

**Paradoxos do Lulismo:
a desconexão
entre resultados
macroeconômicos
e percepção sobre a
economia**

**Laura Carvalho e
Guilherme Klein Martins**

O artigo analisa o paradoxo do terceiro mandato de Lula, marcado pela coexistência entre bons resultados macroeconômicos, como crescimento do PIB, queda do desemprego, redução da inflação e da pobreza, e uma percepção negativa da população sobre a economia. Argumenta-se que esse descompasso decorre de fatores estruturais: 1. a persistência do impacto da inflação recente sobre o bem-estar, 2. a comparação com o ciclo excepcional de mobilidade social dos anos 2000, 3. a elevação das aspirações de consumo impulsionada pelas redes sociais e 4. a frustração de uma geração escolarizada que não encontra empregos compatíveis com sua formação. Nesse contexto, fenômenos como o endividamento elevado das famílias e a expansão das apostas online (*bets*) são interpretados como sintomas do hiato entre renda e aspirações. A conclusão central é que, embora o atual modelo econômico produza resultados macroeconômicos consistentes, ele é insuficiente para gerar uma experiência ampla de prosperidade. O ensaio sugere uma agenda integrada que combine maior progressividade tributária, expansão de serviços públicos (especialmente em saúde, educação e transporte) e uma política voltada à diversificação produtiva, capaz de gerar empregos qualificados e absorver uma população mais escolarizada. Também propõe enfrentar entraves macroeconômicos estruturais, como o nível elevado dos juros e a volatilidade cambial, além de ampliar o espaço fiscal por meio de aumento de receitas e revisão da regra fiscal para viabilizar um novo ciclo de expansão de investimentos públicos em infraestrutura física e social. Em conjunto, essas medidas buscam acelerar o processo de crescimento econômico inclusivo e trazer uma melhora mais expressiva na qualidade de vida dos brasileiros.

PALAVRAS-CHAVE: Percepção econômica; inflação; mobilidade social; vibecession; aspirações de consumo; endividamento das famílias; tributação progressiva; diversificação produtiva; Brasil.

CÓDIGO JEL: E31; E24; D31; I31

CARVALHO, L; KLEIN, G.
Paradoxos do Lulismo: a desconexão entre resultados macroeconômicos e percepção sobre a economia.
São Paulo: Centro de Pesquisa em Macroeconomia das Desigualdades (Made/FEA-USP), 2026. (Working Paper, n.40).

Laura Carvalho
Professora de Economia da FEA-USP e Diretora de Prosperidade Econômica e Climática da Open Society Foundations
Guilherme Klein Martins
Professor do Instituto de Economia da UFRJ e pesquisador do Made-USP

Os autores agradecem comentários e sugestões de Pedro Romero Marques.

made.feausp@gmail.com

Abstract



This paper analysis the paradox of Brazil's third Lula administration: the coexistence of strong macroeconomic outcomes — including GDP growth, falling unemployment, lower inflation, and poverty reduction — with persistent negative perceptions of the economy among the population. We argue that this disconnect reflects structural factors that go beyond aggregate indicators. Four mechanisms are highlighted: the lasting welfare effects of the recent inflationary shock; the implicit comparison with the exceptional cycle of social mobility experienced during the 2000s; the expansion of consumption aspirations driven by social media and digital platforms; and the frustration of a more educated generation facing limited access to jobs compatible with its qualifications. In this context, high household indebtedness and the expansion of online betting are interpreted less as root causes than as symptoms of the gap between income and aspirations. The paper argues that, although the current economic model has delivered consistent macroeconomic results, it remains insufficient to generate a broad experience of prosperity. It concludes by proposing an integrated agenda combining progressive taxation, expanded public services, productive diversification, lower structural macroeconomic constraints, and greater fiscal space for public investment.

KEYWORDS: Economic perceptions; inflation; social mobility; vibecession, consumption aspirations; household debt; progressive taxation; productive diversification; Brazil.

JEL: E31; E24; D31; I31

1.Introdução

Nos últimos anos, diversos países experimentaram um descolamento entre os indicadores macroeconômicos e a percepção dos eleitores sobre a economia. Nos Estados Unidos, o governo Biden encerrou seu mandato com crescimento robusto do PIB, desemprego em mínimas históricas e inflação em queda, mas não conseguiu reverter a avaliação negativa da maioria dos americanos sobre a economia, em um fenômeno que a imprensa batizou de *vibecession*, i.e. uma recessão de sentimentos. No Reino Unido, o quadro foi semelhante: anos de estagnação real dos salários e custo de vida em alta moldaram um pessimismo econômico profundo e duradouro, mesmo após a inflação ceder.

Mas no Brasil a manifestação desse fenômeno é ainda mais intrigante, já que nossos indicadores são, em vários aspectos, superiores aos desses países. No terceiro mandato de Lula, o desemprego caiu para os menores patamares da série histórica. O PIB cresceu 2,3% em 2025, 3,4% em 2024 e 3,2% em 2023, superando as projeções do mercado e a média do G20. Milhões de brasileiros saíram da extrema pobreza. A inflação acumulada em 12 meses caiu de 12,1% em abril de 2022 para 4,1% em março de 2026, e em 2025 teve a menor taxa anual em sete anos. Ainda assim, 48% dos entrevistados na pesquisa Genial/Quaest de março de 2026 afirmaram que a situação econômica do país estava pior que doze meses antes, enquanto apenas 24% disseram que havia melhorado.

Para além de fatores políticos e de comunicação, duas hipóteses de natureza econômica têm circulado no debate público para explicar essa aparente desconexão. A primeira é a inflação. Aqui, o Brasil não é uma exceção: é mais um caso de um fenômeno global. O aumento de preços gerado pela pandemia e pela Guerra da Ucrânia levou à derrota de governos em todo o mundo. O período 2022-2024 foi um cemitério de incumbentes: nos Estados Unidos, na França, no Japão e no Reino Unido, quem estava no poder pagou a conta de uma inflação que não criou, mas que os eleitores cobraram. A vitória de Donald Trump em 2024 é o exemplo mais claro. Como mencionado, a economia norte-americana crescia, mas o preço das compras do supermercado parecem ter pesado mais na decisão do eleitor. Essa constatação abriu uma agenda política organizada em torno da acessibilidade (“affordability”), com propostas que vão da regulação de preços à expansão de serviços públicos gratuitos, como as encampadas por Zohran Mamdani na eleição para a Prefeitura de Nova York em 2025. O candidato socialista democrático fez da acessibilidade, com ônibus gratuitos, congelamento de aluguéis, e supermercados municipais, o centro da sua campanha vitoriosa.

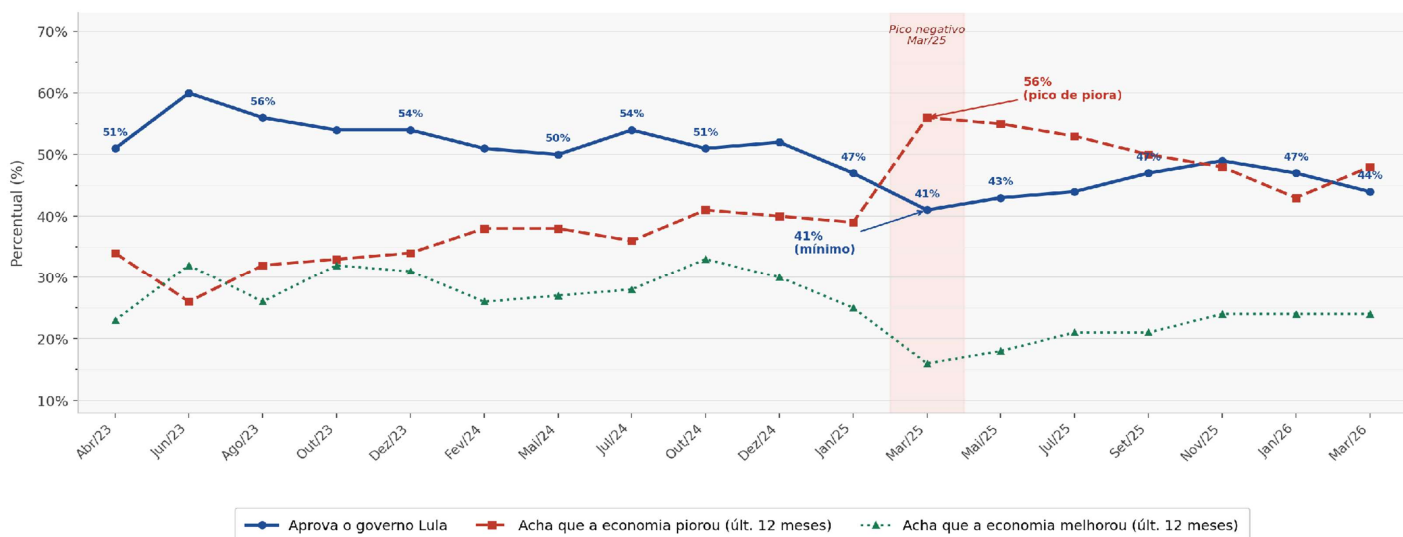
A segunda hipótese é mais específica ao Brasil e coloca o endividamento das famílias e o papel crescente das apostas online no centro do problema. “Parcelados”, livro recém-publicado de Kauê Lopes dos Santos, documenta como um dos créditos mais caros do mundo transformou o cotidiano das famílias brasileiras de renda média e baixa em uma corrida permanente contra os juros. Como se não bastassem os juros altos, as apostas online também têm corroído uma parcela significativa dos rendimentos das famílias mais pobres.

Este artigo explora essas duas explicações, mas procura oferecer elementos adicionais. Não se trata de negar que a percepção negativa da economia seja em boa parte o reflexo da própria polarização política, mas considerando que uma fatia significativa do eleitorado que votou em Lula em 2022 também passou a achar que a economia está piorando, esse artigo propõe uma análise econômica para além dos indicadores agregados. Nas seções a seguir, apresentamos a tese de que o governo Lula 3 entrega uma macroeconomia de resultados respeitáveis, mas não suficientes para gerar uma experiência de mobilidade social como a que transformou o Brasil dos anos 2000. Sugerimos quatro hipóteses explicativas para esse hiato entre o desempenho e a percepção: (1) uma inflação que cedeu, mas contribuiu para o mal estar econômico na base da pirâmide; (2) a comparação implícita com os primeiros governos de Lula, mas com um crescimento mais lento, que se deu a partir de um nível ainda deprimido da renda após uma década perdida; (3) a transformação cultural produzida pelas redes sociais, que criou padrões elevados de aspiração de consumo; (4) a frustração de uma geração escolarizada que descobriu que o diploma não garante ascensão social.

2. Inflação e acessibilidade

De acordo com os dados da Genial/Quaest, a percepção de que a economia piorou saiu de 34% em abril de 2023, oscilou sem tendência clara ao longo daquele ano e começou a subir consistentemente a partir de 2024, chegando a 41% em outubro. Como mostra o Gráfico 1, o movimento mais abrupto ocorre entre janeiro e março de 2025, quando o indicador salta de 39% para 56% em apenas dois meses. A partir daí há uma melhora gradual que leva o indicador a 43% em janeiro de 2026, mas que não se consolida. Em março de 2026 ele volta a subir para 48%, sinalizando que o alívio do segundo semestre de 2025 foi insuficiente para alterar de forma estrutural a avaliação econômica do eleitorado.

Gráfico 1. Aprovação do governo Lula e percepção da economia brasileira



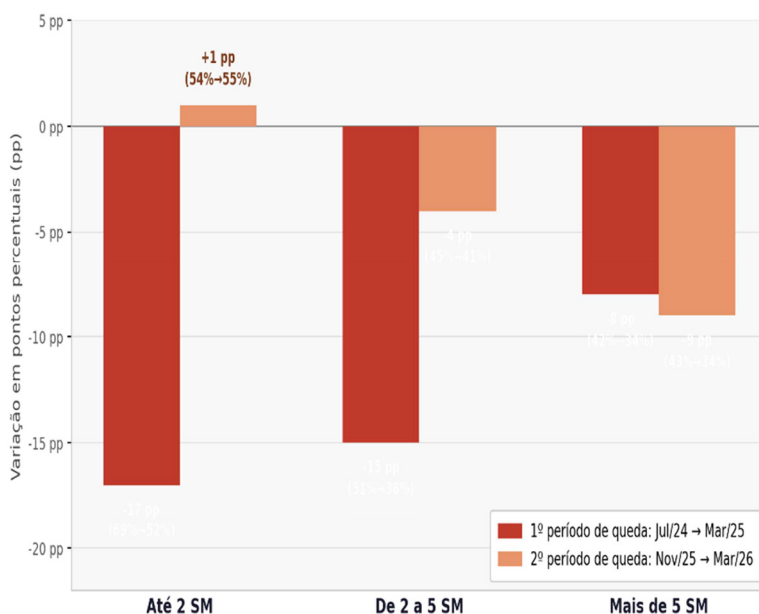
Fonte: Pesquisa Genial/Quaest — 13ª Rodada (Março 2025) e 23ª Rodada (Março 2026). Metodologia: entrevistas face a face. 2.004 entrevistados, margem de erro de ± 2 pp (95% confiança). Pergunta aprovação: “Você aprova ou desaprova o trabalho que o presidente Lula está fazendo?”. Pergunta economia: “Nos últimos 12 meses, a economia do Brasil melhorou, ficou quase do mesmo jeito ou piorou?”

A trajetória de aprovação do governo Lula entre julho de 2024 e março de 2026 acompanha de perto a percepção sobre a economia: quando a parcela da população que acredita que a economia piorou sobe, a aprovação cai na mesma direção e com magnitude similar. Mas a relação não é uniforme entre as faixas de renda.

