LULA IV

O quarto mandato diante da construção interrompida

Inclusão, indústria, recursos estratégicos, fiscalidade e América Latina num mundo que mudou de regra

Ricardo Giuliani

Mestre e Doutor em Direito. Escritor e Artista Plástico.

Textos do autor publicados em ricardogiuliani.com.br

2026

Resumo

Este ensaio examina os desafios do quarto mandato de Luiz Inácio Lula da Silva, iniciado sob a reação dos mercados à reeleição de outubro de 2026 e diante de um Congresso em que o Partido Liberal formou a maior bancada desde 1988. Parte do mapa da miséria, global e brasileiro, para sustentar que a inclusão social só se torna duradoura quando ancorada em base produtiva. Analisa a erosão do multilateralismo, a conversão da interdependência econômica em instrumento de coerção, a doutrina "Donroe" e as relações do Brasil com os Estados Unidos, a União Europeia e a China. Compara, de 1993 a 2026, o investimento estatal persistente na agricultura com o apoio intermitente à indústria e relaciona esse contraste ao ciclo das commodities e à desindustrialização prematura. Avalia minerais críticos, energia limpa e água como potencialidades estratégicas, e os efeitos conjugados da inteligência artificial e do envelhecimento populacional sobre o trabalho. Investiga a adesão da elite econômica e do mercado financeiro ao bolsonarismo a partir da composição de suas rendas e de sua relação com o Estado. Propõe uma leitura da questão fiscal centrada no custo dos juros, compara as renúncias tributárias com o gasto das políticas sociais federais, com a Zona Franca de Manaus como caso exemplar, e situa o avanço da direita latino-americana na mudança das matrizes econômicas. Conclui pela necessidade de uma política de influência regional e de uma arquitetura de Estado capaz de coordenar a reindustrialização sem abdicar da redistribuição.

Palavras-chave: Lula IV; desindustrialização; política externa; questão fiscal; renúncias tributárias; bolsonarismo; América Latina; arquitetura do Estado.

Como citar

Giuliani, R. (2026). *Lula IV: o quarto mandato diante da construção interrompida*. https://ricardogiuliani.com.br

Publicação

Este ensaio e os demais textos do autor estão publicados no site ricardogiuliani.com.br, onde se encontra também a série *A classe méRdia brasileira*, citada ao longo do texto.

Sumário

Resumo 2
1. O mapa da miséria e o motivo deste ensaio 4
2. A segunda-feira do circuit breaker 5
3. O mundo que mudou de regra: multilateralismo em ruínas e novas matrizes econômicas 6
4. A doutrina "Donroe" 7
5. Entre Bruxelas e Pequim 8
6. O Estado que plantou: investimento público na agricultura e na indústria, 1993-2026 10
7. O ciclo das commodities: renda, preço e armadilha 12
8. A desindustrialização em números 13
9. Os desafios da industrialização 15
10. Minerais críticos, energia limpa e água: as potencialidades 16
11. Trabalho, inteligência artificial e a pirâmide que se inverte 17
12. A elite e o bolsonarismo: uma economia política da adesão 18
13. Por que a Faria Lima 19
14. A questão fiscal, vista de outro lugar 20
15. Renúncias tributárias: o orçamento que não se vota 22
16. Digressão: a maré à direita e as matrizes que mudam 25
17. O Brasil no teatro das nações e a vocação latino-americana 26
18. Representação política e o cansaço do Estado-nação 27
19. Uma fábrica leva tempo 27
Referências 28
Índice remissivo 34
Índice onomástico 36

1. O mapa da miséria e o motivo deste ensaio

Em junho de 2025, o Banco Mundial elevou a linha internacional de pobreza extrema de US$ 2,15 para US$ 3,00 por pessoa ao dia, em paridade de poder de compra (PPC) de 2021. Com a régua atualizada, o planeta passou a contar 808 milhões de pessoas abaixo dela em 2025, perto de um décimo da humanidade (Banco Mundial, 2025a). A instituição atribuiu boa parte do resultado à lentidão da última década, entre a pandemia, os choques climáticos, os conflitos e o crescimento medíocre da África.

O mapa que essa contagem desenha tem geografia nítida. Pelas projeções do próprio Banco Mundial (2025b), a África Subsaariana concentrava ao fim de 2025 cerca de 73% dos extremamente pobres do mundo, contra 69% pouco antes, enquanto a fatia do Sul da Ásia caía de 19% para 12%. Para 2030, a previsão é que mais de quatro quintos dos pobres do planeta vivam nessa região ou em países frágeis e afetados por conflitos. A miséria tem hoje endereço: os países onde o Estado não chega, onde a guerra não termina, onde a seca e a fome se alternam sem intervalo.

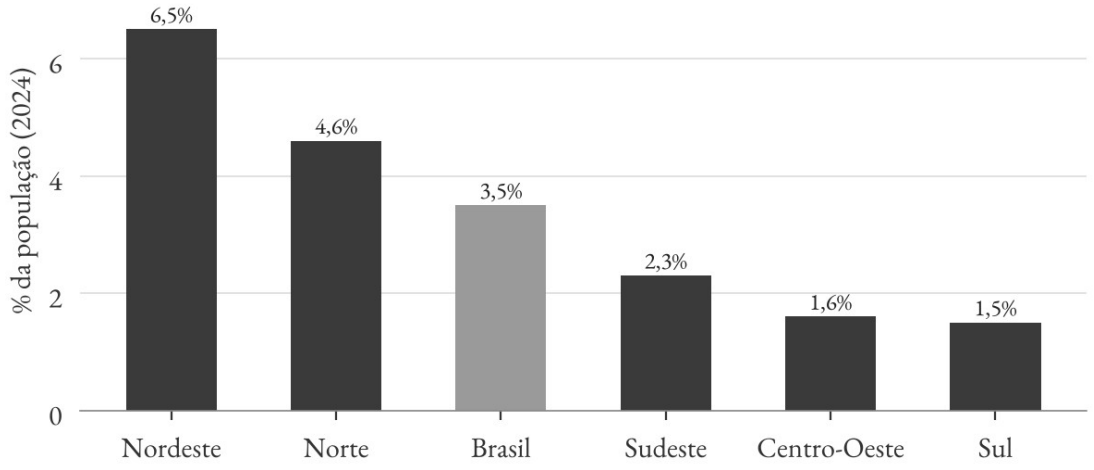
A fome acompanha o mesmo desenho. O relatório sobre o estado da segurança alimentar no mundo, publicado em conjunto pela Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura (FAO), pelo Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola (FIDA), pelo Fundo das Nações Unidas para a Infância (UNICEF), pelo Programa Mundial de Alimentos (PMA) e pela Organização Mundial da Saúde (OMS), estimou 673 milhões de pessoas subalimentadas em 2024, 8,2% da população mundial, e 307 milhões delas na África, um quinto da população do continente (FAO et al., 2025). A edição de julho de 2026 registrou alguma melhora, com cerca de 645 milhões de pessoas em situação de fome no triênio encerrado em 2025 (FAO et al., 2026).

O Brasil aparece nesse mapa de um modo que merece atenção. Em julho de 2025, o país voltou a sair do Mapa da Fome, condição que a FAO atribui aos países em que menos de 2,5% da população está em risco de subalimentação, e a edição de 2026 confirmou a posição, com a insegurança alimentar severa reduzida a 0,6% da população (FAO et al., 2025, 2026). A Síntese de Indicadores Sociais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), divulgada em dezembro de 2025, registrou em 2024 os menores níveis de pobreza e de extrema pobreza desde o início da série, em 2012: a pobreza caiu de 27,3% para 23,1% da população, a extrema pobreza de 4,4% para 3,5%, e o índice de Gini chegou a 0,504, o menor valor da série (IBGE, 2025).[1] O mesmo IBGE calculou que, sem os programas sociais, a extrema pobreza de 2023 teria alcançado 11,2% da população, contra os 4,4% efetivamente observados (IBGE, 2024a).

Os números nacionais escondem um segundo mapa, interno, que repete em escala doméstica a geografia do mundo. Em 2024, a pobreza atingia 39,4% da população do Nordeste e 35,9% da do Norte, contra 15,6% no Sudeste. A extrema pobreza era de 6,5% no Nordeste e de 1,5% no Sul. Entre brancos, 15,1% eram pobres; entre pardos, 29,8%; entre pretos, 25,8% (IBGE, 2025). E a FAO registrou que, em 2025, 21,1% dos brasileiros, 44,8 milhões de pessoas, ainda não conseguiam pagar uma alimentação saudável (FAO et al., 2025).

[1] O índice de Gini, proposto pelo estatístico italiano Corrado Gini em 1912, mede a concentração de uma distribuição, aqui a da renda domiciliar per capita. Varia de 0, situação hipotética em que todos recebem exatamente o mesmo, a 1, situação em que uma única pessoa detém toda a renda. Valores em torno de 0,25 a 0,30 caracterizam os países nórdicos; o Brasil, mesmo no seu melhor resultado, permanece entre os países mais desiguais do mundo.

Gráfico 1. Extrema pobreza por região, Brasil, 2024 (% da população)



Fonte: IBGE (2025), Síntese de Indicadores Sociais. Linha do Banco Mundial adotada pelo IBGE.

Começo por esse mapa porque ele é o motivo deste texto. Tudo o que segue, a política externa, a indústria, a fiscalidade, os minerais, a água, a disputa entre potências, só interessa na medida em que amplia ou estreita o caminho para tirar gente da miséria e mantê-la fora dela. A experiência brasileira ensina duas coisas ao mesmo tempo. A primeira é que a política social funciona: transferências de renda, valorização do salário-mínimo, compras públicas da agricultura familiar e alimentação escolar movem os números com velocidade que nenhum outro instrumento alcança. A segunda é que a inclusão sem base produtiva é reversível. O Brasil havia saído do Mapa da Fome em 2014 e voltou a ele em 2022, depois de anos de recessão, desmonte de programas e desemprego. Inclusão que depende só do orçamento vive à mercê do ciclo político e do humor do mercado. Inclusão ancorada em emprego produtivo, em indústria, em serviços qualificados e em infraestrutura dura mais.

No plano global, o quadro é mais sombrio. A ajuda internacional encolheu, a cooperação para o desenvolvimento perdeu prioridade nos orçamentos das potências, e o multilateralismo que financiava vacinas, programas alimentares e infraestrutura nos países pobres entrou em crise. Um país que tirou milhões da fome em duas ocasiões e dispõe de alimentos, energia limpa e água em abundância tem algo a dizer nesse mundo. Resta saber se terá condições políticas e econômicas de dizê-lo.

2. A segunda-feira do circuit breaker

Na segunda-feira, 26 de outubro, pouco depois da abertura do pregão, a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), bolsa de valores brasileira, suspendeu as negociações. O Ibovespa, índice que reúne as ações mais negociadas do país, chegou a cair mais de 17% durante a manhã e fechou com perda de 13,88%. O dólar subiu 8,21% e terminou o dia a R$ 5,40, a maior alta diária do século (Agência Brasil, 2026a). Era o primeiro circuit breaker desde a pandemia.[2] Na véspera, 64,2 milhões de brasileiros haviam dado a Luiz Inácio Lula da Silva, do Partido dos Trabalhadores (PT), o quarto mandato, com 51,79% dos votos válidos, revertendo um primeiro turno em que Flávio Bolsonaro, do Partido Liberal (PL), terminara à frente (Diário do Grande ABC, 2026).

[2]Circuit breaker é o mecanismo pelo qual a bolsa interrompe automaticamente as negociações quando o índice cai além de determinado limite num mesmo pregão. Na B3, a primeira interrupção ocorre com queda de 10% do Ibovespa.

Dizem mais sobre o Brasil esses dois dias, lidos em sequência, do que muitos tratados. No domingo votaram os que dependem do salário-mínimo, do Bolsa Família, da faixa de isenção do imposto de renda alargada até cinco mil reais. Na segunda votou o capital, com a velocidade que só ele possui. Os operadores haviam montado aquilo que eles próprios chamavam de trade eleitoral, posições compradas na expectativa da vitória do senador, e a urna desmontou a aposta. Houve quem chamasse a reação de chilique. O termo é saboroso e insuficiente.

Michał Kalecki, num ensaio de 1943 sobre os aspectos políticos do pleno emprego, descreveu o mecanismo com uma precisão que o tempo não gastou (Kalecki, 1943).[3] Nas economias capitalistas, o estado de confiança dos detentores de capital funciona como instrumento de disciplina sobre os governos. Todo governo que pretenda ampliar o gasto público ou alterar a distribuição da renda precisa contar com a ameaça permanente de uma retração do investimento, e é essa ameaça, mais do que a retração efetiva, que governa. A segunda-feira do circuit breaker foi a encenação didática da tese. Nenhuma fábrica fechou, nenhum projeto industrial foi cancelado. Houve a demonstração pública de que existe um eleitorado que vota todos os dias, em tempo real, e cujo voto pesa muito mais do que o seu número.

O dado decisivo, porém, chegou três semanas antes. No primeiro turno, o PL elegeu 121 deputados e 19 senadores, e passará a contar com 28 das 81 cadeiras do Senado a partir de fevereiro de 2027, a maior bancada de um único partido desde a Constituição de 1988 (Correio da Manhã, 2026a; Times Brasil, 2026). O país entregou o Executivo a Lula e o Legislativo à direita. Nenhuma das duas forças tem maioria própria, e ambas terão de negociar com um centro que encolheu e que, por isso mesmo, cobrará mais caro por cada voto.

Desse lugar parte o quarto mandato. Um governo eleito por margem estreita, diante de um Congresso adverso, de uma dívida pública acima de 80% do Produto Interno Bruto (PIB), de juros reais entre os mais altos do mundo, de uma América do Sul quase inteiramente governada pela direita e de uma potência hemisférica que reabilitou, com nome de marca, a doutrina Monroe. Proponho examinar esses desafios em conjunto, porque nenhum deles se resolve isoladamente. A política externa depende da política industrial, que depende da política monetária, que depende da questão fiscal, que depende do pacto distributivo, que depende, por sua vez, de quem, na elite brasileira, aceita ou recusa um projeto nacional de desenvolvimento.

3. O mundo que mudou de regra: multilateralismo em ruínas e novas matrizes econômicas

O sistema multilateral de comércio construído no pós-guerra e consolidado com a Organização Mundial do Comércio (OMC), em 1995, perdeu seu tribunal em dezembro de 2019. Desde então, o Órgão de Apelação da OMC está paralisado, porque os Estados Unidos bloqueiam a nomeação de seus juízes. Um grupo de cerca de 130 membros continua a propor a seleção de novos integrantes, sem resultado. A conferência ministerial realizada em Yaoundé, nos Camarões, entre 26 e 29 de março de 2026, terminou sem devolver ao mundo a confiança numa ordem comercial baseada em regras (Organização Mundial do Comércio, 2026). O Brasil participa, com outros países, de um arranjo provisório de arbitragem de apelações, solução engenhosa e precária para um sistema que já não decide.

[3] Michał Kalecki (1899-1970), economista polonês, formulou em 1933, de modo independente e anterior a John Maynard Keynes, o princípio da demanda efetiva, segundo o qual o nível de produção e de emprego é determinado pelo gasto agregado, ao qual a oferta se ajusta. Autodidata, trabalhou no Instituto de Estatística da Universidade de Oxford durante a Segunda Guerra Mundial e no secretariado das Nações Unidas, retornando à Polônia em 1955. O ensaio aqui citado é um dos textos fundadores da economia política do ciclo eleitoral.

