



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

VALDEMIR GARCIA DE MORAES

**CRISE BRASILEIRA EM SEUS DIAGNÓSTICOS: UM
ESFORÇO DE SISTEMATIZAÇÃO DO DEBATE
ECONÔMICO**

**Campinas
2021**



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

VALDEMIR GARCIA DE MORAES

**CRISE BRASILEIRA EM SEUS DIAGNÓSTICOS: UM
ESFORÇO DE SISTEMATIZAÇÃO DO DEBATE
ECONÔMICO**

Prof. Dr. Guilherme Santos Mello – orientador

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Econômico, na área de Padrões e Estratégias de Desenvolvimento.

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO FINAL
DA DISSERTAÇÃO DEFENDIDA PELO ALUNO
VALDEMIR GARCIA DE MORAES E ORIENTADO
PELO PROF. DR. GUILHERME SANTOS MELLO.**

**Campinas
2021**

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Luana Araujo de Lima - CRB 8/9706

M791c Moraes, Valdemir Garcia de, 1990-
Crise brasileira em seus diagnósticos : um esforço de sistematização do debate econômico / Valdemir Garcia de Moraes. – Campinas, SP : [s.n.], 2021.

Orientador: Guilherme Santos Mello.
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Rouseff, Dilma, 1947-. 2. Crise econômica - Brasil. 3. Economia - Brasil.
I. Mello, Guilherme Santos, 1983-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: Brazilian crisis in its diagnoses : an effort to systematization the debate economic

Palavras-chave em inglês:

Rouseff, Dilma, 1947-

Depressions - Brazil

Economics - Brazil

Área de concentração: Padrões e Estratégias de Desenvolvimento

Titulação: Mestre em Desenvolvimento Econômico

Banca examinadora:

Guilherme Santos Mello [Orientador]

André Martins Biancarelli

Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos

Data de defesa: 24-05-2021

Programa de Pós-Graduação: Desenvolvimento Econômico

Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)
- ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0003-4571-9564>
- Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/0465209089149324>



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

VALDEMIR GARCIA DE MORAES

**CRISE BRASILEIRA EM SEUS DIAGNÓSTICOS: UM
ESFORÇO DE SISTEMATIZAÇÃO DO DEBATE
ECONÔMICO**

Prof. Dr. Guilherme Santos Mello – orientador

Defendida em 24/05/2021

COMISSÃO JULGADORA

**Prof. Dr. Guilherme Santos Mello - PRESIDENTE
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. André Martins Biancarelli
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)**

A Ata de Defesa, assinada pelos membros da Comissão Examinadora, consta no processo de vida acadêmica do aluno.

DEDICATÓRIA

Para minha família e amigos.

“O Brasil contemporâneo se define assim: o passado colonial que se balanceia e encerra com o século XVIII, mais as transformações que se sucederam no decorrer do centênio anterior a este e no atual. Naquele passado se constituíram os fundamentos da nacionalidade (...) Criou-se no plano das realizações humanas algo de novo. Este “algo de novo” não é uma expressão abstrata; concretiza-se em todos os elementos que constituem um organismo social completo e distinto (...) mais precisamente uma certa “atitude” mental coletiva particular”

Caio Prado Jr.

Formação Econômica do Brasil Contemporâneo: Colônia (1942) [1992, p. 10] 22ª edição.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer a meus pais. Reconheço todos os esforços que empenharam para permitir mais esta etapa da minha vida. Mesmo com pouca escolaridade sempre me motivaram a continuar estudando. Me sinto completamente feliz em poder dizer: obrigado!

Agradeço a todos os professores e professoras que tive ao longo da vida. Já nesta minha passagem pela Unicamp não poderia de deixar de agradecer aos professores: André Biancarelli; Pedro Rossi; Celio Hiratuka; Marcos Rocha e Fernando Antonio Novais (foram aulas que me marcaram e ensinaram muito). Aqui faço dois agradecimentos especiais. Primeiro, ao professor e amigo Antônio Carlos Diegues (mestre desde a graduação na UFSCar) pelas importantes considerações feitas ao longo dos seminários realizados durante a elaboração deste trabalho. Segundo, ao professor Guilherme Mello pela sugestão da temática de pesquisa desta dissertação. Me permitiu ter uma compreensão muito mais ampla da crise econômica brasileira e dos desafios que o Brasil precisa superar para se reencontrar com o crescimento econômico. Certamente sua orientação foi fundamental para me mostrar o caminho que eu deveria percorrer e quais os caminhos que deveriam ser evitados nesta trajetória. De modo geral, também quero agradecer ao Instituto de Economia e à Universidade Estadual de Campinas por toda infraestrutura física e, principalmente, humana que me ofereceram durante o mestrado.

Aos muitos amigos (família), não poderia de deixar de agradecer meu irmão Valber que sempre esteve (está) do meu lado faça chuva e/ou faça sol, ou como ele mesmo diz: “mete marcha, e vamos!”. Também tenho que agradecer ao grupo de amigos “Piscinis”: Isa; Japoneis; Jhony; Lady; Ana Martins; Victor; Julia; Evelin; Lenise; e em especial Thiago Carpegiani; Amanda Polline; e Gabriella Nunes da Costa pelas conversas e conselhos. Devido à pandemia acabamos não nos vendo com tanta frequência como em outros momentos, mas estivemos próximos (mesmo distantes). Sem vocês nada disto seria possível. Amigos e amigas, muito obrigado!

Aos familiares, meus irmãos, primos, tios e agregados, muito obrigado!

Por fim, mas não menos importante, agradeço ao apoio da CAPES, pois, o presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

RESUMO

O objetivo desta dissertação é sistematizar o debate econômico nacional (público e acadêmico) sobre as causas da nossa crise econômica recente, buscando mapear as convergências e divergências associadas aos diferentes economistas brasileiros. Neste contexto, foram identificadas duas grandes correntes de diagnósticos sobre nossa crise: i) economistas da corrente majoritária; e ii) economistas da corrente divergente. Além disso, dentro de cada corrente de diagnóstico, constata-se que existem dois distintos contornos de impactos dos fatores que explicam nossa crise, são eles: i) o contorno conjuntural; e ii) o contorno estrutural. Nesta ocasião, o objeto de estudo *crise brasileira* altera-se entre desaceleração (2011-2014), recessão (2015-2016) e lenta recuperação econômica (2017-2019). Contudo, os esforços de sistematização ocorrem nas fases de desaceleração e posterior recessão econômica (2011-2016). Por fim, busca-se projetar que uma compreensão mais completa da nossa realidade econômica passa, essencialmente, por reconhecer os diferentes pontos de vista presentes no pensamento econômico brasileiro sobre a nossa crise.

Palavras-chave: Crise brasileira; Dilma Rousseff; debate econômico brasileiro.

ABSTRACT

This thesis aims to systematize the national economic debate (públic and academic) about the causes of our recent economic crisis, seeking to map the convergences and divergences associated with different Brazilian economists. Within this context, two major currents of diagnoses about our crises were identified: i) economists of the majority current and ii) economists of the divergent current. Furthermore, within each diagnostic current, it has been observed that exist two distinct contours of impact of the factors that explain our crisis, namely: i) the conjunctural contour; and ii) the structural contour. On this occasion, the object of study “Brazilian crisis” changes between: slowdown (2011-2014), recession (2015-2016) and slow economic recovery (2017- 2019). However, the systematization efforts occur in the economic slowdown and subsequent economic recession phases (2011-2016). Thus, this seeks to project that a more complete comprehension of our economic reality, essentially involves recognizing different points of view present in Brazilian economical thinking about our crisis.

