

O FMI e a economia brasileira em 2026

Resiliência e resultados acima do esperado: o que a economia brasileira já demonstra sobre sua trajetória recente

O FMI reconhece uma economia brasileira mais resiliente do que o previsto: crescimento robusto diante de um cenário internacional adverso, pobreza em queda, sistema financeiro estável e reformas institucionais em curso. Este Alerta parte desse reconhecimento para examinar como o relatório interpreta esses resultados — e o que essa leitura revela sobre os limites de uma estratégia de desenvolvimento ancorada apenas na consolidação fiscal.

DOCUMENTO ANALISADO	IMF, Brazil: 2026 Article IV Consultation – Staff Report (IMF Country Report No. 26/1, julho de 2026)
PUBLICAÇÃO	Alerta Estratégico
EDITOR	Antonio Prado

Questão central — qual projeto de desenvolvimento o Brasil pretende construir para as próximas décadas, para além da consolidação fiscal?

NESTA EDIÇÃO

- 01 O que diz o relatório
- 02 O eixo organizador: a sustentabilidade fiscal
- 03 Sustentabilidade fiscal e macroeconômica: resultado dinâmico, não pré-condição
- 04 Produtividade: mais do que eficiência, transformação produtiva
- 05 Política industrial: uma mudança importante, ainda incompleta
- 06 O território como dimensão estratégica
- 07 Investimento, coordenação pública e transformação estrutural
- 08 Recursos naturais: da vantagem comparativa à vantagem construída
- 09 Implicações estratégicas para o Brasil
- Conclusão e Questões Estratégicas

ABERTURA

O relatório do FMI sobre a economia brasileira em 2026 reconhece uma posição mais sólida do que em avaliações anteriores: crescimento resiliente, mercado de trabalho dinâmico, pobreza em queda, sistema financeiro estável e reformas institucionais em curso. É uma leitura significativamente mais positiva do que as predominantes na década passada — o documento não descreve uma economia em crise, mas uma economia com condições favoráveis para consolidar avanços e ampliar sua capacidade de crescimento.

Ainda assim, a sustentabilidade fiscal permanece o eixo organizador de toda a interpretação do Fundo. Produtividade, infraestrutura, política industrial, transição energética e transformação digital aparecem subordinados ao objetivo central de assegurar a trajetória da dívida pública — uma opção que expressa uma concepção específica de desenvolvimento: a de que a estabilidade macroeconômica é a principal condição para o crescimento, cabendo às políticas estruturais apenas complementar esse processo.

Este Alerta reconstrói essa argumentação, identifica seus pressupostos e discute suas implicações para uma estratégia nacional de desenvolvimento. O objetivo não é contestar a responsabilidade fiscal, mas examinar se ela, isoladamente, responde aos desafios históricos da economia brasileira — e questionar a direção da causalidade que o relatório pressupõe entre estabilidade macroeconômica e crescimento, contrapondo a ela a sustentabilidade fiscal e macroeconômica como resultado dinâmico do desenvolvimento.

01 O que diz o relatório

O diagnóstico do FMI é mais equilibrado do que o de anos anteriores. O Fundo reconhece desempenho superior ao esperado diante de um ambiente internacional de elevada incerteza — desaceleração global, conflitos geopolíticos, volatilidade financeira — com crescimento positivo, inflação em convergência, desemprego historicamente baixo e estabilidade financeira preservados.

O relatório também registra avanços institucionais: a reforma da tributação sobre o consumo, a continuidade do novo arcabouço fiscal, instrumentos de sustentabilidade ambiental, progressos regulatórios no mercado financeiro e iniciativas de produtividade. Programas sociais e a recuperação do mercado de trabalho teriam contribuído para a queda da pobreza — reconhecimento relevante, já que análises internacionais frequentemente opunham crescimento, responsabilidade fiscal e políticas sociais como dimensões concorrentes.

Também merece registro o tratamento dado à política industrial: o FMI passa a admitir, com linguagem cautelosa, que ela pode ter papel positivo na correção de falhas de mercado, na inovação, na transição energética e na competitividade — mudança notável frente a documentos de décadas anteriores, quando era tratada quase só como fonte de distorção. Ainda assim, o Fundo condiciona essas políticas a objetivos definidos, horizonte limitado e critérios transparentes de avaliação: permanecem instrumento complementar à eficiência econômica, não elemento estruturante de uma estratégia nacional.