No lugar das regras, instalou-se a coerção. Henry Farrell e Abraham Newman, num artigo de 2019 na *International Security*, deram nome ao fenômeno: interdependência convertida em arma (Farrell & Newman, 2019). O argumento dos autores é que as redes que integravam a economia mundial, o dólar, os sistemas de mensagens financeiras e de pagamento, as cadeias de suprimento, os semicondutores, têm estrutura hierárquica, com nós centrais por onde quase tudo passa. Os Estados que controlam esses nós adquirem dois poderes: o de observar, porque enxergam os fluxos que atravessam seu território, e o de estrangular, porque podem negar acesso a eles. Os Estados Unidos exercem esse poder com tarifas, sanções e controle de tecnologia. A China responde com aquilo que domina: os minerais e o seu processamento.

O caso das terras raras é exemplar. Em abril de 2025, Pequim passou a exigir licença para a exportação de sete terras raras médias e pesadas, controle que permanece em vigor. Em outubro do mesmo ano, anunciou um pacote mais amplo, com novos elementos, equipamentos e regras extraterritoriais que alcançariam produtos fabricados fora da China com insumos chineses. Depois da trégua comercial com Washington, suspendeu esse segundo pacote até 10 de novembro de 2026, daqui a onze dias (China Briefing, 2025). Segundo o Serviço Geológico dos Estados Unidos (USGS), a China respondeu por cerca de 270 mil das 390 mil toneladas de terras raras extraídas no mundo em 2025, perto de 69%, e controla em torno de 90% do processamento e da fabricação de ímãs permanentes (U.S. Geological Survey [USGS], 2026). Quem precisa de motores elétricos, turbinas eólicas, mísseis ou discos rígidos depende de uma decisão administrativa tomada em Pequim.

A mudança das matrizes econômicas também aparece nos preços. Pelos índices do Banco Mundial, os metais preciosos subiram 43,5% em 2025, os fertilizantes 17,9%, os metais básicos 7,1%, enquanto a energia caiu 11,3% e os grãos 10,2%. O ouro, refúgio clássico da desconfiança em relação às moedas e às instituições, renovou recordes, e o próprio Banco Mundial projetou para 2026 um preço médio na casa de US$ 4.700 a onça troy (Banco Mundial, 2026).[4] Os bancos centrais compram ouro quando já não confiam inteiramente na moeda dos outros.

Para um país médio, o colapso das regras é uma má notícia. Potências podem sobreviver num mundo de força; países médios dependem de normas, tribunais e instituições para fazer valer interesses que não conseguem impor sozinhos. O multilateralismo é o escudo dos que não têm porta-aviões. Por isso a diplomacia brasileira insistiu na reforma da OMC, na ampliação do BRICS, agrupamento formado originalmente por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, na presidência do Grupo dos Vinte (G20) em 2024 e na 30ª Conferência das Partes da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (COP30), em Belém, em 2025. A insistência é correta. O risco está em tratá-la como substituto de uma estratégia de poder econômico próprio, quando ela só funciona como complemento dele.

4. A doutrina "Donroe"

Nos primeiros dias de janeiro de 2026, forças especiais norte-americanas capturaram Nicolás Maduro e o retiraram da Venezuela. Na entrevista que se seguiu, em Mar-a-Lago, Donald Trump declarou que os Estados Unidos passariam a administrar o país e anunciou, entre satisfeito e jocoso, que agora chamavam aquilo de doutrina "Donroe" (ABC News, 2026). A estratégia de segurança nacional da Casa Branca já havia formalizado o que denominou corolário Trump à doutrina Monroe. Em março, Trump reuniu em seu clube de golfe em Doral, na Flórida, uma dúzia de chefes de governo latino-americanos e

[4] A onça troy, unidade tradicional de pesagem de metais preciosos, equivale a 31,1034768 gramas, isto é, cerca de 0,0311 quilograma. Um quilograma corresponde, portanto, a aproximadamente 32,15 onças troy. Ao preço de US$ 4.700 a onça, o quilo de ouro vale perto de US$ 151 mil.

caribenhos alinhados à direita para tratar de crime organizado e imigração, enquanto a Venezuela, sob Delcy Rodríguez, passava a negociar o petróleo nos termos de Washington (Buenos Aires Times, 2026).

A intervenção, a América Latina a conhece desde o corolário de Theodore Roosevelt, em 1904, e a conheceu em Santo Domingo, na Guatemala, no Chile de 1973, em Granada, no Panamá. A novidade está no abandono do álibi. Durante o século XX, a ingerência norte-americana vinha embrulhada em linguagem de valores: o mundo livre, a democracia, os direitos humanos. A doutrina "Donroe" dispensa o embrulho. Um analista chinês, em texto traduzido pelo Center for Strategic and International Studies (CSIS), centro de estudos de Washington, descreveu a mudança como a passagem da interferência em nome de regras e valores americanos para o controle coercitivo fundado na força (Center for Strategic and International Studies [CSIS], 2026). Visto de Pequim, o diagnóstico é interessado. Nem por isso é falso.

O Brasil sentiu a mudança na pauta comercial antes de senti-la na geopolítica. Em 9 de julho de 2025, numa carta dirigida a Lula e publicada em sua rede social, Trump anunciou tarifa de 50% sobre todos os produtos brasileiros e vinculou expressamente a medida ao julgamento de Jair Bolsonaro, que qualificou de caça às bruxas (Trump, 2025). Em fevereiro de 2026, a Suprema Corte dos Estados Unidos derrubou o tarifaço, por entender que o presidente extrapolara sua autoridade ao impor tarifas sem o aval do Congresso (Aos Fatos, 2026). A Casa Branca contornou a decisão por outra via: uma investigação conduzida pelo Escritório do Representante Comercial dos Estados Unidos (USTR) com base na Seção 301 da Lei de Comércio de 1974, que resultou numa sobretaxa de 25% sobre parte das exportações brasileiras, em vigor desde 22 de julho de 2026 (Jornal Grande Bahia, 2026). Em setembro, Lula disse a Trump que o Brasil não aceitaria interferência em suas eleições. E não saiu da mesa de negociação.

Há uma ironia histórica que vale recuperar. O Barão do Rio Branco, à frente do Itamaraty entre 1902 e 1912, fez da doutrina Monroe um instrumento brasileiro. Leu-a como garantia contra o imperialismo europeu e construiu com Washington aquilo que o historiador E. Bradford Burns chamou de aliança não escrita (Burns, 1966). A aproximação servia para afirmar o Brasil como potência sul-americana e para afastar apetites europeus sobre fronteiras ainda indefinidas. Monroe era um escudo, e o Brasil escolhia onde segurá-lo. Na versão "Donroe", o escudo converteu-se em tutela, voltada a proteger os interesses norte-americanos contra a autonomia do próprio hemisfério, inclusive contra a autonomia de suas relações com a China. San Tiago Dantas, ao formular a política externa independente no início dos anos 1960, compreendeu que um país das dimensões do Brasil não pode terceirizar sua inserção internacional (Dantas, 1962). A lição retorna com outra urgência.

O desafio de Lula IV é de calibragem. A retórica da altivez rende aplauso interno e custa caro nas tarifas. A subserviência seria inaceitável e, de resto, inútil, porque a doutrina "Donroe" não oferece contrapartida comercial à altura do que exige. Washington pede aos governos latino-americanos que se afastem da China sem lhes oferecer substituto, e o comércio do Brasil com a China equivale a mais que o dobro do comércio com os Estados Unidos. A diplomacia brasileira precisará converter-se, de modo deliberado, em diplomacia industrial, na qual cada negociação, seja com Washington, com Bruxelas ou com Pequim, é avaliada pelo que acrescenta à capacidade produtiva instalada no território. Os minerais críticos são o exemplo mais nítido. O Brasil detém a segunda maior reserva de terras raras do planeta, e isso já entrou no cálculo estratégico norte-americano, tema a que volto adiante.

5. Entre Bruxelas e Pequim

Depois de mais de vinte e cinco anos de negociação, o acordo entre o Mercado Comum do Sul (Mercosul) e a União Europeia foi assinado em Assunção, em 17 de janeiro de 2026. Quatro dias depois, o Parlamento Europeu decidiu, por 334 votos a 324, submeter o texto ao Tribunal de Justiça da União

Europeia, o que adia a ratificação plena. A Comissão Europeia encontrou o atalho no acordo provisório de comércio, que o Congresso brasileiro promulgou em 17 de março e que está em aplicação desde 1º de maio entre a União Europeia, a Argentina, o Brasil, o Paraguai e o Uruguai. O texto prevê redução tarifária para 91% dos produtos importados pelo Mercosul e para 95% dos importados pelo bloco europeu (Agência Senado, 2026; Metrópoles, 2026a).

A leitura corrente é conhecida: ganha o agronegócio, perde a indústria. As duas afirmações são verdadeiras e, ainda assim, incompletas. Deixado à própria inércia, o acordo repete o padrão de trocas do século XIX, com a Europa vendendo máquinas, químicos e farmacêuticos e comprando soja, carne e minério. Seu valor para o Brasil dependerá do uso que dele se fizer, e há instrumentos para isso nos capítulos menos lidos: regras de origem, compras governamentais, prazos de transição para setores sensíveis, cooperação regulatória. A Europa procura alternativas à dependência chinesa para suas cadeias de suprimento e precisa de energia limpa para descarbonizar a indústria pesada. O Brasil tem uma matriz elétrica majoritariamente renovável e um território capaz de receber plantas industriais intensivas em energia. O mecanismo europeu de ajuste de carbono na fronteira e a regulação contra o desmatamento podem funcionar como protecionismo disfarçado. Também podem funcionar como prêmio para quem produz aço, fertilizante, alumínio e combustível de aviação com baixa emissão. Depende de quem chegar primeiro.

O Mercosul, por sua vez, atravessa sua própria crise de propósito. A Argentina de Javier Milei pede flexibilização para negociar sozinha com os Estados Unidos, e o bloco corre o risco de reduzir-se a uma união aduaneira imperfeita que ninguém defende com convicção. Para o Brasil, abandoná-lo seria um erro de escala. O mercado regional absorve a parcela da exportação brasileira de maior valor agregado, automóveis, máquinas e bens de consumo industrializados, justamente o que a China não compra.

A China compra outra coisa. Em 2025, o comércio entre os dois países atingiu o recorde de US$ 171 bilhões, 27,2% de toda a corrente de comércio exterior brasileira. As exportações chegaram a US$ 100 bilhões e as importações a US$ 70,9 bilhões, também recorde, com saldo favorável ao Brasil de US$ 29 bilhões (Conselho Empresarial Brasil-China, 2026). O saldo esconde a composição. Vendemos soja, minério de ferro, carne e petróleo bruto, este último na casa de US$ 20 bilhões, quase metade de todo o petróleo exportado pelo país. Compramos eletrônicos, máquinas, insumos químicos, painéis solares, automóveis elétricos. A Coalizão Indústria, que reúne entidades de diversos segmentos industriais, projeta para 2026 um déficit recorde de US$ 146,4 bilhões na balança de manufaturados, e o Instituto Aço Brasil registra que um terço do mercado nacional de aço foi ocupado por importações em 2025 (Agora RN, 2026). A indústria de transformação, que superou 20% do PIB nos anos 1980, gira hoje entre 11% e 14%, conforme a metodologia empregada.

Seria cômodo atribuir à China toda a responsabilidade pela desindustrialização brasileira, e seria impreciso. O processo começou antes da ascensão chinesa, com a abertura comercial sem estratégia dos anos 1990, o câmbio valorizado do Plano Real e os juros altos que se tornaram traço permanente da economia. Celio Hiratuka, da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), mostra que a substituição de partes das cadeias produtivas locais por importações antecede o boom chinês e é por ele agravada (Hiratuka, 2024). Thiago Sugimoto e Antônio Carlos Diegues, em estudo sobre o desadensamento da indústria brasileira, demonstram que o avanço chinês foi transversal, presente em todos os setores analisados, e heterogêneo, mais intenso em alguns do que em outros (Sugimoto & Diegues, 2022). A fragilidade brasileira antecedia a China, que a encontrou e ocupou o espaço que ela abria. Dani Rodrik deu nome ao fenômeno: desindustrialização prematura, a perda do peso da indústria em níveis de renda muito inferiores àqueles em que os países ricos a experimentaram (Rodrik, 2016).

Camaçari, na Bahia, condensa a ambiguidade. O complexo que a Ford abandonou em 2021 hoje abriga a BYD, que ali monta carros elétricos para contornar as alíquotas crescentes de importação. Pode ser o início de uma cadeia automotiva elétrica com fornecedores locais, engenharia e pesquisa. Pode ser uma linha de montagem de kits importados, que gera empregos de baixa complexidade e remete o valor agregado para Shenzhen. Entre as duas hipóteses, quem decide é a política. A própria China ensinou o caminho: durante três décadas, condicionou o acesso de multinacionais ao seu mercado à formação de joint ventures, à transferência de tecnologia e ao conteúdo local. O Brasil faria melhor em aprender com a China do que em apenas queixar-se dela.

6. O Estado que plantou: investimento público na agricultura e na indústria, 1993-2026

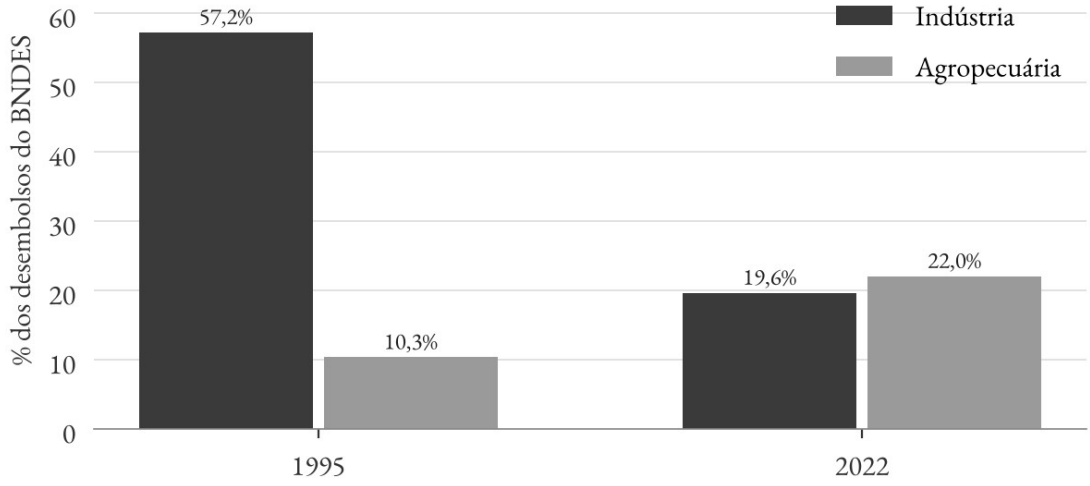
Há uma comparação que a economia política brasileira raramente faz com a franqueza necessária. Durante mais de trinta anos, o Estado brasileiro investiu na agricultura com persistência, método e instituições próprias. Durante boa parte do mesmo período, desistiu da indústria, ou a apoiou de forma intermitente, sem metas e sem continuidade. Os resultados correspondem às escolhas.