No primeiro ciclo negativo de deterioração da percepção com a economia, entre julho de 2024 e março de 2025, a queda na aprovação foi pesada e generalizada em todas as faixas de renda, com destaque para a baixa renda (até 2 salários mínimos), que após um pico de 69% despencou 17 pontos percentuais até 52%. No segundo ciclo, entre novembro de 2025 e março de 2026, a percepção de piora voltou a subir e a aprovação caiu de 49% para 44%, mas com uma distribuição assimétrica: a baixa renda permaneceu praticamente estável (+1 p.p.), enquanto a classe média (2 a 5 salários mínimos) e a alta renda continuaram caindo — 4 e 9 p.p., respectivamente.

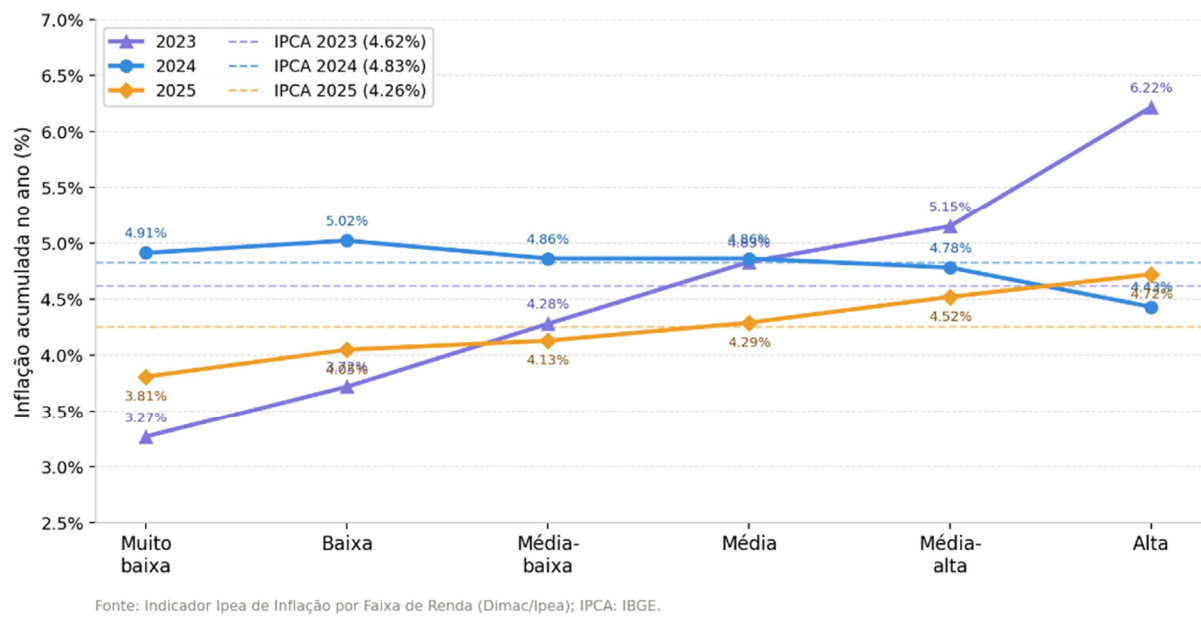
Essa heterogeneidade pode ajudar a lançar luz sobre o papel da taxa de inflação na explicação da piora na percepção sobre a economia ao longo do terceiro mandato de Lula. Quando olhamos para os índices do IPEA de inflação por faixa de renda (Gráfico 3), 2024 foi mesmo o ano mais difícil para os mais pobres: a inflação da faixa de renda muito baixa chegou a 4,9%, acima do IPCA geral, enquanto a faixa de renda alta ficou em 4,4% (ver gráfico abaixo). Mas em 2025, o padrão se inverte: a inflação dos mais pobres caiu para 3,8%, bem abaixo do IPCA de 4,2%, enquanto a dos mais ricos subiu para 4,7%. Olhando só para a inflação, portanto, 2025 parece ser um ano bom para os mais pobres e ruim para os mais ricos.

Gráfico 2. Variação da aprovação do governo Lula por faixa de renda nos dois períodos de queda na popularidade



Fonte: Pesquisa Genial/Quaest. Pergunta: “você aprova ou desaprova o que o presidente Lula está fazendo?”

Gráfico 3. Inflação por faixa de renda no Brasil (2023-2025)



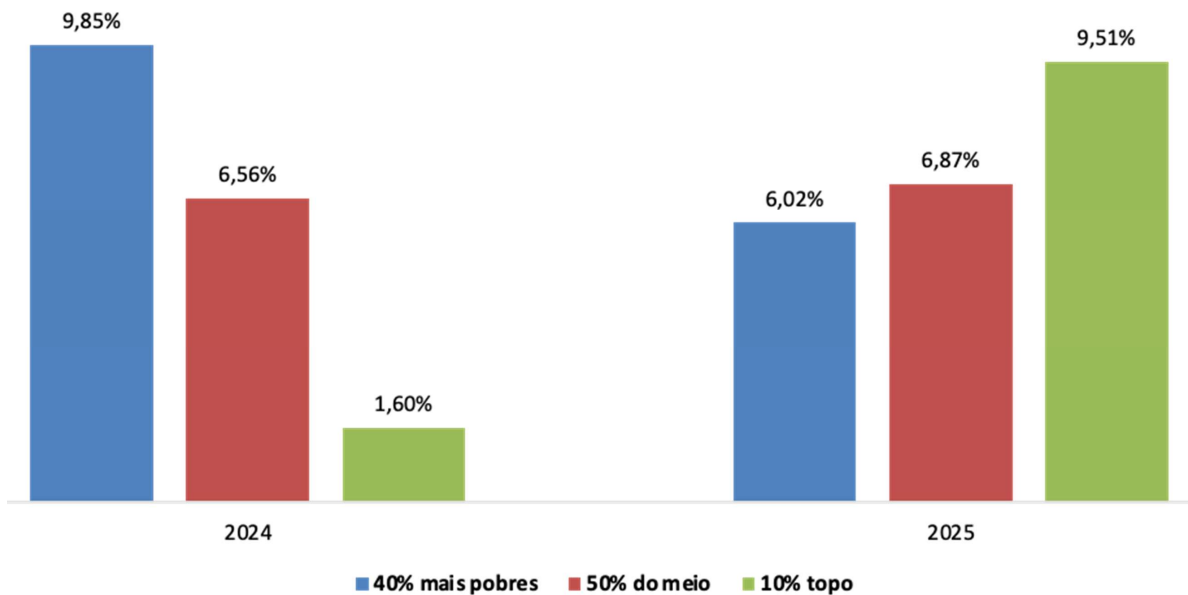
Fonte: Indicador Ipea de Inflação por Faixa de Renda (Dimac/Ipea); IPCA: IBGE.

Ou seja, entre os 40% mais pobres, o aumento da desaprovação do governo entre meados de 2024 e início de 2025 coincide com um aumento da inflação em 2024, mesmo com a renda real do grupo crescendo fortemente. Já no segundo ciclo de piora da popularidade do governo, entre novembro de 2025 e março de 2026, a estabilidade da aprovação na base — leve avanço de 1 p.p. — aparece em um quadro inverso: inflação em queda e ganho real bem menor. Em ambos os momentos, o comportamento da inflação, mais do que o da renda real, parece organizar a percepção dos eleitores mais pobres sobre a economia. Para as faixas média e alta, contudo, esse mecanismo perde força explicativa. No segundo ciclo, por exemplo, a inflação se manteve relativamente estável e a renda real cresceu 2,5% no meio e 6,1% no topo, e ainda assim a aprovação recuou 4 e 9 p.p., respectivamente.

Esse resultado está em linha com algumas evidências já consolidadas na literatura internacional. Kahneman e Deaton (2010) já haviam estabelecido que a percepção de bem-estar econômico não segue linearmente a renda: acima de determinado limiar, ganhos adicionais de renda contribuem pouco para a satisfação cotidiana, enquanto experiências negativas como a inflação em itens de consumo frequente têm peso desproporcional na memória afetiva. Foi exatamente esse mecanismo que Bracha e Tang (2023) identificaram na *vibecession* do governo Biden: a alta de preços de alimentos, gasolina e moradia entre 2021 e 2022, ainda que subsequentemente controlada, teria deixado um mal-estar que os índices agregados de inflação não capturavam, porque a frequência e a visibilidade desses itens no orçamento cotidiano amplificavam a percepção de deterioração muito além do que os números justificavam.

Stantcheva (2024) oferece uma análise sobre os mecanismos cognitivos por trás desse fenômeno. Em dois levantamentos com cerca de 1.500 americanos realizados entre dezembro de 2023 e janeiro de 2024, ela documenta uma assimetria sistemática na forma como as pessoas processam informações econômicas: 80% dos respondentes acreditam que os preços sobem consistentemente mais rápido do que os salários, e quando recebem aumentos de renda tendem a atribuí-los a mérito pessoal ou progressão de carreira, não a ajustes pela inflação. Esse viés tem uma consequência direta sobre a percepção do bem-estar econômico. Enquanto os ganhos nominais de salário são internalizados como conquista própria, enquanto os aumentos de preços são percebidos como perda imposta externamente. Isso faz com que a inflação seja sempre sentida como erosão líquida do poder de compra, mesmo nos períodos em que os salários reais crescem acima dos preços. O resultado é que melhorias macroeconômicas objetivas têm impacto assimétrico sobre o sentimento: a alta de preços deixa um efeito negativo sobre bem-estar persistente que a subsequente estabilização não apaga na mesma proporção. Os consumidores ancoram suas referências no nível de preços que conheciam antes, não na taxa de variação corrente.

Gráfico 4. Crescimento real da renda aproximado por faixa



Fonte: PNADC e IPEA. Para compatibilizar a inflação por grupo do IPEA com a renda por decil da PNAD, baseado nos critérios de renda do IPEA, utilizamos a inflação de renda muito baixa para os 40% mais pobres, a inflação da renda média para os 50% do meio, e a inflação da renda alta para os 10% do topo.

Para além de estarem em linha com os achados de Stantcheva (2024), os dados que apresentamos para o Brasil sugerem que a inflação afetou mais a percepção sobre a economia dos grupos de menor renda. Isso pode ocorrer porque estes alocam uma maior parte do orçamento a bens essenciais, ou porque há diferenças no acesso e na familiaridade com informações econômicas e financeiras relevantes para avaliar a evolução da renda real (D’Acunto et al., 2021). Algumas evidências sugerem que indivíduos mais ricos sofreriam menos com a chamada ilusão monetária, e dariam mais peso a variáveis reais em relação a variáveis nominais (Darriet et al., 2020; ECB, 2025¹). Mesmo essa leitura, contudo, deixa em aberto a queda da aprovação nas (1) xas média e alta (a partir de 2 salários mínimos) no segundo ciclo de queda da aprovação do governo, em um quadro de renda real crescendo e inflação contida. Nas seções a seguir, trazemos elementos adicionais que podem ajudar a explicar essa queda, sobretudo no meio e no topo da distribuição.

3. Lula vs. Lula: crescimento mais lento sobre base deprimida

Como mostra a tabela abaixo, o crescimento do PIB no terceiro governo Lula foi, em média, de 2,86% ao ano em termos reais. Essa taxa supera em muito os 1,5% e 1,4% ao ano dos governos Temer e Bolsonaro, e também é superior os 2,2% anuais que marcaram o primeiro governo Dilma, mas é inferior à observada nos dois primeiros governos Lula, quando o PIB cresceu em média 3,5% e 4,6% ao ano. Mas não se trata apenas de uma diferença no ritmo de crescimento do PIB agregado.

Tabela 1. Taxa média anual de crescimento do PIB (média geométrica)

Governo	Período	PIB (% a.a.)
Lula I	2003 - 2006	+3,35%
Lula II	2007 - 2010	+4,57%
Dilma I	2011- 2014	+2,23%
Dilma II	2015- 2016	-3,41%
Temer	2016- 2018	+1,55%
Bolsonaro	2019- 2022	+1,42%
Lula III	2023-2025	+2,89%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE

¹ Segundo o Banco Central Europeu, mais de 50% das famílias na zona do euro teve aumento de renda real em 2024, mas somente 11% percebeu esse aumento, sendo essa separação entre ganho real e percepção sendo maior entre aqueles de menor renda.

Os dois primeiros mandatos de Lula também produziram uma transformação econômica e social de magnitude histórica. O modelo de crescimento desse período se sustentou em três pilares que se reforçavam mutuamente: a valorização expressiva e contínua do salário mínimo (cerca de 53% em termos reais entre 2002 e 2010), a expansão dos programas de transferência de renda e a forte expansão dos investimentos em infraestrutura física e social (Carvalho, 2018). Esse processo levou a um crescimento substantivo nos setores de serviços e de construção civil, que absorveu trabalhadores de baixa qualificação em condições melhores que as do emprego informal, elevando também os salários na base da pirâmide. O resultado foi um fenômeno raro na história econômica brasileira: um crescimento com redução da desigualdade por baixo, isto é, pelo estreitamento da distância entre a base e o meio da pirâmide de distribuição de renda.

Quando a parcela do eleitorado que votou em Lula em 2022, mas passou a ter uma percepção de piora na economia a partir de 2024 ou 2025 avalia o governo atual, é possível que a comparação não se dê apenas com o governo Bolsonaro ou Temer. Ao menos para os eleitores com mais de 40 anos, o ponto de referência também pode ser a experiência dos anos 2000, quando milhões de brasileiros que nunca tinham tido conta bancária, voado de avião ou comprado um automóvel puderam fazê-lo pela primeira vez, passando a fazer parte da chamada nova classe média (Neri, 2008). O presidente Lula recorreu a esse imaginário na campanha eleitoral. Em agosto de 2022, Lula disse que o brasileiro “tem que voltar a comer um churrasquinho, a comer uma picanha e tomar uma cervejinha”. A frase não era só um bordão de campanha, mas uma promessa concreta de que a recuperação econômica seria sentida na mesa de domingo e no bolso de quem trabalha.

O problema é que se o milagrinho dos anos 2000 foi o melhor período da economia brasileira em um século, o que veio depois foi um dos piores. Entre 2014 e 2022, a economia brasileira não apenas estagnou: o PIB per capita recuou, em um fenômeno semelhante ao da década de 1980, conhecida como década perdida.

