



UFRJ

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**DA GÊNESE AO ESGOTAMENTO:
ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE
2003 E 2014**

MATHEUS VIEIRA MARTINS CALVANO

Matrícula nº: 110052157

ORIENTADOR: JOÃO FELIPPE CURY M. MATHIAS

SETEMBRO 2017

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**DA GÊNESE AO ESGOTAMENTO:
ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE
2003 E 2014**

MATHEUS VIEIRA MARTINS CALVANO

Matrícula nº: 110052157

ORIENTADOR: JOÃO FELIPPE CURY M. MATHIAS

SETEMBRO 2017

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

“Você não está atrasado nem adiantado. Você está exatamente na hora certa.”

Sri Sri Ravi Shankar

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha mãe, Andréa, e ao meu pai, Marcelo, que sempre se comprometeram a oferecer a melhor educação possível a seus filhos, direcionando aos caminhos corretos e proporcionando o que fosse necessário para que pudéssemos perseguir nossos sonhos e objetivos. Tudo o que somos hoje, devemos a vocês.

Agradeço à Carol, companheira ao longo de todos esses anos (e mais um pouco), pelo carinho, pelo incentivo e pela paciência diária. Qualquer caminho é muito mais agradável ao seu lado.

Agradeço à minha família e aos meus amigos, em especial às amigas criadas nos corredores desta instituição. Que a distância nunca apague as histórias e risadas nos reencontros ao longo de nossas vidas.

Agradeço a todos os mestres que tive ao longo de minha trajetória, em especial meu orientador, João Felipe Cury. Levarei para sempre o conhecimento adquirido com vocês dentro e fora de sala de aula.

Por último, agradeço àqueles que já não estão entre nós, mas que tive o privilégio de compartilhar parte de minha história. Em especial, um agradecimento ao vovô Holmes, pelo grande homem que foi e pelo exemplo deixado como legado para seus filhos e netos.

RESUMO

A presente monografia tem como objetivo analisar as diferentes visões relacionadas às transformações ocorridas na economia brasileira entre 2003 e 2014, período que alternou ciclos de crescimento e desaceleração. Com este intuito, é realizado estudo de diversos indicadores econômicos para caracterizar cada um dos ciclos e identificar as variáveis que apresentaram maior impacto sobre a respectiva ampliação ou redução da atividade econômica. Além disso, é analisado como a economia brasileira se desenvolveu no período no que diz respeito a distribuição de renda e desigualdade social.

ABSTRACT

The present monograph aims to analyze the different visions regarding the transformations occurred in Brazilian economy between 2003 and 2014, a period that alternated cycles of growth and deceleration. For this purpose, are analyzed several economic indicators in order to characterize each of the cycles and to identify the factors that had the greatest impact on the respective expansion or reduction of economic activity. In addition, it is analyzed the progress in the Brazilian economy during this period with respect to income distribution and social inequality.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	9
CAPÍTULO I – DISCUSSÃO DA LITERATURA: AS DIFERENTES VISÕES SOBRE O MODELO DE CRESCIMENTO ADOTADO NO BRASIL ENTRE 2003 E 2014	11
1.1 Origem da discussão.....	12
1.2 Ações macro e microeconômicas que condicionaram o crescimento entre 2003 e 2010.....	12
1.2.1 O longo ciclo de alta das <i>commodities</i> e a questão cambial	12
1.2.2 Salário mínimo e políticas de transferência de renda	14
1.2.3 Programas de assistência social	17
1.2.4 Expansão do crédito.....	18
1.3 Modelo de Crescimento Inclusivo.....	20
1.4 Uma visão crítica: o modelo de crescimento sustentado em bases frágeis	24
CAPÍTULO II – EVIDÊNCIAS SOBRE A PERFORMANCE DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO ENTRE 2003 E 2014 COM BASE NAS CONTAS NACIONAIS	29
CAPÍTULO III – O IMPACTO DAS DECISÕES DE POLÍTICA ECONÔMICA E DA PRIMARIZAÇÃO DA INDÚSTRIA SOBRE O ESGOTAMENTO DO MODELO DE CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA	42
3.1 Introdução ao capítulo.....	42
3.2 A Nova Matriz Econômica e as controversas medidas macroprudenciais.....	43
3.3 A <i>primarização</i> do setor industrial	48
CONCLUSÃO	56
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	59

INTRODUÇÃO

O histórico de desenvolvimento da economia brasileira até meados dos anos 1990 foi marcado pela instabilidade macroeconômica. O problemático quadro inflacionário, assim como a elevada exposição a choques externos, tornavam complexa a missão de reorientar estruturalmente o país.

A partir do processo de estabilização iniciado com o Plano Real em 1994, consolidado no governo de Fernando Henrique Cardoso e continuado durante o governo Lula na primeira década dos anos 2000, parecia que o cenário econômico brasileiro estava amadurecido para o debate de crescimento estrutural. Afinal, o chamado “tripé econômico”, isto é, a orientação de políticas combinadas de câmbio flutuante, metas de inflação e responsabilidade fiscal, proporcionou ambiente estável para a queda da inflação e o crescimento da economia.

Além disso, com seu histórico exportador de *commodities*, a economia brasileira acompanhou o crescimento de outras economias emergentes, sobretudo nas asiáticas como a Índia e a China, onde o processo de urbanização e o crescimento da demanda interna estimulou o *boom* dos preços das *commodities* no mercado internacional, possibilitando à economia brasileira o aumento um relevante aumento de suas exportações e o conseqüente incremento de suas reservas em moeda estrangeira, o que é considerado um trunfo em épocas de instabilidade, pois abre espaço para a proteção do câmbio e previne ataques especulativos.

Portanto, diferentemente do quadro que costumava ocorrer até então, a estabilidade alcançada entre as décadas de 1990 e 2000 possibilitou que o Brasil atravessasse a maior crise mundial dos últimos tempos, no ano de 2008, sem sofrer grandes conseqüências sobre sua economia.

Assim, em um cenário de paralisia do crédito global com a eclosão da crise iniciada nos Estados Unidos, a credibilidade adquirida perante os investidores internacionais devido ao bom funcionamento do “tripé econômico”, assim como a adoção de políticas anticíclicas que buscavam manter o nível de atividade econômica em um cenário desafiador, sobretudo focado no estímulo ao consumo e ao acesso ao crédito, criou condições de estabilidade para que o país saísse da crise rapidamente, emendando taxas de crescimento consideráveis já em 2010.

Entretanto, após alguns trimestres de crescimento elevado, a economia brasileira começou a apresentar redução no nível de atividade em meados de 2011, desencadeando na grave crise econômica que se estende desde então. Havia chegado ao fim o ciclo de crescimento econômico? Mais além, havia se esgotado o modelo atual de crescimento econômico sustentado pelo crédito e pelo consumo das massas?

Adiante, serão contrapostas duas correntes de pensamento distintas. A primeira sugere que esse modelo de crescimento ainda se faz necessário no Brasil, sendo inclusive o principal responsável pela elevação da renda da população, o acesso ao consumo pelas massas e a consequente redução da desigualdade social no período estudado. Nessa visão, que chamaremos de “*modelo de crescimento inclusivo*”, a principal causa para a desaceleração da economia brasileira a partir de 2011 estaria tanto nos vestígios deixados pela crise de 2008 sobre as economias desenvolvidas, que apresentavam lenta recuperação e impactavam diretamente sobre a redução da entrada de investimento externo no Brasil, trazendo efeitos negativos sobre a atividade econômica interna, assim como pela desaceleração das nações emergentes asiáticas, sobretudo a China, o que reduziu sua demanda por *commodities* e afetou a indústria exportadora brasileira, gerando externalidades para todo o setor econômico interno.

Por outro lado, como será discutido posteriormente, existe a corrente que defende a idéia de que a conjuntura observada pelos defensores do modelo de crescimento inclusivo não seria suficiente para explicar a interrupção do crescimento da economia brasileira em 2011 e a consequente entrada na recessão.

Esses autores apóiam a idéia de que a origem da recente crise econômica brasileira reside em razões endógenas, isto é, em peculiaridades internas e políticas econômicas equivocadamente adotadas em ao longo do período estudado, como a expansão desenfreada do crédito, mas que só mostrariam seus efeitos posteriormente, como o endividamento das famílias e seu impacto sobre o consumo interno. Sob esta visão, portanto, o modelo de crescimento adotado pela economia brasileira no período estudado teria sido caracterizado por ser calcado em “bases frágeis”, o que possibilitou sua implosão a partir de 2011, dando origem à crise que observamos desde então.

Caberá a esse estudo, portanto, confrontar a literatura sob essas duas diferentes óticas, explicitando seus argumentos referentes à evolução da economia brasileira e as razões que levaram à posterior recessão.

Após o debate da literatura, será realizada uma análise quantitativa da evolução da economia brasileira com base nas Contas Nacionais do IBGE, assim como outros indicadores, como forma de validar os argumentos utilizados para os defensores e os opositores às características do modelo de crescimento adotado pela economia brasileira no período estudado.

Um dos objetivos deste trabalho será mostrar, a partir da análise das Contas Nacionais sob a ótica da renda, que houve um movimento de distribuição funcional da renda que possibilitou a redução da desigualdade social no país, sendo, portanto, verificada a característica “inclusiva” da escalada da economia brasileira.

O outro objetivo, paralelamente, será demonstrar que a deterioração da economia brasileira, de fato, sofreu influência da fragilidade das medidas adotadas pelo governo na busca pelo crescimento inclusivo, como defendem os críticos desse modelo.

Finalmente, o desfecho será dedicado à exposição das causas da fragilidade interna da economia brasileira no período, apontando razões e possíveis soluções para a retomada do crescimento.

Como será visto adiante, a principal conclusão deste trabalho é de que o governo brasileiro deve focar a recuperação da economia, como diz DE BOLLE (2016), não através de medidas paliativas ou de improviso, mas através de um planejamento bem dirigido focado na resolução dos diversos problemas estruturais do país, como os gargalos de infraestrutura, a má qualificação da mão de obra e os gravíssimos problemas de saúde e educação, para então galgar uma trajetória de crescimento em bases sustentáveis.

CAPÍTULO I – DISCUSSÃO DA LITERATURA: AS DIFERENTES VISÕES SOBRE O MODELO DE CRESCIMENTO ADOTADO NO BRASIL ENTRE 2003 E 2014

1.1 Origem da discussão

É de conhecimento geral que o modelo de crescimento da economia brasileira a partir de 2003, com o início do primeiro mandato do Governo Lula, foi baseado na expansão do consumo das famílias¹. Esse modelo de crescimento foi condicionado por uma série de circunstâncias externas, como o ciclo de alta dos preços das *commodities*, assim como internas, como políticas de estímulo ao crédito.

A partir daí, como será discutido, existem duas grandes correntes que se contrapõem em relação ao direcionamento dessa política baseada na expansão consumo. A primeira delas defende a idéia de que a expansão do consumo foi possibilitada por um movimento de redistribuição de renda que preencheu *gaps* de desigualdade na sociedade brasileira. A segunda, por outro lado, alerta sobre os riscos internos de execução desse modelo, cujo esgotamento seria uma das causas para a recessão econômica que atingiu o país.

1.2 Ações macro e microeconômicas que condicionaram o crescimento entre 2003 e 2010

1.2.1 O longo ciclo de alta das *commodities* e a questão cambial

Dados do WORLD BANK (2017) mostram que a população da China e da Índia em 2010 era de aproximadamente 1,3 e 1,2 bilhões de pessoas, respectivamente. Os dois países contavam, portanto, com aproximadamente 37% da população global, razão esta que já era observada em 2003 e se mantém desde então.

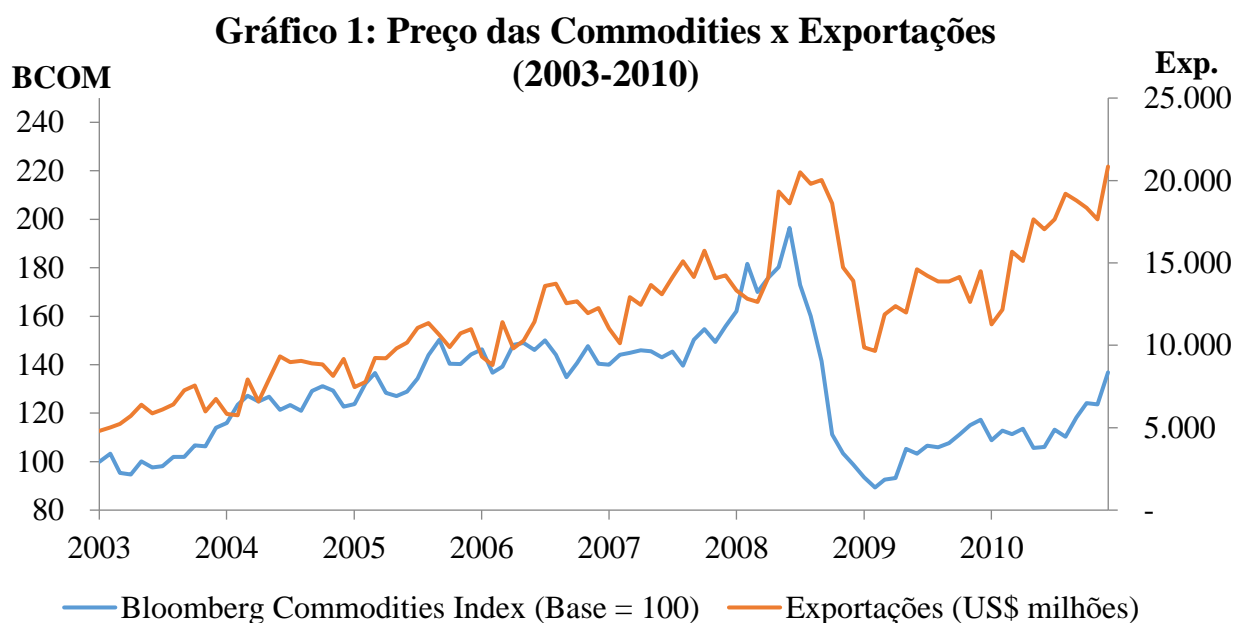
A evolução da pauta importadora desses países, os dois mais populosos do mundo, possui magnitude igualmente relevante sobre a demanda por *commodities* internacionais. No caso da China, sob o impacto do processo de urbanização e a conseqüente elevação da renda *per capita* da população, as importações de bens e produtos básicos saltaram de US\$ 31 bilhões em 2001 para US\$ 297 bilhões em 2008, um aumento de 958%. Na Índia, no mesmo período, as importações cresceram 590%, alcançando US\$ 118 bilhões em 2008 (BRASIL, 2014).

¹ KERSTENETZKY (2016), em contraponto à idéia geral de que o crescimento do período foi baseado na expansão do consumo, reduz a importância desse componente em sua análise, e defende a idéia de que o componente de maior impacto sobre o crescimento do período foi o aumento dos investimentos.

Dados do governo brasileiro registram que, ao final da década de 2000, cerca de 84% dos produtos exportados do Brasil à China eram básicos, sobretudo *commodities* agrícolas e minerais. A forte demanda chinesa por produtos brasileiros, principalmente soja e minério de ferro, fez com que a participação de produtos básicos sobre o total das exportações brasileiras saltasse de 23% em 2000 para 47% em 2013 (BRASIL, 2014).

O bom momento das exportações brasileiras, alavancadas pelo crescimento de países em desenvolvimento como a China, possibilitou uma maciça entrada de fluxos de capital estrangeiro no país, que a partir da acumulação de reservas internacionais estimulou a valorização do real frente ao dólar e passou a apresentar um quadro de menor vulnerabilidade em relação ao setor externo, um dos históricos entraves ao crescimento econômico brasileiro e de extrema importância para manutenção da estabilidade durante a crise de 2008.