02 O eixo organizador: a sustentabilidade fiscal

Um único eixo articula praticamente toda a análise do FMI: assegurar trajetória declinante da dívida pública, preservar a confiança dos agentes e criar condições para a redução estrutural dos juros. A partir daí, a consolidação fiscal é associada à queda dos prêmios de risco, ao aumento da confiança dos investidores, à ampliação do investimento privado, à expansão do crédito e, por fim, ao crescimento — uma cadeia lógica coerente dentro do paradigma macroeconômico do Fundo.

Essa preocupação tem fundamento: o Brasil convive há décadas com rigidez orçamentária, despesas obrigatórias crescentes e custo elevado do serviço da dívida. Ignorar essas restrições produziria uma análise incompleta. O problema é que o relatório trata a sustentabilidade fiscal não apenas como condição importante, mas como o principal mecanismo explicativo da dinâmica econômica de longo prazo — e é aí que emerge a questão estratégica central deste Alerta.

03 **Sustentabilidade fiscal e macroeconômica: resultado dinâmico, não pré-condição**

O relatório do FMI parte de um conceito específico: a estabilidade macroeconômica — inflação sob controle, câmbio ordenado, contas fiscais organizadas —, tratada como pré-condição a ser assegurada antes de qualquer processo de transformação estrutural.

Nessa leitura, a causalidade corre em um único sentido: da estabilidade para o crescimento. Assegurada essa estabilidade, o crescimento dependeria essencialmente do ambiente de negócios, do investimento privado, da produtividade e das instituições — sequência coerente dentro do referencial do FMI, mas que trata o equilíbrio macroeconômico como um dado estático, e não como parte do próprio processo de desenvolvimento.

Este Alerta não adota o conceito de estabilidade nesses termos. Parte, em vez disso, da noção de sustentabilidade — ou sustentabilidade dinâmica — fiscal e macroeconômica: não o equilíbrio corrente, mas a capacidade de sustentá-lo ao longo do tempo à medida que a estrutura produtiva se transforma. Nessa perspectiva, a causalidade também corre no sentido inverso: países que diversificaram sua estrutura produtiva, elevaram a complexidade tecnológica de suas exportações e reduziram a heterogeneidade entre setores tendem a gerar, como consequência, maior sustentabilidade fiscal, cambial e inflacionária — não o contrário.

Essas transformações respondem por boa parte da capacidade de uma economia sustentar seus equilíbrios externos e fiscais ao longo do tempo, o que é especialmente relevante para o Brasil, marcado por desigualdades tecnológicas entre setores, assimetrias regionais, concentração espacial do investimento e baixa integração dos sistemas de inovação. A sustentabilidade dinâmica, portanto, não deve ser confundida com a estabilidade estática que o FMI toma como ponto de partida: ela é resultado do próprio processo de desenvolvimento, construído à medida que a estrutura produtiva se transforma.

04 **Produtividade: mais do que eficiência, transformação produtiva**

O FMI atribui, com razão, grande importância à produtividade: sem seus ganhos, é difícil elevar salários reais, ampliar competitividade ou financiar políticas sociais permanentes. A leitura do relatório associa esse avanço ao aperfeiçoamento institucional, à modernização regulatória, à concorrência, ao ambiente de negócios e ao investimento privado — fatores relevantes, mas que não esgotam a questão.

Historicamente, os maiores saltos de produtividade vieram de mudanças na estrutura produtiva: novas tecnologias, novos setores, serviços intensivos em conhecimento, formas mais sofisticadas de organização econômica. Produtividade não resulta só de empresas produzindo melhor — resulta também de economias produzindo coisas diferentes.

Uma estratégia voltada apenas a ganhos de eficiência dentro da estrutura existente tende a ter resultados limitados se não vier acompanhada de mudança na composição do sistema produtivo. O debate deixa de ser microeconômico e passa a envolver escolhas nacionais sobre infraestrutura, ciência e tecnologia, educação, financiamento de longo prazo, cadeias estratégicas e inserção internacional — dimensão à qual o relatório não atribui papel suficientemente central.

05 **Política industrial: uma mudança importante, ainda incompleta**

O tratamento dado à política industrial é talvez a mudança mais significativa do relatório. Organismos multilaterais historicamente a associaram à proteção excessiva e à má alocação de recursos; o documento atual reconhece que ela pode favorecer inovação, transição energética, novos setores tecnológicos e a correção de falhas que o mercado dificilmente resolveria sozinho.

Persiste, porém, uma diferença de fundo frente a países que transformaram profundamente suas estruturas produtivas: no relatório, a política industrial é mecanismo de correção de falhas específicas. Numa estratégia nacional de desenvolvimento, ela pode assumir papel mais amplo — coordenar investimentos, reduzir riscos tecnológicos, formar cadeias produtivas, articular universidades, empresas e instituições públicas.

