CAPA

Perspectivas 2026

Pesquisadores do FGV IBRE e articulistas da *Conjuntura* analisam temas da pauta macroeconômica brasileira



Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Há uma complexidade não trivial em imaginar os rumos da economia brasileira no curto e médio prazo. Chegamos a 2026, ano de eleições presidenciais, com bons indicadores de PIB, emprego e renda, e mesmo no campo da inflação, considerando que a trajetória esperada para os preços ao consumidor no início de 2025 ultrapassava o teto da meta. De outro lado, conter a trajetória do endividamento público permanece na lista de tarefas pendentes, tornando-se um ponto de tensão para o candidato que assumir o país em 2027. A questão fiscal está intrinsecamente relacionada às perspectivas para a política monetária. Mesmo com a expectativa de início de corte do juro básico no primeiro semestre, o país ainda deve encerrar o ano com uma Selic de dois dígitos, e carregar todas as implicações dessa taxa de juros para o setor produtivo e o consumo das famílias.

Nas próximas páginas reunimos análises de pesquisadores do FGV IBRE que, somadas às de nossos articulistas do mês, jogam algumas luzes nesse caminho. Cada contribuição aporta uma peça à construção deste mosaico de possibilidades de futuro para o país – seja com um balanço sobre como se avançou no último ano, seja jogando luzes no cenário prospectivo.

Começamos esse percurso com **Silvia Matos**, coordenadora do Boletim Macro FGV IBRE, que destaca elementos que impedem que a economia cresça de forma sustentável a taxas mais elevadas e com juros reais estruturalmente mais baixos. Em 2026, ela destaca o esperado impulso fiscal positivo no primeiro semestre — como tende a ocorrer em anos eleitorais — que deve sustentar a atividade, mas reduzir o espaço para queda de juros. Já **André Braz** ressalta que, para manter a trajetória da inflação rumo à meta, "o desafio será transformar a trégua observada em alimentos e bens duráveis em um movimento mais disseminado, capaz de alcançar serviços e preços administrados".

Ainda no campo da atividade, **Isadora Osterno**, **Flávio Ataliba** e **Igor Lucena** discutem os desafios para a Região Nordeste consolidar uma trajetória de expansão mais intensa e sustentada no médio e longo prazo. Essa agenda tem dominado o trabalho dos pesquisadores do Centro de Estudos para o Desenvolvimento Econômico do Nordeste, que identificam em tendências mundiais como a da transição energética uma janela de oportunidade para a região desenvolver suas vantagens comparativas e acelerar seu crescimento. **Claudio Considera** e **Juliana Trece**, por sua vez, reforçam a importância de se analisar a evolução do PIB brasileiro regional. Eles mostram que, embora no período de 2002-2023 houve uma redução das desigualdades do PIB *per capita* entre regiões, é preciso avaliar se expansões da atividade como a ocorrida no Centro-Oeste, líder no período analisado, contribui de fato para uma melhoria da qualidade de vida média da população.

No plano setorial, **Francisco Pessoa Faria** traça uma detalhada análise do desempenho do agronegócio brasileiro, cuja contribuição ao PIB de-

verá ser de 0,7 ponto percentual em 2025, mas deverá cair "para praticamente zero em 2026". Já **Ana Maria Castelo** examina as perspectivas da construção. Apesar de registrar crescimento mais moderado em 2025, o setor continuou enfrentando limitações como falta de mão de obra e aumento de custos. A dificuldade com a mão de obra deverá persistir em 2026, diz Ana, apontando que esse problema só será solucionado com ações estruturais voltadas ao aumento da produtividade. Em seu artigo, **Matheus Dias** mostra como esse diagnóstico de Ana se reflete nos preços. Ainda que a conjuntura aponte para um processo de reequilíbrio dos custos da construção, para 2026 o cenário mais provável é de preços influenciados pela dinâmica do mercado de trabalho.