Desde 2023, como os dados deixam claro, essa trajetória se reverteu. O mercado de trabalho bateu recordes de ocupação e de carteira assinada, e a renda média do trabalhador voltou a crescer. Esses avanços, contudo, partem de uma base historicamente rebaixada. A série histórica da PNAD contínua, que começa em 2012, mostra que somente no segundo trimestre de 2024 superamos o rendimento médio real do trabalho que vigorava em 2014, antes do início da recessão de 2015-2016 (Gráfico 5).

Segundo o World Inequality Database, a renda anual a preços de 2024 da metade mais pobre da população subiu de R\$ 10.766 no fim do governo Bolsonaro para R\$ 11.536 no fim do segundo ano de Lula 3, uma recuperação expressiva em percentual, mas que apenas começa a desfazer um decênio de destruição. Em 2014, essa mesma parcela da população ganhava, a preços constantes, R\$ 14.230 por ano. Em outras palavras, dez anos depois, a base da pirâmide conseguia consumir apenas 80% do que consumia antes da crise (ver Tabela 2). O problema não se restringe aos mais pobres, ainda que seja mais severo nesse grupo. Os 40% do meio da distribuição viram sua renda encolher 7,7% em relação a 2014; os 10% do topo, 3,2%. Ou seja, só em 2025 e 2026 esses estratos passaram a viver com mais do que o que viviam há 10 anos.

Gráfico 5. Rendimento médio mensal real do trabalho no Brasil (2012-2026)



Fonte: IBGE - PNAD Contínua trimestral, Tabela 6405.

Tabela 2. Renda anual média a preços constantes 2024

Governo	40% meio	10% topo	50% base
Lula I	R\$ 43.161	R\$ 336.738	R\$ 10.742
Lula II	R\$ 46.695	R\$ 367.917	R\$ 13.029
Dilma I	R\$ 49.672	R\$ 373.999	R\$ 14.230
Dilma II/ Temer	R\$ 46.696	R\$ 328.894	R\$ 11.457
Bolsonaro	R\$ 43.851	R\$ 345.923	R\$ 10.766
Lula III*	R\$ 45.868	R\$ 362.026	R\$ 11.536

Fonte: WID. Nota: Renda no último ano de cada governo.

*Em Lula III, dados para 2023 e 2024.

Depois de um decênio de estagnação e queda, o crescimento econômico do governo Lula 3 pode não estar sendo sentido como prosperidade, mas como um alívio insuficiente. A experiência de ganho de renda é profundamente diferente da que marcou os anos 2000. Estamos vivendo um processo mais lento de crescimento, após uma década de estagnação que manteve deprimida a renda na base da pirâmide. Essa experiência pode ter levado a uma frustração ainda maior de expectativas por ser comparada ao período de mobilidade acelerada dos anos 2000.

4. As redes sociais e a nova economia das aspirações

Um terceiro fator, que também ultrapassa o contexto brasileiro, está associado à forma como estão construídas as aspirações de consumo na era das redes sociais. Nos anos 2000, o horizonte de referência parecia ser local, em grande medida, e a ascensão relevante se dava no círculo imediato, por meio de um aparelho de televisão de tela plana, do primeiro celular com câmera ou da faculdade para o filho. Mas o horizonte de referência mudou de forma substantiva. Na linguagem de Ray (2006), a “janela de aspiração” —o conjunto de vidas observáveis que um indivíduo toma como referência para formar os seus próprios desejos— foi globalizada. As redes sociais e as plataformas de comércio eletrônico com forte componente social, como Shein, Shopee e TikTok Shop, criaram uma vitrine permanente de consumo sofisticado. Ou seja, as aspirações de consumo se expandiram, aumentando a distância entre o que é percebido como um padrão de consumo confortável, e o que a renda permite.

A ideia de que o consumo é fundamentalmente relativo não é nova, e tem origem na chamada *hipótese da renda relativa* de Duesenberry (1949), que propôs que as famílias não calibram seu consumo com base no nível absoluto de sua renda, mas em comparação com o padrão de consumo dos grupos aos quais aspiram pertencer. Duesenberry demonstrou que a propensão a consumir era estável no nível agregado mas variava sistematicamente no nível individual conforme a posição relativa na hierarquia de renda. Quem está abaixo do grupo de referência consome uma fração maior de sua renda, comprime a poupança e, quando necessário, recorre ao crédito para manter a aparência de adequação ao padrão dominante. O mecanismo ficou conhecido como *keeping up with the Joneses*, a pressão social de não ficar para trás em relação aos vizinhos.

Celso Furtado aplicou uma lógica estruturalmente semelhante ao diagnóstico do subdesenvolvimento latino-americano, mas com uma diferença importante: enquanto Duesenberry analisava a comparação social dentro de uma sociedade relativamente homogênea em termos de acesso à modernidade, Furtado identificou o problema da comparação entre centros e periferias como o motor da dependência. Em *Desenvolvimento e Subdesenvolvimento* (1961), *O Mito do Desenvolvimento Econômico* (1974) e nos ensaios posteriores reunidos em *O Capitalismo Global* (1998), Furtado argumentou que as elites latino-americanas importavam padrões de consumo dos países centrais (tecnologias, bens duráveis, estilos de vida) sem que a estrutura produtiva local tivesse a capacidade de generalizá-los para o conjunto da população. O consumo de referência era externo e inacessível à maioria, e a desigualdade era também instrumental: era preciso concentrar renda no topo para que uma minoria sustentasse a demanda pelos produtos sofisticados que a industrialização periférica passara a produzir em imitação ao padrão central. A tensão entre estrutura de oferta e estrutura de demanda tornava o desenvolvimento truncado por definição. Sem redistribuição que ampliasse o mercado interno, a economia oscilava entre o crescimento concentrador e a estagnação.

O que Furtado não poderia antecipar é que as décadas seguintes globalizariam e democratizariam esse mecanismo de forma perversa. Se em sua análise o padrão de consumo central chegava filtrado pela mídia de massa e pelo acesso físico a produtos importados, restrito a quem tinha renda e mobilidade para ter contato com ele, hoje esse mesmo padrão chega instantaneamente ao celular de qualquer pessoa com conexão à internet, tornando o grupo de referência de consumo não mais o vizinho ou o colega, mas uma elite global cada vez mais homogênea.

Essa não é só uma hipótese teórica. Estudos têm documentado um efeito negativo das redes sociais sobre o bem-estar devido a “comparações sociais desfavoráveis”. A literatura experimental já havia estabelecido o mecanismo fora do ambiente digital. Kim, Callan, Gheorghiu e Matthews (2016) demonstraram a partir de cinco experimentos que pessoas que se percebem com menos renda do que outras semelhantes a elas passam a atribuir maior importância ao dinheiro e, diante de uma renda inesperada, tendem a destinar parcela maior dos recursos a gastos discricionários desejados, em vez de usos como quitar dívidas — um reflexo da privação relativa. No terreno específico do consumo, Roth (2014) realizou um experimento de campo na Indonésia e mostrou que o aumento da renda de vizinhos leva ao aumento do consumo dos chamados bens visíveis por famílias cuja renda não se alterou.

As redes sociais amplificam esse mecanismo estruturalmente: os algoritmos das plataformas priorizam conteúdo aspiracional (viagens, luxo, estilo de vida), criando para cada usuário um feed em que o “vizinho” é sistematicamente mais rico do que a média. Ling et al (2023) demonstraram que essa exposição contínua a conteúdo de riqueza leva a maior compra por impulso e, em sequência, a estresse financeiro e endividamento.

A etnografia brasileira parece confirmar essa hipótese. Em um trabalho de longa duração em periferias de Porto Alegre, Scalco e Pinheiro-Machado (2010) documentaram como, nos anos Lula, o consumo se tornou o principal vetor de reconhecimento, visibilidade e cidadania para as camadas populares, e como a frustração dessa promessa a partir da recessão de 2014 deslocou parte desse desejo de reconhecimento para outros registros, inclusive a adesão ao bolsonarismo.

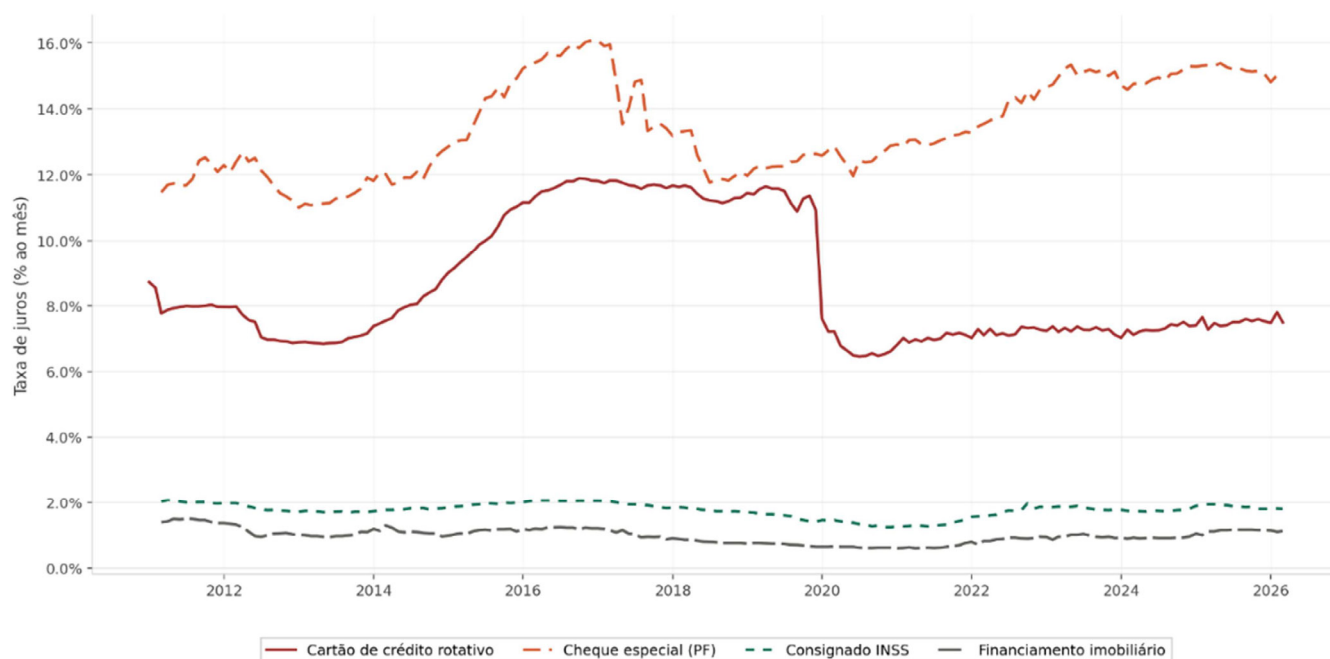
As “redes sociais de comércio” encontram aí um ambiente propício: não são apenas lojas, mas canais pelos quais as classes de menor renda se apropriam, de forma acessível, do vocabulário visual da elite. Esses produtos, mais que mercadorias, são símbolos de pertencimento a um mundo que as redes sociais tornaram visível e, por isso mesmo, insuportavelmente próximo. A escala é expressiva. A Shein declara ter 50 milhões de usuários no Brasil e afirma, com base em uma pesquisa Ipsos, que 88% deles pertencem às classes C, D e E. A Shopee anunciou um aumento de 30% de novos usuários em 2024. Três quartos dos consumidores das classes populares compram regularmente em plataformas internacionais, segundo pesquisa da Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas.

É nesse contexto que a “taxa das blusinhas” — o imposto de 20% sobre compras internacionais de até US\$ 50, criado em agosto de 2024, que se somou à elevação do ICMS estadual de 17% para 20% em abril de 2025 — pode ter adquirido uma dimensão política singular. O então ministro da Fazenda, Fernando Haddad, propôs a medida como um instrumento de isonomia tributária, já que as plataformas asiáticas competiam em condições desiguais com o varejo nacional porque seus produtos não pagavam impostos de importação. A lógica econômica era defensável, mas a medida, que acabou por ser revogada em maio de 2026, abriu terreno para uma onda de ressentimento digital que, alimentada por influenciadores de extrema direita, acabou dando origem a memes (“Taxadd”) e a fake news sobre uma suposta taxação do Pix, que, segundo a Receita Federal, prejudicou a fiscalização de fintechs e favoreceu o crime organizado.

5. O endividamento é consequência, não causa

Diante de um crescimento lento da renda sobre uma base deprimida e de aspirações crescentes de consumo, não é difícil explicar o crescimento do endividamento das famílias brasileiras. Segundo a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo, 76,7% das famílias brasileiras estavam endividadas ao fim de 2024. Entre aquelas com renda de até três salários mínimos, o índice chegou a 80,5%. Em média, as dívidas comprometiam 29,8% da renda familiar, e 20,6% das famílias endividadas destinavam mais da metade de sua renda ao pagamento de dívidas. No campo da inadimplência, 29,3% das famílias tinham dívidas em atraso em dezembro de 2024, e 13% afirmaram não ter condições de quitar seus débitos, o que representa uma máxima histórica da série, iniciada em 2010. Note-se que isso aconteceu em um período de crescimento econômico e queda do desemprego.

Gráfico 6. Taxas de juros por modalidade de crédito à pessoa física no Brasil (2011-2026)



Fonte: BCB/SGS (séries 20741, 22022, 25467, 25497). Taxas mensais médias das novas concessões. Cheque especial PF limitado a 8% a.m. desde jan/2020 (Resolução CMN 4.765/2019).

Embora esse problema seja exacerbado e retroalimentado pelos juros altos, sobretudo nas modalidades de cartão de crédito rotativo e cheque especial, essas taxas já foram até mais altas no passado recente, como mostra o Gráfico 6.

