rentista), com contestação limitada dos de baixo (mantidos em grande parte fora do mercado e do trabalho legalizado). Verdade que tivemos alguns momentos de fortalecimento institucional e algum planejamento para a indução de um projeto nacional de desenvolvimento capitalista (o varguismo, certa fase do regime militar, o momento constitucional de 88 e alguns poucos anos das gestões petistas). Mas o golpe neoliberal entre nós foi fatal.

De saída, deixou amarrados os braços do Estado que seriam operados pelo petismo (Lei de Responsabilidade Fiscal e organismos de controle dos gastos, tripé macroeconômico, ameaças do que é chamado hoje de *lawfare*). E, na saída, após o golpe parlamentar em Dilma Rousseff, nos deixou o Banco Central independente. O retorno do PT ao governo pós-experimento fascista e suas alianças com os novos senhores não veio com melhor leitura estratégica do que se passou e levou Lula à prisão. Lula voltou para governar “como desse” e não para tentar frear, por ter compreendido, a destruição exigida pelas novas elites. Nossos governantes agem como se nada de novo houvesse. Não houve nenhuma mísera tentativa de recuperação do aparelho de Estado. Não foi minimamente sustada a transformação do BNDES em financiador da desestatização. Nenhuma grande empresa estatal estratégica foi recuperada (não perdemos a Embraer por sorte e a Embrapa porque serve ao agro). O teto dos gastos não foi desfeito, mas refeito pior. E não é necessário seguir com exemplos quando se tem um excelente bem recente, o da doação de nossas terras raras (pura estratégia futura) pra obter ganhos menores, setoriais, no presente. Como já dito, acredito que perderemos as eleições; tomara recuperemos a capacidade de ler a história. Sem isso, impossível fazê-la.

* É professora de Economia na Ufba.



Entre o embate e a conciliação

Rubens R. Sawaya*

Desde a posse de Lula não houve trégua do mercado financeiro (e do agro), tanto de seus “economistas” com garantido espaço na mídia oficial, como da própria mídia, onde cada âncora, ou cada comentarista, atua como porta-voz do “mercado”. A propaganda anti-Lula nunca foi tão aberta. Tudo que o governo faz em favor dos mais pobres e trabalhadores (isenção de imposto para as rendas mais baixas; fim da escala 6x1) é divulgado como tendo objetivos eleitorais e não o de melhorar minimamente a vida das pessoas. O foco é impossibilitar a continuidade do governo e criar uma “terceira via” sob o controle do “mercado” e do agro.

Talvez o governo tenha sido muito condescendente com seus inimigos ao entregar, em parte, o que pediam: ao capital rentista, o ajuste fiscal e a taxa de juros; ao agro, subsídios, farto financiamento e acordos comerciais internacionais; ao capital transnacional, concessões em infraestrutura e abertura para investimento estrangeiro em setores estratégicos. Talvez devesse ir ao embate para promover um crescimento econômico mais robusto, reestatizar setores estratégicos e mudar a fórmula dos juros do BNDES para elevar sua participação no investimento produtivo, assim como tentar baixar as taxas de juros básicas. O risco do embate é conhecido. O atentado contra o governo Dilma radicalizou-se quando se baixou a taxa de juros em 2012. O “mercado” já usou de vias não democráticas, em 2016, para colocar no poder um governo sob controle deles (Temer), bem como, mais tarde, apoiou o bolsonarismo e alguns até flertaram com um golpe de Estado. O risco do embate é elevado na medida em que o Congresso e Senado são oposição e ajudam a amarrar o governo.

A pressão sobre o governo ocorre desde

o primeiro dia. “Previam” um grande desajuste fiscal com elevação do déficit primário a partir do fim da política de “teto de gastos” do governo Temer que quase destruiu o Estado. Quando o “novo arcabouço fiscal” do atual governo entregou o ajuste primário – a contragosto de críticos pelo exagero “fiscalista” – com crescimento econômico, o “mercado” e seus porta-vozes na imprensa ficaram sem argumento. O orçamento não havia estourado como imaginavam por sua falha teoria econômica (ou de caráter), uma vez que o efeito dinâmico do gasto público sobre o crescimento elevou a arrecadação.