Key-words: Brazilian crisis; Dilma Rousseff; Brazilian economic debate.

Sumário

INTRODUÇÃO	10
CAPÍTULO 1 – SENTIDO DA CRISE: UM QUADRO E SEUS CONTORNOS.....	12
1.1. Economia brasileira: um pano de fundo do nosso quadro econômico (2011-2019).....	12
1.2. Objetivo e justificativa	18
1.3. Metodologia	20
1.3.1. Considerações fundamentais: outros contornos da sistematização.....	22
1.4. Estruturação da dissertação	24
CAPÍTULO 2 – DIAGNOSE MAJORITÁRIA.....	26
2.1. Dos nossos diagnósticos majoritários: contorno conjuntural	29
2.2. Dos nossos diagnósticos majoritários: contorno estrutural	45
2.3. Resumo Majoritário	60
CAPÍTULO 3 – DIAGNOSE DIVERGENTE.....	62
3.1. Dos nossos diagnósticos divergentes: contorno conjuntural	62
3.2. Dos nossos diagnósticos divergentes: contorno estrutural	87
3.3. Resumo Divergente	103
CONCLUSÕES GERAIS	105
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	108
APÊNDICE	116

INTRODUÇÃO

Definir o desempenho da economia brasileira na segunda década dos anos 2000 em termos de crescimento econômico constitui-se em uma tarefa simples, sem muito esforço poderíamos definir como um desempenho frustrante. Por outro lado, se a tarefa for definir as causas deste desempenho frustrante o enredo certamente seria muito mais complexo. Inúmeros fatores explicam e justificam nossa lamentável trajetória econômica. Dito isso, a presente dissertação não busca desenvolver (ou definir) uma explicação particular sobre as principais causas da nossa crise econômica recente, e sim sistematizar os diferentes diagnósticos dos economistas brasileiros sobre as causas deste desempenho.

Em outras palavras, o objetivo desta dissertação é sistematizar o debate econômico nacional sobre as causas da nossa crise econômica, buscando mapear as convergências e divergências associadas aos diferentes economistas. Além disso, busca-se projetar que a compreensão mais ampla da nossa realidade econômica reside, fundamentalmente, pela análise de diferentes pontos de vista, isto é, dentro de um plano marcado pelo reconhecimento do pluralismo do pensamento econômico brasileiro. Destaca-se, desde já, que o debate econômico nacional sobre esta temática se encontra dentro de um quadro rico, acalorado e também polarizado; porém, muitas vezes, desequilibrado, já que o espaço de difusão dos distintos diagnósticos a partir da grande mídia não é equitativo. O espaço dado a difusão dos diagnósticos convencionais (*mainstream*) são muito maiores.

Neste contexto, desde logo, adianta-se que na presente dissertação foram identificadas duas grandes correntes de diagnósticos sobre nossa crise econômica: i) a corrente majoritária (convencional); e ii) a corrente divergente. Além disso, dentro de cada corrente de diagnóstico, constata-se que existem dois contornos distintos de impactos dos fatores sobre a economia brasileira, são eles: i) o contorno conjuntural; e ii) o contorno estrutural. Ademais, busca-se adotar no presente trabalho um sentido ampliado de crise econômica, no qual, entende-se *nossa crise econômica* quanto à sua dinâmica de desaceleração do crescimento (2011-2014), sua posterior recessão (2015-2016) e também quanto sua lenta recuperação econômica (2017-2019). Assim, o objeto *crise brasileira* vai se alterando entre: desaceleração, recessão e lenta recuperação econômica. Contudo, o foco da dissertação ocorre nas fases de desaceleração e recessão econômica.

De modo geral, constata-se que a corrente denominada majoritária – formada por diagnósticos mais convencionais – é mais homogênea em sua narrativa sobre as causas da nossa

crise econômica recente. Grosso modo, no plano conjuntural, explicam a crise brasileira a partir da adoção das políticas econômicas intervencionistas da Nova Matriz Econômica (NME) no governo Dilma Rousseff. Advogam que essas políticas intervencionistas geraram má alocação de recursos na economia, ou seja, distorções que resultaram na queda da produtividade total dos fatores (PTF), especialmente sobre a produtividade do capital. Ademais, apontam que não caberia ao Estado promover ou acelerar o crescimento econômico, uma vez que ele seria ineficiente nesta tarefa. Por fim, entendem que a deterioração do cenário externo não seria relevante para justificar a trajetória da economia brasileira – nossa crise decorreria de fatores estritamente domésticos. No plano estrutural, nossa crise de baixo crescimento se daria principalmente pela ausência de reformas institucionais, isto é, reformas voltadas à melhoria da qualidade das instituições e do ambiente de negócios.

Por outro lado, a corrente divergente se caracteriza por ser mais heterogênea em sua narrativa sobre as causas da nossa crise, em particular aos elementos que explicam nossa fase de desaceleração. Em geral, no plano conjuntural, explicam a nossa crise econômica (desaceleração e recessão) como decorrente de vários choques exógenos: i) externos (e.g. crise internacional, acirramento externo, “efeito China”, queda dos preços das *commodities*, etc.); e ii) internos (e.g. crise política-institucional, Operação Lava Jato, crise climática, políticas de ajustes, etc.) a economia brasileira.

No plano estrutural o consenso é maior – isto não significa que não haja divergência. De modo geral, para o conjunto dos economistas divergentes o debate central da nossa crise de baixo crescimento econômico (seja no período mais recente ou em um prazo mais longo) decorre essencialmente pelos elementos que explicam a perda de competitividade da indústria nacional e sua estagnação (ou retrocesso) ao longo de vários anos. Neste contexto, a integração financeira; altas taxas de juros; e taxa de câmbio sobrevalorizada por longos períodos seriam os principais elementos responsáveis pela especialização regressiva da estrutura produtiva do país.

Isto posto, a dissertação está dividida em três capítulos além desta breve introdução. O primeiro capítulo tem um caráter introdutório e se propõe a apresentar, de forma mais detalhada, os sentidos que o trabalho adota ao buscar sistematizar o debate econômico nacional. Os dois capítulos posteriores compõem propriamente o esforço de sistematização dos diagnósticos majoritários e divergentes dos economistas brasileiros, e seus contornos (conjuntural e estrutural). E ao final, as conclusões gerais encerram a dissertação.

CAPÍTULO 1 – SENTIDO DA CRISE: UM QUADRO E SEUS CONTORNOS

1.1. Economia brasileira: um pano de fundo do nosso quadro econômico (2011-2019)¹

Apenas 1,4%! Este foi o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) da economia brasileira no ano de 2019. O que certamente revela o pífio ritmo de recuperação da nossa economia e marca a década de 2010 como a “década frustrada” ou como a “nova década perdida”. Uma década que termina de forma depressiva, não apenas para o Brasil, mas para o mundo, por conta dos desdobramentos da pandemia causada pela *Covid-19*. Uma década marcada também pela crise econômica dos anos 2014-2016, uma das mais profundas e longas crises econômicas da história brasileira, com queda acumulada de 8,1% do PIB entre o 1º trimestre de 2014 (pico pré-crise) e o 4º trimestre de 2016 (vale da crise)², ficando atrás apenas da recessão dos anos 1981-1983 que apresentou queda acumulada de 8,5% do PIB, durante 9 trimestres consecutivos (do pico pré-crise ao vale)³.

Diferentemente de outros períodos críticos da história brasileira, esta recente crise econômica não se deu em vista a um estrangulamento externo por escassez de divisas – assim como dos anos 1980. Atualmente, a situação externa do país em termos de divisas está relativamente confortável, frente ao volume de reservas internacionais acumuladas ao longo dos anos 2000 e preservadas até então. Porém, não é por conta disto que nossa crise não tenha sido profunda e duradora.