No campo das contas públicas, **Manoel Pires**, coordenador do Centro de Política Fiscal e Orçamento Público, defende cuidado na ideia de que o equilíbrio fiscal brasileiro passa por uma nova reformulação do arcabouço fiscal. Para ele, o tempo e capital político que essa reforma demandaria deveriam ser aplicados na aprovação de reformas "sem as quais nenhum conjunto de regras se sustenta". **Bráulio Borges**, por sua vez, dedica-se a analisar os desafios que marcam a transição do sistema tributário brasileiro sobre o consumo, que começa este ano e se estende até 2033. A implementação do IBS e CBS envolverá alto grau de incerteza, afirma, e demandará que "o Congresso resista, durante a transição, aos *lobbies* por novas concessões e, idealmente, revise algumas das já concedidas".

E se o sucesso do novo sistema tributário é peça-chave para o aumento da produtividade da economia brasileira, **Mauricio Canêdo** lembra em seu artigo outras frentes importantes para impulsionar a eficiência produtiva.

Enigmas do mercado de trabalho

A contribuição dos pesquisadores dedicados a compreender a evolução recente do mercado de trabalho brasileiro é, sem dúvida, um destaque deste especial. **Fernando de Holanda Barbosa Filho** e **Paulo Peruchetti** descrevem as mudanças de composição que afetaram positivamente o emprego nos últimos anos, e que devem seguir influenciando os indicadores. Já **Daniel Duque** analisa os fenômenos que podem responder pela tão reclamada "falta de trabalhador" no Brasil – do Bolsa Família à *gig economy*, da demografia à análise das horas trabalhadas.

Em seu artigo, **Bruno Ottoni** também analisa os motivos de uma escassez relativa de mão de obra no Brasil, concentrando-se nas implicações do crescimento recente dos pedidos de desligamento voluntário. **Flávio Ataliba** e **João Mário França** destacam o desemprego em mínimas históricas e a melhora de indicadores sociais como conquistas relevantes, mas lembram que ainda é preciso transformar um mercado "quantitativamente forte" em "qualitativamente superior", indicando políticas que podem contribuir nessa tarefa.

Ainda que a questão de mão de obra se mostre desafiadora em vários setores, a projeção de um início de 2026 com redução de juros e inflação dentro da meta levam a um cenário de otimismo entre empresários, e também entre consumidores, que podem ser beneficiados por medidas de estímulo, afirma **Rodolpho Tobler**. **Anna Carolina Gouveia** alerta que fatores externos devem seguir impactando o indicador de incerteza. "A combinação entre instabilidade internacional e um ambiente interno mais sensível — marcado pela desaceleração da atividade e pelo calendário eleitoral — tende a sustentar um patamar elevado de incerteza", afirma.

Em seu artigo, **Lia Valls** alerta que a imprevisibilidade da política de Donald Trump deve resultar em ganhos de exportação menores para todos os países, e que ao Brasil caberá seguir uma política pragmática, "em um tabuleiro geopolítico em transformação". **Livio Ribeiro**, por sua vez, apresenta uma análise detalhada das perspectivas para a economia chinesa. Ele aponta que a calibragem das políticas públicas chinesas em 2026 deverá considerar não só o espalhamento do contencioso comercial envolvendo a China, com mais países majorando tarifas, como a dificuldade crônica de estimular o consumo doméstico.

Nossos articulistas **Alesi Mendes** e **Luiz Firmino** seguem firmes em apontar os desafios brasileiros no campo da infraestrutura. Nesta edição, Mendes alerta para o tratamento marginal dado à drenagem urbana dentro da política nacional de saneamento, jogando contra à necessária adaptação climática das cidades. Já Firmino trata de como viabilizar a integração dos modais de transporte coletivo nas regiões metropolitanas.

Este especial fecha uma reflexão sobre os limites e possibilidades da economia como ciência, feita pelo economista **Marcelo Miterhof**, ilustrando parte dos desafios que todos os pesquisadores que aqui contribuíram enfrentam no exercício de sua atividade. Boa leitura!