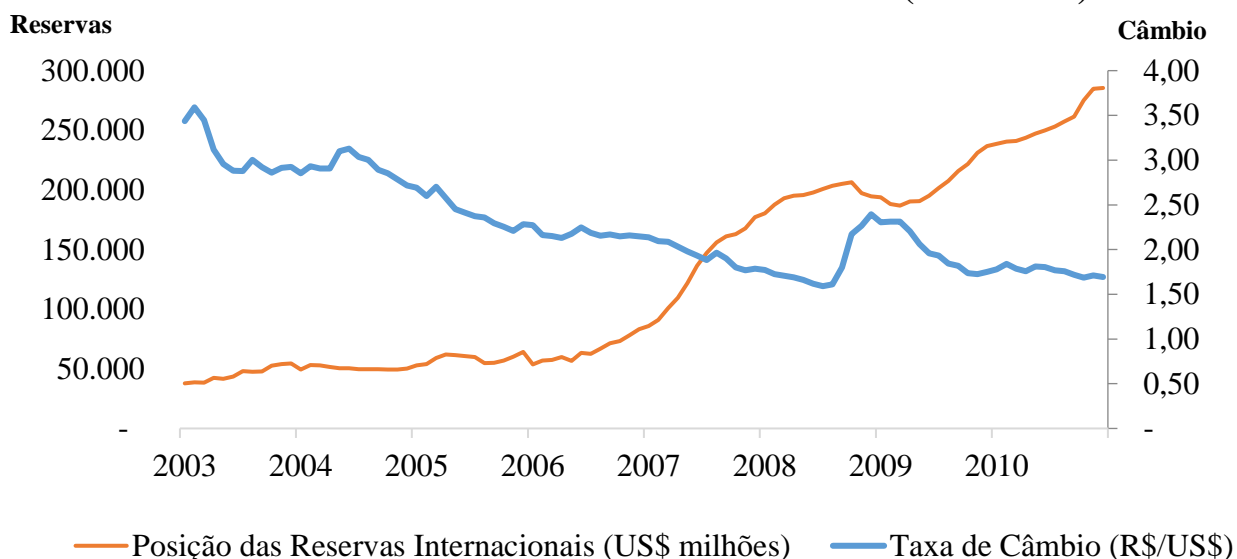
Como mostra o gráfico 1, o volume de exportações brasileiras acompanhou o ritmo de crescimento do preço das *commodities* no mercado internacional.



Fonte: Bloomberg. Elaboração própria.

Consequentemente, com o crescimento das exportações somado à depreciação do câmbio, houve um aumento do fluxo de capitais entrando no país que incrementou as reservas internacionais, como pode ser visto no gráfico 2.

Gráfico 2: Reservas Internacionais x Câmbio (2003-2010)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

MEDEIROS (2015) resume bem o cenário externo, que contribuiu para o fortalecimento da economia nacional:

“Tal como ocorrido com todos os grandes exportadores de commodities, o aumento das exportações e a grande liquidez financeira internacional reduziram, a partir de 2003, a vulnerabilidade externa da economia brasileira e destravaram as restrições ao seu crescimento” (MEDEIROS, 2015 p.154).

1.2.2 Salário mínimo e políticas de transferência de renda

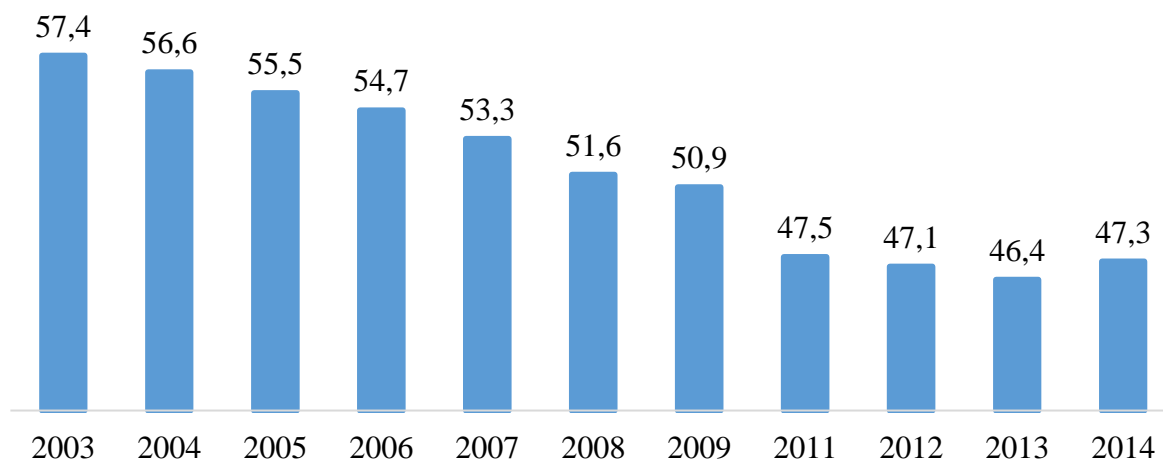
Segundo a visão de BALTAR *et al.* (2017), o crescimento no período entre 2003 e 2013 foi caracterizado principalmente pela geração e crescimento dos empregos formais em ritmo mais intenso que o crescimento do número de pessoas ocupadas, assim como a evolução da renda média do trabalhador brasileiro, com o aumento do poder de compra dos salários.

O aumento da formalização do mercado de trabalho brasileiro foi diretamente estimulado pelo aquecimento da economia no período, cujo PIB obteve crescimento de 43,9% entre 2003 e 2013, ou o equivalente a cerca de 3,7% ao ano (BALTAR *et al.*, 2017).

Entretanto, o principal impacto sobre o aumento da formalização não teria vindo através de uma maior oferta de oportunidades de ocupação, mas da migração da informalidade para o trabalho formal, com redução dos trabalhos sem carteira assinada, redução do número de empregados domésticos e a absorção pelo mercado de trabalho de adultos sem qualificação especial, reduzindo a necessidade de montar um negócio próprio, informal (ver gráfico 3).

Como mencionam BALTAR *et al.* (2017): “A intensa ampliação da demanda doméstica por bens e serviços de uso final, portanto, aumentou o emprego formal em todos os setores da economia brasileira, mesmo naqueles que concorrem com a produção de outros países. A geração de oportunidades para ocupar a população foi expressiva, mas o crescimento do emprego formal foi muito maior, em consequência da formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho” (BALTAR *et al.*, 2017 p.12).

Gráfico 3: Grau de Informalidade da Economia (%)



Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

Acompanhando o crescimento do mercado de trabalho formal, veio o aumento do poder de compra dos salários. Segundo BALTAR *et al.* (2017), a remuneração média do emprego formal é superior àquela referente às atividades informais ou por conta própria.

Dessa maneira, o crescimento do emprego formal aliado ao aquecimento da economia criou condições para o aumento nominal dos salários médios desse tipo de emprego, que cresceram

de R\$ 985,30 em 2003 para R\$ 2.449,11 em 2014, um seja, um expressivo aumento de 149% no período (BALTAR *et al.*, 2017).

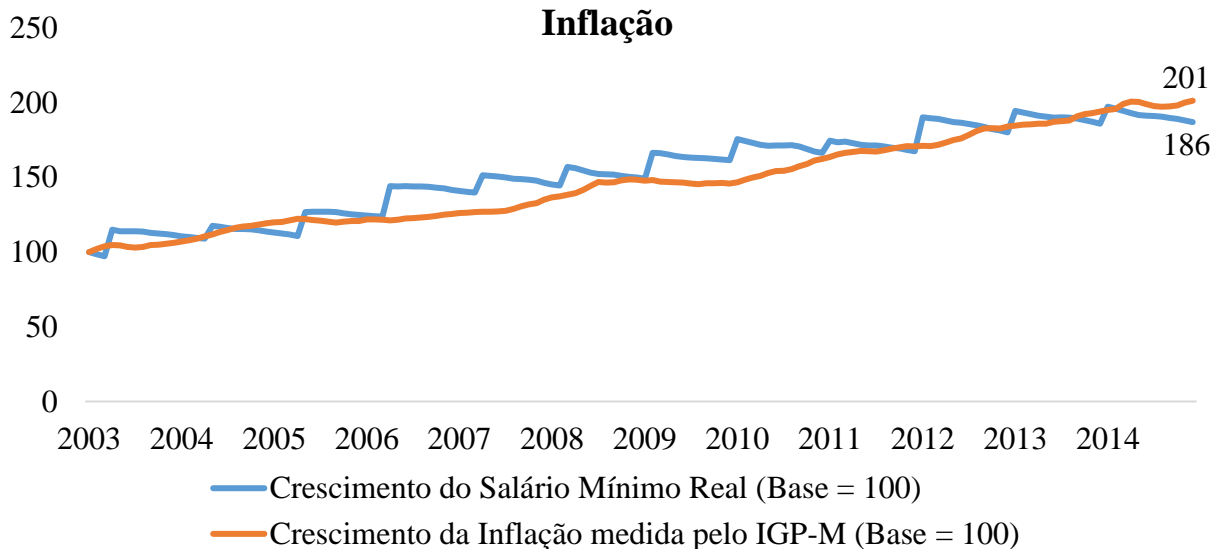
Por outro lado, comparando com o crescimento mais lento da inflação medida pelo INPC, que somou valorização de 62,9% no período, infere-se que o cidadão brasileiro inserido no mercado de trabalho formal teve em média um aumento do poder de compra de seu salário da ordem de 30,6% no período que compreende os anos de 2003 e 2013, o que equivale a um crescimento anual do poder de compra de aproximadamente 2,7% ao ano (BALTAR *et al.*, 2017).

Além disso, políticas públicas também tiveram impacto sobre o aumento da formalização do mercado de trabalho, com inserção de medidas de incentivo como o tratamento tributário diferenciado para micro e pequenos negócios, como a criação do Simples Nacional, lançado em 2007. Antes dessa medida, por exemplo, empresas de portes menores pagavam impostos federais, estaduais e municipais por meio de guias e datas separadas. As alíquotas eram também menos favoráveis, por vezes proporcionais às aplicadas a grandes empresas. Após sua adoção, que permite o recolhimento de todos os tributos federais, estaduais e municipais em uma única guia, a alíquota passa a ser diferenciada conforme o faturamento, que atualmente são separados em faixas até a receita bruta anual de até R\$ 3,6 milhões – essa faixa de receita será ampliada até R\$ 4,8 milhões em 2018, em atendimento à Lei Complementar nº 155, de outubro de 2016.

Como pontuam BALTAR *et al.* (2017), é importante perceber que esse cuidado das autoridades brasileiras com a formalização do trabalho dialoga diretamente com seus objetivos de elevação da arrecadação de impostos, para atingir suas metas de superávit primário.

Outro fator fundamental foi o crescimento do salário mínimo acima da inflação no período, conforme apresentado no gráfico 4. Beneficiado pela conjuntura política favorável e pela própria recuperação da economia brasileira a partir dos anos 1990, o salário mínimo cresceu 128,8% em termos reais entre 1995 e 2014 (SABOIA E HALLAK NETO, 2016).

Gráfico 4: Crescimento do Salário Mínimo Real versus Inflação



Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

Uma das políticas mais importantes em relação ao salário mínimo foi adotada em 2011, com uma legislação específica que prevê reajustes anuais calculados pela inflação do ano anterior acrescida de ganhos reais referentes ao crescimento do PIB de dois anos anteriores. Até a presente data, tais regras estendem-se até 2019.

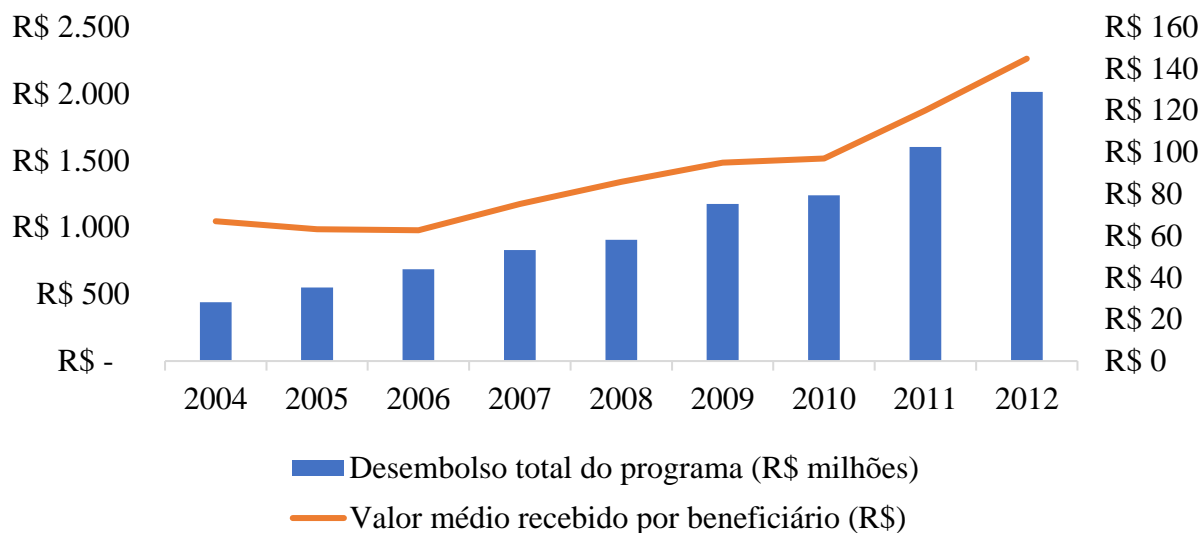
1.2.3 Programas de assistência social

Como menciona MEDEIROS (2015), a redução da pobreza no período ocorreu pela expansão das transferências sociais e, em particular, pela ampliação do Programa Bolsa Família e da previdência rural, com grande impacto nas áreas que compreendem o núcleo histórico da pobreza no país. Entre 2003 e 2013, as transferências sociais atingiram participação de quase 15% do PIB (IPEA, 2014), incluindo-se as pensões de aposentadoria, o Programa Bolsa Família, as transferências a idosos, o auxílio-desemprego etc. Essas ações resultaram na diminuição do ingresso forçado no subemprego, reduzindo o peso dessas ocupações em relação à ocupação total.

O Programa Bolsa Família cresceu todos os anos desde 2004, mantendo a tendência mesmo entre 2008 e 2009, no auge da crise internacional. O número total de beneficiários do programa duplicou de 7 milhões em 2004 para 14 milhões de pessoas em 2012. Além disso, como mostra

o gráfico 5, nos mesmos oito anos o valor total dos benefícios concedidos quase que quintuplicou.

Gráfico 5: Benefícios anuais do Programa Bolsa Família



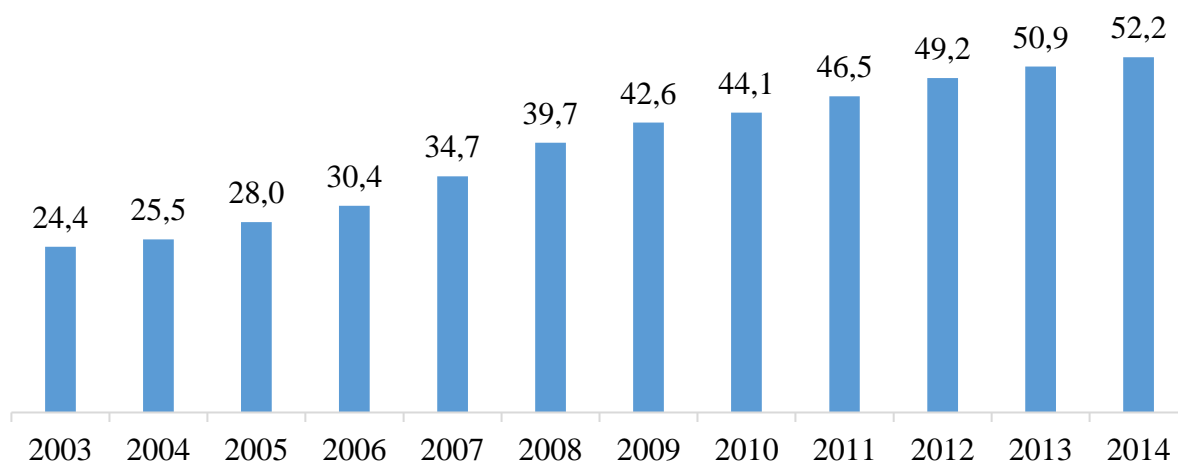
Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

1.2.4 Expansão do crédito

Nos primeiros anos após o lançamento do Plano Real, até o começo da década de 2000, o nível de crédito na economia brasileira permaneceu estável, em torno de aproximadamente 25% do PIB, o que é relativamente baixo quando comparado aos níveis apresentados por países desenvolvidos.

No entanto, a partir de 2004, durante o primeiro mandato do governo Lula, iniciou-se um ciclo expansionista, com a relação crédito/PIB crescendo de maneira consistente - superior inclusive à taxa de crescimento do próprio PIB -, atingindo patamares acima de 50% já em 2013, conforme evidenciado no gráfico 6.

Gráfico 6: Relação Crédito/PIB no Brasil (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração Própria.

Contudo, mesmo com a forte expansão, esse patamar de relação crédito/PIB apresentado Brasil ainda está em nível intermediário em relação ao padrão internacional, o que sugere que o crédito era subutilizado no Brasil e seu aprofundamento, isto é, o aumento da proporção do crédito em relação ao PIB, era desejável (IPEA – Carta de Conjuntura, 2016).