O contraste entre os anos 2000 e o período atual revela uma mudança estrutural no padrão de endividamento das famílias brasileiras. Nos anos 2000, o crédito ao consumidor expandiu-se sobre uma base muito baixa de endividamento. O acesso ao sistema financeiro formal era restrito e o endividamento cresceu junto com a renda real e a formalização do mercado de trabalho. Naquele período, a expansão do crédito consignado e imobiliário foi acompanhada por ganhos reais de salário que sustentavam a capacidade de pagamento e mantinham a inadimplência controlada (Carvalho, 2018).

O atual endividamento das famílias brasileiras pode ser lido à luz de uma literatura que identificou mecanismo semelhante na origem da crise do subprime americano de 2008. Rajan (2010) demonstrou que a desigualdade persistente gera pressão por consumo que, na ausência de ganhos reais de renda, encontra no crédito seu único canal de realização. O mecanismo comportamental foi formalizado por Frank, Levine e Dijk (2014) no conceito de *expenditure cascades*: o consumo visível dos grupos superiores redefine para baixo o padrão de referência dos grupos intermediários, que respondem comprimindo poupança e expandindo dívida para manter a posição relativa. Bertrand e Morse (2016) encontraram evidência empírica direta: famílias de renda média usam crédito para acompanhar o estilo de vida de quem está logo acima delas na hierarquia social. No Brasil, esse mecanismo tem operado em condições particularmente agudas: a desigualdade estrutural é elevada, a exposição ao consumo de referência foi amplificada pela digitalização e pelas redes sociais, e os ganhos reais de renda ainda são insuficientes para fechar o hiato entre aspirações e capacidade de consumo.

No caso das *bets*, há uma conjunção ainda mais perversa. Além do alto potencial viciante, que as torna uma questão de saúde pública, elas atingem desproporcionalmente pessoas de menor renda e maior estresse financeiro. Conforme mostram os dados da Tabela 3, quanto menor a renda, maior a proporção apostada, maior a participação nas apostas e maior o comprometimento percentual do orçamento. O Banco Central (2024) concluiu que “é razoável supor que o apelo comercial do enriquecimento por meio de apostas seja mais atraente para quem está em situação de vulnerabilidade financeira”. Para esse grupo, as apostas aparecem muitas vezes como tentativa de complementar o orçamento ou de alcançar padrões de consumo que os rendimentos do trabalho simplesmente não permitem.

Tabela 3. Comprometimento da renda das famílias com apostas online

Faixa de renda	% que aposta todo mês	Gasto médio mensal	% da renda comprometida
Até 2 salários mínimos	38%	R\$ 87	8,4%
2 a 5 salários mínimos	24%	R\$ 118	4,2%
Acima de 5 salários mínimos	17%	R\$ 235	2,5%

Fonte: Banco Central / BNLDData (2025)

A literatura internacional oferece evidências robustas de que apostas e jogos de azar funcionam, para populações de baixa renda, como um substituto precário aos ativos de acumulação de riqueza aos quais não têm acesso. O mecanismo central foi formalizado por Haisley, Mostafa e Loewenstein (2008), em experimentos com participantes de baixa renda nos EUA: indivíduos induzidos a perceber sua renda como baixa em relação a um padrão social de comparação compravam significativamente mais bilhetes de loteria. Essa intuição remonta a Friedman e Savage (1948), que já propunham que indivíduos normalmente avessos ao risco derivam utilidade desproporcional de ganhos que poderiam propulsioná-los a uma classe de renda superior.

O padrão regressivo de que quanto menor a renda, maior a proporção destinada ao jogo foi documentado em múltiplos países e contextos. Clotfelter e Cook (1987, 1989) demonstraram-no nos EUA; Grun e McKeigue (2000) mostraram que a introdução da loteria nacional britânica aumentou o jogo excessivo especialmente em domicílios de baixa renda, e Pickernell e colegas (2004) evidenciaram o caráter duplamente regressivo do fenômeno na Austrália, onde os recursos saem desproporcionalmente dos mais pobres e os prêmios se distribuem de forma mais difusa. A dimensão comportamental foi aprofundada por um experimento de campo recente em *betting shops* na Tanzânia (Cettolin et al., 2025), que identificou o “efeito de competência” como motor específico das apostas esportivas. Ao contrário de loterias puras, as *bets* permitem ao apostador sentir que seu conhecimento esportivo aumenta as chances de ganho, induzindo viés sistemático de superestimação das probabilidades de vitória e persistência mesmo após perdas acumuladas.

Nesse sentido, o endividamento e as *bets* não são a causa da insatisfação, mas, ao menos em parte, consequências do descompasso entre renda e aspiração. Contudo, à medida que o pagamento das dívidas compromete uma parte cada vez maior do salário, o problema é agravado e se retroalimenta na esperança de renda com apostas. Isso cria um dilema para a política econômica: a taxa Selic elevada, que atua para preservar o poder de compra das famílias por meio do controle da inflação, contribui para corroer a renda dos endividados.

6. O diploma sem futuro

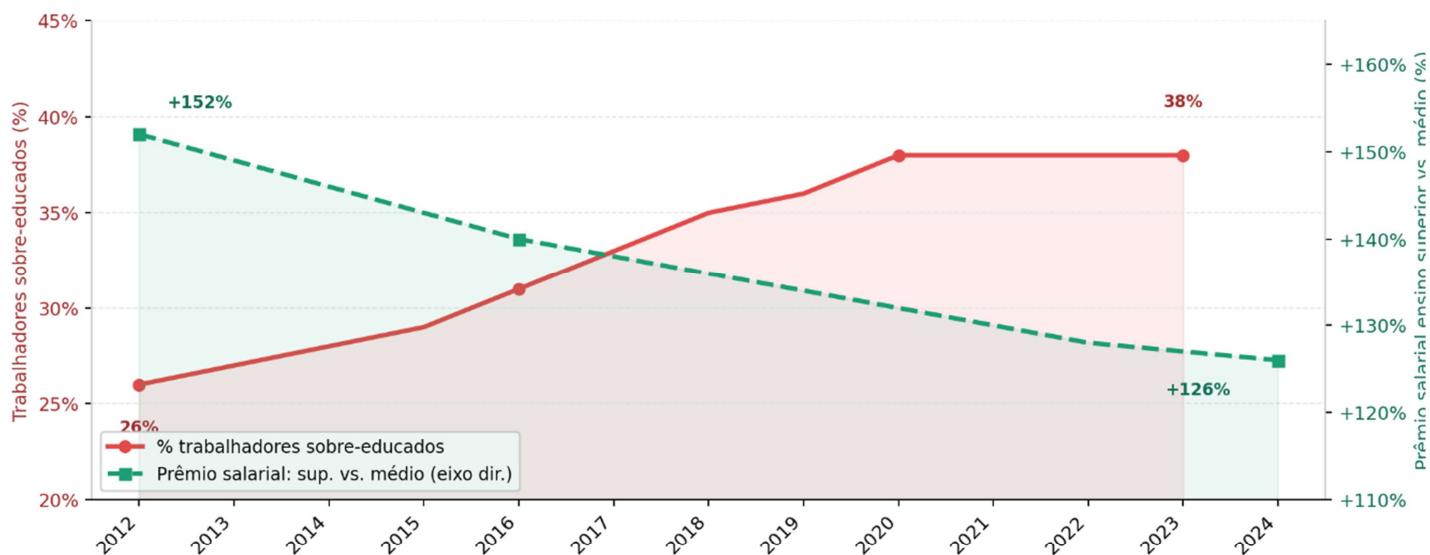
O quarto fator do paradoxo é geracional. A massificação do ensino superior foi um dos legados mais duradouros dos primeiros governos do PT. O Prouni, lançado em 2005, concedeu bolsas em instituições privadas a estudantes de baixa renda, o Fies expandiu o crédito estudantil e as cotas raciais e sociais nas universidades federais transformaram o perfil dos campi. Em 2014, o Fies e o Prouni eram responsáveis por mais de 30% das matrículas do ensino superior privado.

Essa expansão produziu uma geração que foi a primeira das suas famílias a frequentar uma universidade. A promessa implícita era que estudar garantiria uma vida melhor que a dos pais. O diploma seria o passaporte para a classe média consolidada, para o emprego formal e para o salário que permitiria consumir o que as gerações anteriores não puderam.

O problema é que essa promessa no atacado não leva em conta disparidades brutais de qualidade de ensino e da capacidade da economia de absorver esses novos trabalhadores.

Do recorde de 10 milhões de matrículas do ensino superior em 2024, mais de três quartos eram em instituições privadas e mais da metade em cursos de educação a distância. No Enade 2023, as notas mais baixas se concentraram desproporcionalmente no setor privado —onde chegam a cerca de 40% dos cursos— e foram relativamente raras nas instituições públicas. Entre os cursos a distância, apenas 0,8% atingiram a nota máxima, quatro vezes abaixo da média de todos os cursos.

Gráfico 7. Sobre-educação e prêmio salarial do ensino superior no Brasil (2012-2024)



Fontes: Ipea — “A Evolução da Sobre-Educação no Brasil” (2024); FGV/IBRE — Feijó et al., Carta do IBRE out/2024 (PNADC).
Sobre-educação: trabalhadores com escolaridade acima da exigida pela ocupação.
Escolaridade considerada: ensino médio completo ou superior completo.

A evidência empírica recente sugere que o Brasil enfrenta um crescente descompasso entre a expansão do ensino superior e a capacidade de geração de empregos qualificados. Com base em microdados da PNAD e da RAIS, Carvalho e Reis (2024) mostram um aumento expressivo da ‘sobre-educação’, isso é, de trabalhadores com escolaridade superior àquela exigida pela sua ocupação, com a parcela desse grupo passando de cerca de 26% em 2012 para aproximadamente 38% entre 2020 e 2023, refletindo um ritmo de expansão da oferta de mão de obra qualificada superior ao crescimento da demanda por ocupações compatíveis (ver Gráfico 7).

No nível mais micro, análises que combinam bases administrativas indicam que a inserção ocupacional dos egressos ocorre majoritariamente abaixo do nível de qualificação: em alguns levantamentos, **apenas cerca de 10% a 12% dos graduados conseguem acessar cargos compatíveis com sua formação**, enquanto a maioria é absorvida em ocupações de nível médio. Ainda assim, o ensino superior continua associado a menores taxas de desemprego e salários significativamente mais elevados, com **prêmios salariais** em queda, mas ainda bem superiores a 100% em relação ao ensino médio. O quadro que emerge, portanto, não é de ausência de retorno à educação, mas de subutilização sistemática do capital humano, associada à limitada capacidade da estrutura produtiva brasileira de gerar empregos qualificados na mesma velocidade em que expande sua base educacional. O resultado pode estar contribuindo para a frustração de uma geração de jovens são mais escolarizados que os seus pais, mas não necessariamente mais prósperos.

7. O PIB e além

Alguns analistas vêm partindo da aparente desconexão entre PIB e popularidade para questionar o próprio papel da macroeconomia na explicação do bem-estar da população. No entanto, um crescimento robusto é uma condição incontornável para um projeto de desenvolvimento que reduza desigualdades e garanta autonomia, sobretudo para países de renda média. O PIB ainda precisa crescer para que a metade mais pobre dos brasileiros possa recuperar o seu nível de renda de 2014 e, mais ainda, para que consiga atingir o padrão de consumo que lhe dê algum nível de satisfação. Não se trata de defender que todos os brasileiros tenham o padrão de vida ostentado pelos influenciadores digitais, mas que consigam chegar ao padrão de consumo e qualidade de vida de um trabalhador de classe média de um país desenvolvido, por exemplo.

Em estudo com dados em painel dos Censos Demográficos de 2000 e 2010, Proença (2023) mostra que o aumento da taxa de desemprego tem efeito não significativo sobre os salários do topo da distribuição, mas efeito significativo e negativo sobre os salários da base. Em outros termos, quando a economia desacelera e o desemprego sobe, quem perde mais são os trabalhadores mais vulneráveis. O trabalhador informal que faz entregas por aplicativo, por exemplo, depende mais, não menos, de uma economia que gira. Um PIB menor é sentido quase que instantaneamente por quem tem o rendimento determinado por um algoritmo de oferta e demanda. Isso não quer dizer, contudo, que mais crescimento econômico é *suficiente* para que a prosperidade macroeconômica se converta em bem-estar real para a maioria.

O terceiro mandato de Lula é, em termos de gestão macroeconômica, competente. Reconstruiu programas sociais, controlou a inflação, reduziu o desemprego para mínimos históricos, ampliou a massa salarial, retirou dezenas de milhões de brasileiros da pobreza extrema. Mas esses fatos não operam no vácuo. Operam contra um pano de fundo de expectativas formatadas pelos anos dourados dos primeiros mandatos, contra a memória de uma mobilidade social excepcionalmente rápida. Operam contra uma cultura digital que exhibe, para todos, ao mesmo tempo, o que os outros têm e o que ainda falta. Operam contra uma geração que estudou para mudar de vida e descobriu que o diploma, sozinho, não basta. O desafio é aprofundar um movimento de tradução dos bons resultados macroeconômicos em experiências cotidianas mais amplas de bem-estar e segurança econômica.

Uma parte dessa agenda já está em curso: a reforma do IR que, pela primeira vez neste século, reduzirá a desigualdade entre o topo e o meio da pirâmide; a reforma tributária do consumo e as políticas industriais que podem gerar empregos para uma geração mais escolarizada; e a tramitação no Congresso do fim da escala 6x1 e da redução da jornada para 40 horas, que responde à aspiração dos trabalhadores por mais horas de vida fora do trabalho. As hipóteses apresentadas até aqui sugerem a necessidade de uma agenda de crescimento econômico e bem-estar articulada em quatro frentes: i) redistribuição, ii) políticas horizontais de custo de vida, iii) diversificação produtiva, iv) juros, câmbio e inflação. Não são frentes isoladas: cada uma responde, simultaneamente, a mais de um dos problemas identificados. Em uma quinta seção, trataremos também das alternativas para criar o espaço fiscal necessário para avançar nessas agendas.