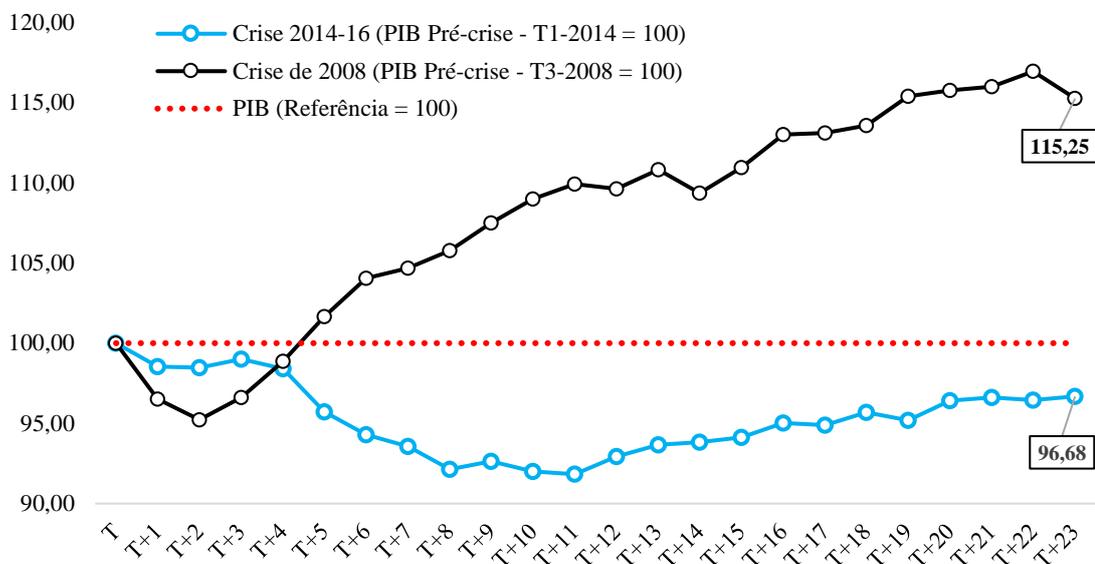
Quando comparamos a crise dos anos 2014-2016 com a crise de 2008-2009 (até então nossa crise anterior) – originada a partir dos EUA e perfazendo uma das maiores da história do capitalismo mundial, desde a Grande Crise de 1929 – observamos um desempenho bem diferente em termos de recuperação do PIB. Naquele período tivemos apenas dois trimestres de recessão técnica (entre 4T-2008 e 1T-2009) e somente três trimestres para a nossa recuperação completa (do vale ao nível pré-crise). Já na crise mais recente (2014-2016) se passaram 23 trimestres (quase seis anos) e não conseguimos retornar ao nosso nível pré-crise – no 4º trimestre de 2019 estávamos ainda 3,3% abaixo do nível de produto pré-crise (ver Gráfico 1).

¹ Nesta presente seção não se busca detalhar, por completo, os aspectos da economia brasileira durante todo o período 2011-2019, e sim esboçar um pano de fundo da economia neste intervalo a partir de alguns dados que corroborem com os contornos traçados na dissertação. Assim, os dados apresentados nesta seção abarcam diferentes períodos entre as décadas de 2000 e 2010.

² Dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sistema de Contas Nacionais Trimestrais (IBGE-SCNT).

³ Segundo levantamento do Comitê de Datação de Ciclos Econômicas (CODACE), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), realizado por Borça Jr., Barboza e Furtado (2019).

Gráfico 1 - Trajetórias de recuperações do PIB brasileiro (pico imediatamente anterior ao início das recessões técnicas, T = 100, série com ajuste sazonal)

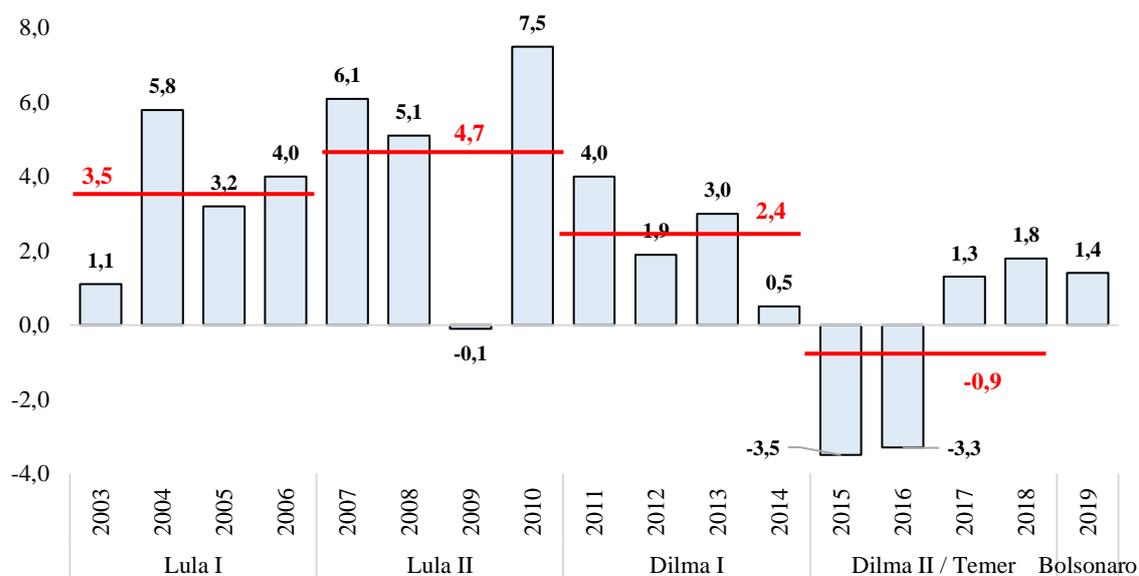


Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT).

Além disso, ao analisar as trajetórias das duas crises (Gráfico 1) – especialmente nos quatro primeiros trimestres – observamos algo bem peculiar em nossa crise mais recente: é a partir do 4º trimestre (T+4) que há uma completa diferenciação entre as trajetórias das crises. Em termos de PIB encadeado, nos três primeiros trimestres da crise 2014-2016 a queda foi de menor intensidade quando comparada a crise de 2008. Porém, após o 1º trimestre de 2015 (T+4) é que a economia brasileira entra em colapso e passa a cair trimestre após trimestre, ao menos até o 4º trimestre de 2016 (T+11) quando se inicia uma lenta, longa e incompleta recuperação econômica.

Ademais, quando comparamos as taxas médias de crescimento das duas décadas dos anos 2000 o cenário de gravidade da crise não se altera, ao contrário, confirma-se a condição da década de 2010 como a “década frustrada”. Entre os anos de 2011-2019 a economia brasileira cresceu em média apenas 0,71% a.a. (ao ano), enquanto que no intervalo 2001-2010 crescemos em média 3,71% a.a. – tomando todo o intervalo (2001-2019) o PIB brasileiro avançou em média 2,28% a.a. Em resumo, ao contrastar as médias de crescimento do PIB entre o segundo governo Lula e o primeiro governo Dilma Rousseff há uma forte desaceleração da economia, na qual, passamos de um crescimento média de 4,7% a.a. entre 2007 e 2010 para um crescimento médio de 2,4% entre 2011 e 2014 (ver Gráfico 2).