Um fator importante que incentivou o crescimento do mercado de crédito brasileiro foi a implementação de uma nova modalidade de crédito pessoal, o crédito consignado. Segundo definição do Banco Central, nessa modalidade de crédito, disponibilizado não apenas para trabalhadores assalariados, como também para pensionistas e aposentados do INSS, as despesas com juros e amortização são descontadas diretamente da folha de pagamento (GUIMARÃES, 2016).

Dessa maneira, como conclui GUIMARÃES (2016), o risco de inadimplência torna-se menor do que o observado em outras modalidades de empréstimo, o que contribui para uma menor taxa de juros ao tomador final, tornando esse instrumento mais atrativo como oportunidade de expandir a capacidade de pagamento do consumidor sem comprometimento excessivo da renda.

A implementação do crédito consignado se tornou um importante instrumento no ciclo de expansão do mercado de crédito no Brasil, impulsionando o crescimento do consumo das famílias, o que viria a proporcionar impacto positivo sobre o nível de atividade da economia

brasileira. De fato, como será analisado no Capítulo II, o consumo das famílias se mostrou o componente do produto que mais contribuiu para a taxa de variação anual do PIB entre 2003 e 2014 pela ótica da demanda.

1.3 Modelo de Crescimento Inclusivo

Segundo os defensores do modelo de crescimento inclusivo, o Brasil passou por um processo redistributivo no período estudado, com crescimento aliado à inclusão social, como efeito de condições de mercado e intervenções públicas, como visto acima.

Internamente baseada no incentivo ao consumo de bens e serviços pelas massas, a expansão do modelo de crescimento inclusivo foi facilitada por políticas de estímulo à formalização do emprego, aumento do salário mínimo real e políticas públicas de transferência de renda com a consequente redução da pobreza, fatores que contribuíram para o crescimento da renda familiar e aumento do poder de compra dos trabalhadores brasileiros.

Em seu estudo sobre o papel do salário mínimo na distribuição de renda no período entre 2004 e 2013, SABOIA E HALLAK NETO (2016) observam que o salário mínimo explicaria cerca da metade da queda do índice de Gini da distribuição do rendimento familiar *per capita* entre 2004 e 2013. Por outro lado, embora o índice de Gini continue caindo na medida em que o salário mínimo cresce, a queda vai diminuindo para taxas mais elevadas de crescimento do salário mínimo, apontando, portanto, para a perda de eficiência dos níveis de crescimento do salário mínimo em termos de redução das desigualdades de renda das pessoas/famílias.

Além disso, a partir do estudo de SABOIA E HALLAK NETO (2016) sobre o impacto do salário mínimo sobre a distribuição funcional da renda foi estimada a contribuição do salário mínimo na elevação da parcela da remuneração do trabalho no PIB, verificando-se igualmente seu papel favorável. Pouco mais de 60% do aumento da participação dos rendimentos no PIB no período analisado poderiam estar associados aos efeitos do salário mínimo sobre o rendimento médio da população ocupada assalariada.

Há um reconhecimento unânime entre os especialistas de que o salário mínimo teve um papel importante na melhoria da distribuição de renda nos últimos anos, tanto pela via do mercado

de trabalho quanto através dos diversos mecanismos de transferências (SABOIA E HALLAK NETO, 2016).

O crescimento teve caráter inclusivo uma vez que os salários médios cresceram enquanto a dispersão média dos salários diminuiu, o que se trata de uma novidade considerando o histórico da economia brasileira (BALTAR *et al.*, 2017).

Entretanto, políticas voltadas à valorização do salário mínimo também são alvo de críticas, seja por não possuir capacidade de atingir as camadas mais baixas da população, assim como seu impacto sobre as contas públicas (devido à utilização de seu valor como piso para pensões e aposentadorias especiais) ou até mesmo, como mencionam OREIRO E MARCONI (2014), pelo fato de estimular um cenário de crescimento dos salários acima do crescimento da produtividade do trabalho, o que levaria a uma elevação do custo do trabalho, o que se traduziria em pressão inflacionária e perda de competitividade da indústria.

Para BALTAR *et al.* (2017), o aumento do poder de compra do salário médio do emprego formal não foi desproporcional ao crescimento do PIB no período. Dessa maneira, não seria razoável atribuir ao crescimento do poder de compra dos salários qualquer dificuldade que venha afetar a continuação do modelo de crescimento com inclusão social.

O modelo de crescimento com inclusão social teria, portanto, encontrado dificuldades em outros fatores, mais ligados ao cenário externo do que o interno.

Segundo essa visão, com o crescimento do poder de compra dos trabalhadores brasileiros e a força da elasticidade-renda da demanda, houve um expressivo crescimento do consumo voltado à importação, sobretudo de bens manufaturados de elevado conteúdo tecnológico. Porém, o *boom* das *commodities* e a entrada de capital externo no país como reflexo do excesso de liquidez internacional no período foram fatores que garantiram a manutenção do equilíbrio do balanço de pagamentos da economia brasileira.

É de claro reconhecimento desses autores que a continuidade do modelo de crescimento com inclusão social seria muito mais desafiadora sem o auxílio desses fatores externos, o que veio a acontecer com a eclosão da crise global de 2008, que restringiu a oferta de capital e os

investimentos externos, impactando diretamente nas forças motoras desse modelo de crescimento.

Como resumem BALTAR *et al.* (2017), *“as dificuldades se ampliaram enormemente com a crise global e a acentuação da concorrência internacional nos mercados de bens manufaturados, com a queda da atividade econômica nos países desenvolvidos e o aumento de capacidade ociosa mundial. Nessas circunstâncias torna-se muito mais difícil articular os investimentos necessários para dar continuidade ao crescimento com inclusão social, com mais exportação e menos importação de bens manufaturados”* (BALTAR *et al.* 2017 p.8).

Os autores dizem, ainda:

“O ritmo de ampliação da demanda de bens e serviços diminuiu e afetou a geração de oportunidades para ocupar a população. Os setores de atividade com maior exposição à concorrência da produção de outros países, especialmente aqueles em que mais reduziu o crescimento da demanda por seus produtos, foram os responsáveis pela desaceleração no aumento das oportunidades para ocupar a população entre 2008 e 2013” (BALTAR *et al.* 2017 p.12).

E, por fim, concluem:

“A demanda de bens e serviços de uso final passou a crescer em ritmo cada vez menor entre 2008 e 2013. O consumo desacelerou, mas a exportação e principalmente o investimento, foram muito abalados pela maneira como a economia brasileira reagiu aos desdobramentos da crise global. O emprego formal foi afetado, mas o crescimento médio anual de 4,1% do emprego registrado pela RAIS nos meses de setembro, para um crescimento do PIB de somente 2,6% ao ano, entre 2008 e 2013, indica a continuidade da formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho, apesar da desaceleração na expansão da demanda de bens e serviços” (BALTAR *et al.* 2017 p.12).

Finalmente, BALTAR *et al.* (2017) sugerem que para manter o modelo de crescimento com inclusão social é necessário aumento da taxa de investimento, assim como o desenvolvimento da infraestrutura do país e o fortalecimento da competitividade da indústria manufatureira

nacional. As dificuldades para aumentar a taxa de investimento estão nas implicações da crise de 2008 e da histórica acumulação de capital no Brasil. Desse modo, caberia ao poder público o estímulo ao investimento para manter esse modelo de crescimento.

Para os defensores desse modelo de crescimento com inclusão social, essas intervenções garantiram o poder aquisitivo na mão das famílias, principalmente as mais pobres, em momentos de instabilidade como a crise de 2008, e dessa forma manteve a economia aquecida além da redistribuição da renda e redução da desigualdade.

Esse grupo defende a ideia de que não houve um esgotamento do modelo de crescimento, sobretudo do ponto de vista do suprimento das necessidades de consumo da população brasileira.

Segundo UCHÔA (2014, *apud* KERSTENETZKY, 2016), mesmo com o surgimento da “nova classe média”, devido à alta concentração de renda, metade dos brasileiros ainda tem renda inferior a cerca da metade da renda média brasileira. Além disso, a própria renda média do Brasil está em nível muito inferior ao considerado mundialmente como necessário para se atender a um padrão de consumo de classe média.

Portanto, devido ao subconsumo e à pobreza no Brasil, afirmam que o modelo não se esgotou, e ainda é necessário expandir o consumo.

Segundo esse grupo, houve diversos avanços em termos de inclusão e distribuição de renda nos anos estudados, e esse modelo deveria continuar em atividade.

A crise brasileira nos anos recentes seria justificada por fatores externos, como a desaceleração chinesa, a queda do preço das *commodities* e os resquícios da crise de 2008 sobre os países desenvolvidos, fatores que reduziram o nível de exportações e a entrada de investimentos externos no país, minando o rumo da trajetória de crescimento da economia brasileira.

Apesar de não ir ao encontro das ideias de que o setor externo seria a causa primária da crise da economia brasileira, DE BOLLE (2016) confirma o pensamento de que o crescimento da economia brasileira de 2003 a 2010 teria sido impulsionado por um “choque positivo”, com a

China e outros países emergentes em processo de transformação e os termos de troca subindo extraordinariamente com a elevação do valor das exportações para esses países.

Tais fatores, aliados ao aquecimento do mercado interno e pelas políticas de inclusão social, que aumentaram a renda da população, diz DE BOLLE (2016), geraram um enriquecimento do país que estimulou a entrada de investimentos externos.

Essa euforia de entrada de capital externo se intensificaria após a eclosão da crise econômica mundial de 2008, visto que os países desenvolvidos estavam desgastados e as oportunidades de investimentos por lá eram escassas. Esse cenário externo favorável, então, possibilitou a execução de políticas de estímulo ao crédito, ao consumo e ao investimento, fazendo com que a economia brasileira deslanchasse, e com inflação razoavelmente controlada, visto que as pressões desinflacionárias do setor externo ajudaram a segurar os preços internos, mesmo com o aquecimento da economia doméstica. Em 2010, por exemplo, o Brasil crescia a uma taxa de 7,5% com uma inflação de 6% (DE BOLLE, 2016).

1.4 Uma visão crítica: o modelo de crescimento sustentado em bases frágeis

O cenário externo começaria a mudar a partir de 2011, como pontua DE BOLLE (2016). A China, já bastante endividada, deixou de investir com a intensidade de antes, diminuindo suas importações em detrimento ao estímulo ao consumo e à dinamização do mercado interno.

A desaceleração chinesa causou desequilíbrios em outros países emergentes, que passaram a crescer menos - como era o caso do Brasil, grande vendedor de *commodities* para o mercado chinês. O impacto da bruta queda nos preços das *commodities* sobre importantes cadeias do setor produtivo brasileiro, como petróleo, agronegócio e mineração, é resultado da “primarização” das exportações nacionais, ou seja, o relevante peso das *commodities* sobre a pauta exportadora brasileira.

Porém, embora reconhecendo os efeitos da desaceleração da China e a consequente queda das *commodities*, assim como os efeitos dos resquícios da crise de 2008 sobre a economia mundial, diversos autores, inclusive DE BOLLE (2016) como veremos mais adiante, minimizam o

impacto da mudança de cenário do setor externo como principal causa da crise recente da economia brasileira.

LARA (2015), por exemplo, possui uma visão crítica em relação à afirmação dos defensores da visão de crescimento inclusivo, cuja explicação para a desaceleração da economia brasileira estaria aliada a fatores externos que afetariam a entrada de investimento estrangeiro no Brasil.

Segundo LARA (2015), um dos pontos cruciais para os defensores desse modelo seria o déficit nas transações correntes. Em 2010, esse déficit representava cerca de 20% das exportações de bens e serviços, saltando para 34% das exportações no ano de 2014.

O autor defende que, embora de fato estivesse registrando déficits expressivos em transações correntes no período, o Brasil atraiu entre 2011 e 2014 um fluxo de capitais mais do que suficiente para equilibrar seu balanço de pagamentos:

“Ao longo dos 16 trimestres do primeiro mandato da Presidente Dilma Rousseff, o saldo das contas capital e financeira do balanço de pagamentos foi 26% superior ao déficit acumulado em transações correntes. Desse saldo positivo no movimento de capitais, cerca de 75% deram-se apenas na rubrica de Investimento Direto Externo, de modo que somente essa modalidade de entrada de capitais financiou 96,6% do total do déficit em transações correntes acumulado. Esses dados são úteis para mostrar que a economia brasileira esteve longe de ter vivido uma fase de “maré baixa” dos fluxos de capitais no período 2011-14” (LARA, 2015 p.26).

Além disso, segundo LARA (2015), apesar de em alguns trimestres os fluxos de capitais terem sido insuficientes para cobrir os déficits em transações correntes, o que poderia configurar uma situação de crise do balanço de pagamentos, esse não parece ter sido o caso da economia brasileira, em razão da pequena magnitude que esses déficits representavam em relação ao estoque de reservas internacionais. O maior desses déficits trimestrais no balanço de pagamentos, como exemplifica o autor, correspondeu a apenas 2,5% do total de reservas internacionais acumuladas pelo governo brasileiro.

Tanto quanto o elevado estoque de reservas internacionais, como diz LARA (2015), outro elemento que deve ser considerado ao analisar a composição dos estoques de passivo externo

acumulados pelo governo brasileiro é a acumulação de parte da dívida em moeda doméstica, o que colaborou para a redução de risco cambial e risco de insolvência externa, sobretudo em momentos de instabilidade:

“Ao contrário do que historicamente caracteriza as economias periféricas, uma parte considerável do estoque passivo externo acumulado pelo Brasil no período esteve denominado em moeda doméstica, e não em moeda internacional. Isso faz com que o risco cambial envolvido nesse acúmulo de passivo esteja, em grande parte, com os credores externos. Sob estas condições, nos momentos de instabilidade, a tendência à redução dos preços dos ativos financeiros, combinada com desvalorização cambial, reduz o estoque de passivo externo líquido medido em moeda internacional. Melhorando, por essa via, as condições de solvência externa, quando a taxa de câmbio desvaloriza, essa condição patrimonial caracteriza um elemento estabilizador em momentos de instabilidade financeira e/ou fuga de capitais” (LARA, 2015 p.27).

Portanto, a visão de LARA (2015) é que as condições gerais do setor externo no período entre 2011 e 2014 não foram suficientes para justificar a desaceleração do crescimento econômico brasileiro. Pela ótica do autor, a relativa facilidade de atrair capital para financiar os déficits, a robusta posição das reservas internacionais em relação à dívida externa de curto prazo, assim como a estrutura favorável do passivo externo líquido (dada a elevada participação de passivos lastreados em moeda doméstica), derrubam o diagnóstico daqueles que defendem a idéia de que a desaceleração do crescimento da economia brasileira estaria atribuída a fatores de natureza externa que tenham exigido da política econômica uma orientação recessiva.

MANZI (2016) vai ao encontro da visão de LARA (2015) ao desqualificar o setor externo, sobretudo o real impacto do fim do superciclo das *commodities*, como a razão inicial para a recessão da economia brasileira. Segundo o autor, os efeitos da queda dos preços das *commodities* não foi tão determinante, sendo, portanto, um processo secundário para entender a crise.

MANZI (2016) apresenta duas razões para justificar sua afirmação. Primeiramente, as exportações líquidas de *commodities*, ou seja, o saldo das exportações menos o saldo das importações de *commodities*, seriam pouco significativas como proporção do PIB,

representando cerca de 4% de nosso produto em 2015. Isso porque, apesar de ser um importante exportador de *commodities* no mercado internacional, o Brasil também é um grande importador de *commodities* dos outros países. Ou seja, apesar da redução dos preços internacionais das exportações brasileiras, os termos de troca do país não tiveram uma deterioração significativa em virtude igualmente da redução dos preços das importações. Assim, o impacto do fim do super ciclo das *commodities* internacionais é distinto em cada país em virtude dos níveis de dependência na exportação de *commodities* internacionais serem distintos.

Além disso, ainda segundo o autor, a crise econômica brasileira teve início antes do fim do superciclo das *commodities*, que foi iniciada em junho de 2014: *“O Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE) publicado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) observou que a economia brasileira entrou em recessão econômica a partir do segundo trimestre de 2014. Apesar da taxa de crescimento econômico do PIB ter sido de 0,1% em 2014 (o que significa uma redução da renda per capita em virtude do crescimento demográfico da população), a recessão econômica teve início ainda no início de 2014”* (MANZI, 2016 p.41).

Considerando a inexistência de qualquer dificuldade grave na posição externa que pudesse explicar por si só a redução da taxa de crescimento da economia ao longo do período entre 2011 e 2014, críticos do chamado “modelo de crescimento inclusivo” consideram que este seria, na realidade, um modelo de crescimento sustentado em bases frágeis, que se deterioraram e carregaram a economia brasileira para a recessão.