8. Uma agenda de prosperidade

8.1 Agendas redistributivas: taxação progressiva e benefícios sociais

Se os primeiros governos Lula focaram toda a sua agenda redistributiva nos ganhos para a base da pirâmide (pela valorização do salário mínimo, o Bolsa Família e a geração de empregos formais para trabalhadores menos escolarizados em setores de serviços e construção civil), o terceiro mandato atacou pela primeira vez a concentração no topo da distribuição. A reforma do Imposto de Renda do governo Lula III isenta, total ou parcialmente, rendas mensais de até R\$ 7.350 e cria uma alíquota mínima para rendimentos anuais acima de R\$ 600 mil. É a primeira vez, em duas décadas de governos petistas, que a redução da desigualdade passa pela redistribuição do topo para o meio, e não apenas do meio para a base.

Contudo, ainda há espaço para avançar nessa agenda. A alíquota mínima é tímida demais para tornar o sistema efetivamente progressivo. Hoje, a maior alíquota efetiva de IRPF no Brasil é paga por aqueles com renda mensal entre R\$ 25 mil e R\$ 39 mil, que pagam, em média, cerca de 11% de sua renda em IRPF (Made/USP, 2025). A alíquota mínima instituída de 10% para rendas acima de R\$ 1,2 milhão anuais fica, portanto, abaixo do que já pagam proporcionalmente os assalariados de classe média alta. O resultado é que, mesmo depois da reforma, o sistema permanece regressivo no topo, trazendo a necessidade de uma elevação da alíquota mínima para os super-ricos.

Diante da dificuldade em traduzir os bons resultados em percepção de melhora na economia, insistir no tema dos impostos pode parecer arriscado. O debate francês em torno da *taxe Zucman* em 2025 ilustra como a justiça tributária enfrenta resistências estruturais mesmo quando conta com apoio majoritário da população: uma campanha persistente em grandes veículos de mídia, ancorada no medo da fuga de capitais e na caricatura do imposto como punição ideológica, tem sido suficiente para deslocar o eixo da discussão para longe da desigualdade que a medida busca enfrentar.

Mas se o objetivo é entregar prosperidade econômica para a maioria, desistir dessa agenda seria um erro. O Datafolha registrou em abril de 2025 que 76% dos brasileiros apoiam o aumento do Imposto de Renda sobre quem ganha acima de R\$ 50 mil mensais.

Uma medida seria, partindo do arcabouço criado pela reforma do IRPF, avançar para tornar a tributação direta minimamente progressiva ao longo de toda a distribuição. Um desenho possível seria partir da maior alíquota efetiva hoje observada no sistema, cerca de 11,3%, paga por contribuintes com renda mensal entre R\$ 25 mil e R\$ 39 mil, e estabelecer que rendas superiores passem a pagar pelo menos esse patamar, com progressão até 15% para rendas acima de R\$ 250 mil mensais. Estimativas sugerem que essa elevação adicional das alíquotas mínimas trariam uma redução na desigualdade duas vezes maior do que a da reforma já aprovada (Klein Martins et al, 2025).

Uma alternativa nessa frente seria a reformulação parcial dos critérios da alíquota mínima, levando em conta não somente a renda mas também o estoque de riqueza. O 0,2% mais rico do país, cerca de 237 mil pessoas, possuíam riqueza média per capita de aproximadamente R\$ 13 milhões em 2023, cerca de 134 vezes a riqueza média do restante da população. Além disso, no topo da distribuição, a composição da riqueza se desloca fortemente para ativos financeiros: entre os 0,2% mais ricos, aproximadamente 70% da riqueza está em recursos financeiros (Klein Martins et al, 2024).

Mecanismos como a dedução de gastos privados com saúde e educação no imposto de renda também tendem a beneficiar de forma desproporcional faixas mais altas, funcionando na prática como subsídios indiretos concentrados. As deduções são praticamente nulas até o centil 78 da distribuição e crescem fortemente nos centis superiores, com o 1% mais rico concentrando 18,6% dessas deduções (Klein Martins e Freitas Gomes, 2024). Ao mesmo tempo, deve-se notar que a maior parte do benefício não está no topo extremo: mais de 73% das deduções com saúde e educação se concentram entre o decil 90 e o percentil 99 (isto é, entre os 10% mais ricos, excluído o 1% do topo), grupo com renda entre aproximadamente R\$ 7 mil e R\$ 37 mil mensais. Ou seja, trata-se de um benefício tributário apropriado sobretudo por camadas de renda média-alta e alta, não pelos grupos de menor renda, que dependem majoritariamente da provisão pública de saúde e educação, nem dos super-ricos.

Vale contrastar esses números de gastos tributários com aqueles muitas vezes mencionados como causadores de desequilíbrio fiscal. A expansão dos benefícios sociais no terceiro mandato de Lula constitui um dos pilares mais sólidos da agenda redistributiva. O Bolsa Família registrou em 2024 o maior orçamento da sua história, com R\$ 168,2 bilhões, saltando de 0,3% do PIB em 2008 para 1,5% em 2023. O valor médio do benefício cresceu 45,8% em termos reais entre 2022 e 2024. O BPC também se expandiu expressivamente: o número de beneficiários saltou de 5,12 milhões em janeiro de 2023 para 6,26 milhões em fevereiro de 2025, o que representa um crescimento de 22% apenas no governo atual. Como consequência, o Brasil reduziu em 25% o número de famílias em situação de pobreza no Cadastro Único entre maio de 2023 e julho de 2025 (6,55 milhões de famílias superaram a linha de pobreza, o equivalente a 14,17 milhões de brasileiros).

Esses números têm sido usados para alimentar um debate sobre a sustentabilidade fiscal da proteção social, como se os programas de transferência fossem a causa do desequilíbrio orçamentário. Essa narrativa deve ser contestada. O custo do Bolsa Família e do BPC somados é de aproximadamente R\$ 280 bilhões anuais, mas o gasto tributário (renúncias fiscais, subsídios e desonerações) é mais que o dobro disso, superior a R\$ 615 bilhões em 2024. Isso não significa, porém, que toda a arquitetura atual dos benefícios sociais brasileiros seja imune à revisão, sobretudo no médio prazo. Há, contudo, distinções importantes a se fazer. O Bolsa Família e o BPC, por exemplo, têm focalização clara e impacto redistributivo comprovado, de modo que qualquer corte nessas linhas seria socialmente regressivo e custoso politicamente.

8.2 Agendas horizontais: serviços públicos, salário mínimo, jornada de trabalho

Uma das mudanças mais importantes na literatura recente sobre desigualdade e política econômica é o deslocamento do foco da redistribuição monetária para aquilo que poderíamos chamar de economia do custo de vida. Nesse novo enquadramento, prosperidade não depende apenas da renda que as famílias recebem, mas também dos custos que precisam enfrentar para viver.

Gastos públicos em saúde, educação e outros serviços essenciais funcionam como transferências “em espécie”, com impacto distributivo comparável (e em muitos casos superior) ao de transferências monetárias diretas. Mais importante ainda, esses serviços reduzem diretamente o custo de vida das famílias, uma vez que substituem gastos privados obrigatórios, com efeitos imediatos sobre renda disponível e bem-estar.

Esse mecanismo opera por três canais principais: 1. renda indireta, pelo menor gasto com serviços essenciais; 2. segurança econômica, pela menor exposição a choques (doença, educação, transporte), e 3. tempo de vida, ao gastar menos horas em deslocamento ou múltiplos trabalhos. Ao agir simultaneamente nesses canais, a expansão de serviços públicos redefiniu, por exemplo, o padrão europeu de bem-estar — não por meio de salários muito mais altos, mas por meio de uma estrutura em que uma parte significativa do custo de vida é socializada. O trabalhador de classe média num país europeu tem acesso à saúde pública de qualidade que dispensa o plano privado, ao transporte público eficiente que liberta da dependência do carro próprio, à moradia digna, ao lazer e à cultura.

No Brasil, os dados das Pesquisas de Orçamento Familiar 2017/2018 sugerem, por exemplo, que os 40% mais pobres da população — que detêm apenas 9% da renda total — se apropriam de entre 53% e 55% de todo o gasto público em educação (Gaiger da Silveira et al, 2021). O efeito agregado é relevante: a inclusão da educação pública como renda “em espécie” reduz o índice de Gini entre 5,3% e 9,6%, dependendo da metodologia utilizada — uma magnitude comparável à de grandes programas de transferência direta.

Apesar do papel central dos serviços públicos na redução da desigualdade, o Brasil ainda apresenta níveis de gasto significativamente inferiores aos dos países desenvolvidos. Na educação, ainda que o nível de gastos como razão do PIB seja comparável com países da OCDE (cerca de 5% e 4%, respectivamente), o gasto por aluno é muito inferior: cerca de US\$ 3.800 no ensino fundamental público, frente a cerca de US\$ 11.900 na OCDE (ambos os valores ajustados por poder de compra). Em termos de gastos com saúde, a defasagem é ainda maior: os gastos por pessoa são de cerca de US\$ 1.700, contra US\$ 5.300 na OCDE, e a parcela do PIB destinada à saúde pública, cerca de 3,9%, é bem abaixo dos 6% recomendados pela OMS (OCDE, 2024).

A evidência mostra que esses serviços têm forte impacto redistributivo, funcionando como transferências altamente progressivas que ampliam significativamente a renda das famílias mais pobres. Isso revela, ao mesmo tempo, a alta eficácia distributiva do gasto social brasileiro e o grande potencial de expansão de bem-estar caso o país eleve o investimento nessas áreas. Nesse sentido, a manutenção dos pisos com saúde e educação vinculados *pari passu* ao crescimento da receita deve ser, no mínimo, mantida e, se possível, o nível de fato empenhado de gastos nessas áreas deve ser expandido.

O transporte público também sintetiza de forma particularmente clara a lógica da economia do custo de vida. A evidência internacional aponta caminhos relevantes: experiências como a proposta de “transporte como direito social”, defendida em políticas urbanas contemporâneas e em agendas progressistas globais (como a de figuras como o prefeito de Nova York, Zohran Mamdani), enfatizam que mobilidade não é apenas infraestrutura, mas parte do salário social, reduzindo custos, ampliando acesso ao trabalho e liberando tempo. No caso brasileiro, isso sugere avançar para um desenho institucional que reflita o caráter metropolitano do problema: a criação de mecanismos de financiamento compartilhado entre União, estados e municípios, um fundo nacional dedicado e metas de expansão nas grandes regiões urbanas. Trata-se, em essência, de tratar transporte como política estruturante de bem-estar, com impacto direto sobre desigualdade, produtividade e qualidade de vida.

O foco na provisão de bens públicos não decorre somente de seu efeito econômico e sobre o bem-estar, mas também de sua viabilidade política. Pesquisas recentes nos Estados Unidos mostram que há maiorias bipartidárias consistentes para políticas que reduzem o custo de vida. Na saúde, levantamento da Families USA de 2025 mostrou que 91% dos entrevistados consideram importante que o Congresso atue para reduzir custos, sendo o tema a principal prioridade para democratas e independentes e a segunda para republicanos. Na habitação, pesquisa do Bipartisan Policy Center de 2024 mostrou que 87% dos democratas, 77% dos republicanos e 70% dos independentes consideram a ampliação da oferta de moradia acessível uma prioridade máxima ou importante. Essa convergência reflete um padrão mais geral identificado na ciência política. Pierson (1994) argumenta que políticas com beneficiários amplos e difusos geram coalizões mais resistentes ao retrocesso do que políticas focalizadas.

O Brasil oferece um caso histórico que ilustra bem esse padrão de apoio amplo a políticas horizontais. As manifestações de junho de 2013 começaram com uma pauta pontual: a revogação do aumento de R\$ 0,20 na tarifa de ônibus em São Paulo. Mas as pesquisas realizadas nos próprios protestos revelam que o que estava em jogo era muito mais amplo e, sobretudo, transversal. Pesquisa do Ibope realizada nas manifestações do dia 20 de junho nas capitais de sete estados mostrou que saúde (78%), transporte público (77%), segurança pública (55%) e educação (52%) eram as principais bandeiras dos manifestantes. O perfil de quem protestava torna esse dado significativo politicamente. A pesquisa do Datafolha realizada em 17 de junho mostrou que 84% dos manifestantes não tinham preferência por partido algum, 71% estavam participando de um protesto pela primeira vez na vida e 53% tinham menos de 25 anos, ou seja, tratava-se de um eleitorado novo, apartidário e movido por demandas de serviços.

O salário mínimo ocupa uma posição singular dentro dessa arquitetura. Embora produza efeitos distributivos claros, ele não é percebido como uma política de transferência, mas como uma definição de piso universal de remuneração no mercado de trabalho. Nesse sentido, ele funciona como uma política “horizontal”: estabelece uma regra geral, válida para todos, e não um benefício direcionado. Essa característica pode ajudar explicar seu amplo apoio social. Nos EUA, uma pesquisa nacional do Data for Progress, de 2024, mostrou que mais de 80% dos eleitores americanos (incluindo mais de 75% dos republicanos) consideram o salário mínimo federal atual insuficiente

para garantir uma vida digna, entendida como a capacidade de cobrir necessidades básicas como alimentação, aluguel e transporte. Propostas de aumento moderado também contam com apoio superior a 80% do eleitorado, incluindo mais de 75% de republicanos e independentes².

Do ponto de vista econômico, a evidência é igualmente consistente. Estudos recentes sobre o Brasil mostram que a valorização do salário mínimo foi responsável por uma parcela significativa da queda da desigualdade nas últimas décadas, chegando a explicar até 45% da redução observada nos rendimentos do trabalho (Engbom & Moser, 2022). Esse efeito ocorre não apenas na base, mas ao longo de toda a distribuição salarial, por meio de mecanismos de “spillover”. Ao mesmo tempo, a literatura empírica indica que aumentos moderados do salário mínimo têm efeitos limitados sobre o emprego, desafiando previsões tradicionais mais pessimistas.

Assim, também consideramos fundamental que seja mantida a política de valorização do salário mínimo atual, baseada na inflação e no crescimento do PIB. Vale mencionar que a imposição de um limite de 2,5% de crescimento real, tal como aprovado em 2024, deve reduzir preocupações de que gastos atrelados ao mínimo comprimam crescentemente os gastos discricionários.