Gráfico 2 - Brasil: Taxas de crescimentos anuais e médias do PIB (por períodos selecionados)



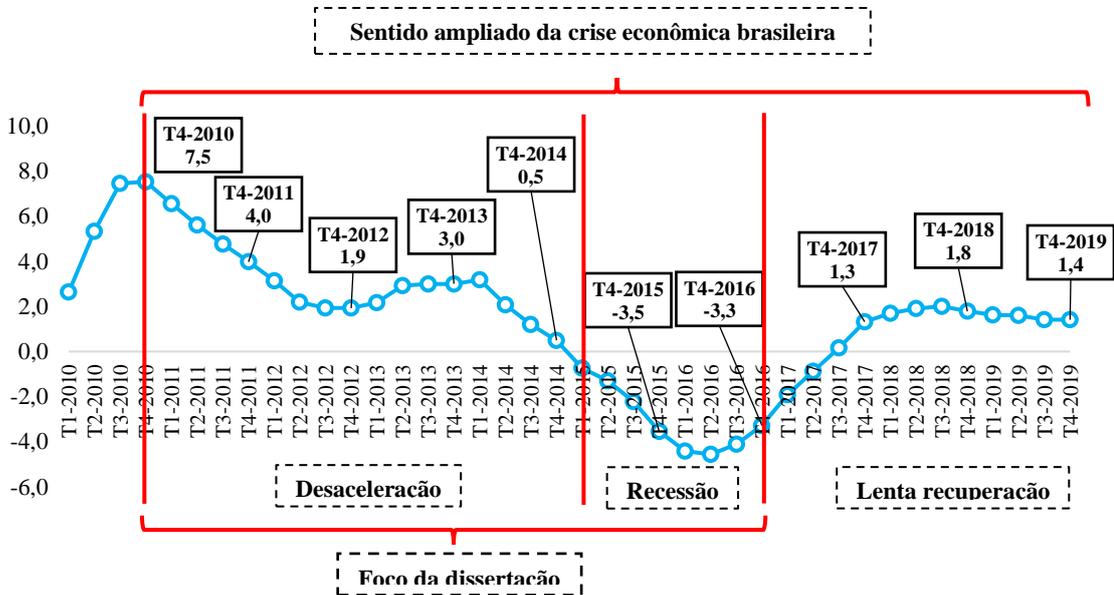
Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT).

A particularidade ou anormalidade da década de 2010 está essencialmente na dinâmica de crescimento da economia brasileira, aqui, periodizada em três fases distintas: 1° fase – com uma forte desaceleração entre o 4° trimestre de 2010 até o 4° trimestre de 2012; em seguida, um breve ciclo de aceleração do crescimento ao longo de 2013, mas que se mostrou insustentável depois do 1° trimestre de 2014, quando há início uma “segunda onda” de desaceleração até o 4° trimestre de 2014. Já a partir de 2015, na 2° fase, há o início da recessão econômica brasileira, na qual não apenas se acentua a queda do PIB com o colapso da formação bruta de capital fixo (FBKF), mas também com a queda do consumo das famílias, que até então havia sustentado o crescimento em 2014 (o período recessivo persiste até o 4° trimestre de 2016). Por fim, a 3° fase, que se inicia no 1° trimestre de 2017, é quando a economia brasileira passa a “andar de lado” em vista da sua lenta e longa recuperação econômica – ver (Figura 1) e (Gráfico 3).

Em outras palavras, entendemos a crise econômica brasileira quanto à sua dinâmica de: *desaceleração* do crescimento (2011-2014), sua posterior *recessão* (2015-2016) e também quanto sua pífia *recuperação econômica* (2017-2019). É a partir deste quadro mais amplo que o objeto *crise brasileira* vai se alterando entre: *desaceleração*, *recessão* e *lenta recuperação* do crescimento. Contudo, o foco da presente dissertação se dá nas fases de *desaceleração* e *recessão* econômica. Os fatores da nossa lenta recuperação econômica não serão objetos de

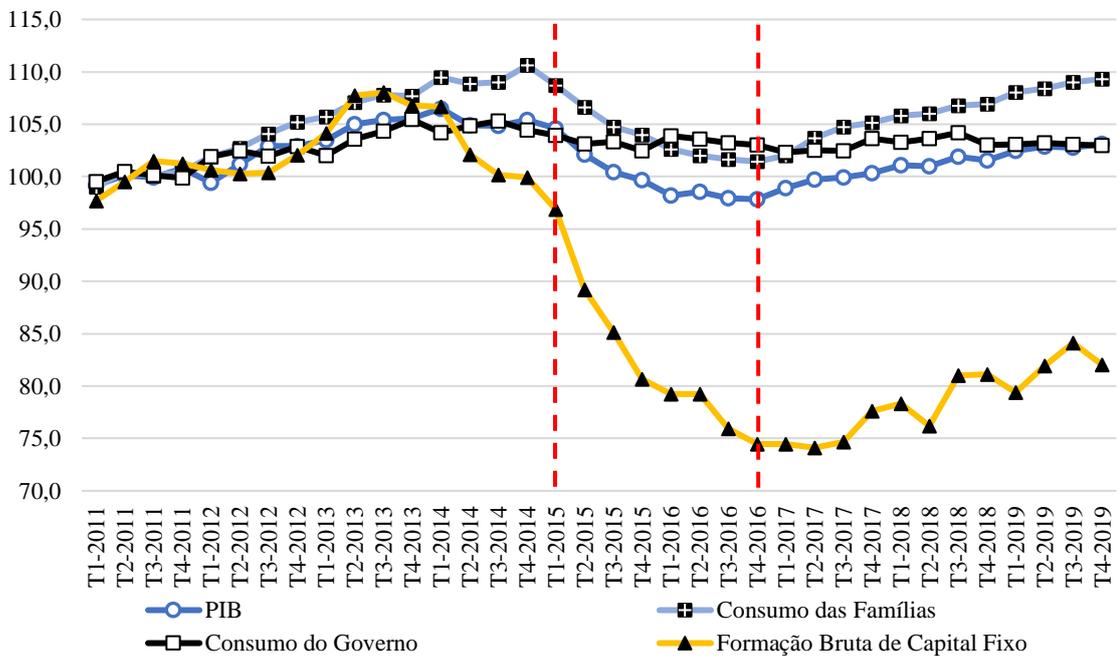
maiores considerações (contudo, essas causas e formas de retomar o crescimento estão também presentes no debate econômico nacional).

Figura 1 - Quadro do sentido da crise brasileira e desempenho da economia (PIB acumulado em quatro trimestres, em relação ao ano anterior (%))



Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT).

Gráfico 3 - Brasil: PIB, Consumo das Famílias, Consumo do Governo e FBKF (valores encadeados c/ ajuste sazonal) (média 2011 = 100) (trimestral)