Como qualifica LARA (2015), mesmo muitos analistas que, de um modo geral, reconhecem a importância do Estado como promotor do desenvolvimento econômico, vêm compartilhando a visão de que o modelo “desenvolvimentista” e “baseado em consumo” estaria esgotado.

Dessa maneira, as causas para a queda da atividade econômica no país a partir de 2011 seriam de natureza endógena, e deveriam ser investigadas através de uma análise da dinâmica dos componentes da demanda agregada:

“Com base nas Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), organizadas de forma a explicitar as “contribuições” dos componentes da demanda agregada para as taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), argumenta-se aqui

que essa desaceleração se deu mais em função da dinâmica das variáveis domésticas do que externas. Essas evidências e a literatura empírica recente permitem cogitar que a performance ruim de crescimento foi significativamente influenciada pela política econômica efetivamente realizada pelo Governo a partir de 2011” (LARA, 2015 p.24).

Em síntese, segundo a visão de LARA (2015), houve contribuição das exportações para a desaceleração do crescimento a partir de 2011, mas esse não foi o componente fundamental. Além disso, considerando conjuntamente a contribuição das exportações e o efeito redutor das importações sobre a demanda agregada, o impacto do setor externo teria sido relativamente neutro, sem contribuir nem para a sustentação nem para a desaceleração do crescimento.

A maior contribuição para a desaceleração viria, portanto, das variáveis que compõem a demanda doméstica, particularmente o consumo interno e o investimento.

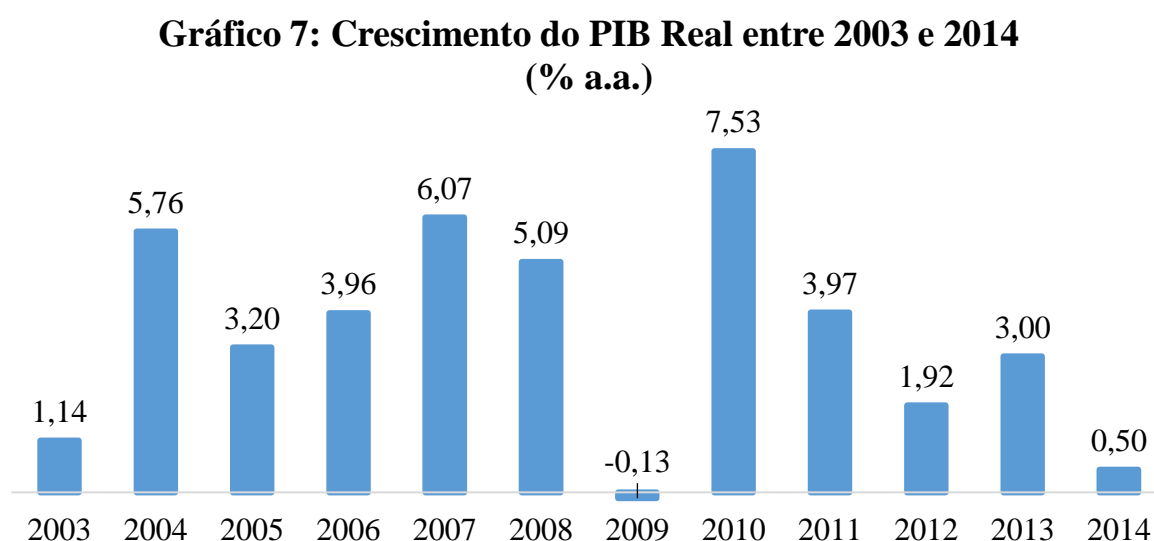
No capítulo a seguir será analisada a evolução das variáveis consumo e investimento entre 2003 e 2014, e posteriormente serão discutidas as razões para as oscilações observadas nessas variáveis e suas consequências diretas sobre a economia brasileira.

CAPÍTULO II – EVIDÊNCIAS SOBRE A PERFORMANCE DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO ENTRE 2003 E 2014 COM BASE NAS CONTAS NACIONAIS

Esse capítulo busca, primeiramente, contrastar o desempenho do PIB brasileiro com diversos indicadores de desigualdade, a fim de verificar se houve crescimento com distribuição funcional da renda no período analisado, como afirmam os defensores do *modelo de crescimento inclusivo*.

Posteriormente, será analisada a evolução de variáveis que ajudam a identificar a origem das mudanças conjunturais e estruturais da economia brasileira, que apresentou ciclos de aceleração e desaceleração entre 2003 e 2014, traçando um paralelo com as medidas adotadas nos campos monetário, fiscal e cambial.

O gráfico 7 mostra a evolução do PIB brasileiro, descontada a inflação, para o período estudado:



Fonte: IBGE. Elaboração própria.

A partir de 2003, conforme já discutido, pode ser observado um ciclo de crescimento alicerçado em fatores internos, como a política baseada na expansão do consumo, assim como externos, como o crescimento de países em desenvolvimento, sobretudo a China, que estimulou um movimento de alta no preço das *commodities* no mercado internacional, elevando o valor

das exportações brasileiras. Esse ciclo de crescimento nacional se estendeu até a eclosão da crise de 2008, que veio a impactar mais fortemente a economia brasileira apenas em 2009, ano em que o PIB encolheu 0,13%.

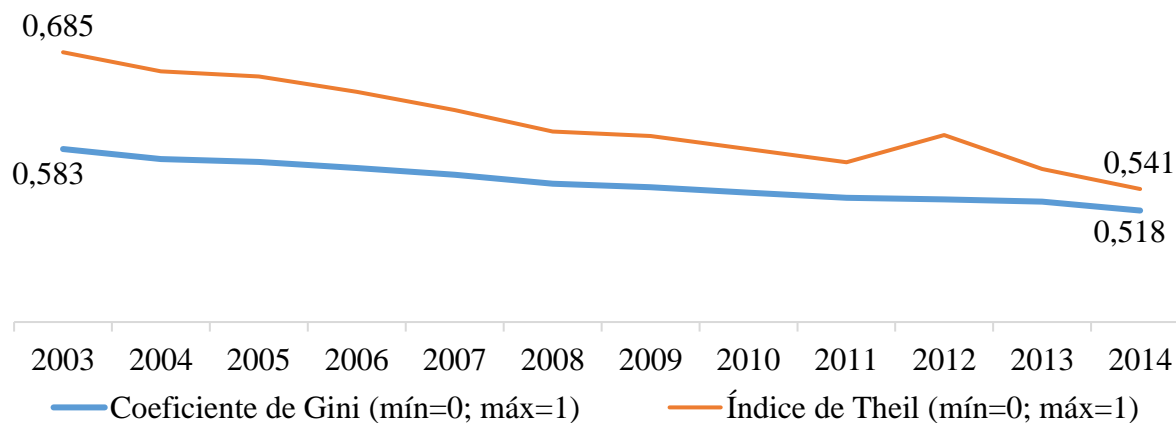
Já no imediato pós crise, em 2010, beneficiada principalmente por um cenário de elevada liquidez no mercado internacional – que ocasionou fuga de capitais para economias em desenvolvimento, como o Brasil – e medidas de curto prazo adotadas pelo governo brasileiro para manter o consumo e o investimento, a economia brasileira reverteu o quadro de desaceleração e apresentou crescimento de 7,53%.

Entretanto, o crescimento pós crise durou pouco. A partir de 2011, é graficamente claro que o PIB brasileiro apresentou comportamento decrescente, contrário ao período anterior, apresentando a partir deste ano taxas cada vez menores, que desencadearam na recessão observada a partir de 2015.

Embora estivesse transitando para um período de desaceleração, a economia brasileira foi capaz de apresentar redução em seus índices de desigualdade durante praticamente todo o período entre 2003 e 2014, mesmo nos anos onde o crescimento econômico foi baixo ou negativo.

O gráfico 8 demonstra essa redução da desigualdade a partir do Coeficiente de Gini e do Índice de Theil:

Gráfico 8: Coeficiente de Gini e Índice de Theil (2003-2014)



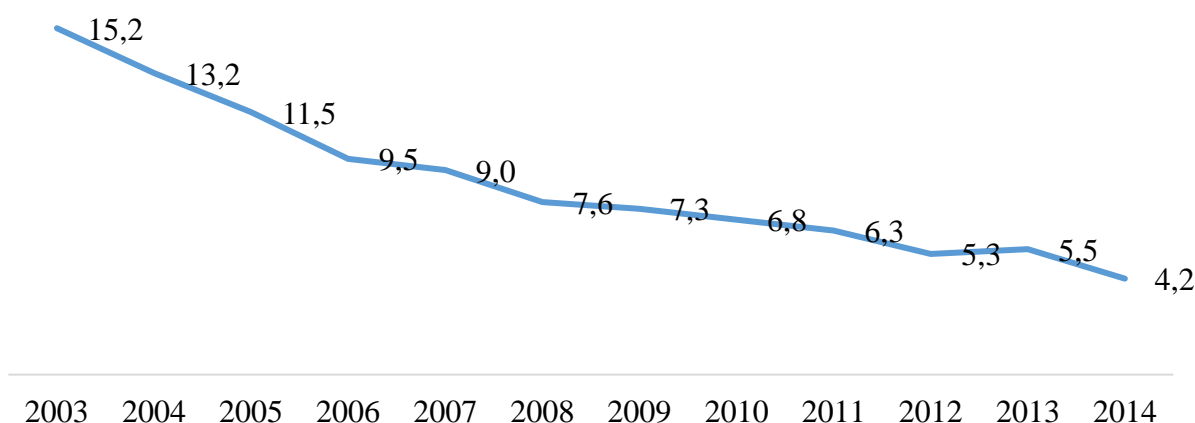
Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

O Coeficiente de Gini é uma medida de desigualdade que consiste em um número entre 0 e 1, onde 0 corresponde à completa igualdade (no caso do rendimento, por exemplo, toda a população recebe o mesmo salário) e 1 corresponde à completa desigualdade (onde uma pessoa recebe todo o rendimento e as demais nada recebem). No caso do Brasil, que em 2003 apresentava um coeficiente de 0,583, houve redução da desigualdade praticamente linear em todos os anos, alcançando 0,518 em 2014.

O Índice de Theil (“IT”), por sua vez, é uma medida estatística da distribuição de renda, calculada pelo logaritmo neperiano da razão entre as médias aritméticas e geométricas da renda familiar per capita média. Se a razão entre as médias for igual a 1, IT será igual a zero, indicando perfeita distribuição. Quanto maior a razão entre as médias, maior será o valor para o IT, e pior será a distribuição de renda. Com exceção de 2012, houve melhora praticamente linear em todos os anos, saindo de 0,685 em 2003 e chegando a 0,541 em 2014.

A taxa de extrema pobreza, que considera as pessoas que vivem com até R\$ 85,00² por mês, é mostrada no gráfico 9. Beneficiado por políticas distributivas, como já visto, este indicador apresentou considerável redução no período. Em 2003, mais de 15% da população brasileira vivia em condição de extrema pobreza. Essa taxa foi reduzida a pouco mais de 4% em 2014.

**Gráfico 9: Taxa de Extrema Pobreza
(% da população)**

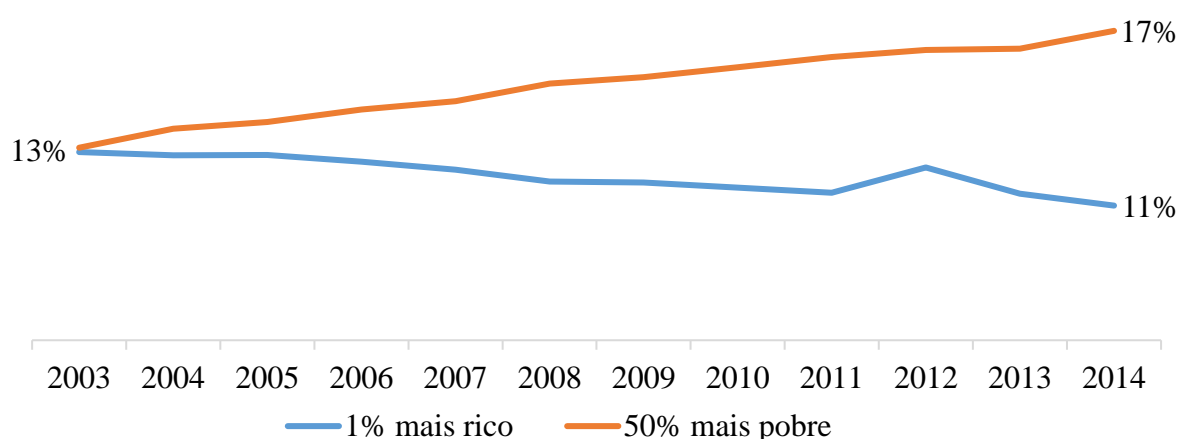


Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

² Não há consenso sobre qual critério deve ser adotado como linha de pobreza. O Governo Federal adota como medida de extrema pobreza familiar rendimentos mensais abaixo de R\$ 85 por pessoa. O Banco Mundial, por sua vez, considera para a linha internacional da pobreza o valor de US\$1,90 por dia.

Os programas de transferência de renda do governo também exerceram impacto positivo sobre a distribuição de renda. Enquanto, em 2003, tanto a faixa do 1% mais rico quanto a faixa dos 50% mais pobres da população possuíam a mesma participação de 13% sobre a renda domiciliar total no Brasil, indicando elevada concentração de renda, o gráfico 10 mostra que a participação destes últimos subiu para 17%, enquanto a correspondente ao 1% mais rico caiu para 11%, caracterizando a melhora na distribuição.

Gráfico 10: Renda Domiciliar - Participação por faixa de renda sobre o total (%)



Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

Partindo da análise do papel que os agentes econômicos desempenham no processo produtivo, DOS ANJOS *et al.* (2017) buscam verificar a existência ou não de um processo de distribuição funcional da renda³ no período estudado.

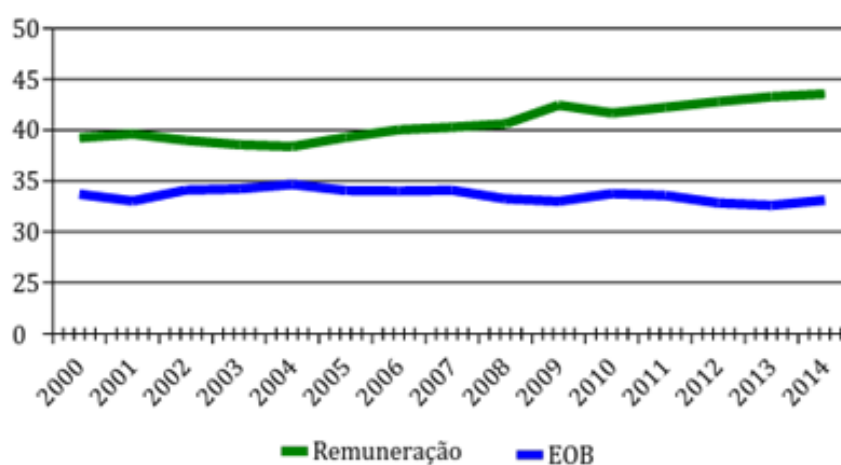
Em seus estudos, os autores comparam a participação de duas variáveis sobre o PIB: a primeira é a remuneração do trabalho, representada pelos salários e contribuições sociais. A outra variável é a remuneração do capital, que será medida pelo Excedente Operacional Bruto (EOB),

³ Como definem SABOIA E HALLAK NETO (2014): “Distribuição funcional da renda (DFR) refere-se à repartição da renda gerada no processo produtivo pelos fatores utilizados na produção. O termo funcional na expressão indica que a repartição da renda é realizada levando-se em conta a função desempenhada pelos agentes econômicos no processo produtivo. Definem-se assim as participações dos rendimentos do trabalho e do capital na renda gerada pela economia. Tais relações, obtidas por meio da desagregação do PIB pela ótica da renda, servem como fundamento para a avaliação dos padrões distributivos das sociedades” (SABOIA E HALLAK NETO, 2014 p.484).

este representado pelos rendimentos auferidos através de empresas, aluguel de bens e imóveis e ainda títulos públicos e privados.

O gráfico 11 mostra os resultados da análise de DOS ANJOS *et al.* (2017). Restringindo-se apenas ao período entre 2003 e 2014, objeto de estudo deste trabalho, nota-se que a participação do EOB sobre o PIB diminuiu, enquanto a participação das remunerações aumentou.

Gráfico 11: Participação (em %) dos componentes das remunerações e do EOB no PIB (2000-2014).



Fonte: DOS ANJOS *et al.* (2017, adaptado de HALLAK NETO e SABOIA, 2014).