Por fim, a redução da jornada de trabalho tem o mesmo perfil de apoio suprapartidário que o salário mínimo, pois é percebida não como redistribuição de renda, mas como expansão de um direito universal: o do tempo de viver. No Brasil, o fim da escala 6x1 e a redução da jornada para 40 horas têm apoio de 71% da população segundo o Datafolha de março de 2026. Esse apoio expressivo não se explica apenas por melhoras salariais esperadas: o salário permanece integralmente preservado na proposta. Ele se explica por algo que os indicadores econômicos tradicionais não capturam bem, que é o que a literatura internacional chama de *time poverty*, a pobreza de tempo. Ribeiro e Marinho (2012) estimam que cerca de 19,7% da população adulta brasileira é pobre de tempo³, com o perfil concentrado em mulheres adultas negras de baixa escolaridade residentes em áreas urbanas.

Para muitos trabalhadores, descanso e lazer ainda aparecem como privilégios distantes da realidade cotidiana. A redução da jornada é, portanto, uma política que responde simultaneamente ao problema do custo de vida, ao liberar tempo para trabalho doméstico, cuidado e autocuidado que hoje são terceirizados a custo alto ou simplesmente não realizados, e ao problema das aspirações, ao aproximar o padrão de vida dos trabalhadores brasileiros do que imaginam ser uma vida digna em sociedades mais desenvolvidas.

8.3 Diversificação produtiva, soberania e transição climática

Outro avanço do terceiro governo Lula em relação aos seus dois primeiros mandatos diz respeito às estratégias voltadas à transformação da estrutura produtiva. Até por não contar com o superciclo das commodities dos anos 2000, que ajudou a aliviar restrições fiscais e das contas externas, o governo Lula III tem se dedicado a estratégias de diversificação produtiva como o Nova Indústria Brasil e o Plano de Transformação Ecológica, sobretudo por meio da atuação do BNDES.

Nos anos 2000, o crescimento inclusivo baseado na distribuição de renda na base e dinamismo nos setores de commodities e de serviços não gerou os empregos de qualificação média e boa remuneração capazes de sustentar a promessa de mobilidade social para a geração seguinte. A transformação da estrutura produtiva é uma condição para que a escolarização se converta em ascensão real, e não em frustração com diploma na parede. Aqui, vale registrar que a reforma tributária do consumo aprovada em 2023 e regulamentada em 2025, ao substituir o emaranhado de ICMS, ISS, IPI, PIS e Cofins por um IVA dual, tende a beneficiar justamente o setor industrial, que era o mais penalizado pela complexidade e pela cumulatividade do sistema anterior.

Mas para que a diversificação produtiva seja exitosa e gere os empregos de qualidade almejados, é preciso avançar mais na coordenação dos instrumentos existentes (compras públicas, crédito direcionado, fomento à inovação). A Nova Indústria Brasil representa uma inflexão qualitativa importante na política industrial brasileira ao se alinhar ao novo tipo de estratégias adotadas globalmente, incorporando áreas estratégicas para o século XXI como transição energética, inovação tecnológica, saúde e digitalização. Esse desenho dialoga com a nova geração de políti-

² Na mesma direção, pesquisa de 2023 do Program for Public Consultation, da Universidade de Maryland, encontrou que dois terços dos americanos apoiam elevar o salário mínimo federal para US\$ 15, com maioria favorável tanto em distritos fortemente republicanos (57%) quanto nos mais democratas (79%). O ponto central, portanto, não é apenas o nível elevado de apoio, mas sua composição: trata-se de uma política capaz de articular trabalhadores de baixa renda, setores da classe média e parcelas relevantes do eleitorado conservador.

³ O conceito de *time poverty* foi desenvolvido por Vickery (1977), que propôs medir a pobreza considerando conjuntamente renda e tempo disponível, argumentando que transferências monetárias não resolvem a pobreza de famílias que não têm horas para converter renda em bem-estar. A operacionalização mais difundida define como “pobre de tempo” o indivíduo cujo tempo livre disponível, descontadas as horas de trabalho remunerado, afazeres domésticos e cuidados, fica abaixo de um limiar mínimo necessário ao bem-estar. O estudo citado para o Brasil adapta os índices de pobreza de Foster, Greer e Thorbecke tradicionalmente usados para renda, à dimensão do tempo.

cas industriais, que vem se organizando em torno de múltiplos objetivos e, por isso, precisam também articular múltiplos instrumentos —crédito público, incentivos fiscais, regulação, educação profissional, investimentos em ciência e tecnologia, empresas estatais e o uso estratégico de compras públicas.

Em relação à governança, a reativação do Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial (CNDI) representou um avanço em meio ao vácuo de planejamento dos anos anteriores: o CNDI foi recomposto de forma paritária entre 21 ministérios e o BNDES, juntamente com entidades representativas da sociedade civil e dos trabalhadores. Além disso, estabeleceu princípios transversais de sustentabilidade, inclusão socioeconômica e trabalho decente. Embora o CNDI tenha atuado como a instância de coordenação no desenho da política, a coordenação *de facto* coube ao BNDES e outras instituições financeiras implementadoras do Plano Mais Produção, que desembolsou mais de R\$ 653 bilhões até o final de 2025. Essa governança, embora tenha avançado em relação a experiências do passado com política industrial, não foi suficiente para articular os diferentes objetivos e, sobretudo, os diferentes instrumentos da NIB e de outras políticas relacionadas, como o Plano de Transformação Ecológica e o Novo PAC.

A própria amplitude dessas políticas, que cobrem um conjunto bastante abrangente de setores e agendas, evidencia a importância de garantir foco e coordenação. O relatório do Banco Mundial sobre políticas industriais para o desenvolvimento publicado em 2026 mapeou o número de indústrias especificadas nos planos de desenvolvimento nacionais de 183 países, e posicionou o Brasil com aproximadamente 18-20 indústrias-alvo. Isso representa o dobro da média do grupo de países de renda média-alta (9 indústrias em média) e está próximo dos países de baixa renda, que têm em média 13. O relatório é explícito sobre o problema: o excesso de alvos dilui recursos, complica avaliação, aumenta o risco de captura política por incumbentes com maior capacidade de lobbying, e impede o aprendizado institucional sobre o que funciona (Reed e Reis, 2026).

A recomendação central do relatório para o Brasil é estruturar a política industrial como uma estratégia de diversificação produtiva baseada em um portfólio equilibrado de setores classificados como de baixo, médio e alto risco. Atividades de baixo risco são aquelas com demanda consolidada, baseadas em vantagens comparativas já estabelecidas (por exemplo, agronegócio de precisão, bioinsumos e etanol), e devem ser apoiadas principalmente por instrumentos como P&D público (Embrapa), infraestrutura de certificação e rastreabilidade (Inmetro) e promoção comercial (APEX-Brasil). Setores de risco médio envolvem adjacências tecnológicas com mercados em expansão, nos quais o país já possui capacidades parciais, mas enfrenta falhas de coordenação e necessidade de escala (e.g. SAF e minerais críticos), sendo apropriado o uso de instrumentos como mandatos regulatórios, crédito de longo prazo do BNDES e subsídios à inovação via Finep. Por fim, setores de alto risco são caracterizados por elevada incerteza tecnológica e de mercado, sem vantagem comparativa estabelecida, mas com alto potencial de retorno e externalidades (e.g. software exportável, aeroespacial avançado e conteúdo audiovisual), devendo ser apoiados por instrumentos seletivos e de menor custo fiscal, como incentivos tributários direcionados, compras públicas estratégicas e financiamento à inovação. Essa abordagem de portfólio permite combinar exploração de capacidades já existentes, expansão para novas fronteiras tecnológicas e experimentação em áreas transformadoras, reduzindo riscos fiscais e políticos e aumentando a probabilidade de sucesso da estratégia industrial.

Além disso, conforme defendido por Mazzucato e Rodrik (2023), só com a imposição de condicionalidades às empresas beneficiadas é possível garantir que os incentivos fiscais ou creditícios se convertam em empregos, inovação, investimentos e outros objetivos pré-determinados. No Brasil, a maioria dos instrumentos vigentes (desonerações, regimes especiais, zonas francas) não tem condicionalidade de desempenho. Empresas recebem benefícios independentemente de crescimento de produtividade, exportações ou inovação. Ao lado de programas modernos com metas rigorosas como o MOVER, que impôs obrigações de P&D e descarbonização à indústria automotiva, a NIB manteve instrumentos de fomento horizontais e ambientalmente cegos, como o Programa de Depreciação Acelerada, cujos benefícios fiscais foram concedidos a qualquer máquina adquirida, independentemente de eficiência energética ou conteúdo nacional. Trata-se, portanto, menos de expandir continuamente o leque de iniciativas e mais de assegurar intensidade e coerência naquelas que têm maior potencial de mudança estrutural.

Nesse contexto, a criação de um Conselho de Desenvolvimento Produtivo, Soberania e Transição Climática, alocado na Presidência da República ou na Casa Civil (tal como foi o PAC no segundo governo Lula), permitiria organizar de forma mais eficaz os diferentes instrumentos disponíveis — do crédito do BNDES às compras públicas e políticas regulatórias —, definir prioridades estratégicas e estabelecer condicionalidades claras para o apoio estatal, vinculando-o a resultados em investimento, inovação, emprego qualificado e sustentabilidade. Essa coordenação

é especialmente relevante em um contexto em que a política industrial se torna mais complexa e transversal.

Um ponto adicional, frequentemente subestimado, diz respeito ao papel dos serviços de alto valor agregado. Como argumentou [Rodrik \(2026\)](#), o desafio contemporâneo das políticas de desenvolvimento é criar oportunidades produtivas não apenas na indústria, mas também em serviços modernos, intensivos em conhecimento, que são fundamentais para absorver a crescente força de trabalho com ensino superior.

No campo do financiamento, há também espaço para inovação institucional. Experiências recentes, como o Fundo Clima gerido pelo BNDES, apontam caminhos relevantes ao permitir a captação de recursos em mercados internacionais com mitigação do risco cambial, reduzindo o custo de capital para projetos estratégicos, especialmente na agenda de transição verde. Esse tipo de instrumento amplia o espaço de financiamento sem pressionar diretamente o orçamento doméstico, ao mesmo tempo em que alinha a política industrial a fluxos globais de investimento sustentável.

Por fim, o desafio de financiamento também passa por uma melhor alocação dos recursos fiscais existentes. A focalização da política industrial, com maior concentração em prioridades estratégicas, abre espaço para a redução de subsídios fiscais amplos e pouco direcionados, que frequentemente beneficiam um grande número de setores sem gerar transformação estrutural proporcional. Reorientar esses recursos para instrumentos mais focalizados, coordenados e condicionados pode aumentar significativamente a eficácia do gasto público, sem necessariamente ampliar seu volume.

8.4 Juros, câmbio e inflação

Em quarto lugar, é preciso enfrentar a armadilha dos juros altos e seus aspectos estruturais. Boa parte da crítica pública se concentra na atuação ponto a ponto do Banco Central, mas o BC persegue uma meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional com um instrumento principal, a taxa Selic. Não se trata, portanto, de um problema de fácil solução. De um lado, a redução acelerada da taxa básica pode trazer pressões cambiais e inflacionárias, com custos políticos e sociais relevantes via aumento do custo de vida. De outro, a manutenção prolongada de juros elevados tem efeitos igualmente significativos: comprime o consumo das famílias, sobretudo as mais endividadas, encarece o investimento produtivo, eleva o custo fiscal da dívida pública, e eleva a desigualdade ao transferir renda para os detentores de títulos públicos.

A evidência recente reforça que esse não é apenas um dilema conjuntural, mas estrutural. No Brasil, o patamar de juros reais tem se mantido persistentemente elevado em comparação internacional, mesmo quando controlados fatores como poupança doméstica ou risco macroeconômico. Para avançar nesse tema, há dois canais estruturais que nos parecem particularmente relevantes e que poderiam ser trabalhados no curto e médio prazos: o nível da [meta de inflação](#) e a volatilidade cambial (Klein Martins, 2025).

Metas muito baixas em economias emergentes sujeitas a choques frequentes (como câmbio, alimentos e energia) tendem a tornar a política monetária mais rígida e a elevar os juros reais estruturalmente, sobretudo em países com níveis de endividamento e carga tributária significativos (Araújo et al, 2026). Esse nível elevado de juros pode ter efeito persistente e duplamente negativo sobre a economia: ao reduzir investimentos que aumentem a capacidade produtiva no curto prazo, um nível alto de juros vira um limitador de oferta ao longo do tempo, o que, paradoxalmente, pode reforçar pressões inflacionárias no médio prazo.

A experiência brasileira sugere que há um descompasso entre a meta atual e o comportamento histórico da inflação. Desde a adoção do regime de metas, a inflação média brasileira tem se situado em patamares significativamente superiores a 3%, e períodos de inflação mais baixa estiveram associados a elevado desemprego e ociosidade. Nesse contexto, metas excessivamente distantes da dinâmica estrutural da economia correm o risco de se tornarem pouco factíveis, o que pode tanto forçar uma política monetária excessivamente dura quanto comprometer a própria credibilidade do regime.

Um ponto de saída passa, portanto, por revisitar gradualmente e tecnicamente fundamentada o nível da meta, aproximando-o de parâmetros mais compatíveis com a estrutura da economia brasileira. [Simulações iniciais](#) sugerem que o aumento da meta de inflação para 4% e um maior controle de cambial – que nos aproximasse do nível de volatilidade chileno –, poderiam reduzir de forma estrutural a taxa de juros real em cerca de 1,5 p.p (Klein Martins, 2025a).