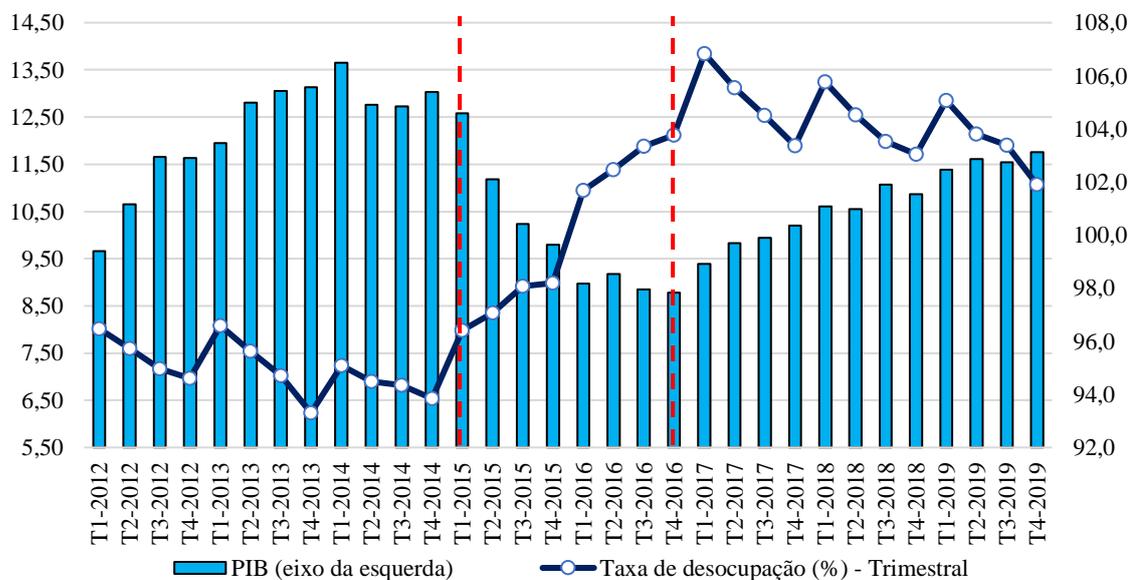


Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT).

Ademais, é importante qualificar que o termo *nossa crise* ressaltado algumas vezes acima (assim como ao longo do trabalho) não se mostra irrelevante ao objetivo da dissertação⁴. Busca-se adotar no trabalho um sentido de crise mais amplo do que o apresentado na definição de uma recessão técnica (isto é, a partir de dois trimestres consecutivos de queda do PIB). Nesta dissertação, definimos que a *crise brasileira* não se fixa a partir do início da recessão técnica no 2º trimestre de 2014, mas já a partir da “primeira onda” de desaceleração econômica em 2011 – conformando uma crise de crescimento econômico quando comparado ao ritmo médio de crescimento dos governos Lula. Em paralelo, nossa recessão econômica é instaurada a partir do 1º trimestre de 2015 – da mesma forma que sugerem Rossi e Mello (2017) a partir de Achuthan e Banerji (2008) –, quando não apenas o PIB passa a registrar seguidas quedas, como também o consumo das famílias, o emprego e a renda passam a cair trimestre após trimestre.

Neste sentido, como busca corroborar o Gráfico 4, é somente a partir de 2015 que temos um quadro recessivo, com rápida expansão da taxa de desocupação (após encerrar o ano de 2014 em 6,54%). Em outras palavras, é a partir de 2015 que a taxa de desocupação se eleva sucessivamente por 9 trimestres até atingir seu pico de 13,85% no 1º trimestre de 2017, permanecendo em torno desse elevado patamar nos trimestres seguintes.

Gráfico 4 - Brasil: PIB encadeado c/ ajuste sazonal (média 2011 = 100) e taxa de desocupação (em %) (trimestral)



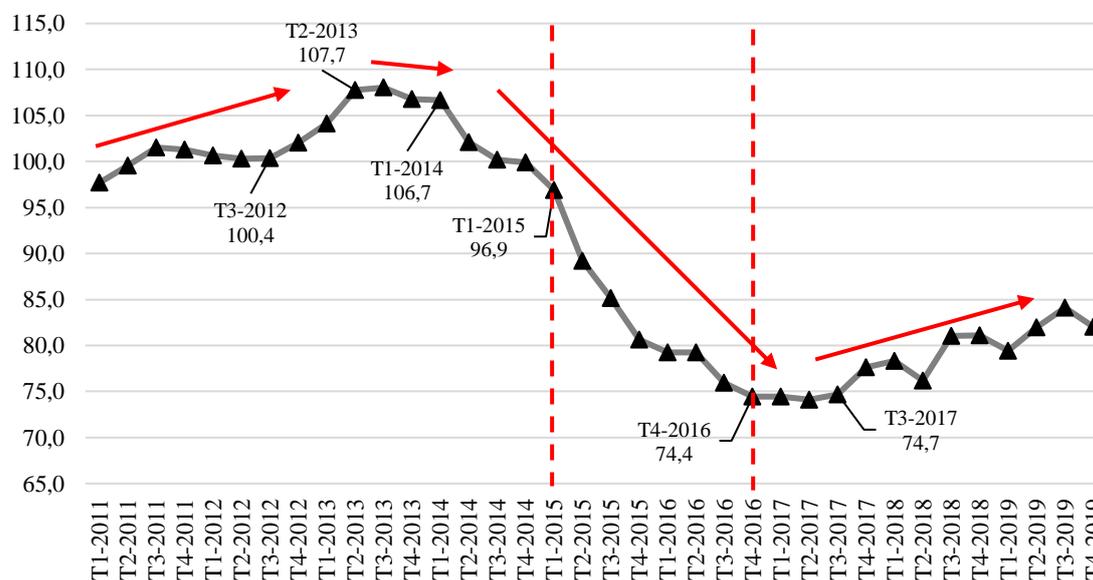
Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT e IBGE/IpeaData).

⁴ Em particular o termo “*nossa*” – empregado várias vezes ao longo da dissertação –, não tem como objetivo conformar um sentido de informalidade ao trabalho, mas sim de projetar um sentido singular da crise de crescimento da economia brasileira, isto é, sua anormalidade.

Do mesmo modo, é a partir de meados da década de 2010 que a FBKF desaba de forma mais intensa – muito embora a primeira queda já tenha ocorrido no 4º trimestre de 2013. É entre o 1º trimestre de 2015 e o 4º trimestre de 2016 que se concentram as maiores quedas da FBKF: i) no acumulado deste intervalo a queda foi na ordem de 23,1%; enquanto que ii) entre o 4º trimestre de 2013 e o 4º trimestre de 2016 a queda foi em torno de 30,2% (ver Gráfico 5). Ademais, muito provavelmente, o principal componente de demanda que contribuiu para a aceleração do crescimento econômico em 2013 foi o aumento dos investimentos entre o 3º trimestre de 2012 e o 3º trimestre de 2013 (7,63%) – certamente resultado das medidas econômicas do governo Dilma no início de 2012.

Porém, como os dados apontam, este crescimento não se mostrou sustentável e já no 4º trimestre de 2013 a FBKF acabou apresentando sua primeira queda. Nesse contexto, em 2014, a forte queda dos investimentos (-6,34%) acabou puxando a “segunda onda” de desaceleração da economia, na qual o crescimento do consumo das famílias (embora decrescente) ainda sustentou o crescimento de 0,5% do PIB (naquele ano). Com o início da recessão em 2015, não apenas a FBKF entra em colapso como também a queda no consumo das famílias intensifica a deterioração da economia; e, por fim, como não houve uma ação contracíclica por parte do governo (ao contrário, houve políticas de ajuste) a economia brasileira entra em uma espiral viciosa, apresentando “decréscimo” de 3,5% em 2015 e 3,3% em 2016 – ver (Gráfico 2) e (Gráfico 3).