Na ausência do “descalabro fiscal” para criticar o governo, apelaram para o mote de “inflação explosiva” pelo crescimento do PIB, diminuição do desemprego e elevação da renda média. De fato, a guerra na Ucrânia e o mercado especulativo de câmbio promoveram tanto uma elevação nos preços dos alimentos (dolarizados) bem como a desvalorização do real. Com isso, as taxas de inflação chegaram a 5% a.a. em maio de 2025, o que, embora superior à irrealizável meta de 3%, trata-se de um nível ainda muito baixo, nunca alcançado na história do país a não ser quando a economia desabava em recessão (queda de 7,5% no PIB; nossa “motosserra”) entre 2015 e 2016, levando a inflação a 2% em 2017. Assim, com forte pressão sobre o Banco Central, conseguiram a elevação da taxa de juros básica para os absurdos 15%. Imaginavam provocar uma recessão para minar o sucesso do governo.

Com a elevação da Selic, o crescimento do PIB desacelerou pouco em 2025 em relação à elevação de 3,2% em 2024, mas sem afetar o emprego e a renda média, para desgosto do “mercado”. Focaram então no déficit público nominal, que sempre foi elevado devido aos juros e não a gastos públicos primários. A taxa de juros básica elevada implica a transferência de cerca de um trilhão



de reais ao ano do Estado ao mercado rentista (cerca de 8% do PIB). Impacta a dívida pública, que se elevou de 75% do PIB em fevereiro para 78% em dezembro de 2025, chegando agora a 80%. Mais uma vez, o alvo criado contra o governo se tornara frágil, uma vez que envolve uma taxa de juros que eles mesmos defendem que seja elevada para garantir os ganhos rentistas diante de uma taxa de inflação das mais baixas da história do país em 4,5%.

Recentemente, tomaram novo mote para a crítica: o endividamento das famílias. O objetivo é culpar o governo apontando a taxa Selic como causa do problema, o que, tecnicamente, não tem sentido. Os juros praticados pelo mercado de crédito privado atingem 46% a.a. em média sem qualquer relação com a taxa básica, assim como os mais de 400% a.a. que incidem sobre o cartão de crédito. Essa é a causa do crescimento do endividamento. De qualquer forma, apesar do comprometimento da renda das famílias atingir quase 19% com pagamento de dívidas e o nível de inadimplência das pessoas físicas chegar a pouco mais de 5%, nível elevado historicamente, esses dados não são assustadores, uma vez que a taxa de desemprego está baixa e a renda média elevada. Mesmo assim, o governo tenta criar políticas para resolver o problema que, contraditoriamente, beneficia também os bancos que praticaram absurdas taxas de juros.

Com esse constante bombardeio, tentam desestabilizar o governo e impedir sua política de crescimento com distribuição de renda. Embora sem base na realidade concreta, mobilizam o noticiário diário para corroer a popularidade do atual presidente. Os argumentos são frágeis, mas a propaganda tem sido eficiente. Frágeis porque a inflação permanece em patamares extremamente baixos (entre 4% e 5%) para a história do país, com crescimento do PIB médio pouco abaixo de 3%, taxa de desemprego abaixo de 6%, elevação de 12% da renda média real e de 18% da massa de rendimento real em 2025 contra 2022. Trata-se de um crescimento econômico ainda não estrutural, uma vez que não impactou a produção industrial e o investimento, mas que, diante do campo



minado em que o governo teve que se locomover, parece um sucesso.

A estratégia de bater no governo tem como objetivo criar uma candidatura sob controle do mercado financeiro em sua aliança com o agronegócio e o capital estrangeiro, como ocorreu após o golpe de 2016, quando assumiram o poder. Naquele momento, abriram o caminho para o bolsonarismo, a contragosto deles mesmos. Conseguiram colocar um ministro (Paulo Guedes) de sua confiança, mas pareciam envergonhados com o presidente que apoiaram. Por isso, em 2022, sem sucesso em construir um candidato próprio (“terceira via”), preferiram apoiar Lula, mas desde o início com a estratégia de desconstruí-lo. Agora, tentam inclusive criar uma nova “Lava Jato”, buscando colocar todos os escândalos (Master, INSS) no colo do governo, sem sucesso, mas com amplo estardalhaço na mídia. Não percebem que bater em Lula tem tido sucesso em inflar o “novo Bolsonaro”, ainda mais descontrolado e repleto de histórias mal explicadas (rachadinhas, relações milicianas, mansões, etc.). Não seria surpresa se viessem a apoiar, com a dificuldade de construir um candidato “terceira via”, mais uma vez, o “novo Bolsonaro”, se este aceitar um novo “posto Ipiranga” como ministro indicado por eles.