Comecemos pela agricultura. A Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), criada em 1973, transformou o cerrado, antes um passivo de solos ácidos e pobres, num dos principais ativos do país; em 2019 o bioma respondia por mais da metade da produção nacional de grãos e de cana (Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento [MAPA], 2020). A própria empresa resume a trajetória: com ciência, a produção de grãos foi multiplicada por cinco, enquanto a área plantada apenas dobrou. Na safra 2024/25, segundo a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), o país colheu 350,2 milhões de toneladas em 81,7 milhões de hectares (Conab, 2025). O Balanço Social de 2025 da Embrapa estimou que cada real investido na instituição retornou R$ 27,12 à sociedade naquele ano, e que o retorno médio desde 1997 é de R$ 14 por real aplicado (Embrapa, 2026). Retorno dessa ordem é raro em qualquer política pública, em qualquer país. Ainda assim, os recursos de custeio e investimento em pesquisa, descontados os salários, eram de cerca de R$ 167 milhões em 2023 e chegaram a R$ 414 milhões em 2026, segundo a presidente da empresa (CNN Brasil, 2026). O orçamento total permanece acima de R$ 4 bilhões, quase todo comprometido com pessoal.

O crédito completou a pesquisa. O Plano Safra, instituído em 2003, partiu de uma dotação de R$ 32,6 bilhões para financiamento na safra 2003/04 (MAPA, 2003). Na safra 2023/24, foram R$ 364,2 bilhões para a agricultura empresarial e R$ 71,6 bilhões para a agricultura familiar (MAPA, 2023). Na de 2025/26, o anúncio chegou a R$ 516,2 bilhões para a agricultura empresarial, incluídas as cédulas de produto rural, e R$ 78,2 bilhões para o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) (Federação da Agricultura e Pecuária do Estado de São Paulo [FAESP], 2026). São valores nominais, e a inflação do período corrói parte da comparação; mesmo deflacionada, contudo, a expansão é de várias vezes. Uma fração relevante desse crédito tem juros equalizados pelo Tesouro Nacional, isto é, subsídio explícito.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) seguiu o mesmo caminho. Em 1995, primeiro ano da série histórica disponível, a indústria recebia 57,2% dos desembolsos do banco, e a agropecuária, 10,3%. Em 2022, pelo quinto ano consecutivo, a agropecuária recebeu mais do que a indústria: 22% contra 19,6% (Brasil Agro, 2023). Estudo do próprio BNDES sobre suas três décadas, de 1994 a 2024, registra a redução contínua da participação da indústria desde o início dos anos 2000 e o salto da agropecuária, que representava 8% dos desembolsos no fim da década de 1990 e hoje corresponde a quase um quarto do total (BNDES, 2024).

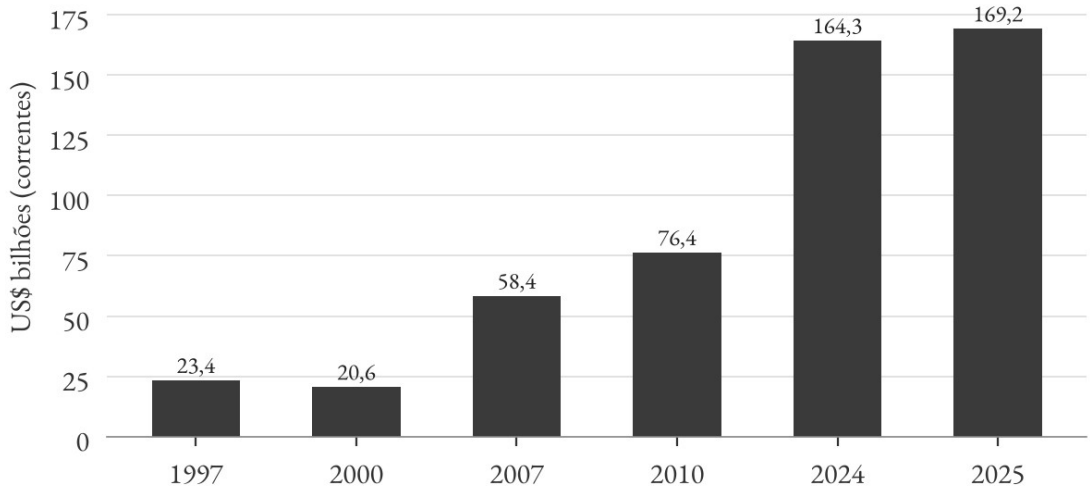
Gráfico 2. Participação da indústria e da agropecuária nos desembolsos do BNDES, 1995 e 2022 (%)



Fonte: BNDES (2024); Brasil Agro (2023).

A correspondência com o mercado internacional é direta. As exportações do agronegócio brasileiro, que somavam US$ 23,4 bilhões em 1997, chegaram a US$ 169,2 bilhões em 2025, recorde da série e 48,5% de tudo o que o país vendeu ao exterior. A China absorveu um terço desse valor, US$ 55,3 bilhões, e a União Europeia, 15% (MAPA, 2026). Segundo levantamento da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) com base no Trade Map, o Brasil é hoje o terceiro maior exportador do agronegócio no mundo, atrás apenas da União Europeia, tomada como bloco, e dos Estados Unidos (CNA, 2026).

Gráfico 3. Exportações do agronegócio brasileiro, anos selecionados (US$ bilhões correntes)



Fonte: MAPA (2026), AgroStat Brasil, a partir de dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex).

A honestidade analítica exige três ressalvas. A primeira: preço e câmbio contaram tanto quanto o Estado. O Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea) da Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (Esalq), da Universidade de São Paulo (USP), calculou que os preços em dólar das exportações do agronegócio subiram 128,3% entre 2000 e 2011 (Cepea, s.d.), e o apetite chinês fez o resto. A segunda: o modelo tem custos. A expansão da fronteira agrícola carregou desmatamento,

concentração fundiária e conflitos no campo, e o crédito subsidiado se concentra nos grandes produtores. Na safra 2023/24, a agricultura familiar, que põe comida na mesa do país, ficou com menos de um quinto do total anunciado. A terceira: o setor é mais frágil do que parece. As importações do agronegócio atingiram o recorde de US$ 54,4 bilhões em 2025, puxadas por insumos e fertilizantes (MAPA, 2026), e a inadimplência do crédito rural chegou em janeiro de 2026 a 13,47%, o maior patamar da série iniciada em 2011 (FAESP, 2026).

Quando o Estado brasileiro persiste durante décadas, com pesquisa pública, crédito de longo prazo, extensão rural e diplomacia comercial, o país se torna competitivo em escala mundial. A indústria não teve essa persistência. Teve o Plano Real com câmbio valorizado e abertura sem estratégia nos anos 1990, uma retomada entre 2004 e 2014 marcada por acertos e excessos, e um abandono quase completo entre 2016 e 2022, quando o investimento público chegou a níveis historicamente baixos. Segundo o Observatório de Política Fiscal do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV IBRE), o investimento do setor público, somadas União, estados, municípios e estatais federais, caiu a 2,05% do PIB em 2021, um dos piores resultados da série iniciada em 1947, e só voltou a 3,04% em 2024, o melhor resultado desde 2014 (FGV IBRE, 2025).

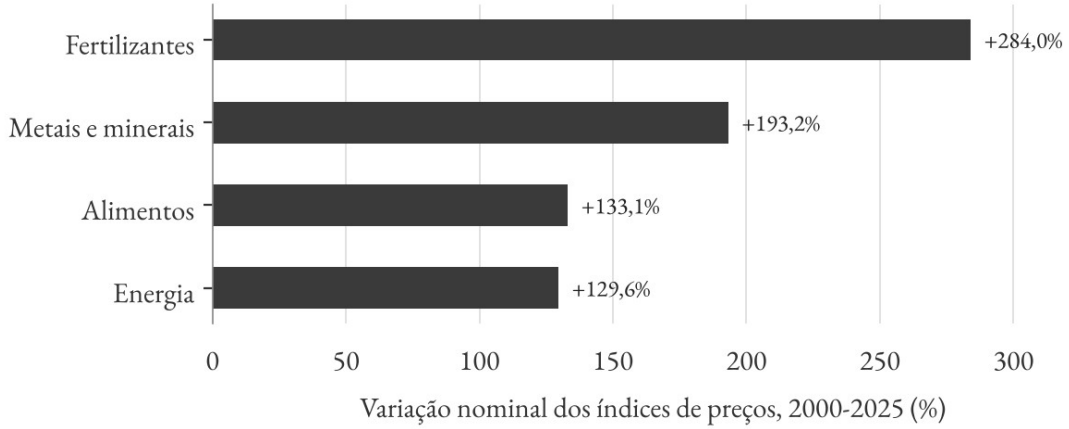
Tabela 1. O Estado e os resultados: agricultura e indústria, indicadores selecionados

Indicador	Ponto de partida	Dado recente	Fonte
Participação da agropecuária nos desembolsos do BNDES	10,3% (1995)	22,0% (2022)	Brasil Agro (2023)
Participação da indústria nos desembolsos do BNDES	57,2% (1995)	19,6% (2022)	Brasil Agro (2023)
Crédito do Plano Safra, valor anunciado (nominal)	R$ 32,6 bi (2003/04)	R$ 516,2 bi empresarial e R$ 78,2 bi Pronaf (2025/26)	MAPA (2003); FAESP (2026)
Retorno social da Embrapa por real investido	média de R$ 14 desde 1997	R$ 27,12 (2025)	Embrapa (2026)
Exportações do agronegócio	US$ 23,4 bi (1997)	US$ 169,2 bi (2025)	MAPA (2026)
Indústria de transformação no PIB, preços constantes	15,7% (1995)	9,8% (2022)	Bacha et al. (2025)
Participação do Brasil no valor adicionado manufatureiro mundial	2,2% (2005)	1,21% (2023)	IEDI (2025)
Investimento do setor público, incluídas estatais federais (% do PIB)	2,05% (2021)	3,04% (2024)	FGV IBRE (2025)

7. O ciclo das commodities: renda, preço e armadilha

O Brasil do século XXI viveu ao ritmo dos preços internacionais das matérias-primas, e o fez sem decidir de modo consciente que viveria assim. Pelos índices do Banco Mundial, entre 2000 e 2025 os preços da energia subiram 129,6%, os dos alimentos 133,1%, os dos metais e minerais 193,2% e os dos fertilizantes 284%. Os metais preciosos, fora da escala, mais de 1.000% (Banco Mundial, 2026; Statbase, 2026). O ciclo teve fases bem marcadas: a alta de 2002 a 2008, a queda de 2009, a segunda onda de 2010 a 2012, o pico de 2022 com a guerra na Ucrânia e a descompressão de 2023 a 2025. O índice geral do Banco Mundial, com base 100 em 2010, saltou de 100,9 em 2021 para 142,5 em 2022 e voltou a 108 em 2023 (Banco Mundial, 2024).

Gráfico 4. Variação dos índices de preços de commodities do Banco Mundial, 2000-2025 (%)



Fonte: Banco Mundial (2026), Commodity Price Data (Pink Sheet), séries anuais nominais compiladas por Statbase (2026). Metais preciosos, com alta superior a 1.000%, omitidos para preservar a escala.

O que esses números produziram na pauta brasileira é conhecido. Pela classificação por fator agregado do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), os produtos básicos respondiam por 27,3% das exportações em 1997 e chegaram a 49,7% em 2018, o maior nível da série (Gazeta do Povo, 2019). Pela classificação por atividade, o FGV IBRE registra que a indústria de transformação respondia por cerca de 74% das exportações entre 1997 e 2005 e caiu a 47,5% em 2021, o menor patamar da série (Considera & Trece, 2022). Em 2025, as exportações da indústria de transformação somaram o recorde nominal de US$ 189 bilhões, num total de US$ 348,7 bilhões (MDIC, 2026), sinal de que a manufatura permanece na pauta, embora tenha perdido o comando dela.

Raúl Prebisch e Hans Singer formularam, em 1950, a tese de que os termos de troca tendem a deteriorar-se contra os países exportadores de produtos primários (Prebisch, 1950; Singer, 1950). O século XXI pareceu desmenti-la por uma década, e os anos seguintes a reabilitaram em parte. O problema de fundo, porém, sempre ultrapassou o preço. Está na volatilidade, que impede o planejamento de longo prazo, e na valorização cambial que acompanha os booms, que Luiz Carlos Bresser-Pereira descreveu como doença holandesa e que encarece toda a produção manufatureira exportável (Bresser-Pereira, 2014). A renda das commodities pode financiar o desenvolvimento, e assim fizeram a Noruega com seu fundo soberano e o Chile com suas regras de estabilização do cobre. Pode também financiar o consumo, a importação e a acomodação, que foi, em larga medida, o caminho brasileiro.

Há ainda uma armadilha menos discutida. O agronegócio brasileiro depende de fertilizantes importados, cujo preço subiu mais do que o de qualquer outro grupo de commodities no período. Quando o preço do grão cai e o do adubo sobe, e foi o que aconteceu em 2025, a renda do campo se comprime, a inadimplência sobe e o crédito subsidiado vira socorro. Um país que exporta comida para o mundo inteiro e importa o insumo que a faz crescer tem uma vulnerabilidade estratégica que nenhuma safra recorde dissolve.

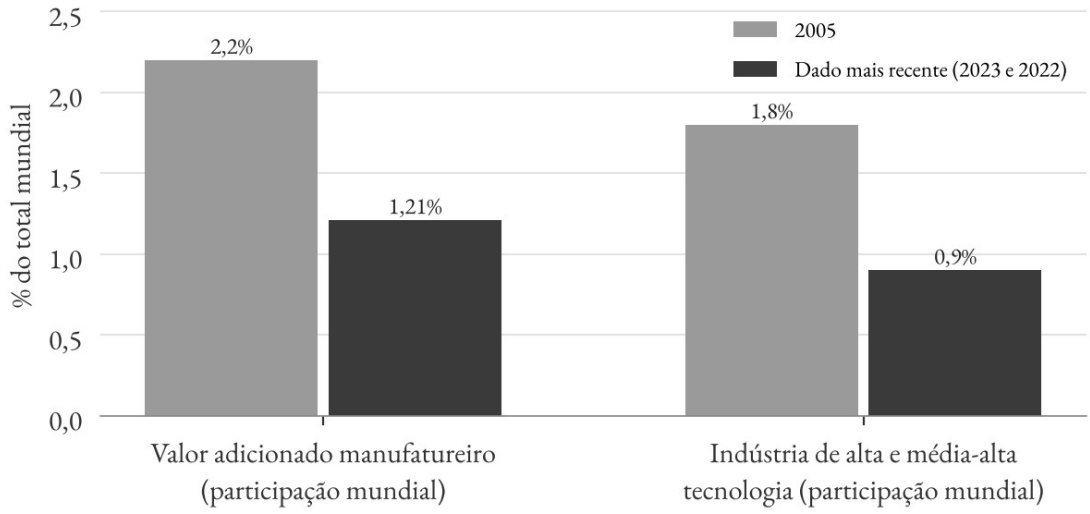
8. A desindustrialização em números

Medir a desindustrialização brasileira exige cuidado metodológico, porque as séries do IBGE passaram por mudanças que tornam enganosas as comparações diretas. O número de 35,9% do PIB para a indústria de transformação em 1985, muito citado, pertence a uma metodologia antiga e não é comparável com os dados atuais. As séries compatibilizadas contam a história com mais rigor, e ela não melhora.