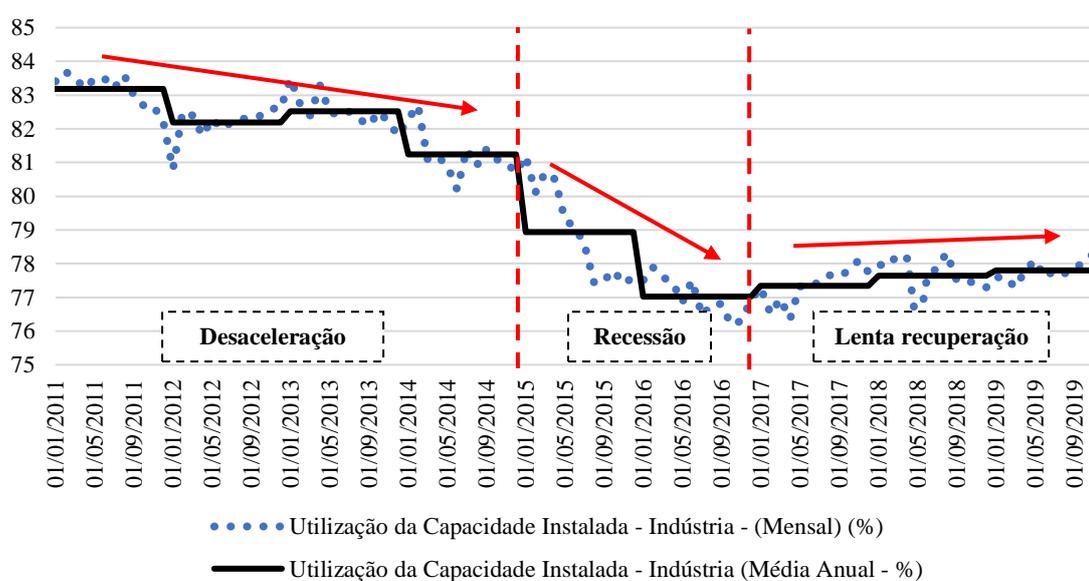
Gráfico 5 - Brasil: Evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) (média 2011 = 100) (série encadeada c/ ajuste sazonal)



Fonte: Elaboração própria (IBGE/SCNT).

Por fim, ao se observar o nível de utilização da capacidade instalada da indústria brasileira nota-se que, embora o nível de utilização apresente queda a partir do final de 2011, permanecendo estável na média entre 2012 e 2013, é em 2014 que se observa uma maior queda em relação à média de 2013 (-1,27 pontos percentuais (p.p.)). Contudo, é a partir de 2015 – isto é, na fase da recessão econômica – que a crise se aprofunda, mais especificamente entre janeiro e dezembro de 2015, quando o nível de utilização da capacidade instalada recua de 81,2% para 77,6% (-3,6 p.p.) – permanecendo em torno deste nível médio nos anos seguintes (ver Gráfico 6).

Gráfico 6 - Brasil: Evolução da capacidade instalada da indústria (dessazonalizada) (em %)



Fonte: Elaboração própria (Confederação Nacional da Indústria/IpeaData).

Nesta seção, não se procura detalhar as causas e explicações dessa trajetória de desempenho da economia brasileira, pois, justamente, esses diagnósticos serão destacados ao longo dos capítulos seguintes. Aqui, busca-se apenas ressaltar um quadro da trajetória do PIB brasileiro como pano de fundo à fim de justificar a adoção de um sentido ampliado da crise e, também, justificar a periodização proposta neste trabalho.

1.2. Objetivo e justificativa

Posto este quadro preliminar da trajetória da recessão do biênio 2015-2016, a presente dissertação tem como objetivo produzir uma resenha dos diferentes diagnósticos – que orbitam

o debate econômico nacional (acadêmico e público) – sobre as causas e explicações da nossa crise econômica recente (2011-2016), tendo em seu núcleo analítico a *crise econômica brasileira*. Em outras palavras, o objetivo desta dissertação é sistematizar o debate econômico brasileiro sobre as causas da nossa crise econômica, buscando mapear as convergências e divergências associadas aos diferentes autores (reunidos em diferentes correntes de diagnósticos).

Porém, reconhecendo e qualificando desde já que qualquer sistematização desses diagnósticos em diferentes correntes interpretativas apresenta, em algum nível, certa arbitrariedade metodológica. Além disso, os esforços de trabalho inscritos aqui não serão pautados em solucionar as controvérsias existentes entre os diferentes diagnósticos dos autores – reunidos, resenhados e analisados –, mas essencialmente pavimentar um quadro geral e sintético dos diferentes diagnósticos sobre nossa crise. Assim, busca-se projetar que a compreensão concreta da nossa economia reside, fundamentalmente, pela análise de diferentes pontos de vista, ou seja, dentro de um arcabouço marcado pelo reconhecimento do pluralismo do pensamento econômico brasileiro.

Mais claramente, o objetivo do presente trabalho não é definir e apontar qual autor(a) apresenta o “melhor” diagnóstico (ou interpretação) da crise econômica brasileira, isto deixaremos a cargo da melhor retórica, a qual, o próprio tempo histórico se encarregará de selecionar, senão completamente, ao menos de modo parcial, uma vez que as “controvérsias se resolvem retoricamente; ganha quem tem maior poder de convencer, quem torna suas ideias mais plausíveis, quem é capaz de formar consenso relativo em torno de si”⁵, conforme defende Arida (1983, p. 14–5). O objetivo aqui é expor e reconhecer o rico e acalorado debate econômico nacional acerca dos elementos que explicam nossa crise econômica recente (2011-2016), buscando contribuir para um debate mais saudável e equilibrado.

⁵ Parte do sentido do termo retórica empregado nesta ocasião é adaptado do clássico artigo *A História do Pensamento Econômico como Teoria e Retórica*, de Pêrsio Arida (1983). Reconhecemos que o sentido das “controvérsias se resolvem retoricamente”, dado pelo autor, está inscrito no campo da história do pensamento econômico, em especial ao nível teórico. Posto isto, o sentido empregado na dissertação é parcialmente adaptado e, desta forma, está associado as controvérsias retóricas *dos diferentes diagnósticos presentes no debate econômico brasileiro: sobre as causas da nossa crise*. Voltando ao artigo, Pêrsio Arida destaca ao menos sete regras retóricas consensualmente aceitas: a) simplicidade; b) coerência; c) abrangência; d) generalidade; e) redução de metáforas; f) formalização; e g) reinventar a tradição. Na ocasião desta dissertação absorvemos as cinco primeiras. Claro, todavia, que Pêrsio Arida também reconhece que essas sete regras retóricas forneceriam apenas a superfície da estrutura retórica que define a economia como modalidade de discurso científico. Para maiores detalhes, ver Arida (1983).

1.3. Metodologia

Defronte ao objetivo exposto o trabalho será organizado a partir da reunião, síntese e avaliação da literatura econômica nacional reunida em: i) livros (em especial coletâneas de artigos); ii) artigos publicados em periódicos acadêmicos; iii) artigos (ou textos) para discussão; além de iv) artigos publicados em jornais de circulação nacional, no qual autores(as) expressam suas opiniões a respeito dos elementos que causaram (ou explicam) nossa recente crise econômica.

Com relação à seleção dos autores(as) considerados na dissertação (e seus distintos diagnósticos), eles não se esgotam em si mesmos, ou seja, para tornar o trabalho factível, foi necessário selecionar certos autores(as). Esta seleção, inevitavelmente, guardou (guarda) certa subjetividade. Assim, optou-se como critérios de seleção: i) a qualidade dos trabalhos; ii) o impacto no debate acadêmico (textos mais típicos e polêmicos nos debates); e iii) a participação dos autores(as) no debate público e/ou na formulação da política econômica. Ademais, na presente dissertação buscou-se construir uma lógica que permita *caracterizar, organizar e agrupar* o debate econômico brasileiro em *diferentes correntes de diagnósticos da crise*⁶.

