

PIB: fragilidade estrutural

POR **PAULO GALA**

CARTACAPITAL, 04.06.2026

O País cresce pela demanda, não pela oferta

O Brasil registrou **crescimento** de 1,1% no Produto Interno Bruto no primeiro trimestre de 2026 em relação aos três meses anteriores, segundo dados divulgados pelo IBGE. O resultado confirmou a mediana das projeções de mercado e representou aceleração significativa ante a alta de 0,3% registrada no quarto trimestre de 2025. Na comparação com o primeiro trimestre de 2025, o PIB expandiu 1,8%, consolidando uma trajetória de crescimento moderado. O problema está na qualidade desse crescimento – e ela é preocupante.

O principal motor da expansão foi o consumo das famílias, que avançou 1% no trimestre, superando a expectativa de 0,9%. Na comparação anual, a expansão chegou a 1,7%. O dado reforça o padrão que marca a economia brasileira há décadas: crescer pela demanda, não pela oferta. Mercado de trabalho aquecido, expansão do crédito e transferências governamentais sustentam o consumo no curto prazo, mas esse modelo tem limites conhecidos e custos elevados.

Crescer puxado pelo consumo sem contrapartida equivalente em investimento é a receita clássica para dois problemas simultâneos, inflação e déficit externo. Quando a demanda doméstica se expande mais rapidamente do que a capacidade produtiva do País, os preços sobem. A economia não consegue atender ao aumento do consumo com produção local suficiente e parte da demanda escapa para o exterior via importações. Não por acaso, as importações surpreenderam negativamente neste trimestre ao avançarem 4,4%, muito acima da projeção de 1,4%, enquanto as exportações recuaram 1,7%. O setor externo virou detrator do crescimento justamente porque a estrutura produtiva doméstica não acompanha a demanda.

A inflação também acelera novamente. O IPCA-15 de maio surpreendeu ao **subir** 0,62%, acima das expectativas e registrando a maior alta para o mês desde 2016. Com isso, a inflação acumulada em 12 meses chegou a 4,64%, acima do teto da meta, enquanto no ano soma 3,02%. A pressão veio principalmente de alimentos, saúde e habitação, refletindo choques externos como petróleo mais caro e câmbio desvalorizado, além da demanda interna aquecida. O resultado aumenta o desafio do Banco Central, que vê o espaço para cortes de juros cada vez menor. Mesmo assim, a economia segue resiliente, com projeções de crescimento próximas de 2%, mostrando que o Brasil continua a crescer, apesar do ambiente monetário restritivo.

Esse padrão não é novo nem exclusivamente brasileiro. É o ciclo típico das economias latino-americanas: expansão do consumo, aquecimento da demanda, pressão inflacionária, deterioração do balanço de pagamentos, alta de juros para conter a inflação, desaceleração abrupta. Repete-se com variações desde os anos 1970. A diferença entre os países que romperam esse ciclo – Coreia do Sul, Taiwan, China – e aqueles que ficaram presos nele está precisamente na taxa de investimento. Economias que se industrializaram e diversificaram suas estruturas produtivas fizeram isso investindo 30%, 35%, 40% do PIB por décadas seguidas.

O Brasil investe 16,5% do PIB. Para uma economia com as necessidades de infraestrutura, industrialização e modernização produtiva, precisamos de taxas próximas a 25%, ao menos. A surpresa positiva da Formação Bruta de Capital Fixo – que subiu 3,5% no trimestre, ante a

projeção de 1,7% – é bem-vinda, mas não altera o quadro estrutural. Um trimestre favorável não desfaz décadas de subinvestimento crônico.

A consequência direta da baixa taxa de investimento é uma capacidade produtiva que não cresce no mesmo ritmo que a demanda. Isso significa que cada ciclo de expansão do consumo tende a gerar mais inflação e mais importação do que geração efetiva de renda e emprego de qualidade. O Banco Central se vê obrigado a reagir com juros elevados, o que por sua vez inibe exatamente o investimento que o País precisa para escapar da armadilha. É um ciclo vicioso bem documentado, e o Brasil está nele.

Do lado da oferta, a indústria cresceu 1% no trimestre, acima da projeção de 0,8%, e os serviços avançaram 0,5%. A agropecuária registrou alta de 2%. São números razoáveis, mas insuficientes para indicar uma mudança na composição do crescimento. Enquanto o investimento não alcançar patamares compatíveis com uma estratégia séria de desenvolvimento produtivo, o Brasil continuará a crescer de forma frágil, dependente do ciclo de crédito, vulnerável à inflação e incapaz de sustentar a geração de empregos industriais e de maior valor agregado que ainda não conseguimos consolidar. •