Além disso, a volatilidade cambial pode estar elevando estruturalmente a taxa de juros brasileira (Klein Martins, 2025a). Há evidências de que expectativas de inflação se movem de forma assimétrica – isto é, aumentos de inflação elevam as expectativas inflacionárias mais do que quedas de inflação as reduzem –, e, portanto, grandes flutuações inflacionárias decorrentes de choques cambiais geram uma pressão inflacionária maior. Além disso, frente a uma maior imprevisibilidade cambial, investidores estrangeiros tendem a demandar uma taxa de juros maior para cobrir custos de hedge (Baqae, 2020).

O Real está entre as moedas com maior flutuação no mundo (Klein Martins, 2025b). Entre 2011 e 2024, a taxa de câmbio real brasileira foi a terceira mais instável entre as 50 maiores economias. Essa volatilidade está associada, em parte, ao histórico de juros elevados no país, que atrai capitais de curto prazo e incentiva operações de *carry trade*. Alterações, ou mesmo expectativas de alteração, nos diferenciais de juros e na condução da política macroeconômica podem provocar entradas e saídas rápidas desses fluxos, ampliando os movimentos da taxa de câmbio.

Há, porém, fatores mais estruturais por trás dessa volatilidade. A economia brasileira é fortemente integrada aos mercados financeiros globais, condição que tende a aumentar a instabilidade cambial no longo prazo (Matos, 2016). Além disso, a crescente especialização do país na exportação de commodities agrícolas, minerais e energéticas torna o valor do real mais sensível aos ciclos dos preços internacionais. A profundidade e a sofisticação do mercado financeiro doméstico reforçam essa dinâmica. O mercado de derivativos cambiais – especialmente o mercado futuro de dólar – é altamente líquido e concentrado em grandes investidores. Nesse contexto, a taxa de câmbio muitas vezes se forma primeiro nos contratos futuros e só depois se transmite ao mercado à vista, ampliando a influência de movimentos especulativos. Evidências do Banco Central para o auge da pandemia, em 2020, indicam que mais da metade da elevada volatilidade observada no período pode ser atribuída à especulação doméstica no mercado de “mini-dólar”, ilustrando o peso do segmento derivativo na dinâmica cambial (Banco Central 2021).

As propostas para reduzir a volatilidade cambial no Brasil devem combinar regulação dos fluxos de entrada de capital especulativo (com ênfase nas operações de *carry trade*), regulação macroprudencial e mudanças no funcionamento do mercado de derivativos. A literatura internacional indica que controles seletivos sobre fluxos de curto prazo e instrumentos macroprudenciais – como limites à alavancagem em moeda estrangeira e exigências adicionais de capital – podem suavizar ciclos financeiros e reduzir a probabilidade de crises associadas a fluxos voláteis, sobretudo quando incorporados de forma permanente e contracíclica ao arsenal de política econômica, e não acionados apenas como último recurso (Arakelyan et al., 2023). No caso brasileiro, dada a importância do mercado futuro de dólar na dinâmica cambial, outro caminho seria aperfeiçoar os incentivos desse segmento, por exemplo por meio da tributação de operações com derivativos, via IOF ou instrumentos semelhantes, para encarecer posições altamente alavancadas, além de regular mais estritamente a posição cambial dos bancos e os canais de arbitragem entre os mercados futuro e à vista.

Além disso, a política cambial precisa dialogar com a estrutura produtiva da economia brasileira. A especialização em commodities torna o real mais sensível aos ciclos de preços internacionais e pode reforçar pressões de apreciação em períodos de boom, com efeitos negativos sobre setores industriais e transacionáveis. Por isso, instrumentos fiscais variáveis sobre rendas extraordinárias associadas a commodities e recursos naturais poderiam ajudar a reduzir a transmissão desses ciclos para o câmbio, além de corrigir eventuais lucros extraordinários desses setores baseados em externalidades no uso de recursos naturais.

Vale lembrar ainda que, para além do efeito sobre os juros, a instabilidade e a pró-ciclicidade dos fluxos de capitais também justificam regulação porque, em países em desenvolvimento, os capitais tendem a entrar em períodos de liquidez global abundante e sair justamente quando aumenta a incerteza, amplificando ciclos, volatilidade cambial, juros soberanos e restrições de financiamento (Guzman e Stiglitz, 2026). Isso ocorre porque esses países são percebidos como mais arriscados, têm estruturas produtivas menos diversificadas, mercados incompletos e menor capacidade de seguro contra choques cambiais; assim, decisões privadas de entrada e saída de capitais não internalizam seus efeitos macroeconômicos sobre câmbio, dívida, investimento e autonomia de política econômica. Nesse contexto, regulações sobre fluxos de capital podem reduzir a probabilidade de *sudden stops*, estabilizar o câmbio e preservar espaço fiscal e monetário.

8.5 Inflação de alimentos e políticas setoriais

A discussão acima trata da inflação agregada e dos canais monetários. Contudo, em um mundo cada vez mais sujeito a choques climáticos e geopolíticos, é necessário complementar essas medidas com políticas setoriais que reduzam a transmissão de choques externos como o El Niño, as guerras comerciais ou os conflitos militares sobre a inflação de produtos essenciais. Conforme vimos, a inflação de alimentos parece ter sido a grande vilã por trás da perda de popularidade do governo ao longo de 2024, sobretudo entre os 40% mais pobres da população. Isso ocorre porque a inflação de alimentos corrói o poder de compra das classes baixas e médias-baixas, que gastam entre 20% e 25% da renda em alimentação. O Brasil é um dos maiores produtores agrícolas do mundo, mas seu agronegócio está amplamente conectado às cadeias de suprimentos globais e exportações. Isso limita sua capacidade de proteger os consumidores internos quando os preços internacionais das commodities sobem. Nesses contextos, manter a inflação na meta acaba exigindo apertos monetários desproporcionais.

Conforme apresentado em Weber e Carvalho (2025), a experiência internacional sugere algumas medidas setoriais específicas para reduzir a volatilidade de preços de alimentos e aliviar a pressão sobre a política monetária. A primeira é a criação de um observatório público de preços de alimentos que tornaria transparentes os preços praticados em cada elo da cadeia permitindo identificar onde as margens se acumulam e onde eventuais isenções tributárias não são repassadas ao consumidor final. Essa transparência pode permitir ao governo condicionar benefícios fiscais ao efetivo repasse de custos, por exemplo, de modo que empresas que não o fizessem perderiam acesso a incentivos. O segundo eixo são instrumentos de oferta, como os estoques reguladores estratégicos, que permitem ao governo intervir na oferta em momentos de escassez ou pico de preços, e as compras públicas de agricultura familiar via Programa de Aquisição de Alimentos (PAA) e Programa Nacional de Alimentação Escolar (PNAE), que criam uma demanda governamental estável capaz de estabilizar a renda dos pequenos produtores e injetar oferta de alimentos frescos em circuitos locais a preços que não passam pelas margens dos intermediários. Quando bem dimensionados e com volume suficiente, esses instrumentos atuam simultaneamente como piso de preço para o produtor, reduzindo sua exposição às oscilações do mercado spot, e como teto de custo para o consumidor governamental, comprimindo as margens dos elos intermediários sem nenhum instrumento de controle direto de preços de mercado.

8.6 Espaço fiscal

Após uma década de estagnação, o desempenho da economia brasileira entre 2023 e 2024 surpreendeu positivamente. Longe de ser resultado de fatores externos ou da retomada espontânea do investimento privado, esse crescimento esteve fortemente ancorado em uma política fiscal expansionista, ainda que parcialmente não planejada. A combinação de medidas adotadas no início do mandato, como a suspensão das restrições do teto de gastos via PEC da Transição, o pagamento de precatórios represados, a retomada da valorização real do salário mínimo e a expansão das transferências produziram um impulso significativo sobre o consumo das famílias. Ao lado disso, o aumento dos investimentos públicos e das estatais reforçou o efeito multiplicador da política fiscal, impulsionando também o investimento privado.

Na prática, observou-se um padrão clássico de crescimento liderado pela demanda: a expansão do gasto público e da renda estimulou o consumo, que por sua vez incentivou a produção e o investimento, criando um círculo virtuoso mesmo em um contexto de juros elevados. Esse arranjo ajuda a explicar por que o crescimento no início do governo superou as projeções mais pessimistas. Contudo, ele também carrega consigo uma tensão estrutural. A partir de 2024, com a aprovação do novo arcabouço fiscal e a crescente preocupação com a trajetória da dívida pública, o governo passou a adotar uma postura mais cautelosa em relação ao gasto. A limitação do crescimento das despesas, a contenção de reajustes mais robustos do salário mínimo e a resistência à ampliação de benefícios sociais criaram uma inflexão na trajetória de crescimento.

Essa mudança produziu efeitos macroeconômicos previsíveis em 2025 e 2026: se o crescimento anterior foi impulsionado pela expansão fiscal, sua contenção vem contribuindo para a desaceleração da atividade. Trata-se de uma dinâmica que revela a centralidade da política fiscal na sustentação do crescimento em economias com mercado interno relevante como a brasileira.

Por outro lado, para além de esbarrar em limites políticos, manter um expansionismo fiscal às custas de uma trajetória de crescimento da dívida pública significaria ampliar ainda mais o atual sistema de transferência de recursos públicos para o topo da distribuição de renda por meio do pagamento de juros. Essa transferência para o topo por meio dos juros acaba minando o esforço redistributivo trazido pela reforma tributária, a valorização do salário mínimo e a expansão de benefícios sociais.

Uma condição fundamental, portanto, para viabilizar a continuidade de uma trajetória de crescimento econômico inclusivo bem como as agendas de desenvolvimento produtivo e de expansão de serviços públicos é a criação de mais espaço fiscal. Há três canais principais para isso. Um está relacionado à eventual redução dos juros, discutido acima. Essa redução pode gerar certo alívio ao reduzir o superávit primário necessário para a estabilização da dívida.

O segundo canal é o da taxação, já que as medidas de caráter tributário discutidas nas diferentes seções desse texto, para além de reduzirem desigualdades e outras distorções no sistema, têm potencial arrecadatório. Começando pelo aumento da alíquota mínima do IRPF para 11,3% até chegar a 15%, tal qual proposto acima, a estimativa de Klein Martins e Freitas Gomes (2025) é de um excedente fiscal da ordem de R\$ 56 bilhões. Já uma taxação semelhante à proposta por Zucman na França, que impõe uma alíquota mínima de 2% de pagamento de IRPF sobre o estoque de riqueza para os 0,2% do topo (aqueles com renda mensal superior a cerca de R\$230 mil) teria potencial de gerar cerca de R\$ 45 bilhões. Deve-se notar que a alíquota mínima sobre altas rendas e o imposto mínimo sobre riqueza tendem a incidir sobre grupos semelhantes, ou seja, os resultados devem ser lidos como exercícios separados de potencial arrecadatório, não como uma estimativa consolidada.

Outro eixo relevante é a revisão de benefícios fiscais regressivos, que reduzem a eficiência distributiva do sistema. A evidência disponível sugere que há amplo espaço para requalificação do gasto tributário no Brasil, especialmente na revisão de deduções no imposto de renda, na correção da subtributação da renda do capital e na eliminação de subsídios setoriais pouco focalizados. O conjunto desses instrumentos, que somam mais de 6% do PIB em renúncias fiscais, frequentemente beneficiam desproporcionalmente o topo da distribuição e têm impacto limitado sobre a transformação produtiva, abrindo espaço para sua reorientação em direção a políticas mais progressivas e eficientes, como os próprios serviços públicos. A retirada integral de deduções com despesas de saúde e educação privadas, por exemplo, teria potencial de arrecadação de cerca de R\$ 37 bilhões.

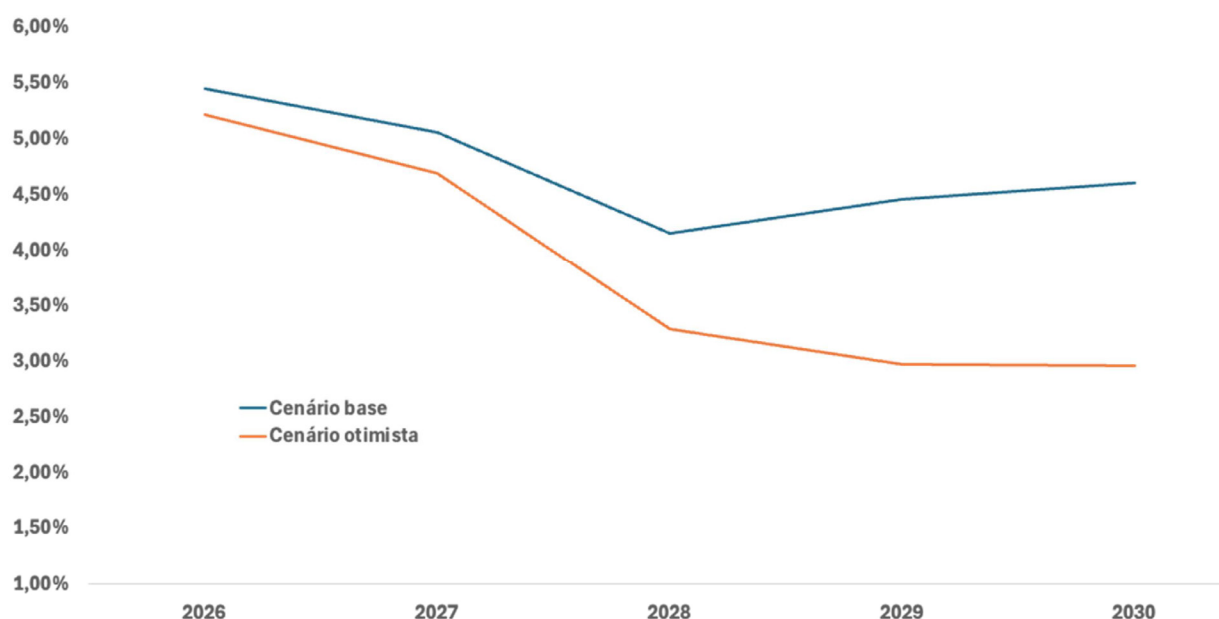
Na redução dos subsídios, o governo avançou de forma importante, como no caso do PERSE, reoneração da folha e redução linear de 10%, e os efeitos devem ser gradualmente sentidos. Seria importante continuar a avançar nessa agenda. Uma possibilidade seria rever as exclusões da redução linear de 10% e elevar esse percentual. Pode ser importante também analisar com atenção problemas em grandes itens que concentram esses subsídios, como o Simples Nacional, que pode ter problemas de incentivos em suas faixas de transição e de regressividade ao beneficiar profissionais liberais de alta renda. Outro item de grande relevância são benefícios ao setor agropecuário, sendo a desoneração sobre fertilizantes e defensivos agrícolas exemplo ilustrativo com efeito potencial duplamente negativo: sobre a arrecadação e política industrial de fortalecimento de bioinsumos.