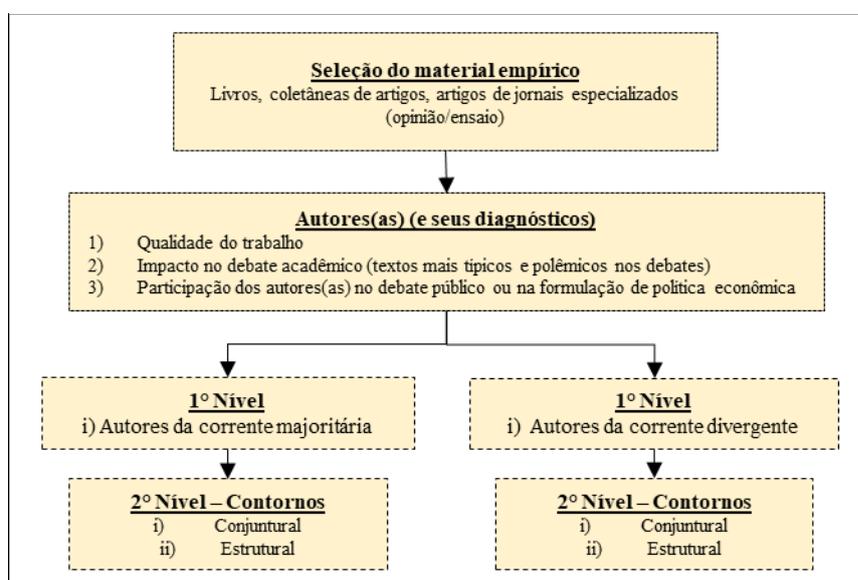
Na dissertação, a lógica de sistematização dos diagnósticos está disposta em dois níveis. No primeiro nível, buscamos segregar os diversos diagnósticos (e autores) em dois campos, denominados aqui por: i) *diagnósticos majoritários*; e ii) *diagnósticos divergentes*. Para compor esta divisão de correntes entendemos que: os *diagnósticos majoritários* – são mais afinados (ajustados) a visão que responsabiliza as políticas econômicas intervencionistas da “Nova Matriz Econômica” como os principais fatores explicativos da crise brasileira recente; e os *diagnósticos divergentes* – aqueles que entendem e explicam a crise econômica como decorrente principalmente de choques externos (e.g. crise internacional e acirramento externo), internos (e.g. no “austericídio”, choques de custos), da mudança do mix de política fiscal a partir de 2011, do esmagamento das margens de lucros das empresas não-financeiras, entre outros fatores (a depender do autor(a)), muitas vezes, complementares entre eles; em suma, diagnósticos que se distanciam dos diagnósticos majoritários⁷.

⁶ Ou seja, ao longo do trabalho não procuramos caracterizar e agrupar os pensamentos (ou reflexões) a partir das inspirações teóricas ou ideológicas dos autores, mas sim a partir dos *diagnósticos da crise brasileira*. Contudo, é claro que reconhecemos que, muitas vezes, os diagnósticos tendem a ir ao encontro das filiações teóricas e/ou ideológicas dos autores(as).

⁷ Contudo, é importante qualificar que esta segregação dos autores(as) (e seus diagnósticos) em dois grupos (corrente majoritária x corrente divergente) necessariamente envolvem certas polêmicas e níveis de subjetividade – suscetíveis a eventuais críticas –, uma vez que nenhuma dessas duas correntes são compostas de um pensamento monolítico, ao contrário, “a controvérsia é mais diversificada que a simples bipolaridade”, conforme lembra Lima e Fonseca (2019, p. 2). Também é interessante colocar que a presente dissertação não busca definir os fundamentos

Já em relação ao segundo nível, buscamos sintetizar e ressaltar – dentro da mesma corrente de diagnósticos – seus diferentes contornos: i) o *conjuntural*; e ii) o *estrutural*⁸. Neste nível, definimos que o contorno conjuntural – com impactos de curto prazo e/ou médio prazo sobre a economia –, se deu a partir da piora do desempenho econômico no início da segunda década dos anos 2000, reflexo de uma ampla gama de fatores externos e/ou internos, e com impactos sobre a taxa de crescimento da economia. Já em relação ao contorno estrutural, seus fatores (e elementos) desdobrariam impactos a mais tempo na economia, por exemplo, fatores demográficos, perda de dinamismo industrial, baixo nível inovativo da economia, ou seja, fatores com impactos mais profundos sobre o desenvolvimento econômico do país (de longo prazo)⁹ – conforme resume Figura 2.

Figura 2 - Quadro ilustrativo da sistematização dos autores e seus diagnósticos



Fonte: Elaboração própria.

e elucidar por completo os aspectos de fronteira que separam as duas perspectivas tratadas (majoritária e divergente). Por fim, e de modo diferente, Lima e Fonseca (2019) dividem os autores do debate nacional em *interpretações mainstream* e *interpretações heterodoxas*.

⁸ Naturalmente não há uma separação explícita entre os fatores conjunturais e estruturais, na verdade há uma sobreposição entre eles (se retroalimentam).

⁹ É importante ressaltar que embora sejam poucos os autores(as) que destaquem (de forma detalhada) os elementos conjunturais e estruturais da nossa crise econômica, a maior parte dos autores aqui reunidos reconhecem a existência desses dois contornos. Como veremos mais à frente, os autores(as) em geral tendem a focar seus diagnósticos em algum desses contornos, a depender do objetivo e dimensão particular de cada trabalho (artigo, texto ou tese).

1.3.1. Considerações fundamentais: outros contornos da sistematização

Nesta subseção da metodologia serão feitas algumas considerações fundamentais ao desenvolvimento da dissertação. É a partir dessas considerações que buscamos *sentidos* ao esforço empreendido na sistematização do debate econômico nacional em relação aos distintos diagnósticos da nossa crise econômica¹⁰.

É fundamental registrar que a nossa crise econômica – que aqui tem seu sentido ampliado – é caracterizada por certa *anormalidade*¹¹, uma vez que nem toda recessão econômica leva necessariamente a um contexto de tamanha complexidade: seja em relação às suas causas, à sua lenta e longa recuperação ou até mesmo em relação aos seus outros desdobramentos (por exemplo, crise política). Contudo, é esta mesma anormalidade que estimula o rico debate nacional sobre as causas da nossa crise e que, ao mesmo tempo, se constitui no objeto de estudo da presente dissertação.

Em paralelo, não há no presente trabalho a pretensão de sistematizar todas as esferas (dimensões) da nossa crise (ou seja, sua totalidade), principalmente por dois motivos. Primeiro, a maioria dos autores aqui reunidos são economistas¹²; e segundo, a absorção de outra(s) esfera(s), por exemplo, esfera política da crise, demandaria outro tipo de revisão de literatura (outros autores) e temática. Assim, para não cair no economicismo raso, é importante ter à clareza de reconhecer que a compreensão efetiva da complexa realidade brasileira passa, essencialmente, pelas análises das esferas política, social e institucional do país. Essas são

¹⁰ Relembrando, o objetivo da dissertação não é necessariamente avaliar a política econômica em si ou indicar através de um diagnóstico particular as causas explicativas da crise de crescimento do país, mas sim sistematizar a bibliografia sobre esse tema.

¹¹ Grosso modo, podemos dizer que as recessões (assim como as expansões) são normais aos ciclos econômicos nas economias capitalistas. Ainda neste sentido, assim como defendido por João Sicsu (2019), uma recessão econômica seria uma condição normal da economia; a anormalidade estaria presente na condição da depressão econômica. Para Sicsu, a condição da economia brasileira seria uma condição depressiva, na qual desde o final de 2013 e durante o ano de 2014 o país teria apresentado os primeiros sinais de uma recessão; porém, é em 2015 que o país teria mergulhado na depressão. Foge ao objetivo desta dissertação discutir se a economia brasileira estaria ou não em uma condição de depressão econômica, busca-se aqui apenas destacar sua trajetória de anormal (longa duração, profundidade e outros desdobramentos). Para um esboço de teorização sobre o que seria uma depressão e para uma datação da situação econômica do país, ver Sicsu (2019).