Diante dos resultados, é possível afirmar que houve um processo de distribuição funcional da renda no Brasil para o período entre 2003 e 2014. Tal confirmação vai ao encontro do defendido pelos autores que representam o *modelo de crescimento inclusivo*.

Ainda, é importante frisar que todos os indicadores de desigualdade e distribuição de renda estudados continuaram apresentando trajetória firme mesmo nos períodos em que a economia brasileira passou a apresentar menor crescimento, isto é, a partir de 2011. Inclusive, os dados mostram que entre 2008 e 2009, no auge da crise econômica internacional, os indicadores sofreram pouco ou nenhum impacto, mantendo sua trajetória de melhoria.

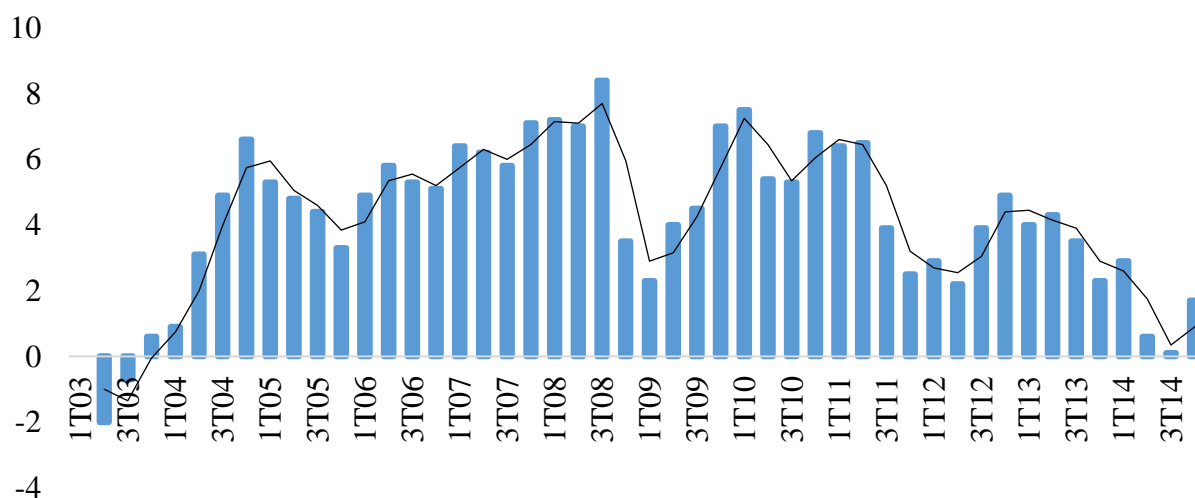
Entretanto, como pode ser visto no gráfico do PIB no início do capítulo, e assim como foi analisado no capítulo anterior, não é consensual a discussão sobre as razões que levaram à desaceleração da economia brasileira a partir do período entre o final de 2010 e o início de

2011. Enquanto defensores do modelo de crescimento inclusivo afirmam que a origem da desaceleração está relacionada a mudanças no cenário externo, críticos desse modelo afirmam que as razões seriam endógenas, inclusive relacionadas aos esforços do governo ao adotar medidas de estímulo à manutenção dos níveis de consumo, como será visto mais adiante.

Desmembrando os componentes do PIB pela ótica da demanda agregada e analisando o comportamento de cada um deles ao longo dos anos, é possível entender melhor quais os fatores que possuem maior impacto sobre a economia brasileira.

É de conhecimento que o modelo de crescimento recente da economia brasileira foi pautado no estímulo ao consumo das famílias. Portanto, como ratifica o gráfico 12 abaixo, já era esperado que esse indicador apresentasse comportamento semelhante ao crescimento do PIB, que foi analisado no início deste capítulo.

Gráfico 12: Despesa de Consumo das Famílias entre 2003 e 2014 - Variação Trimestral em Volume (%)

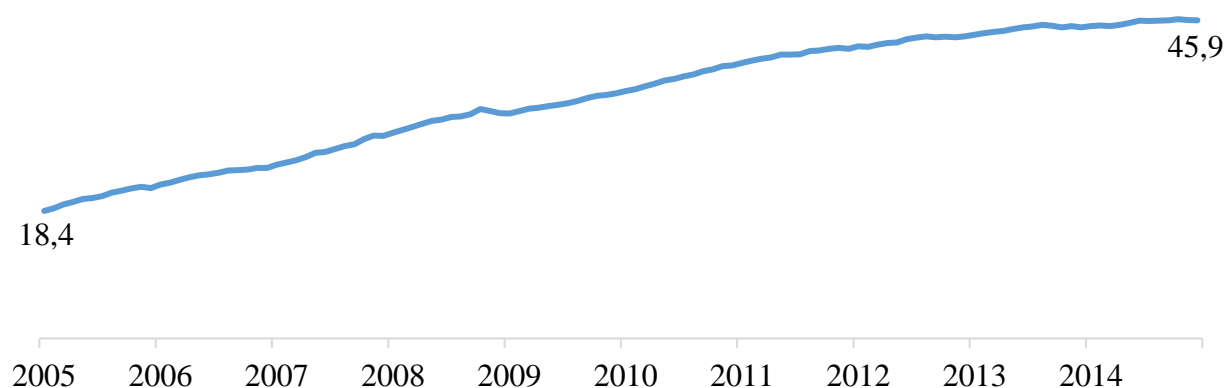


Fonte: IBGE. Elaboração própria.

As despesas de consumo das famílias brasileiras cresceram em ritmo forte a partir de 2003, crescimento este que foi interrompido no terceiro semestre de 2008 com a eclosão da crise. Os números indicam um movimento de recuperação já em 2009, que se intensificou por cerca de um ano.

A partir de meados de 2011, entretanto, o nível de consumo das famílias começou a apresentar forte deterioração. Uma forma de tentar entender esse movimento é a partir do gráfico 13, que mostra o nível de endividamento das famílias brasileiras:

Gráfico 13: Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional em relação à renda acumulada dos últimos 12 meses (%)

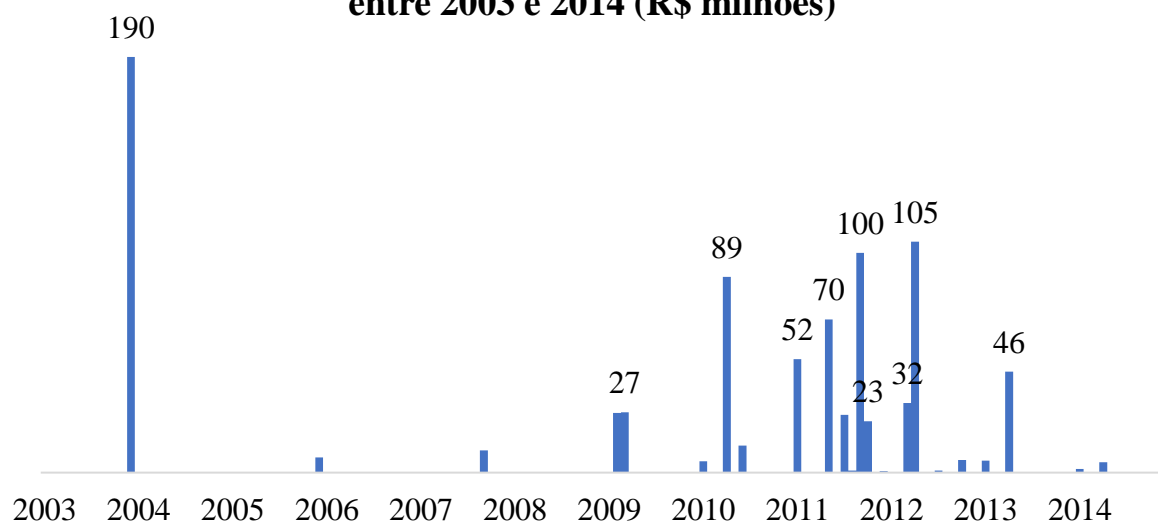


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

A expansão do crédito para consumo elevou consideravelmente o endividamento das famílias brasileiras. Em 2005, as famílias possuíam, em média, compromissos de crédito referentes a cerca de 18% de sua renda. Em dezembro de 2014, essa relação já ultrapassava 45%. Com o maior acesso ao crédito e o aumento do endividamento, uma maior parcela da renda familiar passa a ser direcionada ao pagamento de juros do serviço da dívida, o que implica uma menor propensão a consumir que impacta diretamente a atividade econômica nacional.

Como forma de tentar manter o já decrescente nível de atividade econômica, o governo brasileiro adotou uma série de medidas visando a sustentação do consumo, que já estava deprimido devido ao crescente endividamento das famílias e a escalada da inflação. Uma das principais medidas adotadas foi a desoneração fiscal em alguns setores, como mostra o gráfico 14:

Gráfico 14: Despesas do Governo com Incentivos Fiscais entre 2003 e 2014 (R\$ milhões)



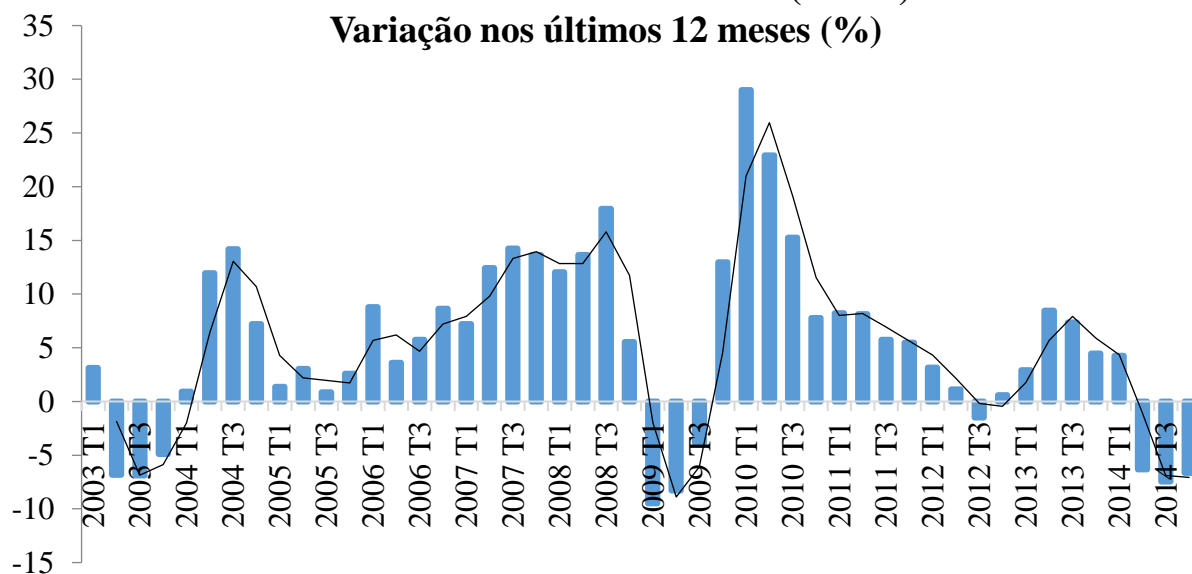
Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração própria.

Nota-se que a partir de 2010 as desonerações fiscais se intensificaram, como tentativa de estimular o consumo das famílias. Os maiores alvos a serem beneficiados com os incentivos foram os setores de automóveis e da chamada “linha branca”, que consistia em móveis e eletrodomésticos como geladeiras e fogões. Um dos principais meios de desoneração foi o Imposto Sobre Importações, ou IPI, que por um período foi reduzido a zero para os produtos acima.

Entretanto, o esforço do governo de manter a atividade de consumo durou pouco tempo, justamente devido ao crescente endividamento das famílias brasileiras causado pela expansão da concessão de empréstimos.

A taxa de Investimento Real, medida pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), é um outro importante componente da Demanda Agregada que apresentou comportamento semelhante ao PIB e ao consumo. Isso ocorre porque o forte crescimento do consumo, que impulsionou o PIB, aumentou o grau de utilização da capacidade instalada e induziu os empresários a aumentarem seus investimentos (FBCF).

**Gráfico 15: Investimento Real (FBCF)
Variação nos últimos 12 meses (%)**



Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Elaboração própria.

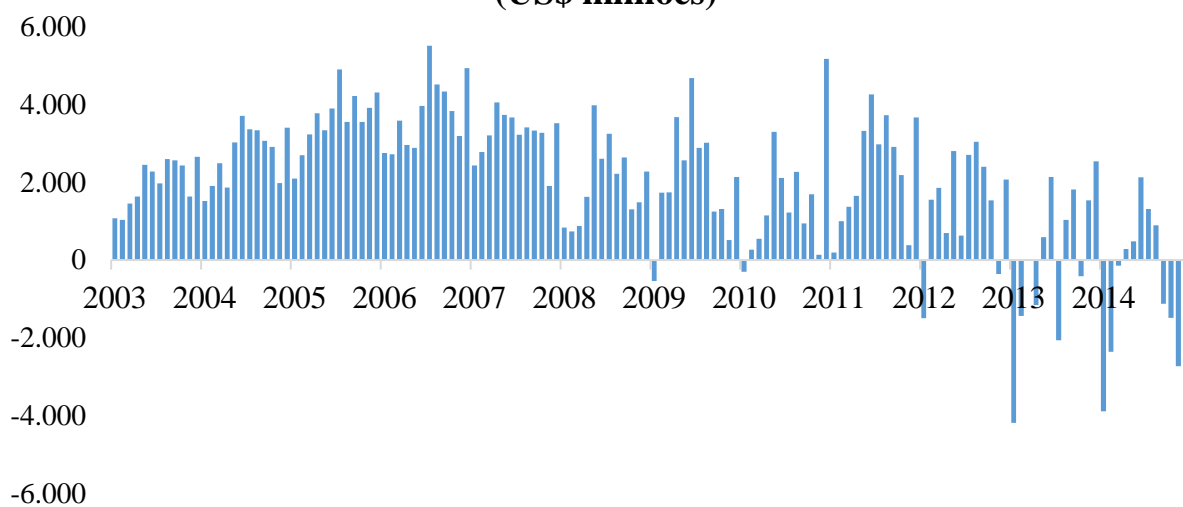
BIELSCHOWSKY *et al.* (2015) vão além, afirmando que a alta taxa de crescimento do investimento nos anos 2000 não foi devida apenas ao investimento induzido pela demanda interna, como a de bens e serviços de consumo de massa, ou pela demanda externa, como o investimento na exploração dos recursos naturais, mas também ao investimento governamental em infraestrutura, cujo crescimento ocorreu, principalmente, devido ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Segundo os autores, o investimento das administrações públicas cresceu principalmente a partir do segundo governo Lula, quando alcançou uma média de 22,6% contra uma média de 0,3% ao ano no primeiro governo. Isso teria sido possível porque o país pagou sua dívida ao FMI, o que permitiu ao governo maior liberdade para reduzir as metas de superávit primário e criar o PAC I e o II.

Além disso, SILVA E LOURENÇO (2014) destacam que o crescimento do investimento do governo foi maior do que o investimento das empresas durante praticamente todo o período do governo Lula, e teve papel importante em 2009, quando a economia nacional sentiu os maiores efeitos da crise internacional, evitando uma redução ainda maior do PIB nesse ano.

O saldo da balança comercial, representado pela diferença entre o saldo das exportações e o saldo das importações, foi positivamente impactado pelo *boom* das commodities a partir de 2003 e começou a deteriorar em 2011. A partir de 2012, passou a apresentar uma série de períodos deficitários, impactado principalmente pela desaceleração do crescimento chinês e a consequente queda da demanda por *commodities*, principal item da pauta exportadora brasileira.

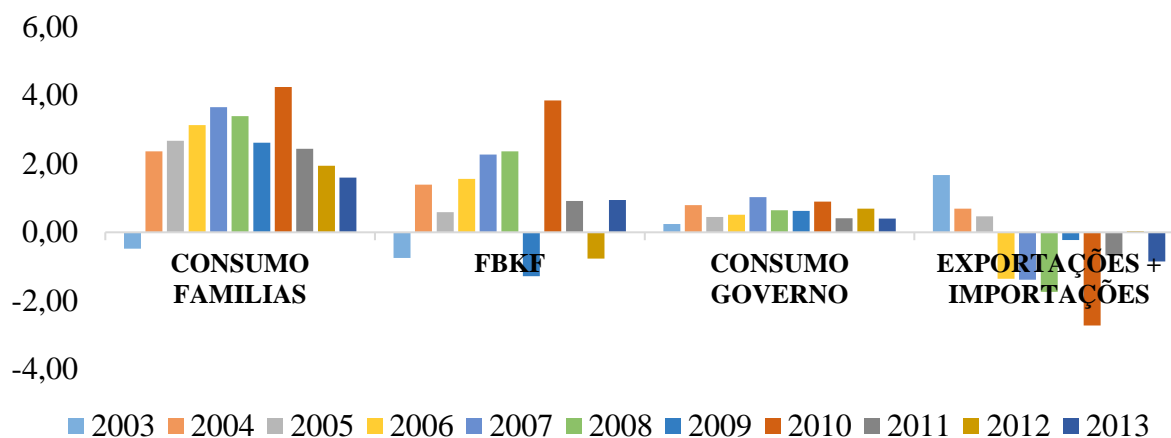
**Gráfico 16: Saldo da Balança Comercial
(US\$ milhões)**



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração própria.