O resultado de todo esse processo é a contínua destruição do país para inviabili-

zar o governo atual, que, contraditoriamente, lhes tem entregado, em parte, o que desejam. Não abrem mão do controle direto sobre o Estado. Também não aceitam a miríade de políticas que beneficiam a maior parte da população, disputando com eles o fundo público.

Fica a dúvida se esse bombardeio contra o governo é resultado do inconformismo de uma elite por não estar no poder (síndrome de superioridade) ou uma reação por não terem seus interesses de apropriação sobre a riqueza garantidos e sob seu total controle. Por ambas as hipóteses, é o Brasil que perde. Ao olharem apenas para seus interesses microeconômicos, são incapazes de entender a lógica dinâmica macroeconômica que até lhes pode beneficiar pelo crescimento econômico e diminuição da desigualdade. Não se sabe se esse posicionamento se deve à falha de formação técnica ou de caráter.

É fato que a estratégia de conciliação do atual governo não tem tido sucesso político. Deveria o governo ir ao embate direto, propondo o fim definitivo do arcabouço fiscal, reestatização de empresas públicas estratégicas, diminuição na taxa de juros básica e, principalmente, uso dos bancos públicos para resolver a questão do endividamento das famílias? Teria sido possível governar com as pressões que resultariam dessas atitudes com esse Parlamento atual, repleto de bolsonaristas aloprados e com um centrão fisiológico? Já derrubaram um governo em 2016. A guerra está sendo dura e promete recrudescer ainda mais até as eleições.

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

A disputa da narrativa econômica nas eleições de 2026

Adhemar S. Mineiro*

Com os candidatos se colocando em campo ao longo de março e abril, começa a se desenhar a campanha eleitoral desse ano, que ainda depende muito do desenho das alianças estaduais, que depende das candidaturas estaduais (governos e Senado), que ainda não estão absolutamente fechadas. Mas o desenho vai ficando mais nítido.

Essas eleições também serão fortemente influenciadas pelo quadro externo, como vemos pelo mundo nesse momento. Eleições recentes (de meio de mandato na Argentina, presidências no Chile, parlamentares na Hungria) foram marcadas pelo posicionamento ativo do governo estadunidense de Trump nesses processos. Pelos debates no Brasil ao longo do ano passado, já sabemos que, por aqui, esse tipo de ação do governo estadunidense também estará presente.

Além de tentativas de influir diretamente no processo, as ações no governo estadunidense no mundo acabam também afetando os acontecimentos. A recente intervenção dos EUA no Oriente Médio, a guerra contra o Irã, motivou a explosão dos preços do petróleo que hoje afetam a nível internacional os mercados de petróleo e derivados, assim como todas as cadeias produtivas dependentes diretamente do petróleo (como a petroquímica, por exemplo, ou a agrícola, dependente de fertilizantes), como toda a cadeia de logística que se estrutura com base em transporte alimentado por derivados de petróleo. Assim, temos impulsos a altas expressivas de preços em vários setores, com seus reflexos na inflação, na produção e na renda.

No campo da economia, vale observar que nos mexemos em uma situação que não é trivial. Uma debruçada rápida sobre os grandes indicadores macroeconômicos



(renda, emprego, situação fiscal, setor externo) mostraria uma situação razoavelmente cômoda em geral, com talvez alguma discussão mais polêmica sobre a situação fiscal, não pelo desempenho do orçamento em si, que caminha próximo ao equilíbrio, mas pelo impacto de taxas de juros muito altas que impactam as contas públicas pelo lado financeiro.

Entretanto, quando olhamos especialmente para as famílias, a situação passa a um nível de desconforto muito maior. E aqui temos uma combinação de elementos intrincados.