Quando entendida apenas como instrumento corretivo, a política industrial tende a permanecer limitada em escala e duração; quando integra uma estratégia de desenvolvimento, torna-se mecanismo de coordenação econômica de longo prazo. Essa segunda abordagem vem ganhando espaço internacionalmente diante da reorganização das cadeias globais de valor, da transição energética e da competição tecnológica entre grandes economias — contexto em que o debate brasileiro se insere.

06 **O território como dimensão estratégica**

O relatório trata produtividade agregada, ambiente de negócios e investimento como se a economia brasileira fosse um conjunto relativamente homogêneo. Não é: regiões de alta densidade tecnológica convivem com territórios de baixa produtividade, e municípios industrializados com cidades que não conseguem agregar valor à produção agrícola, mineral ou florestal.

Essa heterogeneidade não é apenas desigualdade social — é fator econômico que limita a difusão do progresso técnico, reduz o dinamismo do mercado interno e restringe oportunidades de investimento. Uma estratégia nacional precisa incorporar o território como categoria econômica: articular infraestrutura, logística, educação, ciência e tecnologia, financiamento, inovação e política industrial segundo as vocações regionais, fortalecendo cadeias locais capazes de agregar valor aos recursos naturais e gerar empregos qualificados fora dos grandes centros.

Essa perspectiva quase não aparece no relatório — não por omissão casual, mas como consequência do próprio referencial analítico, que privilegia variáveis macroeconômicas nacionais e reformas horizontais. Para um país do tamanho do Brasil, desenvolvimento e território são inseparáveis.

07 **Investimento, coordenação pública e transformação estrutural**

O relatório enfatiza corretamente a importância do investimento privado, da segurança jurídica e da redução de incertezas regulatórias. Mas o desenvolvimento raramente resulta da simples soma de decisões individuais de investimento: os grandes ciclos de transformação produtiva observados internacionalmente foram acompanhados de coordenação pública — planejamento de infraestrutura, financiamento de longo prazo, apoio à inovação, compras estratégicas, formação de recursos humanos.

Isso não significa substituir mercado por Estado, mas reconhecer que mercados eficientes também dependem de instituições capazes de reduzir riscos e criar horizontes compatíveis com projetos de longa maturação. No caso brasileiro, essa coordenação é ainda mais relevante diante da transição energética, da digitalização, da modernização da infraestrutura e da incorporação de novas tecnologias. O desafio não é escolher entre Estado e mercado, mas construir uma interação eficiente entre ambos, orientada por objetivos estratégicos claros.

08 Recursos naturais: da vantagem comparativa à vantagem construída

O Brasil reúne ativos raros numa única economia: uma das maiores bases minerais do mundo, ampla capacidade agropecuária, matriz elétrica majoritariamente renovável, grande biodiversidade, potencial para hidrogênio de baixo carbono e reservas relevantes de petróleo e gás. O FMI reconhece parte dessas vantagens no contexto climático, mas não responde à questão decisiva: como transformá-las em desenvolvimento de longo prazo?

A experiência internacional mostra que abundância de recursos não garante, por si só, crescimento sustentado nem redução de desigualdades — muitos países ricos em recursos permaneceram dependentes de produtos primários, com baixa diversificação. O desafio brasileiro é converter vantagens naturais em vantagens tecnológicas: agregar conhecimento, desenvolver cadeias industriais associadas aos recursos naturais, fortalecer a bioeconomia, criar equipamentos, serviços e tecnologias próprias. A renda de recursos como o petróleo pode ser instrumento de transformação estrutural, desde que orientada a investimentos que ampliem a produtividade futura — questão que ultrapassa a administração fiscal dos recursos.

09 Implicações estratégicas para o Brasil

O relatório do FMI é tecnicamente consistente, reconhece avanços recentes e abre mais espaço do que no passado para política industrial, inovação e transição ecológica. Mas permanece ancorado num paradigma em que a estabilidade macroeconômica é o principal eixo explicativo do desenvolvimento — perspectiva que ajuda a compreender parte dos desafios brasileiros, sem esgotar a complexidade do problema.

O desenvolvimento envolve também transformação estrutural, mudança tecnológica, coordenação de investimentos, fortalecimento das capacidades produtivas e redução das desigualdades territoriais. Essas dimensões não substituem a responsabilidade fiscal — ampliam seu significado: uma política fiscal sustentável fortalece o desenvolvimento quando cria condições para elevar a capacidade produtiva, o investimento, a inovação e a qualidade da infraestrutura. A questão estratégica não é tratar a sustentabilidade fiscal e macroeconômica dinâmica como algo à parte do desenvolvimento, mas reconhecê-la como uma de suas dimensões, integrada a um mesmo projeto nacional.