Paulo Morceiro e Milene Tessarin, em trabalho divulgado pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI), mostram que, a preços correntes, a participação da manufatura no PIB brasileiro caiu de 23,2% em 1971 para 11,3% em 2017, e, a preços constantes, de 21,4% para 12,6%. Entre trinta países analisados, o Brasil registrou a terceira maior queda entre 1970 e 2017, atrás apenas da Austrália e do Reino Unido, e o crescimento real do seu valor adicionado manufatureiro entre 1980 e 2017 foi de 24%, contra 204% no mundo, ou 135% excluída a China. O país ficou em último lugar entre os trinta (Morceiro & Tessarin, 2019). Edmar Bacha, Victor Terziani, Claudio Considera e Eduardo Guimarães, em artigo publicado em 2025 na *Revista Brasileira de Economia*, calcularam que a participação da manufatura no PIB a preços constantes caiu de 15,7% em 1995 para 9,8% em 2022, uma queda de 38%, e concluíram, com honestidade rara, que nem a doença holandesa nem a desindustrialização prematura, testadas isoladamente, explicam o tamanho do declínio (Bacha et al., 2025). As menores participações da série a preços correntes foram registradas em 2020 e 2021, com 11,2% e 11,3%.

A comparação internacional agrava o diagnóstico. Segundo os dados da Organização das Nações Unidas para o Desenvolvimento Industrial (UNIDO) compilados pelo IEDI, o Brasil detinha em 2005 o décimo maior parque manufatureiro do mundo, com 2,2% do valor adicionado global; em 2023, ocupava a 15ª posição, com 1,21%. Nas indústrias de alta e média-alta tecnologia, a participação brasileira caiu à metade entre 2005 e 2022, de 1,8% para 0,9% (IEDI, 2025). A produtividade do trabalho na indústria de transformação recuou 14% entre 2000 e 2021, e os produtos manufaturados chegaram a 77,6% das importações brasileiras em 2021, o maior nível da série (Considera & Trece, 2022).

Gráfico 5. Participação do Brasil no valor adicionado manufatureiro mundial (%)



Fonte: UNIDO, International Yearbook of Industrial Statistics, conforme IEDI (2025). Alta e média-alta tecnologia: 2005 e 2022.

Tabela 2. Indicadores da desindustrialização brasileira

Indicador	Valor anterior	Valor recente	Fonte
Manufatura no PIB, preços correntes, série compatibilizada	23,2% (1971)	11,3% (2017)	Morceiro & Tessarin (2019)
Manufatura no PIB, preços constantes	15,7% (1995)	9,8% (2022)	Bacha et al. (2025)
Crescimento real do valor adicionado manufatureiro, 1980-2017	Brasil: +24%	Mundo: +204%	Morceiro & Tessarin (2019)
Posição no ranking manufatureiro mundial	10º (2005)	15º (2023)	IEDI (2025)

Indicador	Valor anterior	Valor recente	Fonte
Participação em alta e média-alta tecnologia mundial	1,8% (2005)	0,9% (2022)	IEDI (2025)
Produtividade do trabalho na transformação (R$ de 2021)	87.736 (2000)	75.390 (2021)	Considera & Trece (2022)
Manufaturados no total das importações	cerca de 68% (1997-2017)	77,6% (2021)	Considera & Trece (2022)

Nenhum desses números autoriza fatalismo. O Brasil ainda tem um parque manufatureiro maior do que o de muitos países desenvolvidos, e cinco países concentram 61,3% do valor adicionado industrial do planeta (IEDI, 2025). Há base sobre a qual reconstruir. O que os números desautorizam é a ideia de que o mercado, deixado a si mesmo, reindustrializaria o país. Durante três décadas, ele não o fez.

9. Os desafios da industrialização

Nenhuma política industrial sobrevive a uma taxa de juros real de oito ou nove por cento ao ano. Em 16 de setembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central reduziu a taxa básica de juros, a Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), para 13,75%, no quinto corte consecutivo de um ciclo que partiu de 15%, patamar mantido de junho de 2025 a março de 2026 (Banco Central do Brasil [BCB], 2026a). Com a inflação esperada para 2026 em torno de 4,9% (BCB, 2026c), o juro real permanece numa faixa que torna racional, para o detentor de capital, preferir o título público à fábrica. John Maynard Keynes descreveu o problema há noventa anos: quando a remuneração dos ativos financeiros seguros é muito elevada, sobe a exigência de retorno para justificar o investimento produtivo arriscado (Keynes, 1936/1996). O argumento, que desenvolvi na segunda parte de *A classe méRdia brasileira* (Giuliani, 2026), é aqui o ponto de partida de qualquer discussão sobre reindustrialização.

Ha-Joon Chang, em *Chutando a escada*, mostrou que os países hoje desenvolvidos chegaram aonde chegaram com proteção tarifária, subsídios, bancos públicos e compras governamentais, e que, uma vez no topo, passaram a recomendar aos demais que dispensassem os mesmos instrumentos (Chang, 2004). Os Estados Unidos de 2026, com suas tarifas, seus subsídios à indústria de semicondutores e sua política de minerais críticos, deram ao argumento de Chang uma confirmação que nenhum heterodoxo ousaria imaginar. O consenso liberal que interditava a política industrial morreu em Washington antes de morrer em Brasília.

Resolvida a questão de haver ou não política industrial, resta a de qual. Repetir a substituição de importações dos anos 1950 seria anacrônico. A janela está nas missões em que o país reúne vantagens reais: a transição energética, com biocombustíveis, hidrogênio de baixo carbono e combustível sustentável de aviação; o complexo industrial da saúde, ancorado no poder de compra do Sistema Único de Saúde (SUS); a agroindústria de base tecnológica, com a Embrapa como núcleo de conhecimento; a defesa; o processamento de minerais críticos; a instalação de centros de dados alimentados por energia renovável. Em todas elas, o Estado é comprador, financiador, regulador e coordenador ao mesmo tempo.

Aqui a política industrial se encontra com a arquitetura do Estado, tema que me interessa de modo particular. Industrialização exige capacidade estatal: bancos de desenvolvimento com governança e metas, agências de fomento à inovação, compras públicas inteligentes, e um sistema de regulação que ofereça segurança jurídica às concessões de infraestrutura, porque energia, saneamento, portos, ferrovias e telecomunicações são a base material de qualquer indústria competitiva. Instrumentos, a política industrial

brasileira sempre teve; faltou-lhe disciplina. Subsídios concedidos sem metas, desonerações que se perpetuam sem avaliação, campeões nacionais escolhidos sem contrapartida. A experiência de 2008 a 2014 deixou essa lição, e a crítica a ela é legítima. O próximo ciclo precisará de cláusulas de desempenho, prazos de saída e avaliação pública de resultados, sob pena de reproduzir o rentismo que pretende combater, agora com o carimbo do desenvolvimento.

10. Minerais críticos, energia limpa e água: as potencialidades

Se a desindustrialização é o passivo, há ativos que nenhum outro país reúne na mesma combinação. Três deles definem o lugar possível do Brasil na economia que se desenha: os minerais críticos, a energia limpa e a água.

Na edição de 2026 de seu sumário de commodities minerais, o USGS revisou para baixo a estimativa das reservas brasileiras de terras raras, de cerca de 21 milhões para aproximadamente 11 milhões de toneladas de óxidos, por critérios de classificação. O país manteve a segunda posição mundial, atrás da China, com 44 milhões de toneladas (USGS, 2026). A distância entre reserva e produção é abissal: em 2024, o Brasil respondeu por menos de 0,01% da produção global, e havia uma única mina de terras raras em operação, a de Serra Verde, em Goiás (Observatório da Mineração, 2026). Apenas cerca de um quarto do território nacional foi mapeado geologicamente em escala adequada, o que faz do potencial conhecido uma fração do potencial real (Agência Brasil, 2026b).

O Estado reagiu com a Lei 15.506, sancionada sem vetos em 16 de setembro de 2026, que institui a Política Nacional de Minerais Críticos e Estratégicos. A lei cria um conselho nacional para a industrialização desses minerais, vinculado à Presidência da República, prevê até R$ 7 bilhões em incentivos, com créditos fiscais de R$ 1 bilhão por ano entre 2030 e 2034 para projetos de beneficiamento e transformação, e um fundo garantidor com aporte de R$ 2 bilhões da União (Lei n. 15.506, 2026; Congresso em Foco, 2026). Ao sancioná-la, Lula disse que o Brasil precisa parar de ser apenas fornecedor de matéria-prima. A frase é antiga na boca de presidentes brasileiros. A novidade é que, desta vez, o mundo inteiro disputa o que temos: os Estados Unidos incentivam abertamente a exploração no país, a União Europeia aprovou em 2024 sua lei de matérias-primas críticas, e a China controla o processamento de que todos dependem. A janela de negociação é real e não durará para sempre.

A energia é o segundo ativo. Segundo o Balanço Energético Nacional de 2025, elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE) com o Ministério de Minas e Energia (MME), 88,2% da eletricidade brasileira veio de fontes renováveis em 2024, e a participação das renováveis na matriz energética total chegou a 50%, o maior nível desde 1990. As fontes eólica e solar já respondem por 23,7% da geração elétrica (Empresa de Pesquisa Energética [EPE] & Ministério de Minas e Energia [MME], 2025). Na média mundial e na da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a renovabilidade da matriz energética não alcança 15%. Num mundo que passa a taxar o carbono na fronteira, essa diferença ganha peso de vantagem competitiva, além de virtude ambiental. Produzir aço, alumínio, fertilizante, hidrogênio, combustível de aviação ou processar dados com energia limpa é algo que a Europa e a Ásia não conseguem fazer na escala de que precisam.

A água é o terceiro. Segundo a Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA), o Brasil detém cerca de 12% da água doce superficial do planeta e 28% da disponível nas Américas, além de parte do Aquífero Guarani. A distribuição é desigual: mais de 80% da disponibilidade está na região amazônica, enquanto o Sudeste, responsável por mais de 30% do PIB, conta com cerca de 6% (ANA, s.d.; Senado Federal, s.d.). E o paradoxo é brutal: no país mais rico em água do mundo, 32 milhões de pessoas não têm acesso a água potável, segundo dado apresentado pela própria agência ao Senado em 2025 (Rádio Senado,

2025). Num planeta que aquece, a água é insumo agrícola, energético e industrial, e os centros de dados que sustentam a inteligência artificial consomem quantidades enormes dela para refrigeração.

Tabela 3. Ativos estratégicos do Brasil

Ativo	Posição brasileira	Fonte
Reservas de terras raras	2ª maior do mundo, cerca de 11 milhões de t (China: 44 milhões de t)	USGS (2026)
Produção de terras raras	menos de 0,01% do total mundial (2024); China: cerca de 69% da extração em 2025	USGS (2026); Observatório da Mineração (2026)
Território com mapeamento geológico adequado	cerca de 25%	Agência Brasil (2026b)
Eletricidade de fontes renováveis	88,2% (2024)	EPE & MME (2025)
Renováveis na matriz energética total	50% (2024); mundo e OCDE abaixo de 15%	EPE & MME (2025)
Água doce superficial	cerca de 12% do total mundial	ANA (s.d.)
População sem acesso a água potável	32 milhões	Rádio Senado (2025)

Jeffrey Sachs e Andrew Warner documentaram a maldição dos recursos naturais: países ricos em recursos tendem a crescer menos do que os demais (Sachs & Warner, 1995). A maldição nasce de instituições que transformam a abundância em renda apropriada por poucos, em vez de capacidade produtiva distribuída, e por isso pode ser evitada. Minerais, energia e água só serão potencialidade se forem convertidos em indústria, emprego qualificado, pesquisa e arrecadação. Apenas extraídos, repetirão o ciclo do ouro, da borracha e do minério de ferro.

11. Trabalho, inteligência artificial e a pirâmide que se inverte

Dois movimentos de longa duração convergem sobre o mercado de trabalho brasileiro no quarto mandato, e convergem em sentido perverso.

O primeiro é tecnológico. Estudo do FGV IBRE, baseado na metodologia da Organização Internacional do Trabalho (OIT), estimou que quase 30 milhões de trabalhadores, 29,6% da população ocupada, estavam em ocupações expostas à inteligência artificial generativa no terceiro trimestre de 2025, cerca de 5,2 milhões deles no grau mais elevado de exposição. Em outra análise do mesmo instituto, 20% dos ocupados aparecem em posições de alta exposição e baixa complementaridade, combinação que eleva o risco de substituição (FGV IBRE, 2026). O pesquisador Daniel Duque encontrou os efeitos concentrados nos jovens de 18 a 29 anos, com queda de ocupação e de renda, porque a inteligência artificial é especialmente eficiente nas tarefas de entrada: funções administrativas, de apoio, de processamento de informação, justamente aquelas que costumavam marcar o início de uma carreira (Duque, 2026). A exposição é maior entre mulheres e entre trabalhadores mais escolarizados. A automação de agora alcança primeiro o assistente, o analista júnior, o atendente qualificado, o estagiário de escritório, e só depois o operário da linha de montagem. Alcança, em suma, a porta de entrada da classe média de serviços.

O segundo movimento é demográfico. A taxa de fecundidade brasileira caiu abaixo do nível de reposição em 2004 e chegou a 1,57 filho por mulher em 2023. O IBGE projeta que a população deixará de crescer no início da década de 2040 (IBGE, 2024b). Em cálculos baseados nessa projeção, a razão entre

pessoas com 65 anos ou mais e a população de 15 a 64 anos sobe de 16,8 por cem, em 2025, para 46,1 por cem, em 2060, e a população ocupada começa a cair depois de 2037. O Brasil envelheceu depressa e, segundo economistas do mesmo instituto, ainda não decidiu o que fazer a respeito (Blog do IBRE, 2026).

A conjunção dos dois movimentos produz um paradoxo de difícil manejo. O país envelhece antes de enriquecer, e a tecnologia fecha a porta de entrada do mercado de trabalho para as últimas coortes jovens numerosas que terá. Há menos jovens e menos primeiros empregos para eles. O bônus demográfico, nunca plenamente aproveitado, encerra-se no mesmo momento em que a inteligência artificial reduz a demanda pelo tipo de trabalho que esses jovens estavam preparados para exercer.

Há também uma leitura menos sombria. Daron Acemoglu e Pascual Restrepo mostraram, em estudo publicado na *Review of Economic Studies*, que sociedades que envelhecem mais rapidamente adotam automação com mais intensidade, e que a máquina pode compensar a escassez de trabalhadores em idade ativa (Acemoglu & Restrepo, 2022). Se a população ocupada vai encolher de qualquer modo, a inteligência artificial pode ser a fonte dos ganhos de produtividade sem os quais não haverá como sustentar uma população idosa crescente. O resultado não está dado. Dependerá de quem se apropriar desses ganhos.

As consequências para o Estado são profundas. A previdência, financiada majoritariamente pela folha de salários, perde base à medida que a participação do trabalho na renda diminui, e será inevitável deslocar parte do financiamento da proteção social para a tributação do capital e das rendas. A economia do cuidado, com cuidadores, técnicos de enfermagem, atenção domiciliar, será um dos poucos setores de demanda crescente e de difícil automação, e precisará ser formalizada e qualificada. A educação técnica de nível médio, historicamente negligenciada no Brasil, torna-se questão estratégica. E a regulação do trabalho em plataformas, que o Congresso discute há anos sem concluir, sai do terreno setorial e ocupa o centro da cidadania econômica. Um governo que trate inteligência artificial e envelhecimento como pautas separadas, uma do ministério da ciência, outra da previdência, chegará atrasado às duas.

12. A elite e o bolsonarismo: uma economia política da adesão

É preciso compreender, sem simplificação e sem indulgência, por que parcela tão expressiva da elite econômica brasileira aderiu ao bolsonarismo e por que essa adesão sobreviveu à condenação de seu líder. Em setembro de 2025, a Primeira Turma do Supremo Tribunal Federal (STF) condenou Jair Bolsonaro a 27 anos e três meses de prisão por liderar a trama golpista posterior à eleição de 2022, e ele cumpre a pena desde 25 de novembro daquele ano (Migalhas, 2025; Agência Brasil, 2025). Um ano depois, seu filho, ungido candidato pelo pai preso, obteve 47% dos votos válidos no primeiro turno e quase metade no segundo.