O primeiro deles diz respeito ao endividamento das famílias e a inadimplência. Os dados de março desse ano da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (Peic), divulgada pela CNC (com base em números de fevereiro), mostram que o endividamento das famílias brasileiras atingiu um patamar onde 80,2% dos lares declararam possuir algum tipo de dívida, apontando a consolidação de um padrão de dependência do crédito de difícil admi-

nistração para a sustentação do consumo e do conjunto do orçamento doméstico. A dificuldade cresce por conta desse endividamento se dar em um contexto de juros elevados, o que dá a entender que o crédito não apenas tem servido para o consumo, mas também como mecanismo de ajudar a rolagem e o pagamento de ônus financeiros decorrentes da própria dívida e, possivelmente, cobertura de despesas correntes. No caso em especial da classe média, provavelmente gastos com educação e planos de saúde, que têm crescido acima da renda das famílias. Eventuais aumentos de preços de combustíveis e produtos afetados por uma estrutura de transportes dependente de derivados de petróleo (especialmente óleo diesel) tendem a agravar essa situação, em especial para a população mais pobre. Ao mesmo tempo, os dados apontam que a inadimplência voltou a crescer, alcançando aproximadamente 30% das famílias, interrompendo uma trajetória recente de queda (por conta de 13º salário e rendas adicionais na virada do ano) e sinalizando possível deterioração da capacidade de pagamento, o que pode agravar o próprio endividamento. Essa situação parece ser mais preocupante entre as famílias de menor renda, onde se concentram os maiores níveis de atraso e a menor capacidade de pagar as dívidas. Aqui, temos evidências de uma maior fragilidade financeira das famílias, o que pode afetar o consumo das famílias e o crescimento econômico em 2026.

Como dito anteriormente, essa situação difícil é ampliada com a elevação de preços de combustíveis e alimentos decorrentes da guerra no Oriente Médio. Essa situação exposta, em especial a dependência de diesel (e uma matriz de transportes baseada no transporte rodoviário de cargas e passageiros) e de fertilizantes, deve chamar a

atenção para uma grande possibilidade, a expansão do refino e da produção de fertilizantes, que poderia não só ajudar o país a crescer, como também a resolver gargalos estruturais. Cortes de investimentos da Petrobras nessas áreas, feitos a partir de 2016 até 2022 (governos Temer e Bolsonaro), ajudaram a complicar a situação de abastecimento desses importantes produtos de várias cadeias produtivas estruturais, e infelizmente, apesar do discurso da retomada, foram feitos investimentos pequenos na ampliação da produção de diesel e só agora se voltou a implementar medidas para ampliar a produção de fertilizantes no atual governo. Isso tem que ser prioridade. Até que se resolva, a cada crise de combustível no nível internacional, teremos problemas domésticos de produção e preços.

Assim, um efeito importante para o desconforto da população nesse ano é a questão dos preços, atingindo boa parte da população, com uma sensação (real) de perda de poder aquisitivo. Lembrando que vem de antes (pandemia e início da guerra na Ucrânia) uma subida forte de preços, por escassez internacional de várias *commodities*, energéticas e agrícolas. Essa subida estancou e nos últimos anos a inflação ficou dentro dos limites estabelecidos no programa de metas de inflação, mas os preços estabilizaram em patamares altos e não voltaram a baixar. Ou seja, a inflação (velocidade de subida dos preços) está sob controle, mas os preços (carestia) estão altos. O que, para as pessoas que vão ao mercado comprar, reforça a sensação (real) de preços altos e desconforto.

Vale observar ainda que, nesse quadro de endividamento da população, a discussão importante sobre a redução da jornada de trabalho e o fim da jornada 6x1 (que é fundamental) pode acabar sendo apenas uma discussão abstrata, posto que, absolutamente endividadas, pessoas com a jornada reduzida podem aproveitar o tempo livre para se dedicar a tentar fazer renda extra de alguma forma, se recolocando no mercado de trabalho. Essa acaba sendo a realidade de várias pessoas que têm hoje jornadas especiais (com redução da carga



de trabalho), justificadas por características desgastantes do trabalho que efetuam, que aproveitam o tempo livre que ganham legalmente para se dedicar a outra atividade para auferir renda. Desta forma, uma eventual redução da jornada pode acabar não tendo efeito prático sobre a qualidade de vida das pessoas, se mantidos esses atuais padrões de endividamento.