CONCLUSÃO

O relatório do FMI sobre o Brasil em 2026 representa avanço em relação a avaliações anteriores: reconhece resiliência econômica, melhora social, progressos institucionais e a importância crescente de inovação, transição energética e política industrial. Ao mesmo tempo, permanece organizado em torno de uma hipótese central — a de que a consolidação fiscal é o principal fundamento do crescimento sustentável, com as demais

políticas funcionando como instrumentos de eficiência.

Essa abordagem é consistente internamente, mas não responde de forma integral às questões colocadas por um país com a dimensão territorial, a diversidade produtiva e as desigualdades estruturais do Brasil. O desafio brasileiro não é apenas preservar a estabilidade macroeconômica que o FMI recomenda como pré-condição, mas construir, por meio da transformação produtiva, a sustentabilidade fiscal e macroeconômica dinâmica que resulta desse processo — mais robusta e duradoura do que qualquer equilíbrio estático — o que exige ampliar a capacidade de investimento, fortalecer infraestrutura econômica e científica, integrar políticas industriais, tecnológicas, ambientais e educacionais, reduzir desigualdades regionais e construir novas capacidades competitivas em setores estratégicos.

A responsabilidade fiscal contribui para o desenvolvimento, mas sua sustentabilidade mais robusta é, em boa medida, consequência dele — não apenas seu alicerce estático. Os países que mais avançaram nas últimas décadas construíram sustentabilidade fiscal e macroeconômica dinâmica por meio de planejamento estratégico, coordenação de investimentos e fortalecimento de capacidades produtivas. Não por reproduzir modelos estrangeiros, mas porque o crescimento sustentado depende de instituições capazes de orientar transformações estruturais de longo prazo. Talvez o principal mérito do relatório do FMI seja provocar um debate que ultrapassa suas próprias conclusões: qual projeto de desenvolvimento o Brasil pretende construir para as próximas décadas? A resposta dependerá da capacidade do país de articular sustentabilidade dinâmica, produtividade, inovação, coesão territorial e visão estratégica numa agenda integrada.

QUESTÕES ESTRATÉGICAS

- A sustentabilidade fiscal e macroeconômica dinâmica deve ser construída em articulação com uma estratégia nacional de desenvolvimento, ampliando investimento, produtividade e competitividade — e constituindo patrimônio institucional que ganha efetividade quando integrado a um projeto de longo prazo.
- O aumento sustentado da produtividade depende tanto de ganhos de eficiência quanto da transformação da estrutura produtiva e da expansão de atividades intensivas em conhecimento.
- A política industrial deve integrar uma estratégia nacional de transformação produtiva, articulando inovação, infraestrutura, financiamento, formação de recursos humanos e inserção internacional.
- A dimensão territorial precisa ocupar posição central nas políticas de desenvolvimento, reduzindo desigualdades regionais e ampliando a difusão das capacidades produtivas.
- A renda de recursos naturais estratégicos — petróleo, minerais críticos, biodiversidade — deve financiar a transformação estrutural da economia, evitando uso predominante em consumo corrente.
- O fortalecimento da capacidade de planejamento do Estado é compatível com economias de mercado dinâmicas e essencial para coordenar investimentos de longo prazo.
- A qualidade do gasto público deve ser avaliada também por sua capacidade de ampliar a produtividade sistêmica e reduzir desigualdades — não apenas por seu impacto fiscal imediato.
- O desenvolvimento sustentável deve ser compreendido em suas três dimensões — econômica, social e ambiental —, na linha da Agenda 2030 da ONU, e não reduzido apenas à sustentabilidade fiscal e macroeconômica.

EXPEDIENTE

Editor — Antonio Prado

Doutor em Economia, com atuação nas áreas de desenvolvimento, política industrial, planejamento e políticas públicas. Exerceu funções em organismos internacionais, instituições públicas de desenvolvimento, órgãos de pesquisa, assessoramento governamental e ensino superior.

Edição preparada a partir da análise do IMF Country Report No. 26/1 — Brazil: 2026 Article IV Consultation, Staff Report (julho de 2026).

TRANSPARÊNCIA EDITORIAL

O Alerta Estratégico interpreta documentos públicos, estudos técnicos, indicadores e acontecimentos relevantes para o desenvolvimento brasileiro. A publicação é elaborada com apoio de ferramentas de inteligência artificial para pesquisa, organização das informações e apoio à edição. A seleção dos temas, a interpretação analítica, a revisão técnica e a responsabilidade pelo conteúdo são de competência exclusiva da editoria.