A explicação começa pela composição da renda das camadas superiores. No topo da pirâmide brasileira, a renda provém predominantemente do capital: lucros e dividendos, isentos de imposto de renda até 2025; juros da dívida pública; rendas da terra e do agronegócio exportador; rendas imobiliárias. A relação dessa elite com o Estado é paradoxal. O discurso é antiestatal; a dependência material do Estado é enorme. A dívida pública é o principal ativo do sistema financeiro. O agronegócio vive do crédito subsidiado do Plano Safra, da pesquisa da Embrapa, da infraestrutura logística pública e de uma regularização fundiária e ambiental que avança e recua conforme o governo de turno. A querela dessa elite, rigorosamente, tem um alvo preciso, o Estado distributivo, e convive muito bem com todo o resto do Estado.

O bolsonarismo ofereceu a esse conjunto um pacote que nenhum outro projeto político conseguia oferecer. Ofereceu Paulo Guedes, as privatizações prometidas, a reforma da previdência de 2019, a

autonomia formal do Banco Central em 2021. Ofereceu ao agronegócio da fronteira a tolerância com o desmatamento e com a grilagem, o enfraquecimento da fiscalização ambiental, o armamento do proprietário rural. E ofereceu algo que a direita liberal brasileira havia perdido desde o declínio do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB): uma base de massas. Pela primeira vez desde a redemocratização, o programa econômico das elites encontrou um veículo eleitoralmente competitivo, ainda que esse veículo fosse conduzido por alguém que desprezava as instituições das quais o próprio programa dependia.

O agronegócio expõe a contradição com nitidez particular. Seus interesses materiais estão em Pequim, destino de boa parte da soja, da carne e do minério. Sua lealdade simbólica está em Washington, com a extrema-direita norte-americana. Em 2025, quando Trump impôs tarifa de 50% sobre produtos brasileiros em nome de Bolsonaro, café, carne e suco de laranja pagaram a conta (Trump, 2025). A Frente Parlamentar da Agropecuária (FPA), que reúne 345 parlamentares e é a maior bancada do Congresso, não rompeu com o bolsonarismo por isso (Canal Rural, 2026). A lealdade custou exportações, e a lealdade foi paga.

Bresser-Pereira (2014) descreveu a substituição, a partir dos anos 1990, da antiga coalizão desenvolvimentista por uma coalizão de classes rentista e financista, cujos interesses se organizam em torno dos juros altos, do câmbio apreciado e da abertura financeira. Jessé Souza, em *A elite do atraso*, insistiu no modo pelo qual essa elite captura o Estado e, simultaneamente, constrói a narrativa que o apresenta como lugar exclusivo da corrupção (Souza, 2017). As duas chaves, de tradições diferentes, convergem num ponto: a elite brasileira prospera da apropriação de rendas, e por isso dispensa um projeto nacional de desenvolvimento.

O precedente histórico que considero mais rigoroso está longe de ser o mais óbvio. René Armand Dreifuss, em *1964: a conquista do Estado*, documentou a maneira pela qual o Instituto de Pesquisas e Estudos Sociais e o Instituto Brasileiro de Ação Democrática articularam o empresariado multinacional e associado numa campanha que preparou ideológica e organizativamente o golpe (Dreifuss, 1981). O empresariado não criou os militares golpistas; deu-lhes programa, quadros técnicos e legitimidade junto às classes médias. Guardadas todas as proporções, porque 2018 foi uma eleição, a estrutura da relação se repete: uma elite econômica que não dispõe de votos empresta seu programa e seu prestígio a uma força autoritária que dispõe deles, na convicção de que poderá controlá-la. A trama julgada pelo Supremo mostrou o quanto o componente autoritário era concreto. E a história registra o destino do cálculo conservador de domesticar o extremista, desde a Alemanha de 1933, quando Franz von Papen acreditou que havia contratado Hitler para servi-lo.

13. Por que a Faria Lima

A Faria Lima merece exame à parte, porque sua adesão ao bolsonarismo foi a mais intensa, a mais ruidosa e a mais contraditória. Uso o nome em dois sentidos. É um lugar, a avenida paulistana onde se concentram gestoras de recursos, bancos de investimento, fintechs e escritórios de família. E é um tipo social, aquilo que, na segunda parte de *A classe méRdia brasileira*, chamei de fator Faria Lima: a transformação da racionalidade financeira em referência cultural de sucesso e em critério de avaliação de toda política pública (Giuliani, 2026).

O primeiro motivo da adesão é material, e menos óbvio do que parece. O sistema financeiro brasileiro ganha com juros reais elevados e tem na dívida pública seu ativo principal. Seria de supor, então, que não temesse governos deficitários, já que o déficit sustenta os juros que remuneram suas carteiras. O temor tem outra natureza. Ao nível dos juros, a Faria Lima se acomoda; recusa a perda do controle sobre a agenda distributiva. Os governos do PT tributaram os fundos exclusivos e as aplicações no exterior em

2023, criaram em 2025 a tributação mínima da alta renda e a retenção de 10% sobre dividendos acima de cinquenta mil reais mensais (Correio Braziliense, 2025a), discutem a tributação de heranças e a redução dos gastos tributários. Cada uma dessas medidas desloca, ainda que marginalmente, a fronteira entre o que é renda do capital e o que é receita do Estado. O conflito é sobre quem decide.

O segundo motivo é profissional e ideológico. A formação econômica dominante nas mesas de operação e nos departamentos de pesquisa trata o equilíbrio fiscal como categoria moral, além de técnica. O gasto público aparece como vício, o déficit como pecado, o investimento estatal como desperdício presumido. Paulo Guedes, com credenciais de Chicago, apresentou-se em 2018 como garantia de que um candidato de massas executaria esse programa. A Faria Lima votou em Guedes e recebeu Bolsonaro de brinde, e já em maio de 2019, segundo sondagem da corretora XP com investidores institucionais, a aprovação do governo nesse público despencara para 14% (Congresso em Foco, 2019). O desencanto com o homem nunca se converteu em reconciliação com o adversário. Em março de 2024, pesquisa Genial/Quaest com gestores, economistas, operadores e analistas registrou que 96% consideravam Lula pouco ou nada confiável. Apenas 1% confiava muito (Genial/Quaest, 2024).

O terceiro motivo é sociológico, e é o que mais me interessa. Os grandes proprietários de capital são minoria na Faria Lima. A maioria é composta de assalariados de alta renda: analistas, operadores, gestores juniores, economistas, profissionais que vivem do próprio trabalho e pensam com as categorias do capital. São a fração mais bem remunerada daquilo que chamei de classe méRdia, a camada que deseja a autonomia do rentista e depende do bônus anual. Para esse grupo, o bolsonarismo oferecia, além do programa econômico, uma identidade moral: o antipetismo como cruzada contra a corrupção, o mérito individual como explicação da própria posição, o desprezo pelo Estado como prova de independência. A identificação imaginária com a riqueza encontrava ali a sua tradução política.

O ciclo de 2026 acrescentou uma nuance decisiva. A Faria Lima não queria Flávio Bolsonaro. Preferia Tarcísio de Freitas e não perdoou a família por tê-lo preterido. Quando, em maio, o Intercept Brasil divulgou o áudio em que o senador pedia dinheiro a Daniel Vorcaro para financiar um filme sobre o pai, os gestores consideraram o episódio o maior estrago de sua campanha, e chegou-se a pressionar por sua substituição (Metrópoles, 2026b; Jornal de Brasília, 2026a). Ainda assim, entre o primeiro e o segundo turno, o mercado precificou a vitória de Flávio e montou o trade eleitoral desfeito no circuit breaker. A conclusão é incômoda e esclarecedora. A Faria Lima aderiu a qualquer veículo capaz de bloquear uma agenda distributiva, e o bolsonarismo era o veículo disponível. Kalecki teria reconhecido o padrão.

O caso Master deu à história sua ironia mais acabada. O banco de Daniel Vorcaro nasceu e cresceu na Faria Lima, foi liquidado em meio a carteiras de crédito fraudulentas e tornou-se o maior escândalo financeiro da história recente do país, alcançando o Congresso, o Supremo e o núcleo político do bolsonarismo (O Cafezinho, 2026). O ministro Gilmar Mendes resumiu a geografia do problema numa frase: a crise do Master está na Faria Lima (Correio Braziliense, 2026). O lugar que se apresenta como guardião da disciplina fiscal e da racionalidade econômica abrigou a fraude. Convém, contudo, evitar que o escândalo vire caricatura do setor inteiro. O mercado financeiro tem funções legítimas e preocupações legítimas, inclusive com a trajetória da dívida. O problema começa quando essa parte pretende falar em nome do todo.

14. A questão fiscal, vista de outro lugar

A narrativa dominante sobre as contas públicas brasileiras é simples e repetida até a exaustão. O governo gasta demais, o déficit eleva o prêmio de risco, o Banco Central é obrigado a manter juros altos, a

dívida cresce, e a única saída é cortar despesas. Há verdade parcial nessa sequência. Há também uma inversão de causalidade que os números permitem demonstrar.

Em agosto de 2026, a dívida bruta do governo geral alcançou 82,9% do PIB, o maior percentual desde outubro de 2020. Desde janeiro de 2023, subiu mais de dez pontos. Nos doze meses encerrados em junho, o déficit nominal do setor público chegou a quase 10% do PIB, o nível mais alto desde 2021. Desse total, 8,8 pontos correspondiam a juros e apenas 1,2 ponto ao déficit primário, isto é, à diferença entre receitas e despesas antes do pagamento de juros. No primeiro semestre, segundo o próprio Banco Central, a alta da dívida refletiu sobretudo a incorporação de juros nominais, em proporção várias vezes superior à do déficit primário. Nos doze meses até agosto, a conta de juros somou R$ 1,18 trilhão, 8,86% do PIB (BCB, 2026b; Poder360, 2026a; Tribuna PR, 2026).

O motor do endividamento brasileiro, portanto, está no custo financeiro da própria dívida, muito mais do que no gasto primário. A dinâmica obedece a uma aritmética conhecida: quando a taxa de juros implícita da dívida supera com folga o crescimento nominal da economia, a dívida cresce em bola de neve, ainda que o governo zere o déficit primário. Para estabilizá-la com os juros atuais, seria necessário, pelas estimativas correntes, um superávit primário de dois a três pontos do PIB, o que significa comprimir investimento público e gasto social para pagar juros. O ajuste exigido pelo mercado é, em larga medida, um ajuste para remunerar o próprio mercado.

Wolfgang Streeck, em *Tempo comprado*, descreveu a transformação do Estado fiscal em Estado devedor nas democracias capitalistas e a emergência de dois povos dentro de cada nação: o povo do Estado, composto de cidadãos titulares de direitos, que votam periodicamente; e o povo do mercado, composto de credores titulares de contratos, que se manifestam continuamente por meio das taxas de juros e dos leilões de títulos (Streeck, 2018). Quando os dois entram em conflito, o Estado devedor tende a servir primeiro ao segundo. A segunda-feira do circuit breaker foi a manifestação do povo do mercado diante da decisão do povo do Estado.

Uma leitura heterodoxa, contudo, precisa evitar a ingenuidade oposta, a de que o déficit não importa. O Brasil emite uma moeda periférica. Bruno De Conti, Daniela Prates e Dominique Plihon analisaram as implicações da hierarquia monetária internacional para os países que, a exemplo do Brasil, emitem moedas sem papel de reserva: estão sujeitos a fugas de capital, a pressões cambiais e a prêmios de juros que os países de moeda central não enfrentam (De Conti et al., 2014). A restrição externa é real, e o dólar a R$ 5,60 na manhã de 26 de outubro mostrou o quanto. A análise heterodoxa rigorosa propõe reconstruir a credibilidade sobre outras bases, e jamais ignorá-la.

Os efeitos do desequilíbrio sobre o crescimento operam por canais que a narrativa convencional costuma omitir. O primeiro é o da taxa de retorno exigida: com juros reais de oito ou nove por cento, poucos projetos produtivos de longo prazo se justificam. O segundo é o da composição do gasto: as regras fiscais limitam a despesa primária, enquanto a conta de juros corre por fora de qualquer teto, e o investimento público, a despesa mais fácil de cortar, é sempre o primeiro a ser sacrificado, justamente o gasto com maior efeito multiplicador sobre o crescimento. O terceiro é o da indexação: uma parcela expressiva da dívida mobiliária é remunerada pela própria Selic, de modo que cada aperto monetário eleva imediatamente o custo da dívida e a renda dos seus detentores, o que enfraquece a transmissão da política monetária e alimenta o círculo. O quarto é distributivo: os juros transferem renda para o topo da pirâmide, onde a propensão a consumir e a investir no país é menor, e reforçam a cultura do rentismo que impede a formação de capital produtivo. O quinto é o do crédito: bancos que podem aplicar em títulos soberanos de alta remuneração e risco quase nulo têm pouco incentivo para emprestar à pequena e à média empresa.

Daí não se segue que o governo possa ignorar o resultado primário. O déficit de 2026 é real, a trajetória da previdência agravada pelo envelhecimento é real, e um governo que perde a confiança dos credores paga caro por isso, e pagaram outros governos de esquerda que confundiram heterodoxia com descuido. Segue-se que a âncora de credibilidade precisa ser outra. Coordenação efetiva entre a política fiscal e a monetária, para que o custo fiscal dos juros entre no cálculo do Banco Central. Alongamento da dívida e redução gradual da parcela indexada à Selic. Revisão dos gastos tributários, tema do capítulo seguinte. Progressividade tributária sobre rendas e patrimônios, continuando o caminho aberto pela tributação mínima da alta renda. Proteção do investimento público dentro do arcabouço fiscal, com tratamento distinto da despesa corrente. Avaliação sistemática da qualidade do gasto. E, sobretudo, crescimento, porque nenhuma relação entre dívida e PIB se estabiliza com o denominador parado. A previsão de mercado para o crescimento de 2026 está abaixo de 2% (BCB, 2026c).

15. Renúncias tributárias: o orçamento que não se vota

Há um orçamento paralelo no Brasil que não passa pelo crivo anual do Congresso, não disputa espaço sob o teto de despesas e raramente aparece no noticiário econômico com o mesmo destaque que o Bolsa Família. Chama-se gasto tributário, e consiste em tudo o que o Estado deixa de arrecadar por meio de isenções, reduções de alíquota, deduções, regimes especiais e créditos presumidos concedidos com objetivo de política econômica ou social.[5] O nome técnico já diz o essencial: renunciar a uma receita produz, para as contas públicas, efeito equivalente ao de realizar uma despesa. A diferença está no controle. A despesa é votada, contingenciada, fiscalizada e criticada todos os anos. A renúncia, uma vez concedida, tende a perpetuar-se em silêncio.