Visualizando conjuntamente, verifica-se que cada um dos componentes da Demanda Agregada apresentou diferentes impactos sobre o desempenho da economia brasileira ao longo dos anos. O gráfico 17 busca comparar a contribuição de cada um desses componentes sobre o PIB:

Gráfico 17: Contribuição dos componentes da Demanda Agregada sobre o crescimento do PIB entre 2003 e 2013 (%)



Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

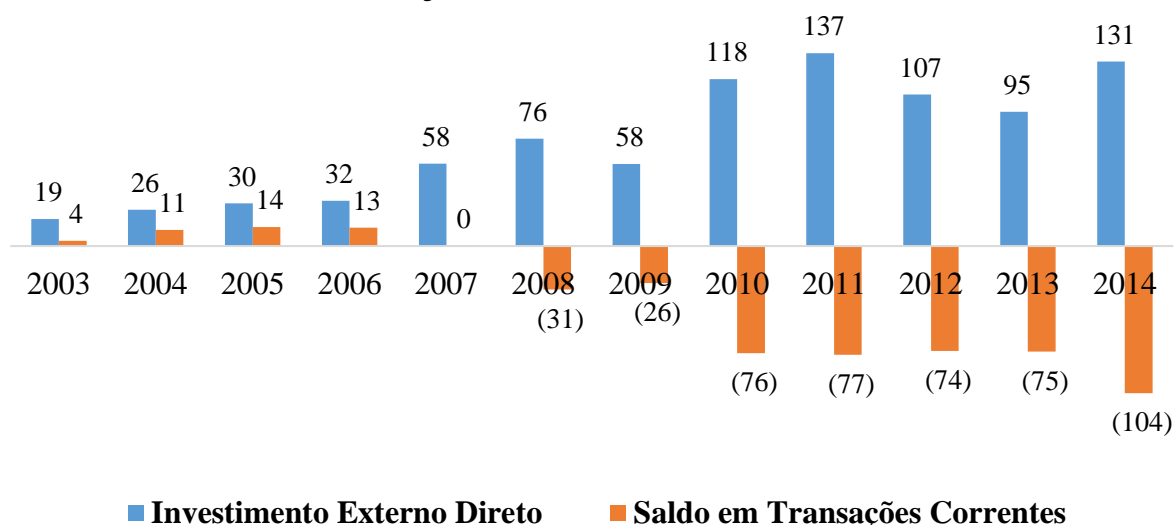
O consumo das famílias foi, em todos os períodos, o componente que possui o maior impacto sobre o PIB, seguido pelo investimento (FBCF). Ambos os componentes apresentaram crescimento a partir de 2003, passando por penalizações em 2009 devido aos efeitos da crise econômica mundial, retomando o crescimento em 2010 e se deteriorando a partir de 2011.

Os gastos governamentais, por sua vez, representam o indicador de menor impacto, com relevância que se manteve relativamente constante ao longo de todo o período.

A balança comercial em nenhum período foi o componente mais relevante para a formação do PIB, tanto no período de crescimento quanto no período de desaceleração, o que vai de encontro às opiniões expressadas pelos defensores do modelo de crescimento inclusivo de que a deterioração da economia brasileira teria origem primordial na mudança de condições do setor externo.

Além disso, utilizando como base a conta de capital e financeira do Balanço de Pagamentos fornecida pelo Banco Central, pode ser vista no gráfico 18 a comparação entre a evolução do déficit em Transações Correntes e o saldo do Investimento Externo Direto (IED).

Gráfico 18: Investimento Externo Direto x Saldo em Transações Correntes (US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Confirmando o que é sugerido por LARA (2015), a entrada de Investimento Externo Direto compensou o déficit em Transações Correntes. Segundo o autor, ainda, em trimestres onde a conta de capital fosse insuficiente para cobrir os déficits em Transações Correntes, a posição de estoques de reservas internacionais à disposição do governo brasileiro poderia cumprir essa função, reduzindo a força da idéia de causa externa para a formação da recessão brasileira. A idéia de que a deterioração das condições de financiamento externo pode ter levado à desaceleração da economia também é refutada por SERRANO E SUMMA (2015).

Além disso, por mais que o setor externo tenha exercido influência sobre a economia tanto nos ciclos de aceleração, a partir de 2003, quanto de desaceleração, a partir de 2011, SERRANO E SUMMA (2015) afirmam que seu impacto é muito pequeno para explicar a maior parte da desaceleração do PIB da economia brasileira. Em todos os períodos analisados o consumo das famílias e o investimento foram os componentes de maior influência sobre o desempenho da economia.

Notamos que o tamanho do setor externo no Brasil é relativamente pequeno em comparação com a economia geral e, portanto, a desaceleração do comércio não explica a desaceleração da economia brasileira (SERRANO E SUMMA, 2015).

Dessa forma, os dados indicam que a desaceleração da economia brasileira a partir de 2011 foi causada, sobretudo, por razões internas que afetaram negativamente as variáveis consumo e investimento.

Caberá ao último capítulo discorrer sobre os fatores internos que foram responsáveis por alimentar esse movimento recessivo, e será visto que grande parte deles está relacionada a consequências de uma série de decisões descoordenadas de políticas macro e microeconômicas principalmente a partir de 2011.

CAPÍTULO III – O IMPACTO DAS DECISÕES DE POLÍTICA ECONÔMICA E DA PRIMARIZAÇÃO DA INDÚSTRIA SOBRE O ESGOTAMENTO DO MODELO DE CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA

3.1 Introdução ao capítulo

Como visto nos capítulos anteriores, o crescimento apresentado no governo Lula (2003-2010) teve seu *driver* no consumo, estimulado por políticas de formalização do mercado de trabalho, valorização do salário, expansão do crédito e de redistribuição de renda que contribuíram para reduzir a desigualdade da renda no país, políticas estas que foram sustentadas pelo cenário externo de alta dos preços das *commodities* e a grande disponibilidade de fluxos de capital nos mercados internacionais.

Com efeito, o consumo das famílias cresceu de forma exponencial, levando consigo o investimento e o PIB.

Entretanto, a partir do final de 2010, já na transição para o primeiro ano do governo de Dilma Rousseff, é notado que a economia brasileira começa a apresentar um cenário de estagnação, reduzindo seu ritmo de crescimento.

SERRANO E SUMMA (2015) argumentam, como já confirmado pela análise dos dados do capítulo anterior, que essa desaceleração resultou majoritariamente do forte declínio do crescimento da demanda doméstica, mais do que de uma queda no ritmo das exportações ou mais ainda do que qualquer mudança de condições de financiamento externo.

Segundo os autores, a rápida queda do crescimento da demanda doméstica foi um resultado deliberado de decisões políticas tomadas pelo governo. Ao se deparar com um quadro de crescente endividamento das famílias e escalada da inflação, o governo Dilma entendeu, em seu primeiro ano de mandato, que o modelo de crescimento baseado no consumo estaria esgotado, desse modo exigindo ajustes.

Assim, como será visto a partir de agora, o declínio da economia brasileira foi, sobretudo, resultado de (i) medidas adotadas pelo governo, a partir de mudanças nas políticas monetária e fiscal, que tinham como objetivo reduzir o ritmo de crescimento da demanda agregada,

colocando em curso o que foi chamado de *Nova Matriz Econômica*, assim como de (ii) um processo de *primarização* da indústria brasileira.

3.2 A Nova Matriz Econômica e as controversas medidas macroprudenciais

No campo monetário, a Nova Matriz Econômica tinha por objetivo estimular o crescimento do investimento através da correção de dois preços relativos. Primeiro, a taxa de câmbio real deveria ser desvalorizada para expandir o crescimento das exportações. Segundo, a taxa de juros real deveria cair para expandir o investimento das empresas (SILVA, 2016).

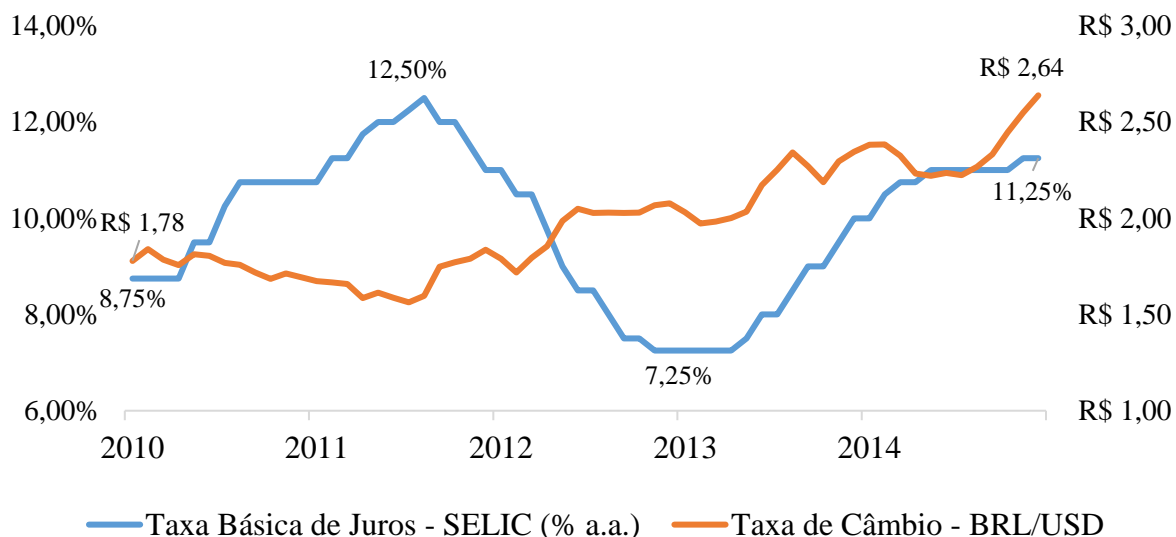
Atrelado a essas medidas de correção no câmbio e nos juros, o governo colocou em ação um ajuste fiscal e *medidas macroprudenciais* de restrição de crédito para desestimular o consumo. Tais medidas incluem: a) o aumento do depósito compulsório de depósitos em bancos, que atua como um fiscal e tende a aumentar o *spread* bancário; b) um aumento do capital mínimo exigido dos bancos para empréstimos ao consumidor de prazos mais longos, o que desencoraja os bancos a expandir essas linhas de crédito; c) maiores impostos sobre as transações financeiras para o crédito ao consumo, o que aumenta a taxa de juros paga pelo consumidor; e d) aumento do percentual mínimo de pagamento de cartões de crédito, o que tende a reduzir a utilização para o financiamento por parte dos consumidores (PRATES E CUNHA, 2012 – *apud* SERRANO E SUMMA, 2015).

É importante frisar, pela visão de SERRANO E SUMMA (2015), que tais decisões de desacelerar a economia não eram necessárias, no sentido que não foram tomadas em resposta ao aparecimento de alguma restrição externa, como um problema de Balanço de Pagamentos.

Segundo os autores, para justificar as medidas contracionistas que reduziriam o nível de consumo em uma economia que já mostrava sinais de desaceleração no final de 2010, o governo reforçava a ideia de que uma relevante e duradoura redução das taxas de juros do Brasil só poderia acontecer se houvesse uma mudança no *mix* de políticas macroeconômicas, pois uma política monetária expansionista exigia uma política fiscal mais restritiva.

Assim, como pode ser observado no gráfico 19 abaixo, o Banco Central começa um ciclo de aumento na taxa de juros ainda em 2010 que dura até meados de 2011, aumentando a taxa básica nominal de juros de 8,75% para 12,5% ao ano.

Gráfico 19: Taxa de Juros e Câmbio (2010-2014)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Como dizem SERRANO E SUMMA (2015), no final de 2011, entretanto, o Banco Central percebeu a extensão e a gravidade da desaceleração da economia brasileira, diretamente relacionada aos impactos da redução do consumo (ver gráfico 12, no capítulo anterior).

Assim, em 2012 o Banco Central decidiu reverter novamente a direção da política monetária, promovendo uma redução na taxa básica de juros de 12,5% no final de 2011 para 7,25% em 2013 (ver gráfico 19), além de adotar outras medidas de crédito e fiscais para tentar estimular o consumo novamente.

Dentre essas medidas, destacam-se a imposição da redução dos *spreads* de taxa de juros por parte dos bancos públicos, estimulando competitivamente os bancos privados a fazer o mesmo, além de mudanças nas regras de remuneração da caderneta de poupança.

Pelo lado fiscal, o governo concedeu diversas desonerações tributárias, como por exemplo, o corte de impostos sobre os salários e reduções temporárias de impostos diretos sobre alguns

produtos, sobretudo bens de consumo duráveis, com o objetivo de reduzir os preços no varejo (SERRANO E SUMMA, 2015).

Embora tenha se recuperado ligeiramente até meados de 2013 devido às medidas de estímulo adotadas, o crescimento do consumo ocorria muito mais lentamente em comparação ao período entre 2003 e 2010.

Esperava-se que taxas de juros mais baixas, em combinação com desonerações fiscais e outros incentivos de mercado levariam ao crescimento do setor privado: estimulando o investimento privado e o crescimento puxado pelas exportações, uma vez que a taxa de juros mais baixa levaria também a um câmbio mais desvalorizado. Porém, como as políticas contracionistas derrubaram a demanda agregada, o investimento privado despencou, e o crescimento liderado pelas exportações também não ocorreu (SERRANO E SUMMA, 2015).

Os esforços do governo para convencer o setor privado a liderar o processo de crescimento econômico, via políticas macroeconômicas contracionistas, desonerações tributárias e parcerias público-privadas tiveram o resultado oposto ao esperado (SERRANO E SUMMA, 2015).

Uma vez que o investimento e as exportações não responderam às mudanças nos juros e na taxa de câmbio, e a desvalorização do câmbio começou a acelerar a inflação, o Banco Central mais uma vez mudou o direcionamento da política monetária, dando início a uma nova escalada na taxa de juros a partir de meados de 2013 (ver gráfico 19).

Após a nova elevação dos juros, o governo tentou novamente estimular o investimento do setor privado principalmente por meio de grandes incentivos fiscais, como desonerações tributárias e isenções de encargos sociais sobre a folha de pagamento de empresas em muitos setores, assim como redução do IPI para bens duráveis e outros tipos de subsídios, na esperança de que o setor privado respondesse expandindo o investimento e a demanda agregada, o que mais uma vez não aconteceu.

Segundo SERRANO E SUMMA (2015), há vários problemas com essas políticas. O grande alívio tributário para as empresas não expandiu a demanda agregada porque o investimento

privado não respondeu a essas medidas, e as isenções fiscais, em conjunto com a desaceleração econômica, reduziram consideravelmente a evolução das receitas tributárias. Com isso, o superávit primário caiu em 2013 e tornou-se negativo em 2014.

O fato é que, mesmo diante da queda do custo do investimento e da desvalorização cambial, além dos diversos incentivos fiscais, o setor privado não reagiu aumentando o investimento nem ocorreu o aumento expressivo das exportações. Essa ausência de respostas firmes das exportações e dos investimentos aos incentivos do governo pode ser notada nos gráficos do capítulo anterior.

Como dizem SERRANO E SUMMA (2015), a taxa de crescimento do investimento das empresas cresceu 9,8% em 2011 e decresceu 0,9% em 2012 para voltar a crescer 5,2% em 2013 e cair 3,8% em 2014. Do mesmo modo, as exportações cresceram 4,8% em 2011, ficaram estagnadas em 2012 e cresceram apenas 2,4% em 2013 e, mesmo com o câmbio depreciado, caíram 1,1% em 2014. Essas oscilações refletiriam as expectativas do empresariado diante das medidas de política econômica do governo Dilma.

Como as medidas tomadas anteriormente pelo governo não aumentaram significativamente a demanda agregada final, os investidores privados naturalmente não encontraram qualquer razão para expandir o investimento e, no final, a nova estratégia reduziu consideravelmente o crescimento econômico (SERRANO E SUMMA, 2015).