Mas para transformar o aumento da arrecadação em espaço fiscal ativo, a meta de despesas dada pelo Novo Arcabouço Fiscal precisará ser revista. Como é sabido, o limite de crescimento da despesa em 70% do aumento da arrecadação - além de um teto de 2,5% de crescimento real - em combinação com gastos obrigatórios que crescem mais fortemente gera um achatamento das despesas discricionárias, na qual se inclui itens centrais para as medidas aqui propostas, particularmente os investimentos públicos.

Uma primeira alternativa seria a exclusão de investimentos do teto. Tal medida pode ser positiva por permitir sua expansão e gerar alívio no cumprimento da meta de despesas. Contudo, é também limitada. Por um lado, gera pressão para que outras despesas sejam também retiradas, enfraquecendo o arcabouço. Por outro, parte relevante da agenda de política industrial passa por fortalecimento de instâncias estatais, cujos custos, de forma significativa, não são classificados como investimento propriamente dito. Além disso, investimentos também costumam levar a um aumento nas despesas correntes futuras. Claro, a definição do que será retirado do limite de despesas pode incorporar essa diferença, incorrendo, contudo, no mesmo problema descrito anteriormente de enfraquecimento da regra de despesas.

Uma alternativa seria uma reforma marginal no NAF que leve em conta esse aumento da arrecadação e sua viabilidade nos próximos 4 anos. O limite de crescimento de despesas poderia ser ampliado para 90% do aumento da receita, com limite de crescimento de 3%, por exemplo.

Gráfico 8. Estimativas de resultado primário necessário para estabilizar a dívida



Fontes: Utilizando dados do Focus e IFI.

Uma terceira possibilidade, também pensando no contexto dos próximos 4 anos, é atrelar a regra de despesa à dinâmica do resultado primário de estabilização da dívida pública (RPED)⁴. Formalmente, o NAF leva em conta a trajetória sustentável da dívida para estabelecer as metas de primário, mas isso não afeta os parâmetros impostos sobre as despesas. Se os juros caírem nos próximos anos, e levando em conta certa retomada do crescimento como decorrência da própria política fiscal, o resultado primário necessário para estabilização da dívida deve cair, o que abriria espaço para maior crescimento de despesas em uma trajetória de convergência mais suave.

No gráfico 8, simulamos duas trajetórias possíveis de RPED tomando como base estimativas futuras de taxa de juros, inflação e crescimento via Focus, e trajetória da dívida do IFI. Mesmo em cenários mais conservadores, até pelo menos 2028 deve haver redução do resultado necessário, sendo a queda mais acentuada e permanente caso o crescimento seja levemente maior (2,6% a.a. entre 2027 e 2030, em relação ao crescimento médio esperado no Focus de 1,9% a.a.), o que poderia decorrer de maior crescimento das despesas, em particular gastos com maior multiplicador, como investimentos.

Alternativamente à flexibilização da regra de despesa como um todo, parte da queda do RPED poderia ser canalizada diretamente para um fundo exclusivo para determinados tipos de investimentos e outras ações ligadas à estratégia de transformação produtiva.

9. Conclusão

O paradoxo do lulismo na sua fase madura é estrutural. Sua superação exige uma agenda articulada: crescimento econômico, redistribuição de renda, expansão de serviços públicos que reduzam o custo de vida, e transformação produtiva que crie empregos compatíveis com uma sociedade mais escolarizada.

Trata-se de ampliar o padrão de prosperidade gerado nas últimas décadas. O modelo dos anos 2000 organizou a mobilidade ascendente sobretudo em torno do acesso ao consumo privado, e esse acesso continua sendo uma dimensão essencial do bem-estar. A tarefa não é substituir esse eixo, mas complementá-lo com outras dimensões — tempo, segurança econômica e bens públicos. Se conseguir fazê-lo, a fase madura do lulismo deixará de ser um momento de comparação com a própria história para se tornar o início de um novo ciclo de expectativas e confiança no futuro.

⁴ $\Delta b = -s + (r - g)b$. Para $\Delta b = 0$, $s^* = -(r - g) \cdot b$, sendo s^* o superávit primário necessário para estabilizar a dívida.

Tema	Recomendações
1. Redistribuição	• IRPF: alíquota efetiva mínima ~11% com progressão até ~15% no topo <i>ou</i> tributação à la Zucman sobre riqueza (0,2% mais rico) • Revisão de deduções de saúde e educação • Manutenção do Bolsa Família e BPC (valor e número de beneficiários)
2. Políticas horizontais	• Manter pisos de saúde e educação vinculados à receita • Criar fundo nacional de transporte público • Manter regra de valorização do salário mínimo • Aprovar o fim da escala 6 x 1 e redução da jornada para 40h
3. Estrutura produtiva	• Consolidar efeitos do IVA • Reduzir setores-alvo da NIB (~18–20 → ~9–12) a partir de uma estratégia de portfólio • Coordenação de instrumentos e objetivos (Casa Civil/Presidência) • Condicionais a incentivos • Expansão do Fundo Clima
4. Juros, câmbio e inflação	• Meta de inflação ~4% • Regulação na entrada de fluxos de capital de curto prazo (<i>carry trade</i>) • Regulação de derivativos de câmbio • Instrumentos fiscais anticíclicos em setores de commodities • Observatório de preços de alimentos, estoques reguladores e compras públicas da agricultura familiar
5. Espaço fiscal	• IR (~R\$ 56 bi) ou taxa com base em riqueza (~R\$ 45 bi), deduções de saúde e educação (~R\$ 37 bi); revisão de subsídios (SIMPLES, setor agropecuário, desonerações amplas sem contrapartida) • Gastos ◦ NAF: 70% → ~90% da receita; teto 2,5% → ~3%; ◦ Vincular à estabilização da dívida; ◦ Exceção para investimentos públicos ou fundo dedicado

Referencias

- Arakelyan, M. et al. (2023). *Capital flow management and macroprudential policies*. International Monetary Fund.
- Araújo, A., Costa, V., Lins, P., Santos, R., e de Valk, S. (2026). Inflation targeting under fiscal fragility. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 18(2), 292–331.
- Banco Central do Brasil. (2021). *Relatório de Inflação, março de 2021*. Brasília: BCB.
- Baqae, D. (2020). Asymmetric inflation expectations, downward rigidity of wages, and asymmetric business cycles. *Journal of Monetary Economics*, 114(1), 174–193.
- Bertrand, M., e Morse, A. (2016). Trickle-down consumption. *Review of Economics and Statistics*, 98(5), 863–879.
- Bracha, A., e Tang, J. (2023). *Inflation and consumer sentiment*. Federal Reserve Bank of Boston.
- Carvalho, L. (2018). *Valsa brasileira: do boom ao caos econômico*. São Paulo: Todavia.
- Carvalho, S., e Reis, M. (2024). A evolução da sobre-educação no Brasil e o papel do ciclo econômico entre 2012 e 2023. *Texto para Discussão nº 3025*. Ipea.
- Cettolin, E. et al. (2025). *Sports betting and the competence illusion: Field evidence from a developing country*.
- Clotfelter, C. T., e Cook, P. J. (1987). Implicit taxation in lottery finance. *National Tax Journal*, 40(4), 533–546.
- Clotfelter, C. T., e Cook, P. J. (1989). *Selling hope: State lotteries in America*. Cambridge: Harvard University Press.
- Data for Progress. (2024). *Voters think it's time to raise the minimum wage*. Washington, DC: Data for Progress.
- Datafolha. (2025, abril). *Pesquisa de opinião: imposto mínimo sobre renda acima de R\$ 50 mil*.

- Duesenberry, J. S. (1949). *Income, saving and the theory of consumer behavior*. Cambridge: Harvard University Press.
- Engbom, N., e Moser, C. (2022). Earnings inequality and the minimum wage: Evidence from Brazil. *American Economic Review*, 112(12), 3803–3847.
- Families USA. (2025, outubro). *New poll: Crushing health care costs top priority for voters*. Washington, DC: Families USA.
- Frank, R. H., Levine, A. S., e Dijk, O. (2014). Expenditure cascades. *Review of Behavioral Economics*, 1(1–2), 55–73.
- Friedman, M., e Savage, L. J. (1948). The utility analysis of choices involving risk. *Journal of Political Economy*, 56(4), 279–304.
- Furtado, C. (1961). *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura.
- Furtado, C. (1998). *O capitalismo global*. São Paulo: Paz e Terra.
- Gaiger, F., Ribas, T., Cardomingo, M., e Carvalho, L. (2021). *Impactos distributivos do gasto público em educação no Brasil*. Nota de Política Econômica nº 11. MADE/USP.
- Grun, C., e McKeigue, P. (2000). Prevalence of excessive gambling before and after introduction of a national lottery in the United Kingdom. *Addiction*, 95(6), 959–966.
- Guzman, M., e Stiglitz, J. (2026). *The foundations and role of capital account regulations*. IPD Working Paper.
- Haisley, E., Mostafa, R., e Loewenstein, G. (2008). Subjective relative income and lottery ticket purchases. *Journal of Behavioral Decision Making*, 21(3), 283–295.
- Ibope/CNI. (2013, julho). *Pesquisa de opinião sobre manifestações de junho*. Brasília: CNI.
- Kahneman, D., e Deaton, A. (2010). High income improves evaluation of life but not emotional well-being. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 107(38), 16489–16493.
- Kim, H., Callan, M. J., Gheorghiu, A. I., e Matthews, W. J. (2016). Social comparison, personal relative deprivation, and materialism. *British Journal of Social Psychology*, 56(2), 373–392.
- Ling, J. et al. (2023). Materialism and envy as mediators between upward social comparison on social network sites and online compulsive buying. *Frontiers in Psychology*, 14.
- Klein Martins, G., Freitas Gomes, J. P., e Arthen, G. (2024). *Taxação dos super-ricos no Brasil: estimativas de impacto*. Nota de Política Econômica nº 50. MADE/USP.
- Klein Martins, G., e Freitas Gomes, J. P. (2025). Reforma do IRPF: avanços, limites e caminhos para maior progressividade. Nota de Política Econômica nº 71. MADE/USP.
- Klein Martins, G. (2025a). *Afinal, por que os juros são tão altos no Brasil?* Blog MADE/USP.
- Klein Martins, G. (2025b). *Trump, volatilidade cambial e vulnerabilidade externa*. Blog MADE/USP.
- Mazzucato, M., e Rodrik, D. (2023). *Industrial policy with conditionalities: A taxonomy and sample cases*. UCL Institute for Innovation and Public Purpose.
- Mattos, M. P. (2016). *Elementos da volatilidade da taxa real de câmbio*. Dissertação de mestrado, Insper. Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/entities/publication/62f29fcc-c6f8-4eb4-8075-7155369d3b33>
- Neri, M. (2008). *A nova classe média no Brasil*. FGV/IBRE.
- OCDE. (2024a). *Education at a glance 2024: Country note — Brazil*. Paris: OECD Publishing.
- OCDE. (2024b). *Health statistics 2024 / Institutionalising health accounts in Brazil*. Paris: OECD Publishing.
- Pickernell, D. et al. (2004). Gambling, the state and society in the UK. *Public Money and Management*, 24(2), 117–124.

- Pierson, P. (1994). *Dismantling the welfare state? Reagan, Thatcher and the politics of retrenchment*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Pinheiro-Machado, R., e Scalco, L. M. (2020). From hope to hate: The rise of conservative subjectivity in Brazil. *HAU: Journal of Ethnographic Theory*, 10(1), 21–31.
- Proença, G. M. (2023). *Desemprego e desigualdade salarial: uma análise de dados em painel dos Censos Demográficos de 2000 e 2010*. Working Paper nº 14. MADE/USP.
- Program for Public Consultation / Universidade de Maryland. (2023, abril). *Two-thirds of voters favor a \$15 federal minimum wage*. Washington, DC.
- Rajan, R. G. (2010). *Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy*. Princeton: Princeton University Press.
- Ray, D. (2006). Aspirations, poverty, and economic change. In A. Banerjee, R. Bénabou e D. Mookherjee (Orgs.), *Understanding poverty*. Oxford: Oxford University Press.
- Ribeiro, L., e Marinho, E. (2012). Time poverty in Brazil: Measurement and analysis of its determinants. *Estudos Econômicos*, 42(2).
- Rodrik, D. (2007). *One economics, many recipes: Globalization, institutions, and economic growth*. Princeton: Princeton University Press.
- Roth, C. (2014). *Conspicuous consumption and peer effects among the poor: Evidence from a field experiment*. CSAE Working Paper Series 2014-29. Centre for the Study of African Economies, University of Oxford.
- Santos, K. L. dos. (2026). *Parcelados: o Brasil superendividado e a armadilha do crédito caro*. São Paulo: Fósforo.
- Soares, S. S. D. (2002). *O impacto distributivo do salário mínimo*. Texto para Discussão nº 873. Brasília: Ipea.
- Stantcheva, S. (2024). Why do we dislike inflation? *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2024, 1–46.
- Vickery, C. (1977). The time-poor: A new look at poverty. *Journal of Human Resources*, 12(1), 27–48.
- Weber, I., e Carvalho, L. (2025, 11 de junho). Como o governo Lula pode sobreviver à inflação de alimentos. *Folha de S.Paulo*.