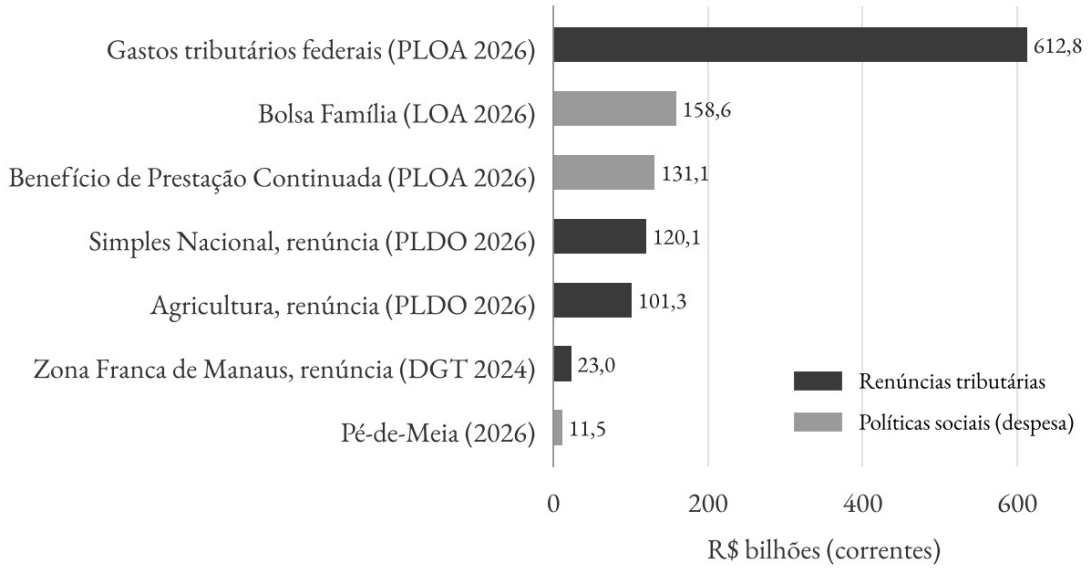
Os números impressionam. O PLOA de 2026 estima os gastos tributários federais em R$ 612,8 bilhões, 4,43% do PIB (Receita Federal do Brasil [RFB], 2025a; Folha de S.Paulo, 2025). Em 2011, eram 3,48% do PIB; em 2024, chegaram a 4,89% (Nunes, 2025). Somadas as renúncias estaduais, que alcançam outros 2,4% do PIB, o conjunto chega a R$ 821 bilhões em 2025, 7,2% do PIB, segundo pesquisadores da Fundação Getulio Vargas (FGV), patamar recorde (Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo [CRCSP], 2025). O maior item individual é o Simples Nacional, com 22% do total federal; na composição por função orçamentária, o demonstrativo que acompanhou o PLDO de 2026 registrava R$ 137,9 bilhões para comércio e serviços, R$ 120,1 bilhões para o Simples e R$ 101,3 bilhões para a agricultura (RFB, 2025b). As isenções das letras de crédito imobiliário e do agronegócio (LCI e LCA), aplicações financeiras preferidas da alta classe média, devem crescer 160% em 2026, acrescentando R$ 16 bilhões à conta (Folha de S.Paulo, 2025). Somente a Previdência deixa de receber R$ 97,1 bilhões, valor equivalente a 30,6% do déficit do Regime Geral de Previdência Social (Correio da Manhã, 2026b).

A comparação com a política social é reveladora. A Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2026 destinou R$ 158,6 bilhões ao Bolsa Família, que atende cerca de 19 milhões de famílias (Ministério do Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome [MDS], 2026). O Benefício de Prestação Continuada (BPC), que garante um salário-mínimo a idosos e pessoas com deficiência em situação de pobreza, consome cerca de R$ 131,1 bilhões no projeto orçamentário do ano (Ministério do Planejamento e Orçamento [MPO], 2025). O Pé-de-Meia, poupança destinada a estudantes do ensino médio de baixa renda, conta com R$ 11,5 bilhões (MPO, 2025). Juntos, os dois maiores programas assistenciais do país

[5] A Receita Federal define gastos tributários como desonerações que se afastam do sistema tributário de referência, isto é, da regra geral de incidência, para atender objetivos econômicos e sociais que poderiam, em tese, ser alcançados por despesa direta. A estimativa anual consta do Demonstrativo dos Gastos Tributários (DGT), que acompanha o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) e o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA). Trata-se de estimativa de receita potencial, sujeita a revisões metodológicas, distinta de um valor efetivamente desembolsado.

custam menos da metade do que a União renuncia em tributos. Os gastos tributários federais equivalem a quase quatro Bolsas Família. E a conta de juros de doze meses, R$ 1,18 trilhão, é quase o dobro de todas as renúncias federais somadas.

Gráfico 6. Renúncias tributárias federais e políticas sociais selecionadas, Brasil (R$ bilhões correntes)



Fonte: RFB (2025a, 2025b); MDS (2026); MPO (2025); Holland (2025), para a estimativa da Receita Federal relativa à Zona Franca de Manaus em 2024.

O problema vai além do tamanho. Está na assimetria de tratamento. O Bolsa Família tem cadastro único, condicionalidades de saúde e educação, auditorias periódicas, avaliações independentes e um debate público permanente sobre fraudes e portas de saída. Sua eficácia foi medida: Marcelo Neri, Fabio Vaz e Pedro Souza, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), estimaram que cada real adicional aplicado no programa eleva o PIB em R$ 1,78, o maior multiplicador entre as transferências analisadas, porque o dinheiro chega a famílias que o gastam integralmente em consumo local (Neri et al., 2013). A renúncia tributária não tem cadastro de beneficiários acessível ao cidadão, raramente tem metas e quase nunca tem prazo de validade. Segundo levantamento de 2025, 52,7% dos gastos tributários federais, R$ 298 bilhões, estão protegidos por dispositivos constitucionais e não podem ser revistos por lei ordinária, entre eles o Simples Nacional e a Zona Franca de Manaus (Correio Braziliense, 2025b). O pobre que recebe seiscentos reais por mês é vigiado; a empresa que deixa de recolher centenas de milhões, quase nunca.

O governo tentou mexer no tema. Desde 2021, uma emenda constitucional fixa a meta de reduzir esses benefícios a 2% do PIB até 2029, meta da qual o país se afastou desde então (Correio Braziliense, 2025b). A Lei Complementar 224, de 2025, determinou um corte linear de 10% em parte dos benefícios federais, com trava para a concessão de novos incentivos enquanto o limite estiver superado (Lei Complementar n. 224, 2025). O corte linear é instrumento rudimentar, porque trata igualmente o benefício que funciona e o que não funciona, e o desenho excluiu de saída as renúncias constitucionalmente protegidas. A revisão qualificada, programa a programa, com avaliação de resultados, continua por fazer.

Nenhum caso ilustra melhor o problema do que a Zona Franca de Manaus (ZFM). Criada pela Lei 3.173, de 1957, e efetivamente implantada pelo Decreto-Lei 288, de 1967, em pleno regime militar, a ZFM nasceu com o propósito de ocupar a Amazônia Ocidental, integrá-la à economia nacional e criar um polo

industrial onde não havia nenhum (Lei n. 3.173, 1957; Decreto-Lei n. 288, 1967). Seus incentivos deveriam expirar em 1997. Foram prorrogados sucessivamente, constitucionalizados no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias de 1988 e estendidos até 2073 pela Emenda Constitucional 83, de 2014 (Emenda Constitucional n. 83, 2014). A reforma tributária de 2023, que extinguiu ou reduziu quase todos os regimes especiais do país, preservou expressamente o tratamento diferenciado da ZFM (Emenda Constitucional n. 132, 2023). Em julho de 2026, a própria Receita Federal recuou de seu entendimento anterior e reconheceu que a alíquota zero de contribuições sobre as vendas destinadas à Zona Franca escapa do corte linear de 10% (RFB, 2026). Nada, no sistema tributário brasileiro, tem blindagem semelhante.

O custo é difícil de medir, e a dificuldade já é um sintoma. As estimativas da Receita Federal oscilam de modo desconcertante: R$ 24,2 bilhões para 2021, R$ 45,6 bilhões para 2022, R$ 30,3 bilhões para 2023, R$ 23 bilhões para 2024, dos quais R$ 8,7 bilhões atribuídos à atividade industrial propriamente dita (Holland, 2025; Tribunal de Contas da União [TCU], 2021). Na estimativa mais conservadora, o programa custa à União, todos os anos, mais do que o dobro do Pé-de-Meia, e figura há anos entre os cinco maiores gastos tributários federais (Niquito, 2022; TCU, 2021).

A pergunta que importa é o que o país recebe em troca. Rogério Gonçalves e Philipp Ehrl, em artigo publicado em 2021 na revista *Pesquisa e Planejamento Econômico*, do Ipea, mostraram que os gastos tributários com a ZFM saltaram de R$ 5,5 bilhões em 2004 para R$ 24,3 bilhões em 2014, com a maior parte destinada aos serviços, à frente da indústria. Os efeitos positivos encontrados limitam-se à população, ao emprego e à parcela de trabalhadores de baixa escolaridade; a renda média e as vendas do Amazonas, ao contrário, recuaram em relação às de outras regiões, e os autores concluíram que as externalidades negativas superam os benefícios (Gonçalves & Ehrl, 2021). Thais Niquito, em estudo para a Escola Nacional de Administração Pública (Enap) baseado em modelos espaciais de diferença em diferenças, encontrou resultados que não sustentam a continuidade da política nos moldes atuais (Niquito, 2022). Vitor Possebom, aplicando o método do controle sintético aos dados municipais do século XX, encontrou crescimento do PIB per capita de Manaus puxado pelos serviços, ao custo de uma realocação ineficiente de recursos, com perda na agricultura, e rejeitou a hipótese de que a industrialização incentivada tenha gerado efeitos de transbordamento capazes de compensar essa distorção (Possebom, 2017).

Os defensores do modelo têm argumentos que merecem registro. O estudo coordenado por Márcio Holland, da Escola de Economia de São Paulo da FGV (FGV EESP), sustenta que parte do que a Receita contabiliza como renúncia corresponde a uma base tributária que não existiria sem o regime, que a arrecadação federal gerada no polo devolve mais da metade do valor renunciado e que os incentivos têm efeito multiplicador sobre a renda da região metropolitana de Manaus (Holland, 2019, 2025). Há ainda o argumento ambiental: o emprego urbano industrial teria reduzido a pressão sobre a floresta. São argumentos sobre Manaus. Para o país, depois de quase sete décadas, o balanço é outro. O polo monta produtos com componentes importados da Ásia, em condições logísticas desfavoráveis, sem ter gerado uma base tecnológica autônoma nem uma cadeia de fornecedores regionais densa. A Amazônia continua sem integração produtiva ao restante do território, o desmatamento seguiu seu curso nas fronteiras do próprio estado, e a política que deveria ser temporária tornou-se renda permanente de um enclave. Nenhuma avaliação independente demonstrou que os bilhões renunciados a cada ano produzam hoje, para o Brasil, retorno superior ao que a mesma soma produziria em pesquisa, infraestrutura ou proteção social na própria Amazônia.

Tabela 4. Renúncias tributárias e políticas sociais: ordens de grandeza

Item	Valor	Ano de referência	Fonte
Gastos tributários federais	R$ 612,8 bi (4,43% do PIB)	2026 (PLOA)	RFB (2025a)
Gastos tributários federais e estaduais	R$ 821 bi (7,2% do PIB)	2025	CRCSP (2025), com estimativas da FGV
Renúncias protegidas pela Constituição	R$ 298 bi (52,7% do total federal)	2025	Correio Braziliense (2025b)
Bolsa Família	R$ 158,6 bi	2026 (LOA)	MDS (2026)
Benefício de Prestação Continuada	R$ 131,1 bi	2026 (PLOA)	MPO (2025)
Zona Franca de Manaus, estimativa da Receita Federal	de R$ 23 bi a R$ 45,6 bi	2021-2024	Holland (2025); TCU (2021)
Conta de juros do setor público	R$ 1,18 tri	12 meses até ago. 2026	BCB (2026b)

A Zona Franca ensina, por contraste, a mesma lição que a Embrapa ensinou pelo lado oposto. A Embrapa recebe pouco, mede o que entrega e devolve à sociedade muitas vezes o que custa. A Zona Franca recebe muito, mede mal o que entrega e transformou a medição em campo de disputa jurídica. Um país que precisa financiar a reindustrialização, proteger o investimento público e sustentar a política social num ambiente de juros altos não pode manter dezenas de bilhões de reais em renúncias que ninguém avalia e que a Constituição torna intocáveis por meio século. A revisão dos gastos tributários é o lugar onde a agenda fiscal e a agenda distributiva finalmente coincidem.

16. Digressão: a maré à direita e as matrizes que mudam

O avanço da direita ideológica na América Latina tem sido descrito como onda, e a imagem é ao mesmo tempo útil e enganosa. Útil porque os números são inequívocos: segundo análise do J.P. Morgan, as sete eleições presidenciais realizadas na região desde o início de 2025 levaram ao poder governos de centro-direita ou de direita, com José Antonio Kast no Chile, Laura Fernández na Costa Rica, Keiko Fujimori no Peru e Abelardo de la Espriella na Colômbia (J.P. Morgan Private Bank, 2026). A British Broadcasting Corporation (BBC) contabilizou doze chefes de Estado à direita no continente (BBC News Brasil, 2026). Enganosa porque sugere uma causa comum de natureza ideológica, quando boa parte do fenômeno tem raiz em outro lugar.

O pesquisador Feliciano de Sá Guimarães fala em praga da incumbência: na última década, os candidatos de oposição venceram cerca do dobro das eleições vencidas pelos governistas (BBC News Brasil, 2026). Os eleitores latino-americanos punem quem governa, de esquerda ou de direita, e o fazem porque o Estado não entrega. O Latinobarómetro de 2026, que completou três décadas de medições, registrou que 73% dos latino-americanos acham que o Estado faz pouco ou nada por eles, que 76% não se sentem representados por seus parlamentos e que os partidos políticos são a instituição de menor confiança, com 16% (Corporación Latinobarómetro, 2026). A promessa de ordem, encarnada no modelo de segurança de Nayib Bukele, ocupa o vazio deixado pela promessa de prosperidade.

A mudança das matrizes econômicas ajuda a explicar a mudança de humor. O fim do superciclo de commodities, a queda dos preços dos grãos e da energia em 2025, a desindustrialização que destruiu empregos estáveis, a expansão do crime organizado transnacional e a migração em massa venezuelana formaram o caldo. Nos Estados Unidos, David Autor, David Dorn, Gordon Hanson e Kaveh Majlesi

mostraram, em artigo publicado em 2020 na *American Economic Review*, que as regiões mais expostas à concorrência das importações chinesas se deslocaram eleitoralmente para posições mais extremas, sobretudo à direita (Autor et al., 2020). A desindustrialização tem consequências eleitorais mensuráveis. O Brasil, que perdeu indústria mais depressa do que quase qualquer outro país, não poderia estar imune a elas.

No mundo, a extrema-direita é menos homogênea do que seus adversários supõem e mais resiliente do que seus entusiastas prometem. Governa os Estados Unidos, cresce na Alemanha e na França, influencia a agenda de toda a Europa. E perdeu onde parecia invencível. Em 12 de abril de 2026, Viktor Orbán, referência internacional da chamada democracia iliberal e aliado de Trump e de Putin, foi derrotado na Hungria depois de dezesseis anos no poder. O conservador Péter Magyar venceu com maioria de dois terços, numa eleição de participação recorde, prometendo combater a corrupção e reaproximar o país da Europa (Jornal de Brasília, 2026b). A derrota de Orbán preserva intacta a força da extrema-direita e demonstra, ao mesmo tempo, que ela pode ser vencida quando a corrupção e a deterioração econômica se tornam visíveis e quando a alternativa vem de dentro do próprio campo conservador. A observação vale para a América Latina e vale, sobretudo, para o Brasil.