Em uma visão semelhante, LARA (2015) afirma que a ausência de reação do investimento das empresas aos estímulos criados pelo governo pode encontrar explicação na queda expressiva do consumo e, conseqüentemente, do PIB. Como o investimento é pró-cíclico, diz o autor, uma redução no crescimento da economia tende a provocar uma redução significativa da taxa de investimento e de sua contribuição ao crescimento, como de fato ocorreu no primeiro governo Dilma.

Devido à elevada participação do consumo das famílias sobre o PIB da economia brasileira, dificilmente a economia apresentará um crescimento robusto sem a contribuição desse componente, de modo que não faz sentido imaginar um *trade-off* entre o consumo das famílias e o investimento (LARA, 2015).

A visão de SILVA (2016) também vai ao encontro desse pensamento. Segundo o autor, o crescimento pífio da economia no primeiro governo Dilma, isto é, a partir de 2011, ocorreu devido a uma tentativa do governo em mudar o *driver* do crescimento da economia. Isto é, ao entender que o modelo de crescimento via consumo estava esgotado, a política econômica passou a ser orientada para reduzir o consumo e alavancar as exportações e o investimento. Ao considerar, na execução de suas políticas, o consumo e o investimento como variáveis antagônicas, o governo Dilma teria provocado a desaceleração da economia brasileira.

Para SILVA (2016), com a queda do consumo e o baixo crescimento das exportações, isto é, sem demanda, dificilmente os *animal spirits*⁴ do empresariado seriam despertados e, portanto, o investimento tenderia a ficar inerte mesmo diante de uma redução de seu custo, levando empresas a postergar ou cancelar suas decisões de investimentos.

Para o autor, ainda, no que diz respeito à estratégia de desvalorizar a taxa de câmbio real para estimular o crescimento das exportações, o governo subestimou o cenário de baixo crescimento internacional, a desaceleração da China e a acirrada concorrência nos mercados de bens industriais.

Um outro fator é que, conforme analisado na seção anterior e confirmado por SERRANO E SUMMA (2015), o peso das exportações no PIB é muito pequeno para esperar que este componente sozinho seja suficiente para gerar um crescimento expressivo.

Ao adotar a Nova Matriz Econômica a partir de 2010/2011, o governo estava em busca de crescimento a qualquer custo. Como pôde ser observado, foram adotados diversos ciclos de aperto e afrouxamento monetário em períodos relativamente curtos que não só não alcançaram os resultados desejados pelo governo, assim como deterioraram ainda mais o cenário econômico.

Além disso, na busca pelo crescimento, foram utilizados meios controversos que abandonaram os pilares do Tripé Econômico, um dos grandes responsáveis pela estabilização da economia brasileira até então.

⁴ *Animal spirits* é o termo que John Maynard Keynes usou em seu livro de 1936 *The General Theory of Employment, Interest and Money* para descrever emoções que influenciam o comportamento humano e podem ser medidas em termos de confiança do consumidor.

Com as seguidas intervenções no câmbio, o abandono da disciplina com as metas de inflação e um quadro de deterioração fiscal, não esquecendo da ausência de direcionamento claro em relação à taxa de juros, o governo provocou a perda de sua própria credibilidade perante os agentes econômicos, sobretudo os empresários, cuja confiança ficou abalada no que diz respeito à realização de novos investimentos em um cenário de incerteza.

A tabela 1 abaixo sintetiza o quadro macroeconômico brasileiro entre 2011 e 2014:

Indicadores Macroeconômicos	2011	2012	2013	2014
Câmbio (BRL/USD)	R\$ 1.84	R\$ 2.08	R\$ 2.34	R\$ 2.64
Taxa de Juros SELIC	11.00%	7.25%	10.00%	11.25%
Dívida Pública/PIB	51.27%	53.67%	51.54%	56.28%
Inflação (IPCA)	6.50%	5.84%	5.91%	6.41%

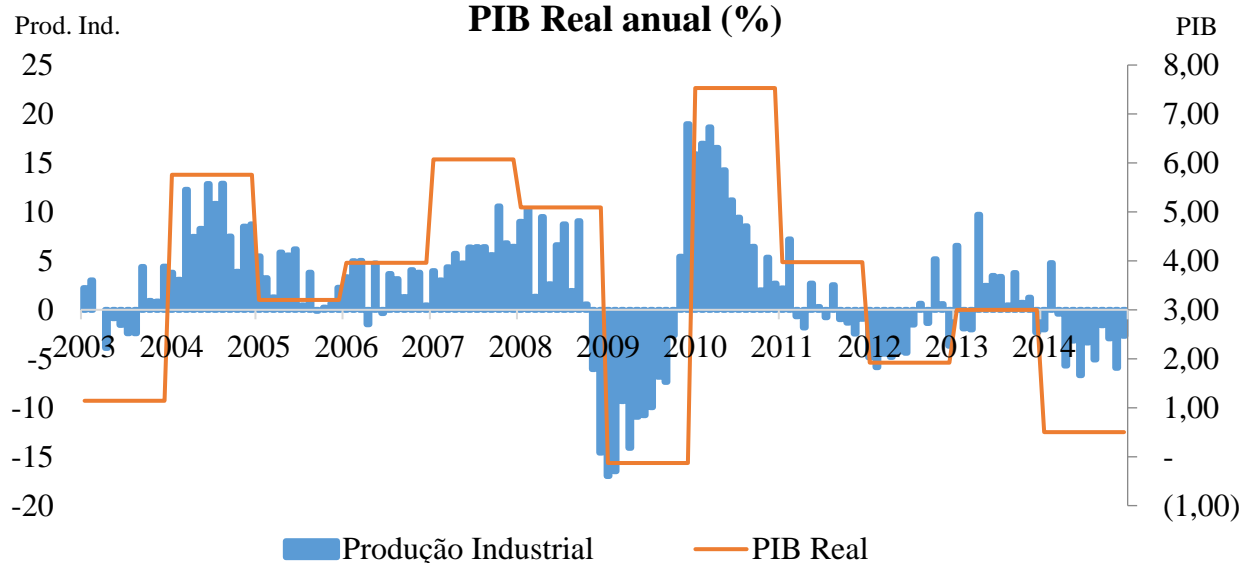
Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

3.3 A primarização do setor industrial

O ritmo produção industrial teve trajetória semelhante à evolução do PIB nacional, como pode ser observado no gráfico 20. Entre 2003 e 2010, isto é, já considerando os efeitos negativos da crise econômica mundial de 2008, a indústria brasileira cresceu a uma taxa média de 3,41% ao ano.

Entretanto, assim como o PIB, a atividade industrial passou a apresentar um cenário de deterioração a partir de 2011 que durou até o final do período estudado. Em comparação com o período anterior, o nível de produção industrial brasileira entre 2011 e 2014 apresentou uma taxa de -0,66% ao ano.

Gráfico 20: Variação mensal da Produção Industrial versus PIB Real anual (%)



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial Mensal. Elaboração própria.

Segundo DIEGUES E ROSSI (2017), apesar da extensa bibliografia sobre o tema, não há um consenso sobre a existência ou não de um processo de *desindustrialização* - isto é, da queda da participação da atividade industrial geral sobre o PIB - e seus possíveis impactos sobre a economia brasileira durante o período estudado.

Porém, como afirmam os autores, parece haver um certo consenso em relação a dois pontos: (i) a correlação entre o baixo dinamismo do investimento manufatureiro e o investimento agregado, bem como seus efeitos quantitativos sobre o baixo crescimento econômico e (ii) a relação de determinação mútua entre esse baixo dinamismo do investimento manufatureiro e a deterioração da competitividade do parque produtivo local.

Não é finalidade desta seção, portanto, discutir se houve ou não um processo de desindustrialização no Brasil entre 2003 e 2014. Ao invés disso, como será visto adiante, será analisado se de fato houve um processo de redução da atividade industrial manufatureira na economia brasileira no período e seus possíveis impactos sobre o dinamismo econômico e o crescimento sustentável no longo prazo.

Paralelamente às decisões equivocadas de política monetária e fiscal vistas na seção anterior, na visão de autores como BRESSER-PEREIRA (2013) e BASILIO & OREIRO (2015), um outro grande problema apresentado pela economia brasileira durante o período estudado foi o enfoque industrial direcionado à produção de *commodities* visando exportações, em detrimento do desenvolvimento tecnológico da indústria manufatureira.

Segundo esses autores, o modelo de crescimento adotado na economia brasileira teria provocado um grave processo de *primarização* da indústria via “doença holandesa”.

Em economia, o termo *doença holandesa* refere-se à relação entre a exportação de recursos naturais e o declínio do setor manufatureiro. A abundância de recursos naturais gera vantagens comparativas para o país que os possui, levando-o a se especializar na produção desses bens e a não se industrializar ou mesmo a se desindustrializar - o que, a longo prazo, inibe o processo de desenvolvimento econômico.

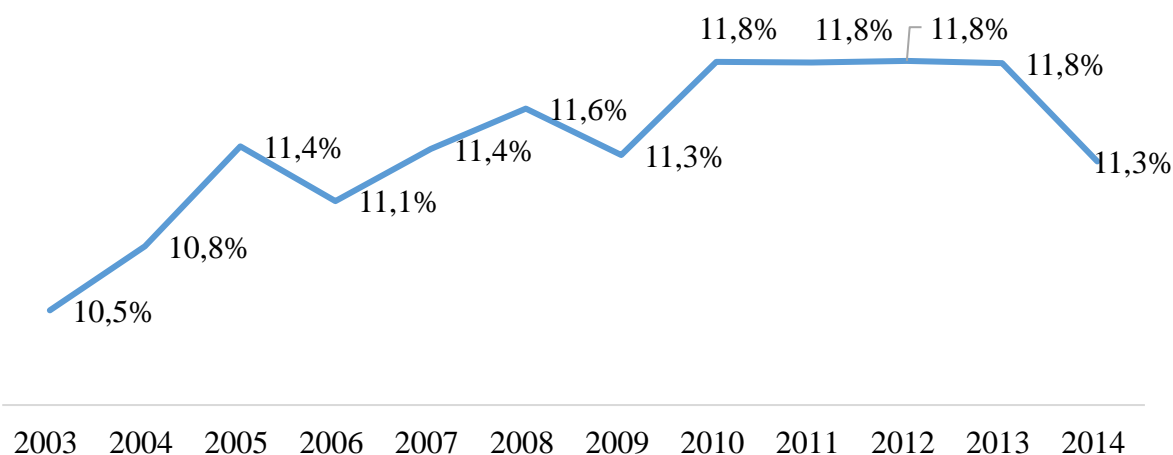
Tal expressão tem origem em eventos dos anos 1960, quando uma escalada dos preços do gás teve como consequência um aumento substancial das receitas de exportação dos Países Baixos e a valorização do florim, a moeda local da época. A valorização cambial acabou por derrubar, nos anos seguintes, as exportações dos demais produtos holandeses, cujos preços se tornaram menos competitivos internacionalmente.

Assim, um aumento de receita decorrente da exportação de matérias primas pode prejudicar as exportações de bens manufaturados de um país, levando eventualmente ao declínio da indústria, dado que a valorização cambial pode tornar o setor manufatureiro menos competitivo externamente.

Portanto, no longo prazo, restaria ao país baixa taxa de investimento, déficits no balanço de pagamentos e uma estrutura produtiva voltada apenas para a produção de bens com vantagens comparativas.

De fato, o gráfico 21 mostra que, após um longo ciclo de crescimento, a partir de 2011 a participação da indústria de transformação sobre o total das ocupações brasileiras passou por um período de estagnação, e começou a diminuir em 2014.

Gráfico 21: Participação da Indústria de Transformação sobre o total das ocupações do Brasil (2003-2014)



Fonte: IBGE - Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

Além disso, como pode ser observado na tabela 2, a participação da indústria de transformação sobre o total de ocupações no Brasil apresenta uma penetração baixa quando comparada a uma cesta de países desenvolvidos, como a Alemanha, e em desenvolvimento, como a China.

Tabela 2: Distribuição das ocupações por país (em milhares de pessoas)

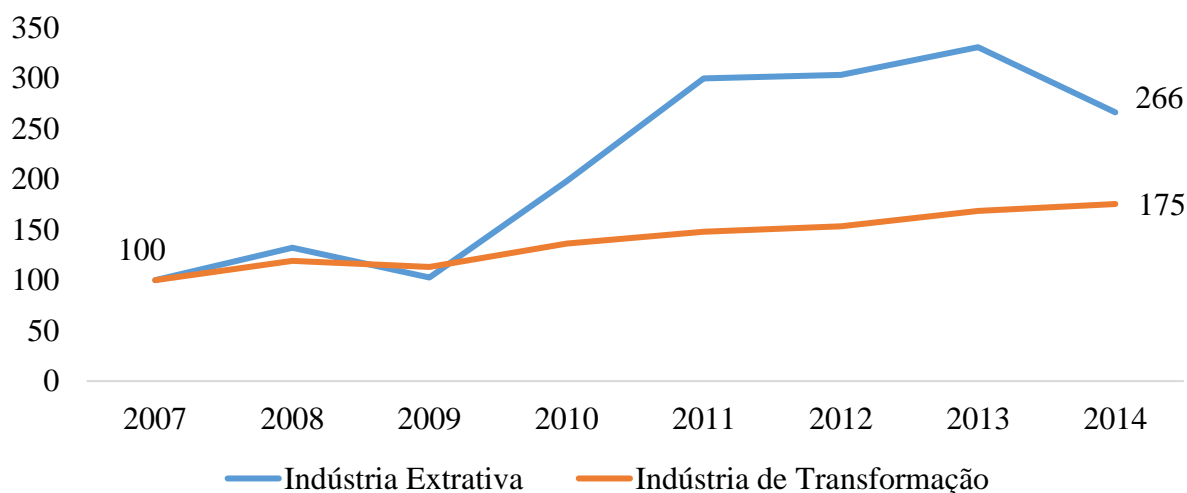
	2011	Brasil	Alemanha	Korea	Mexico	EUA	China
Total das ocupacoes (1.000)		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Agropecuaria		15,57%	2,06%	6,70%	13,69%	1,45%	33,82%
Industria Extrativa		0,19%	0,12%	0,06%	0,59%	0,55%	1,31%
Industria transformacao		10,61%	17,52%	18,24%	16,94%	8,75%	18,73%
Industria de eletricidade, gas, agua		0,33%	0,75%	0,28%	0,39%	0,38%	0,45%
Industria da construcao civil		7,69%	5,10%	7,82%	9,67%	4,88%	9,77%
Servicos para empresas		9,47%	15,34%	8,82%	5,65%	12,94%	0,49%
Servicos financeiros		1,08%	2,95%	3,71%	1,00%	4,12%	0,67%
Servicos imobiliarios		0,74%	1,13%	2,00%	0,67%	1,22%	0,27%
Servicos nao sofisticados		54,31%	55,03%	52,37%	51,39%	65,72%	34,49%

Fonte: www.paulogala.com.br (2012).

O gráfico 22, por sua vez, mostra que o Valor Adicionado gerado pela produção industrial extrativa cresceu a níveis muito superiores em relação ao Valor Adicionado das atividades da indústria de transformação, o que confirma não só a orientação do crescimento industrial brasileiro focado na produção de *commodities* para exportação, mas que de fato houve um

processo de *primarização* no período, isto é, o avanço da indústria extrativa de baixa complexidade em detrimento da indústria manufatureira.

Gráfico 22: Evolução do Valor Adicionado da indústria por tipo de atividade (base 2007 = 100)



Fonte: IBGE – Pesquisa Industrial 2014. Elaboração própria.

Segundo GENTIL E HERMANN (2015), em síntese para a economia brasileira dos anos 2000, prevaleceu um padrão industrial baseado em recursos naturais, o que resulta num grande prejuízo ao dinamismo econômico, porque nessa atividade existe menor capacidade de produzir externalidades positivas para a indústria como um todo, em comparação com o que acontece com a indústria manufatureira. Isso teria resultado em um comportamento global negativo da indústria e, por consequência, apesar de se tratar de um período de crescimento no país, a produtividade total do setor industrial não seguiu a mesma dinâmica.

Como já verificado nos capítulos anteriores, com o *boom* dos commodities, a economia brasileira teve espaço para implementar políticas sociais de distribuição de renda, que tiveram resultados positivos sobre a melhora da qualidade de vida da população mais pobre.

Além disso, foi verificado que mesmo a partir de 2011, com a desaceleração da economia brasileira, a trajetória de redução da desigualdade e melhora da qualidade de vida da população mais pobre, pelo menos até 2014, foi capaz de se manter.