Dessa forma, apesar de um ambiente macroeconômico (que pode ser real para os economistas, mas é abstrato para as famílias em geral) aparentemente cômodo, a situação econômica não é em geral confortável para a maioria dos cidadãos. Evidente que estamos em um ano eleitoral, e narrativas em torno deste quadro serão objeto de disputa no cenário eleitoral, complicando ainda mais qualquer tentativa de visualização do problema para além do quadro ofuscado pela propaganda dos candidatos.

Também é de se esperar que o governo tome medidas para tentar alterar essa situação de desconforto, que pode influir negativamente no quadro eleitoral para o seu candidato. E essas devem ser urgentes para que possam surtir algum efeito sobre o quadro eleitoral desse ano. Vale lembrar que em 2022, o então presidente Jair Bolsonaro tomou várias medidas subsidiárias

do os preços de combustíveis, que estavam em alta em função da situação da Ucrânia e, apesar dos esforços, elas acabaram não surtindo muito efeito sobre os preços internos dos derivados de petróleo, quadro que se mostrou nocivo à sua candidatura, dados, vale mais uma vez lembrar, os efeitos amplos de aumentos de preços de combustíveis sobre a matriz de transporte e, por tabela, sobre os preços finais dos produtos. Assim, não há certeza de que, mesmo tomadas medidas sobre o tema em questão, responsável pela situação de desconforto da maioria da população, qual será seu efeito sobre o quadro geral das eleições. Lembrando que a situação econômica é apenas um tema de discussão nesse cenário, e nem sempre o mais importante.

** É economista, doutor pelo PPGCTIA/Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, membro da Coordenação da Abed-RJ e assessor da Rebrip (Rede Brasileira pela Integração dos Povos).*





Defender os royalties no STF não basta: o Rio precisa se defender de si mesmo

Rodrigo Rodriguez*

□ Em maio de 2026, o Supremo Tribunal Federal retomou o julgamento de uma série de ações de inconstitucionalidade (ADIs), em especial a ADI 4917, que questiona a Lei nº 12.734/2012. O que parece uma discussão técnico-jurídica tem, na prática, o potencial de produzir o maior choque fiscal da história do federalismo brasileiro, justamente no estado do Rio de Janeiro. A Lei 12.734/2012 foi aprovada pelo Congresso Nacional em um contexto de disputa entre os entes produtores e não produtores de petróleo. Suspensa pelo STF via medida cautelar ainda em 2013, a norma propõe uma redistribuição das regras de partilha dos royalties e das participações especiais – as compensações financeiras pagas pelas empresas que exploram petróleo no país. A lei, que boa parte dos juristas considera claramente inconstitucional, só se sustenta politicamente porque o Rio de Janeiro alimentou, ao longo dos anos, a imagem de um estado abastado e corrupto que desperdiça sua própria riqueza.

A ofensiva da Lei 12.734/2012 ao estado do Rio de Janeiro não pode ser interpretada como uma ação isolada – ela é parte de um círculo vicioso decorrente da própria fragilidade institucional do Rio de Janeiro. Um noticiário recorrente de governadores e parlamentares cassados ou presos e o protagonismo nos escândalos nacionais, como o Banco Master e o do Grupo Refit, só atrapalha na construção de uma narrativa de credibilidade na disputa pelos royalties. A isso se soma a incapacidade crônica de entregar

políticas públicas à altura de suas competências: a segurança que não chega, a saúde que falta, a educação que não avança. É esse conjunto de falhas – fiscal, institucional e de gestão – que alimenta, no restante do país, a imagem de um Rio de Janeiro abastado e inconsequente: um estado que sediou Copa do Mundo e Olimpíadas, exibiu ao mundo uma fachada de grandeza, mas não conseguiu converter sua riqueza em serviços básicos para sua própria população. Essa imagem, por mais redutora que seja, tem peso político real – e é ela que confere à redistribuição dos royalties uma aparência de justiça com o restante do Brasil e que torna a lei muito mais difícil de combater.