17. O Brasil no teatro das nações e a vocação latino-americana

Diante do mapa descrito na digressão anterior, Lula tornou-se o principal representante da esquerda no continente. Junto com o México, as duas maiores economias da região permanecem governadas por esse campo. Na formulação de um colunista, sobrou o Brasil (Poder360, 2026b).

Seria um erro ler esse quadro como cerco a ser rompido por afinidade ideológica. O Brasil precisa voltar-se de modo mais direto e mais deliberado para uma política de influência sobre a América Latina, e precisa fazê-lo justamente porque os governos vizinhos pensam diferente. A razão é estrutural, e independe de partido. Primeiro, porque a região é o mercado natural da exportação manufatureira brasileira, aquela que nem a China nem a Europa compram. Segundo, porque o vácuo deixado pela ausência brasileira será ocupado por Washington, com sua agenda de segurança, e por Pequim, com seu crédito e seus portos, a exemplo do de Chancay, no Peru, operado por capital chinês. Terceiro, porque o crime organizado é transnacional, com facções brasileiras presentes no Paraguai, na Bolívia e no Peru, e a doutrina "Donroe" usa o combate ao crime como justificativa para ação militar. Se o Brasil não liderar a cooperação regional em segurança, cederá o pretexto e o protagonismo. Quarto, porque a integração física e energética do continente, com corredores bioceânicos, interconexões elétricas, o gás argentino de Vaca Muerta e a renegociação de Itaipu, é condição para a competitividade industrial brasileira.

Influência e hegemonia são coisas distintas. O Brasil sempre carregou, na percepção dos vizinhos, a suspeita do subimperialismo que Ruy Mauro Marini descreveu nos anos 1970 (Marini, 1977), e qualquer política regional que pareça imposição será rejeitada. A tradição mais útil é, de novo, a de Rio Branco: pragmatismo, negociação permanente, disposição para conviver com governos de todas as orientações. Os instrumentos existem e foram subutilizados. O financiamento à exportação de bens e serviços de engenharia, a coordenação com o banco de desenvolvimento latino-americano, os mecanismos de pagamento em moedas locais, o programa de rotas de integração sul-americana lançado em 2023, a diplomacia presidencial. Influência regional se constrói com estradas, linhas de transmissão, crédito e presença. Cúpulas e declarações vêm depois.

No teatro das nações, o Brasil entra no quarto mandato com trunfos raros. Alimentos, energia limpa, minerais críticos, a Amazônia e sua biodiversidade, escala territorial e populacional, uma matriz elétrica que a Europa inveja. E um ativo institucional de que poucos países podem se gabar: condenou e prendeu um ex-presidente e generais por tentativa de golpe de Estado, coisa que nem os Estados Unidos

conseguiram fazer. Entra também com passivos pesados: produtividade estagnada, violência urbana, desigualdade extrema, fragilidade fiscal e uma elite que não acredita no próprio país.

O mundo que se desenha é multipolar e instável, com a guerra no Oriente Médio pressionando o petróleo, a rivalidade entre Estados Unidos e China organizando as cadeias de suprimento e o multilateralismo em ruínas. Nesse mundo, os países médios com recursos estratégicos podem tornar-se potências de equilíbrio, capazes de negociar com todos sem se submeter a nenhum. A condição é ter base industrial própria e influência regional. Sem elas, o destino do Brasil é outro: a fazenda e a mina do mundo, com um enclave financeiro próspero na avenida paulistana e uma população que envelhece sem ter enriquecido.

18. Representação política e o cansaço do Estado-nação

Uma última pincelada, porque o tema mereceria um ensaio próprio. Por trás de todas as questões examinadas aqui, há uma crise de representação e uma crise da forma de Estado que organizou a política moderna. O Estado-nação perdeu parte do controle sobre o dinheiro, que circula em segundos entre jurisdições; sobre a informação, que passa por plataformas privadas sediadas em outro continente; sobre o clima, que ignora fronteiras; sobre a segurança, ameaçada por organizações criminosas com logística transnacional. Jürgen Habermas chamou essa situação, ainda em 1998, de constelação pós-nacional (Habermas, 2001).

A representação política sofre o mesmo desgaste. Partidos que não organizam programas, parlamentos que capturam fatias crescentes do orçamento para distribuição paroquial, eleitores que escolhem identidades em vez de projetos e algoritmos que premiam a indignação em vez do argumento. O Congresso brasileiro eleito em 2026, com a maior bancada partidária desde 1988, expressa ao mesmo tempo a força da direita e a fragilidade do sistema partidário que a acolhe.

Falar em falência do Estado-nação, contudo, seria precipitado. O mesmo Estado que perdeu o controle sobre o capital foi o único capaz de tirar 8,6 milhões de brasileiros da pobreza em um único ano (IBGE, 2025), de levar o país para fora do Mapa da Fome, de condenar uma tentativa de golpe. A crise atinge a forma e poupa a função. Tenho chamado de Estado pós-contemporâneo a arquitetura que precisará nascer dessa crise: um Estado que regule plataformas, coordene cadeias produtivas, negocie em blocos regionais e preserve, no meio disso tudo, a capacidade de redistribuir. A sobrevivência do Estado está fora de dúvida. Incerta é a sua capacidade de mudar de forma sem perder a função.

19. Uma fábrica leva tempo

Meia hora depois da interrupção, o pregão foi retomado e os números voltaram a correr nas telas. Em Camaçari, no galpão onde a Ford deixou de fazer automóveis em 2021, o turno da BYD entrou no horário de sempre. Em Santiago, em Bogotá e em Lima, governos recém-empossados olhavam para o norte. Em Manaus, as linhas de montagem do polo industrial seguiam encaixando componentes vindos do outro lado do Pacífico. Em Brasília, um presidente que completaria oitenta e um anos no dia seguinte começava a montar o quarto ministério diante de um Congresso que não escolheu.

O mandato termina em 2030. Uma fábrica de semicondutores leva quatro ou cinco anos para ficar pronta, uma ferrovia leva mais, uma geração de técnicos leva quinze. O mercado reprecificou o Brasil inteiro em menos de sete horas. A pergunta que o quarto mandato terá de responder, mais do que qualquer outra, é quem, neste país, ainda está disposto a esperar uma fábrica ficar pronta.

Referências

ABC News. (2026, janeiro). [Reportagem sobre a captura de Nicolás Maduro e a declaração de Donald Trump sobre a doutrina "Donroe"]. *ABC News*.

Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2022). Demographics and automation. *The Review of Economic Studies, 89*(1), 1-44. https://doi.org/10.1093/restud/rdab031

Agência Brasil. (2025, 25 de novembro). [Reportagem sobre o início do cumprimento da pena de Jair Bolsonaro]. *Agência Brasil*.

Agência Brasil. (2026a, 26 de outubro). Dólar sobe 8,21%, e bolsa cai 13,88% após reeleição de Lula. *Agência Brasil*.

Agência Brasil. (2026b, setembro). [Reportagem sobre o mapeamento geológico do território brasileiro e a Política Nacional de Minerais Críticos]. *Agência Brasil*.

Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico. (s.d.). *Conjuntura dos recursos hídricos no Brasil*. ANA. https://www.snirh.gov.br/portal/centrais-de-conteudos/conjuntura-dos-recursos-hidricos

Agência Senado. (2026, 17 de março). [Reportagem sobre a promulgação do acordo provisório de comércio entre Mercosul e União Europeia]. *Agência Senado*.

Agora RN. (2026). [Reportagem sobre as projeções da Coalizão Indústria e os dados do Instituto Aço Brasil]. *Agora RN*.

Aos Fatos. (2026, fevereiro). [Checagem sobre a decisão da Suprema Corte dos Estados Unidos relativa às tarifas de 2025]. *Aos Fatos*.

Autor, D., Dorn, D., Hanson, G., & Majlesi, K. (2020). Importing political polarization? The electoral consequences of rising trade exposure. *American Economic Review, 110*(10), 3139-3183. https://doi.org/10.1257/aer.20170011

Bacha, E., Terziani, V., Considera, C., & Guimarães, E. (2025). Why did Brazil deindustrialize so much? Testing the Dutch disease and premature deindustrialization hypotheses. *Revista Brasileira de Economia, 79*, e072025.

Banco Central do Brasil. (2026a, 16 de setembro). *Comunicado da 281ª reunião do Copom*. BCB.

Banco Central do Brasil. (2026b). *Estatísticas fiscais: junho e agosto de 2026*. BCB.

Banco Central do Brasil. (2026c). *Boletim Focus: relatório de mercado* (setembro e outubro de 2026). BCB.

Banco Mundial. (2024, abril). *Commodity markets outlook*. World Bank.

Banco Mundial. (2025a, junho). *June 2025 update to the poverty and inequality platform*. World Bank.

Banco Mundial. (2025b). *Poverty, prosperity, and planet report*. World Bank.

Banco Mundial. (2026, abril). *Commodity markets outlook* e *Commodity price data (Pink Sheet)*. World Bank.

BBC News Brasil. (2026, 29 de julho). O mapa que mostra como a direita expandiu seu poder na América Latina. *BBC News Brasil*.

Blog do IBRE. (2026, 17 de setembro). O Brasil envelheceu depressa e ainda não decidiu o que fazer sobre isso. FGV IBRE.

BNDES. (2024). *Três décadas de BNDES: 1994-2024*. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

Brasil Agro. (2023). [Reprodução de reportagem da *Folha de S.Paulo* sobre os desembolsos do BNDES por setor, 1995-2022]. *Brasil Agro*.

Bresser-Pereira, L. C. (2014). *A construção política do Brasil: sociedade, economia e Estado desde a Independência*. Editora 34.

Buenos Aires Times. (2026, 7 de março). [Reportagem sobre a cúpula de Doral com chefes de governo latino-americanos]. *Buenos Aires Times*.

Burns, E. B. (1966). *The unwritten alliance: Rio-Branco and Brazilian-American relations*. Columbia University Press.

Canal Rural. (2026, outubro). [Reportagem sobre a composição da Frente Parlamentar da Agropecuária]. *Canal Rural*.

Center for Strategic and International Studies. (2026). The interactive effects of "Donroe Doctrine" interference and the rise of the new right in Latin America. *CSIS Interpret: China*.

Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada. (s.d.). *Índices de exportação do agronegócio*. Cepea/Esalq-USP.

Chang, H.-J. (2004). *Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*. Editora Unesp.

China Briefing. (2025). [Análises dos Anúncios n. 18, 55 a 58, 61 e 70 do Ministério do Comércio da China sobre controles de exportação de terras raras]. *China Briefing*.

CNN Brasil. (2026, abril). [Reportagem sobre o Balanço Social 2025 da Embrapa]. *CNN Brasil*.

Companhia Nacional de Abastecimento. (2025, setembro). *Acompanhamento da safra brasileira de grãos, safra 2024/25: 12º levantamento*. Conab.

Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil. (2026). *Panorama do agro*. CNA.

Congresso em Foco. (2019, 27 de maio). [Reportagem sobre sondagem da XP Investimentos com investidores institucionais]. *Congresso em Foco*.

Congresso em Foco. (2026, 16 de setembro). [Reportagem sobre a sanção da Lei 15.506/2026]. *Congresso em Foco*.

Conselho Empresarial Brasil-China. (2026, janeiro). *Comércio Brasil-China atinge recorde de US$ 171 bilhões em 2025*. CEBC.

Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo. (2025, 25 de fevereiro). Gasto tributário deve chegar a R$ 821 bilhões em 2025. CRCSP. https://online.crcsp.org.br/portal/noticias/noticia.asp?c=8814

Considera, C., & Trece, J. (2022). *À beira da extinção* (Texto para Discussão n. 6). FGV IBRE.

Corporación Latinobarómetro. (2026). *Informe Latinobarómetro 2026*. Corporación Latinobarómetro.

Correio Braziliense. (2025a, 27 de novembro). [Reportagem sobre a sanção da lei de tributação mínima da alta renda e de dividendos]. *Correio Braziliense*.

Correio Braziliense. (2025b, 25 de agosto). Corte em benefícios tributários: despesas com renúncia fiscal somaram R$ 687 bilhões em 2024. *Correio Braziliense*, Economia, p. 8.

Correio Braziliense. (2026, 25 de maio). [Reportagem sobre declaração de Gilmar Mendes à *Folha de S.Paulo* acerca do caso Master]. *Correio Braziliense*.

Correio da Manhã. (2026a, outubro). PL elege 121 deputados e terá maior bancada da Câmara desde a Constituição de 1988. *Correio da Manhã*.

Correio da Manhã. (2026b, 26 de fevereiro). [Reportagem sobre os gastos tributários no orçamento de 2026]. *Correio da Manhã*, p. 7.

Dantas, S. T. (1962). *Política externa independente*. Civilização Brasileira.

De Conti, B. M., Prates, D. M., & Plihon, D. (2014). A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. *Economia e Sociedade, 23*(2), 341-372. https://doi.org/10.1590/S0104-06182014000200003

Decreto-Lei n. 288, de 28 de fevereiro de 1967. (1967). Altera as disposições da Lei n. 3.173, de 6 de junho de 1957, e regula a Zona Franca de Manaus. *Diário Oficial da União*.

Diário do Grande ABC. (2026, 26 de outubro). [Reportagem sobre o resultado do segundo turno da eleição presidencial, com dados do Tribunal Superior Eleitoral]. *Diário do Grande ABC*.

Dreifuss, R. A. (1981). *1964: a conquista do Estado. Ação política, poder e golpe de classe*. Vozes.

Duque, D. (2026, 27 de abril). Inteligência artificial generativa e mercado de trabalho no Brasil: evidências iniciais sobre ocupação e renda. *Blog do IBRE*.

Embrapa. (2026). *Balanço social 2025*. Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária.

Emenda Constitucional n. 83, de 5 de agosto de 2014. (2014). Acrescenta o art. 92-A ao Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. *Diário Oficial da União*.

Emenda Constitucional n. 132, de 20 de dezembro de 2023. (2023). Altera o Sistema Tributário Nacional. *Diário Oficial da União*.

Empresa de Pesquisa Energética & Ministério de Minas e Energia. (2025). *Balanço energético nacional 2025: ano-base 2024*. EPE/MME.

FAO, FIDA, UNICEF, PMA & OMS. (2025). *The state of food security and nutrition in the world 2025*. FAO.

FAO, FIDA, UNICEF, PMA & OMS. (2026). *The state of food security and nutrition in the world 2026*. FAO.

Farrell, H., & Newman, A. L. (2019). Weaponized interdependence: How global economic networks shape state coercion. *International Security, 44*(1), 42-79. https://doi.org/10.1162/isec_a_00351

Federação da Agricultura e Pecuária do Estado de São Paulo. (2026). *Relatório de crédito rural* (março e abril de 2026). FAESP.

FGV IBRE. (2025). *Observatório de Política Fiscal: investimento público 1947-2024*. Instituto Brasileiro de Economia, Fundação Getulio Vargas.

FGV IBRE. (2026, janeiro). [Edição sobre inteligência artificial generativa e mercado de trabalho]. *Carta do IBRE*.

Folha de S.Paulo. (2025, setembro). [Reportagem sobre os gastos tributários projetados no PLOA 2026]. *Folha de S.Paulo*.

Gazeta do Povo. (2019). [Reportagem sobre a participação dos produtos básicos nas exportações brasileiras, com dados do MDIC]. *Gazeta do Povo*.

Genial/Quaest. (2024, março). *O que pensa o mercado financeiro*. Genial Investimentos e Quaest.