Entretanto, para HARTMANN *et al.* (2016), a indústria de uma economia diz bastante sobre o capital humano da população, as oportunidades de trabalho e poder de barganha dos trabalhadores, os setores industriais em que a economia pode se diversificar e suas instituições. Dessa maneira, políticas sociais sozinhas não são suficientes para mudar definitivamente a distribuição de renda de uma nação, sendo necessária, portanto, uma combinação de políticas sociais e industriais.

O que acontece, segundo os autores mostraram em seus estudos sobre desenvolvimento industrial, é que a estrutura produtiva de países latinos, incluindo o Brasil, pouco avançou no período, e em alguns casos, até regrediu. Com a desaceleração chinesa e a inversão no ciclo de preços das *commodities*, o espaço para as políticas sociais foi reduzido, e ficou evidente que tais economias haviam avançado pouco no quesito industrial.

Ao comparar na tabela 3 abaixo a pauta exportadora da China com o Brasil, por exemplo, é possível observar que a China exporta bens mais complexos, como máquinas e aparelhos elétricos e mecânicos, enquanto o Brasil exporta principalmente bens primários, como *commodities* agrícolas.

Tabela 3: Comércio entre Brasil e China

Maiores categorias de exportações do Brasil para a China (US\$ milhões)			
2003		2014	
Soja em grão	1.313	Soja, mesmo triturada	16.615
Minério de ferro	765	Minérios de ferro e seus concentrados	12.303
Produtos semimanufaturados de ferro e aço	562	Óleos brutos de petróleo	3.473
Pastas de madeira, papel e celulose	313	Outros	2.529
Óleo de soja	268	Celulose	1.424
Maiores categorias de exportações da China para o Brasil (US\$ milhões)			
2003		2014	

Máquinas e aparelhos elétricos e suas partes	708	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos, e suas partes	10.897
Produtos químicos orgânicos e inorgânicos	304	Máquinas e aparelhos mecânicos e suas partes	7.151
Máquinas e aparelhos mecânicos e suas partes	215	Produtos químicos orgânicos	2.230
Coques de hulha	214	Ferro fundido, ferro e aço	1.388
Têxteis e vestuário	153	Plásticos e suas obras	1.070

Fonte: Conselho Empresarial Brasil-China (CEBC). Elaboração própria.

Em seu estudo, HARTMANN *et al.* (2016) mostram que, enquanto o avanço na redução de desigualdades da Ásia está relacionado ao aumento da sofisticação produtiva e da complexidade econômica⁵, na América Latina esse movimento está relacionado a uma estrutura produtiva ainda atrasada, baseada em *commodities* e com baixa complexidade industrial.

Segundo os autores, a partir de uma análise que relaciona cada tipo de produto ao seu próprio nível típico de desigualdade de renda dentro de uma cesta de exportações de um país, aqueles países pautados em *commodities* apresentam padrão de desigualdade muito mais elevado que aqueles com indústria orientada para produtos complexos.

Portanto, para HARTMANN *et al.* (2016), o processo de primarização, ao gerar uma perda da competitividade da indústria brasileira, traz restrições ao crescimento econômico no longo prazo. Além disso, por esta lógica, a primarização da indústria pode acarretar no retrocesso do processo de redução da desigualdade e distribuição de renda observado na economia brasileira ao longo dos últimos anos.

⁵ Segundo HAUSMANN *et al.* (2014), A complexidade de uma economia seria a explicação para a divergência nos níveis de renda entre países ricos e países pobres. Dessa maneira, por complexidade econômica, entende-se a diversidade de capacidades de um país, medida pela diversidade e sofisticação de sua estrutura produtiva. Em complemento, GALA *et al.* (2016) afirma que não há caminho possível para o desenvolvimento econômico sem que se busque sofisticar o setor produtivo. Para o autor, todos os países ricos são complexos e sofisticados, e todos os países pobres são não complexos e não sofisticados.

Por sua vez, BACHA *et al.* (2015) são categóricos quando afirmam que os erros de política econômica foram a principal razão por trás do enfraquecimento da indústria que começou no fim de 2010 e se intensificou desde então.

Na visão dos autores, a política expansionista posta em prática pelo governo nos âmbitos monetário e fiscal era totalmente inadequada naquele momento, posto que contribuiu para um aumento dos salários reais acima da produtividade média do trabalho na indústria, ainda mais em uma situação onde a economia brasileira estava próxima de uma situação de pleno emprego.

Dessa forma, as medidas adotadas pelo governo teriam provocado o aumento do custo unitário do trabalho na indústria. Essa elevação dos custos, por sua vez, ocasionou na elevação do preço relativo dos bens domésticos em comparação aos bens internacionais, estimulando o aumento nas importações em detrimento ao consumo de bens produzidos internamente. Tudo isso, concluem os autores, somado aos impactos da desaceleração externa, gerou a queda na competitividade e na utilização da capacidade instalada industrial brasileira.

CONCLUSÃO

Como foi visto nesse trabalho, a economia brasileira, após a estabilização trazida pelo Plano Real, apresentou forte crescimento a partir de 2003, com o início do governo Lula e a mudança para uma política econômica baseada no consumo das famílias.

Afinal, a adoção do chamado “tripé econômico”, isto é, a orientação de políticas combinadas de câmbio flutuante, metas de inflação e responsabilidade fiscal, havia proporcionado ambiente estável para a queda da inflação e o crescimento da economia.

Com seu histórico exportador de *commodities*, a economia brasileira acompanhou o crescimento de outras economias emergentes, principalmente da China, onde o processo de urbanização e o crescimento da demanda interna estimulou uma escalada dos preços das *commodities* no mercado internacional, possibilitando à economia brasileira o aumento um relevante aumento em seu fluxo de exportações e o crescimento do saldo da balança comercial.

Foram discutidas as diferentes visões em relação ao desenvolvimento do modelo de crescimento baseado no consumo. Enquanto uma parte da literatura defende a ideia de que se tratou de um crescimento inclusivo, que promoveu o acesso a renda por parte da população mais pobre, preencheu *gaps* de consumo existentes na sociedade e foi, a partir de 2011, prejudicado pela mudança nas condições do cenário externo, os críticos desse modelo afirmam que o mesmo era sustentado por bases frágeis e que o cenário externo não seria suficiente para justificar a desaceleração da economia a partir de 2011. Segundo essa visão, a desaceleração foi provocada principalmente por razões endógenas à economia brasileira, que abalaram os componentes da Demanda Agregada.

No Capítulo II, com base na análise de uma variedade de dados da economia brasileira entre 2003 e 2014, foi verificado que, de fato, o período estudado foi marcado pela redução da desigualdade social, provocada principalmente por uma melhora da distribuição funcional da renda. Esse movimento foi possibilitado pelo cenário externo favorável, onde volumosos fluxos de capital externo foram direcionados ao Brasil e financiaram determinadas políticas distributivas adotadas pelo governo, como o aumento do salário mínimo e a adoção de programas de transferência de renda, como o Bolsa Família.

Entretanto, os dados também mostraram que, diferentemente do que afirmam os defensores do modelo de crescimento inclusivo, o setor externo apresentou impacto secundário sobre a redução do crescimento econômico brasileiro a partir de 2011. Conforme foi verificado, os fatores de maior influência sobre a desaceleração da economia foram a queda do consumo das famílias e do investimento privado.

No Capítulo III buscou-se o aprofundamento das questões que impactaram o consumo e o investimento. A conclusão que se chega é de que as causas da desaceleração não estão na mudança do cenário externo, mas nas políticas controversas adotadas pelo Governo Dilma para tentar conter os efeitos dessa mudança.

O Governo Dilma, no início de 2011, ao verificar fatores como o crescente endividamento das famílias, crescimento da inflação e desaceleração do crescimento chinês, teve a conclusão de que o modelo de crescimento baseado no consumo estava esgotado e deveria ser promovida uma mudança na condução da política econômica, que passaria a priorizar o crescimento a partir de exportações e do investimento.

Diante dessa conclusão, no início de 2011 o Governo Dilma colocou em prática uma série de medidas de âmbito monetário e fiscal que foram chamadas de Nova Matriz Econômica. Essas medidas tinham o objetivo de, além de estimular o investimento privado e as exportações a partir de desvalorizações no câmbio, promover medidas contracionistas de restrição de crédito em conjunto com um ciclo de elevação da taxa de juros, de forma a desestimular o consumo.

Diferentemente do que o governo esperava com a adoção dessas medidas e com a redução do consumo, o investimento e as exportações não reagiram, e a inflação continuava a subir. A razão básica, como explica LARA (2015), é que a participação do consumo das famílias corresponde a uma parcela relevante do PIB da economia brasileira e, sendo assim, dificilmente a economia apresentaria um crescimento robusto sem a contribuição desse componente, de modo que não faz sentido imaginar um *trade-off* entre o consumo das famílias e o investimento.

Ao verificar que sua estratégia não havia dado certo, o governo promove a partir de 2012 uma reversão no ciclo de juros, voltando a reduzir a taxa Selic, e toma outras medidas fiscais e

creditícias para voltar a estimular o consumo. Apesar de uma leve melhora devido aos estímulos, o consumo não voltou níveis anteriores.

Como as medidas tomadas pelo governo não aumentaram significativamente a demanda agregada final, investidores naturalmente não encontraram qualquer razão para expandir o investimento. Portanto, ironicamente, a nova estratégia de crescimento adotada acabou por provocar a redução do crescimento econômico.

Os diversos ciclos de aperto e afrouxamento monetário adotados em períodos relativamente curtos, que não alcançaram os resultados desejados pelo governo, provocaram ainda a perda de credibilidade do governo perante os agentes econômicos, contribuindo para o cenário de incerteza e afastando investimentos.

Além disso, com as consecutivas intervenções no câmbio e na taxa de juros, além da indisciplina com a inflação e o rombo fiscal causado pelas desonerações e subsídios na busca pelo retorno do consumo, o governo rompia com as diretrizes do tripé econômico, considerado um dos principais pilares da estabilidade alcançada pelo país nos últimos anos.

Finalmente, foi discutido o processo de *primarização* da indústria brasileira. De fato, no período estudado, houve expressiva redução da participação da Indústria de Transformação no PIB, em favorecimento a atividades extrativas e primárias.

Esse cenário é reflexo histórico da pauta exportadora brasileira baseada em produtos primários, movimento que foi largamente estimulado pelo *boom* das *commodities* durante os anos 2000. Além disso, tal movimento fez com que a estrutura produtiva brasileira pouco avançasse e aumentou a dependência em relação ao setor externo.

Segundo HARTMANN *et al.* (2015), países pautados em *commodities* apresentam no longo prazo padrão de desigualdade muito mais elevado que aqueles com indústria orientada para produtos complexos.

Para os autores, o processo de primarização, ao gerar uma perda da competitividade da indústria brasileira, traz restrições ao crescimento econômico no longo prazo e pode provocar

o retrocesso do processo de redução da desigualdade e distribuição de renda observado na economia brasileira ao longo dos últimos anos.

Portanto, ao evidenciar os caminhos que levaram ao crescimento da economia brasileira a partir de 2003, assim como os problemas que levaram à sua desaceleração a partir de 2011, as conclusões alcançadas ao final deste trabalho são que, para que seja factível um crescimento sustentável no longo prazo, é necessário, primeiramente, que seja oferecida pelo governo infraestrutura de saúde e educação à população, gargalos básicos e históricos da economia brasileira que afetam diretamente sua produtividade e competitividade.

Além disso, é necessária a coordenação de políticas macroeconômicas e públicas visando o estímulo ao fortalecimento e desenvolvimento da indústria de transformação, assim como o aumento de sua complexidade, repetindo a fórmula de sucesso já adotada por países asiáticos. Como já visto, no longo prazo, essa indústria é um poderoso motor de desenvolvimento econômico e redutor de desigualdades.

Por último, conclui-se que é fundamental a manutenção do equilíbrio das contas públicas, assim com a prática de políticas monetárias e fiscais coerentes e claras, de modo a resgatar a credibilidade da equipe econômica do governo, tão abalada nos últimos anos perante os agentes econômicos, criando assim um terreno propício para o retorno do investimento e do crescimento sustentável da economia nacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BACHA, Edmar. **O futuro da indústria no Brasil: desindustrialização em debate.** Editora José Olympio, 2015.

BALTAR, P.; SOUEN, J.; DE SOUZA CAMPOS, Guilherme C. **Emprego e distribuição de renda.** 2017.

BASILIO, Flávio AC; OREIRO, José Luís da Costa. **Wage-led or profit-led? An analysis of the growth strategies of economies under the regime of inflation targeting, a flexible exchange rate, capital mobility and external debt.** *Economia e Sociedade*, v. 24, n. 1, p. 29-56, 2015.

BIELSCHOWSKY, Ricardo; SQUEFF, Gabriel Coelho; VASCONCELOS, Lucas Ferraz. **Evolução dos investimentos nas três frentes de expansão da economia brasileira na década de 2000.** Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2015.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior – MDIC. Sistema Aliceweb. 2014.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **O governo Dilma frente ao" tripé macroeconômico" e à direita liberal e dependente.** *Novos Estudos-CEBRAP*, n. 95, p. 5-15, 2013.

DE BOLLE, Monica Baumgarten. **Como matar a borboleta-azul.** Uma crônica da era Dilma. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2016, 272p.

DIEGUES, Antônio Carlos; ROSSI, Caroline Gut. **Além da desindustrialização: transformações no padrão de organização e acumulação da indústria em um cenário de 'Doença Brasileira'.** 2017.

DOS ANJOS, Ana Carolina; ALVES, André; LACOMBE, Fabiano; ARRÉLLAGA, Maria Magdalena; NETTO, Orlando. **Uma avaliação dos aspectos positivos do modelo de inclusão social do Brasil de 2000 a 2014.** 2017. UFRJ, PPED, Mimeo.

GALA, Paulo; ROCHA, Igor; MAGACHO, Guilherme. **The structuralist revenge: economic complexity as an important dimension to evaluate growth and development.** 2016.

GENTIL, D. L.; HERMANN, J. **Política fiscal no governo Dilma Rousseff: a desaceleração programada.** VIII Encontro Internacional da AKB. Universidade Federal de Uberlândia, 2015.

GUIMARÃES, Danilo Jorge Braz. **Crédito às famílias no Brasil (2004-2014): uma análise descritiva e um estudo de sua sustentabilidade.** 2016.

HARTMANN, Dominik *et al.* **The structural constraints of income inequality in Latin America.** arXiv preprint arXiv:1701.03770, 2017a.

HARTMANN, Dominik *et al.* **Linking Economic Complexity, Institutions, and Income Inequality.** World Development, v. 93, p. 75-93, 2017b.

HAUSMANN, Ricardo *et al.* **The atlas of economic complexity: Mapping paths to prosperity.** Mit Press, 2014.

LARA, Fernando Maccari. **As contribuições à desaceleração do crescimento no Brasil (2011-14).** Indicadores Econômicos FEE, v. 43, n. 2, p. 23, 2015.

KERSTENETZKY, Celia Lessa. **Consumo social e crescimento redistributivo: Notas para se pensar um modelo de crescimento para o Brasil.** Brazilian Journal of Political Economy/Revista de Economia Política, v. 36, n. 1, 2016.

MANZI, Rafael Henrique Dias. **O fim do superciclo das commodities internacionais e seus reflexos na economia brasileira.** Conjuntura internacional, v. 13, n. 1, p. 36-43, 2016.

MEDEIROS, Carlos Aguiar de. **Inserção externa, crescimento e padrões de consumo na economia brasileira.** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA. 174 p., 2015.

OREIRO, José Luis; MARCONI, Nelson. **Teses equivocadas no debate sobre desindustrialização e perda de competitividade da indústria brasileira.** Revista NECAT-Revista do Núcleo de Estudos de Economia Catarinense, v. 3, n. 5, p. 24-48, 2014.

SABOIA, João; HALLAK NETO, J. **Salário mínimo e distribuição de renda no Brasil a partir dos anos 2000.** Texto para Discussão IE/UFRJ, v. 2, p. 2016, 2016.

SANTOS, Francisco. **Resposta das exportações brasileiras a choques de commodities.** Carta de conjuntura IPEA, v.30. 2016.

SERRANO, Franklin; SUMMA, Ricardo. **Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014.** Center for Economic and Policy Research, 2015.

SILVA, José Alderir. **O crescimento e a desaceleração da economia brasileira (2003-2014) na perspectiva dos regimes de demanda neokaleckianos.** Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política, n. 44, 2016.

SILVA, J. A.; LOURENÇO, ALC. **Revisitando o conceito de desindustrialização.** Oikos, Rio de Janeiro, v. 13, n. 1, p. 57-73, 2014.

WORLD BANK. **Statistic database.** 2013.