Pela legislação vigente, os estados e municípios confrontantes com os campos de produção recebem as maiores fatias dessas receitas. Com a nova lei, essas fatias seriam drasticamente reduzidas em favor de um Fundo Especial do Petróleo, dividido entre todos os estados e municípios brasileiros independentemente de sua proximidade com a produção. A redistribuição proposta rompe com essa lógica ao tratar os royalties como uma renda nacional de natureza universal, ignorando que os estados e municípios não produtores já dispõem de mecanismos constitucionais próprios de equalização – o Fundo de Participação dos Estados (FPE) e o Fundo de Participação dos Municípios (FPM) –, instrumentos desenhados precisamente para corrigir assimetrias de capacidade fiscal entre entes da federação.

Caso haja transição, os municípios confrontantes (os produtores e impactados) – que hoje recebem, em média, cerca de 26%



dos royalties – chegariam a 4% em seis anos. Os estados confrontantes cairiam de 26% para 20% já no primeiro ano. O Rio de Janeiro seria o estado mais afetado em termos absolutos e relativos, com uma redução de R\$ 7,78 bilhões em sua Receita Corrente Líquida (RCL), representando um impacto de -7,74% sobre a RCL. O Espírito Santo aparece em segundo lugar (-1,40%), seguido pelo Rio Grande do Norte (-0,46%). A análise da RCL *per capita* reforça esse impacto de forma ainda mais ilustrativa: sem a aplicação da lei, o Rio de Janeiro ocupa a 14ª posição no *ranking* nacional, com R\$ 6.263,16 por habitante; com a redistribuição, recua cinco posições, caindo para o 19º lugar, com R\$ 5.778,43 por habitante – uma redução de R\$ 484,73 *per capita*. O estado seria ultrapassado por unidades que hoje já se beneficiam proporcionalmente mais das transferências constitucionais, aprofundando uma deterioração de sua posição relativa no federalismo fiscal.

No âmbito municipal, os resultados seriam ainda mais impactantes: Arraial do Cabo registraria o maior impacto relativo da amostra, com queda de 32,2% de sua RCL no primeiro ano; Maricá, Saquarema e Araruama perderiam mais de 19% de suas receitas. Em valores absolutos, Maricá lideraria com R\$ 1,42 bilhão de redução só no primeiro ano, seguida por Niterói (R\$ 781,27 milhões) e Saquarema (R\$ 778,52 milhões). O município do Rio de Janeiro, embora detenha a maior RCL da amostra (R\$ 36,96 bilhões), apresenta o menor impacto relativo (-0,57%), em razão de sua base arrecadatória diversificada.

No caso do estado do Rio de Janeiro, o problema dos royalties não está apenas na eventual perda de arrecadação, mas na função estrutural que essas receitas desempenham dentro das finanças estaduais. Em vez de se converterem diretamente em políticas públicas visíveis para a população, os royalties alimentam o patrimônio próprio do RioPrevidência, viabilizando operações de securitização de receitas futuras dos royalties. O sistema previdenciário estadual carrega um déficit histórico e os royalties funcionam como um verdadeiro colchão



fiscal para sustentar o pagamento da folha. Quando a arrecadação supera o necessário para as despesas previdenciárias correntes, o excedente é direcionado para aplicações financeiras – e assim foram comprados os títulos podres do Banco Master. Sem essa fonte de financiamento, o governo estadual teria de aportar diretamente do Tesouro para cobrir o déficit previdenciário.

Nos municípios fluminenses, a dinâmica aparece de forma um pouco distinta e politicamente mais visível. Em cidades como Maricá, Niterói e Macaé, parte dos royalties se traduz em obras urbanas, programas sociais e investimentos perceptíveis no cotidiano da população e que produzem disparidades regionais no uso dos recursos do petróleo. No plano estadual, a ausência de uma percepção concreta sobre o destino dessas receitas – sobretudo em áreas como educação, saúde e ciência – alimenta ainda mais a visão de que a riqueza do petróleo é mal utilizada no Rio. Se o gasto é malfeito, por que não redistribuir entre todos os estados e municípios? Afinal, onde a população em geral enxerga os investimentos estaduais dos royalties do

petróleo em educação, saúde e ciência?