Giuliani, R. (2026). *A classe méRdia brasileira: o rentismo, a ilusão da riqueza e a sociedade que teme o próprio futuro* [Ensaio em três partes]. https://ricardogiuliani.com.br

Gonçalves, R. da C., & Ehrl, P. (2021). Efeitos econômicos da Zona Franca de Manaus. *Pesquisa e Planejamento Econômico, 51*(3), 252-279. https://doi.org/10.38116/ppe51n3art8

Habermas, J. (2001). *A constelação pós-nacional: ensaios políticos* (M. Seligmann-Silva, Trad.). Littera Mundi. (Obra original publicada em 1998)

Hiratuka, C. (2024). Relações econômicas entre Brasil e China nas duas primeiras décadas do século XXI: uma perspectiva a partir dos desafios contemporâneos para a reindustrialização brasileira. *Economia e Sociedade, 33*(3), e282874.

Holland, M. (Coord.). (2019). *Zona Franca de Manaus: impactos, efetividade e oportunidades* [Relatório final]. FGV EESP.

Holland, M. (2025, 18 de junho). *Gastos tributários e Zona Franca de Manaus* [Relatório]. FGV EESP. https://eesp.fgv.br/sites/default/files/files-eesp/relatorio_gastos_tributarios_e_zona_franca_de_manaus_v_18_de_junho2025.pdf

IEDI. (2025). [Análise da participação do Brasil na indústria mundial, com dados da UNIDO] (Carta IEDI n. 1308). Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2024a, dezembro). *Síntese de indicadores sociais: uma análise das condições de vida da população brasileira 2024*. IBGE.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2024b). *Projeções da população do Brasil e unidades da federação: 2000-2070* (Revisão 2024). IBGE.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2025, dezembro). *Síntese de indicadores sociais: uma análise das condições de vida da população brasileira 2025*. IBGE.

J.P. Morgan Private Bank. (2026). *Superciclo eleitoral de 2026 na América Latina*. J.P. Morgan.

Jornal de Brasília. (2026a, 27 de julho). [Reportagem sobre a avaliação do mercado financeiro acerca da candidatura de Flávio Bolsonaro]. *Jornal de Brasília*.

Jornal de Brasília. (2026b, 12 de abril). [Reportagem da AFP sobre a derrota de Viktor Orbán nas eleições húngaras]. *Jornal de Brasília*.

Jornal Grande Bahia. (2026, 31 de agosto). [Reportagem sobre a sobretaxa norte-americana fundada na Seção 301]. *Jornal Grande Bahia*.

Kalecki, M. (1943). Political aspects of full employment. *The Political Quarterly, 14*(4), 322-331. https://doi.org/10.1111/j.1467-923X.1943.tb01016.x

Keynes, J. M. (1996). *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda* (M. R. da Cruz, Trad.). Nova Cultural. (Obra original publicada em 1936)

Lei Complementar n. 224, de 2025. (2025). Dispõe sobre a redução de incentivos e benefícios de natureza tributária. *Diário Oficial da União*.

Lei n. 3.173, de 6 de junho de 1957. (1957). Cria uma zona franca na cidade de Manaus. *Diário Oficial da União*.

Lei n. 15.506, de 16 de setembro de 2026. (2026). Institui a Política Nacional de Minerais Críticos e Estratégicos. *Diário Oficial da União*.

Marini, R. M. (1977). La acumulación capitalista mundial y el subimperialismo. *Cuadernos Políticos, 12*, 20-39.

Metrópoles. (2026a, 17 de março). [Reportagem sobre a promulgação do acordo Mercosul-União Europeia]. *Metrópoles*.

Metrópoles. (2026b, 14 de maio). [Reportagem sobre a reação do mercado ao áudio de Flávio Bolsonaro com Daniel Vorcaro]. *Metrópoles*.

Migalhas. (2025, 11 de setembro). [Reportagem sobre o julgamento da Ação Penal 2668 pela Primeira Turma do STF]. *Migalhas*.

Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. (2003). *Plano agrícola e pecuário 2003/2004*. MAPA.

Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. (2020). *Revista de Política Agrícola, 29*(1). MAPA.

Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. (2023). *Plano Safra 2023/2024*. MAPA/SPA.

Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. (2026). *AgroStat: estatísticas de comércio exterior do agronegócio brasileiro* (dados de 1997 a 2025). MAPA.

Ministério do Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome. (2026, 14 de janeiro). [Comunicado sobre a dotação do Bolsa Família na Lei Orçamentária de 2026]. MDS/Agência Gov.

Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. (2026, janeiro). *Balança comercial brasileira: resultados de 2025*. MDIC/Secex.

Ministério do Planejamento e Orçamento. (2025). *Projeto de Lei Orçamentária Anual 2026*. MPO.

Morceiro, P. C., & Tessarin, M. S. (2019). [Estudo sobre a desindustrialização brasileira em perspectiva comparada, 1970-2017, elaborado para o IEDI]. Fipe/USP. Divulgado na Carta IEDI n. 940.

Neri, M. C., Vaz, F. M., & Souza, P. H. G. F. de. (2013). Efeitos macroeconômicos do Programa Bolsa Família: uma análise comparativa das transferências sociais. In T. Campello & M. C. Neri (Orgs.), *Programa Bolsa Família: uma década de inclusão e cidadania* (pp. 194-206). Ipea.

Niquito, T. W. (2022). *Zona Franca de Manaus e áreas de livre comércio: uma avaliação dos impactos econômicos via modelos espaciais de diferença em diferenças* (Cadernos Enap, 101; Coleção Cátedras 2019). Enap. https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/7255

Nunes, S. P. (2025). *Política federal de concessão de isenções fiscais, subsídios e renúncias tributárias* [Apresentação em audiência pública]. Comissão de Finanças e Tributação, Câmara dos Deputados.

O Cafezinho. (2026, 21 de maio). [Reportagem sobre o caso Banco Master, com informações da Bloomberg Línea e da Reuters]. *O Cafezinho*.

Observatório da Mineração. (2026, setembro). *Factsheet: terras raras no Brasil*. Observatório da Mineração.

Organização Mundial do Comércio. (2026). [Documentação da Décima Quarta Conferência Ministerial, Yaoundé, 26 a 29 de março de 2026]. OMC.

Poder360. (2026a, 31 de julho). [Reportagem sobre as estatísticas fiscais do Banco Central de junho de 2026]. *Poder360*.

Poder360. (2026b). Sobrou o Brasil. *Poder360*.

Possebom, V. (2017). Free Trade Zone of Manaus: An impact evaluation using the synthetic control method. *Revista Brasileira de Economia, 71*(2), 217-231. https://www.scielo.br/j/rbe/a/BjtvDXjCkLGFWYDpLqM3h7b/

Prebisch, R. (1950). *The economic development of Latin America and its principal problems*. United Nations, Economic Commission for Latin America.

Rádio Senado. (2025, 19 de agosto). [Reportagem sobre audiência com a Agência Nacional de Águas no Senado Federal]. Senado Federal.

Receita Federal do Brasil. (2025a). *Demonstrativo dos gastos tributários: PLOA 2026*. RFB.

Receita Federal do Brasil. (2025b). *Demonstrativo dos gastos tributários: PLDO 2026*. RFB.

Receita Federal do Brasil. (2026, 14 de julho). *Nota Cosit/Sutri/RFB n. 207, de 2026*. RFB.

Rodrik, D. (2016). Premature deindustrialization. *Journal of Economic Growth, 21*(1), 1-33. https://doi.org/10.1007/s10887-015-9122-3

Sachs, J. D., & Warner, A. M. (1995). *Natural resource abundance and economic growth* (NBER Working Paper n. 5398). National Bureau of Economic Research. https://doi.org/10.3386/w5398

Senado Federal. (s.d.). *Recursos hídricos e desenvolvimento sustentável no Brasil*. Senado Federal.

Singer, H. W. (1950). The distribution of gains between investing and borrowing countries. *American Economic Review, 40*(2), 473-485.

Souza, J. (2017). *A elite do atraso: da escravidão à Lava Jato*. Leya.

Statbase. (2026). *World Bank commodity price indices, annual series 2000-2025*. Statbase.

Streeck, W. (2018). *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático* (M. Toldy & T. Toldy, Trad.). Boitempo.

Sugimoto, T. N., & Diegues, A. C. (2022). A China e a desindustrialização brasileira: um olhar para além da especialização regressiva. *Nova Economia, 32*(2). https://doi.org/10.1590/0103-6351/6975

Times Brasil. (2026, 6 de outubro). [Reportagem sobre a composição do Senado a partir de 2027]. *Times Brasil/CNBC*.

Tribuna PR. (2026, 30 de setembro). [Reportagem sobre as estatísticas fiscais do Banco Central de agosto de 2026]. *Tribuna PR*.

Tribunal de Contas da União. (2021). *Levantamento sobre as políticas públicas de desenvolvimento: Zona Franca de Manaus*. TCU.

Trump, D. J. (2025, 9 de julho). Carta a Sua Excelência Luiz Inácio Lula da Silva, Presidente da República Federativa do Brasil [Tradução publicada por *Poder360*]. https://static.poder360.com.br/2025/07/Carta-Trump-Brasil-portugues.pdf

U.S. Geological Survey. (2026). *Mineral commodity summaries 2026*. USGS. https://doi.org/10.3133/mcs2026

Nota metodológica: a pesquisa que sustenta este ensaio foi realizada com auxílio de ferramentas de inteligência artificial, e seus dados, fontes e conclusões foram verificados e validados pelo autor. As citações seguem o sistema autor-data da American Psychological Association (APA, 7ª edição). Os números citados correspondem às últimas divulgações disponíveis até 30 de outubro de 2026.

Índice remissivo

Os números remetem às páginas do texto, incluídas as notas de rodapé, os gráficos e as tabelas.

A

Acordo Mercosul-União Europeia, 8-9
Agricultura familiar, 5, 10, 12
Agronegócio, 9, 11-13, 18-19, 22
Água, 5, 16-17
América Latina, 6-8, 25-26

B

Banco Central, 15, 19-22
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 10-12
Benefício de Prestação Continuada (BPC), 22, 25
Bolsa Família, 6, 22-23, 25
Bolsonarismo, 18-20
BRICS, 7

C

Camaçari, 10, 27
Câmbio, 5, 7, 9, 11-13, 19, 21
China, 7-11, 14, 16-17, 19, 26-27
Circuit breaker, 5-6, 20-21
Classe méRdia, 15, 19-20
Commodities, 12-13, 16, 25
Congresso Nacional, 6, 8-9, 18-20, 22, 27
Crime organizado, 8, 25-27

D

Desigualdade e índice de Gini, 4, 16, 27
Desindustrialização, 9, 13-14, 16, 25-26
Dívida pública, 6, 18-22
Doença holandesa, 13-14
Doutrina "Donroe", 7-8, 26
Doutrina Monroe, 6-8

E

Elite econômica, 6, 18-19, 27
Embrapa, 10, 12, 15, 18, 25
Energia limpa e fontes renováveis, 5, 7, 9, 15-17, 26
Envelhecimento populacional, 17-18, 22, 27
Estado pós-contemporâneo, 27
Estado-nação, 27
Estados Unidos, 6-9, 11, 15-16, 19, 25-27
Exportações, 7-9, 11-13, 18-19, 26
Extrema-direita, 19, 26

F

Faria Lima, 19-20
Fertilizantes, 7, 9, 12-13, 16
Fome e Mapa da Fome, 4-5, 22, 27

G

Gastos tributários e renúncias tributárias, 16, 20, 22-25
Golpe de Estado e trama golpista, 18-19, 26-27

H

Hierarquia monetária, 21

I

Inteligência artificial, 17-18
Interdependência convertida em arma, 7
Investimento público, 10, 12, 20-22, 25

J

Juros e taxa Selic, 6, 9-10, 15, 18-23, 25

M

Mercado de trabalho, 9, 17-18, 26
Mercado financeiro, 6, 18-20
Mercosul, 8-9
Minerais críticos e terras raras, 7-8, 15-17, 26
Multilateralismo, 5-7, 27

O

Organização Mundial do Comércio (OMC), 6-7
Ouro, 7, 17, 24

P

Petróleo, 8-9, 27
Plano Safra, 10, 12, 18
Pobreza e extrema pobreza, 4-5, 22, 27
Política externa, 5-8, 12, 26
Política industrial, 6, 15, 25
Política social, 4-5, 18, 22-25
Previdência, 18, 22

Q

Questão fiscal, 6, 9, 19-22

R

Regulação e concessões de infraestrutura, 9, 15, 18
Rentismo, 16, 19-21
Representação política, 25, 27

S

Simples Nacional, 20, 22-23
Supremo Tribunal Federal (STF), 18-20

T

Tarifas norte-americanas, 7-8, 15, 19
Tributação da alta renda e de dividendos, 18-20, 22

U

União Europeia, 8-9, 11, 16

V

Venezuela, 7-8, 25

Z

Zona Franca de Manaus (ZFM), 23-25

Índice onomástico

Pessoas mencionadas no corpo do texto e nas notas de rodapé.
Os números remetem às páginas.

A

Acemoglu, Daron, 18
Autor, David, 25-26

B

Bacha, Edmar, 12, 14
Bolsonaro, Flávio, 5, 20
Bolsonaro, Jair, 8, 18-20
Bresser-Pereira, Luiz Carlos, 13, 19
Bukele, Nayib, 25
Burns, E. Bradford, 8

C

Chang, Ha-Joon, 15
Considera, Claudio, 13-15

D

Dantas, San Tiago, 8
De Conti, Bruno, 21
Diegues, Antônio Carlos, 9
Dorn, David, 25-26
Dreifuss, René Armand, 19
Duque, Daniel, 17

E

Ehrl, Philipp, 24
Espriella, Abelardo de la, 25

F

Farrell, Henry, 7
Fernández, Laura, 25
Freitas, Tarcísio de, 20
Fujimori, Keiko, 25

G

Gini, Corrado, 4
Gonçalves, Rogério, 24
Guedes, Paulo, 18, 20
Guimarães, Eduardo, 12, 14
Guimarães, Feliciano de Sá, 25

H

Habermas, Jürgen, 27
Hanson, Gordon, 25-26
Hiratuka, Celio, 9
Hitler, Adolf, 19
Holland, Márcio, 23-25

K

Kalecki, Michał, 6, 20
Kast, José Antonio, 25
Keynes, John Maynard, 6, 15

L

Lula da Silva, Luiz Inácio, 5-6, 8, 16, 20, 26

M

Maduro, Nicolás, 7
Magyar, Péter, 26
Majlesi, Kaveh, 25-26
Marini, Ruy Mauro, 26
Mendes, Gilmar, 20
Milei, Javier, 9
Monroe, James, 6-8
Morceiro, Paulo, 14

N

Neri, Marcelo, 23
Newman, Abraham, 7
Niquito, Thais, 24

O

Orbán, Viktor, 26

P

Papen, Franz von, 19
Plihon, Dominique, 21
Possebom, Vitor, 24
Prates, Daniela, 21
Prebisch, Raúl, 13
Putin, Vladimir, 26

R

Restrepo, Pascual, 18
Rio Branco, Barão do, 8, 26
Rodríguez, Delcy, 8
Rodrik, Dani, 9
Roosevelt, Theodore, 8

S

Sachs, Jeffrey, 17
Singer, Hans, 13
Souza, Jessé, 19
Souza, Pedro, 23
Streeck, Wolfgang, 21
Sugimoto, Thiago, 9

T

Terziani, Victor, 12, 14
Tessarin, Milene, 14

Trece, J., 13-15
Trump, Donald, 7-8, 19, 26

V

Vaz, Fabio, 23
Vorcaro, Daniel, 20

W

Warner, Andrew, 17