O momento em que o Rio de Janeiro se une em defesa de suas receitas no STF é também uma oportunidade rara de autocrítica. Não basta vencer a batalha jurídica dos royalties se o estado continuar vulnerável ao mesmo ciclo que corrói sua legitimidade. Estamos diante de diversas instituições enfraquecidas em que brechas se abrem para a cooptação por interesses externos e entregam de mão beijada à opinião pública o argumento de que o estado do Rio merece o título de Gotham City. Em vez de bilhões dos royalties direcionados para operações financeiras e títulos podres do Banco Master, o Rio de Janeiro precisa de bilhões investidos nas Faetecs abandonadas, nas escolas estaduais que ainda em maio não iniciaram o semestre por falta de infraestrutura, na Uerj, no Executivo estadual em greve pela ausência das composições salariais e nos hospitais estaduais que seguem pedindo socorro.

** É professor da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e membro do Fórum Permanente de Desenvolvimento da Assembleia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro (Alerj).*



Tabela: Simulação de impacto na Receita Corrente Líquida (RCL) caso a transição da Lei 12.734/2012 se iniciasse no ano de 2025 para o estado e municípios fluminenses

Ente	RECEITA CORRENTE LÍQUIDA (RCL) – 2025	REDUÇÃO NOS ROYALTIES + PE	RCL – 2025 COM IMPACTO DA LEI 12.734/2012	Δ%
Estado do Rio de Janeiro	R\$ 100.556.162.133,43	R\$ 7.782.538.581,77	R\$ 92.773.623.551,66	-7,74%
Total dos municípios	-	R\$ 7.668.471.360,92	-	-
Maricá	R\$ 7.148.931.070,49	R\$ 1.423.975.393,68	R\$ 5.724.955.676,81	-19,92%
Niterói	R\$ 6.318.912.153,83	R\$ 781.265.652,61	R\$ 5.537.646.501,22	-12,36%
Saquarema	R\$ 3.771.733.185,77	R\$ 778.521.221,71	R\$ 2.993.211.964,06	-20,64%
Macaé	R\$ 4.521.327.204,46	R\$ 722.080.467,31	R\$ 3.799.246.737,15	-15,97%
Araruama	R\$ 1.759.361.231,08	R\$ 369.602.262,51	R\$ 1.389.758.968,57	-21,01%
Arraial do Cabo	R\$ 918.119.612,20	R\$ 295.599.426,22	R\$ 622.520.185,98	-32,20%
Campos dos Goytacazes	R\$ 2.890.953.500,87	R\$ 268.046.978,47	R\$ 2.622.906.522,40	-9,27%
Rio de Janeiro	R\$ 36.961.509.970,67	R\$ 210.116.373,27	R\$ 36.751.393.597,40	-0,57%
Cabo Frio	R\$ 1.587.103.503,58	R\$ 156.758.339,86	R\$ 1.430.345.163,72	-9,88%
São João da Barra	R\$ 948.099.204,25	R\$ 117.227.459,65	R\$ 830.871.744,60	-12,36%
Angra dos Reis	R\$ 2.130.367.524,46	R\$ 106.782.068,14	R\$ 2.023.585.456,32	-5,01%
Rio das Ostras	R\$ 1.188.009.430,68	R\$ 104.496.010,97	R\$ 1.083.513.419,71	-8,80%
Magé	R\$ 959.491.099,70	R\$ 103.535.807,67	R\$ 855.955.292,03	-10,79%
Armação dos Búzios	R\$ 631.938.815,28	R\$ 103.406.900,00	R\$ 528.531.915,28	-16,36%
Casimiro de Abreu	R\$ 513.661.091,04	R\$ 97.709.488,52	R\$ 415.951.602,52	-19,02%
Guapimirim	R\$ 501.728.588,10	R\$ 93.008.509,01	R\$ 408.720.079,09	-18,54%
Itaboraí	R\$ 1.118.292.717,35	R\$ 90.175.562,07	R\$ 1.028.117.155,28	-8,06%
Paraty	R\$ 556.906.169,46	R\$ 88.985.274,14	R\$ 467.920.895,32	-15,98%
Cachoeiras de Macacu	R\$ 465.229.932,16	R\$ 87.852.268,39	R\$ 377.377.663,78	-18,88%
Duque de Caxias	R\$ 4.786.214.356,25	R\$ 86.527.134,78	R\$ 4.699.687.221,47	-19,92%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi-RREO e ANP.