¹² Sabemos que os economistas assumem no debate econômico nacional (público e acadêmico) diversas posições: são ao mesmo tempo professores, acadêmicos, colunistas de jornal, *policy makers*, consultores econômicos, diretores de banco (ou economistas-chefes), porta-vozes de interesses particulares, entre outras posições. Assim, em certos casos, alguns economistas participam de um debate público que extrapola o campo restrito ao pensamento econômico, mantendo vínculos evidentes com partidos políticos e associações de classe. Neste quadro, não se pode negar que boa parte das divergências entre os autores muitas vezes guardam certos interesses políticos. Por esse e outros motivos, temos a clareza que os diagnósticos analisados e mapeados aqui misturam análises científicas e retóricas – apesar dos esforços para se restringir a sistematização a um plano mais acadêmico. Agradecemos esses *insights* ao professor André Biancarelli por destacar alguns desses pontos em seu trabalho de dissertação. Ver Biancarelli (2003, em especial a introdução).

algumas lacunas que a presente dissertação carrega. Neste contexto, nossa dimensão central de análise se dará na *esfera econômica* da crise¹³.

De mais a mais, é importante reconhecer os impactos limitadores do tempo cronológico e do tempo histórico nos diferentes diagnósticos. Isto é, dada a proximidade desses “tempos”, algumas lacunas (limitações) nos diagnósticos dos autores(as) são em essência inevitáveis, pois: i) ainda há processos em desdobramentos – a própria crise de 2014-2016 não foi integralmente superada (em termos de nível de produto pré-crise), e com o advento da crise do *Covid-19* o país entra em uma nova recessão; ii) limitações em relação a própria compreensão que a recente crise não é restrita apenas à esfera econômica – mas também de natureza política, e que esta apresenta maior dificuldade de verificação empírica de sua datação (por exemplo, quando começou a crise política? Qual crise começou primeiro: econômica ou política?)¹⁴; e por fim, iii) limitações presentes nos próprios diagnósticos dos autores(as) – já que os diagnósticos são passíveis de revisões ou complementos pelos próprios autores. Desta forma, até mesmo a presente dissertação estará marcada por esse caráter temporal, uma vez que o objeto em estudo está historicamente mudando.

Por fim, a presente dissertação não procura fazer um balanço de valores dos diagnósticos apresentados pelos autores(as), isto é, apontar um diagnóstico como o “correto” ou “melhor” – longe de ser o “juiz da verdadeira hermenêutica”. Entretanto, sempre que necessário (e julgarmos válido) procuraremos ressaltar nossas considerações – seja em convergência e/ou divergência com os elementos apontados pelos distintos autores(as) – expondo às vezes nosso alinhamento teórico. Em outras palavras, nenhum argumento (ou diagnóstico) é intrinsecamente verdadeiro (ou falso), sua “força” dependerá das evidências que lhe darão suporte¹⁵ – que a melhor retórica sobreviva. Ademais, não temos a aspiração de construir uma *exegese perfeita* dos textos reunidos e analisados, o esforço de sistematizar o debate econômico nacional está inscrito no objetivo de ressaltar os principais pontos dos diferentes diagnósticos dos autores(as) selecionados(as). Concluída essas considerações avancemos para a estruturação da presente dissertação.

¹³ Ou seja, quando fizermos referências aos diagnósticos e/ou interpretações da crise estaremos nos referindo sobretudo aos *diagnósticos econômicos* e/ou *interpretações econômicas* da crise brasileira.

¹⁴ São questões que o trabalho não tem pretensão de responder.

¹⁵ Segundo Bresser-Pereira (2012, p. 10), “o critério de verdade para as ciências substantivas [isto é, das ciências sociais, aqui em especial a ciências econômicas] é a compatibilidade de seus argumentos com a realidade, não sua coerência interna”, e ressaltando que “[...]Não há apenas uma verdade, mas várias verdades, dependendo do momento, das circunstâncias, do ponto de vista a partir do qual se olham as coisas, e dos objetos” (ibidem, p. 26). Para maiores detalhes em relação às ciências substantivas e ao método histórico-dedutivo, ver respectivamente Bresser-Pereira (2009, 2012).

1.4. Estruturação da dissertação

Definido esse pano de fundo, trataremos agora de registrar as características da estruturação do trabalho. Ao longo da dissertação analisa-se uma ampla bibliografia econômica com temáticas e contornos diferentes – a depender do objetivo e do objeto de estudo do autor(a). Porém, toda a bibliografia considerada está de alguma forma relacionada com as causas ou explicações da nossa crise econômica recente. Por exemplo, a depender do autor, a centralidade do seu diagnóstico pode se encontrar em aspectos mais conjunturais e relacionados as políticas econômicas dos governos Dilma Rousseff como fundamentais para explicarem nossa crise econômica; por outro lado, outro autor, pode avaliar que a centralidade da nossa crise reside em aspectos mais estruturais e relacionados à choques exógenos adversos que acabaram agravando nossos problemas estruturais. Assim, embora as temáticas e os contornos entre os distintos trabalhos sejam diferentes, os autores e seus diagnósticos, de alguma forma, estão relacionados a partir dos *fatores/elementos que explicam nossa crise econômica*. De modo geral, e com base nisto, destaca-se que o debate econômico nacional – a partir dos distintos diagnósticos – é complementar em si, no qual, por mais dissonante que seja o diagnóstico de um autor(a), ele nunca será um diagnóstico “isolado” (estanque) do debate econômico – as divergências existem. Ademais, cada diagnóstico é formado por um conjunto de elementos/fatores explicativos da crise recente.

Em outras palavras, é certo que no debate econômico nacional os traços de convergências e divergências existem (seja na corrente majoritária e/ou na corrente divergente). De mais a mais, a presente dissertação será estruturada da seguinte forma. Além deste primeiro capítulo de introdução e de suas respectivas subseções, a dissertação contará com mais dois capítulos¹⁶. É no segundo capítulo que abordaremos as sínteses dos diagnósticos dos autores inscritos na corrente *majoritária*, tendo como bússola¹⁷ desta corrente, fundamentalmente, dois livros (coletâneas de artigos): 1) *Sob a Luz do Sol*, reunidos através do Centro de Debate de Políticas Públicas (CDPP) e publicado em 2014; e 2) *A Crise de Crescimento do Brasil*, reunido pela Fundação Getúlio Vargas, a partir do Instituto Brasileiro de Economia (FGV/IBRE) e

¹⁶ Dentro de cada capítulo teremos duas seções: na primeira serão sistematizados os aspectos conjunturais da crise econômica; enquanto que na segunda seção apresentaremos os aspectos estruturais. De modo geral, não haverá uma hierarquização entre os autores reunidos aqui, nem uma hierarquização dos diagnósticos particulares; no entanto, ao final da dissertação, procuramos caracterizar as correntes de diagnósticos ao generalizar os diagnósticos particulares, buscando um sentido geral de causas da nossa crise (de acordo com cada corrente).

¹⁷ O critério de seleção de uma “bibliografia bússola” se justifica pela necessidade de se construir um referencial norteador (de partida) dentro de cada corrente, e, na qual, os demais textos (bibliografia) irão orbitar (e dialogar). Certamente essas escolhas guardam certa subjetividade e discricionariedade.

publicado em 2016. Além de diversos artigos que são centrais ao debate econômico sobre a nossa crise.

No terceiro capítulo, de forma semelhante, buscamos sistematizar os diagnósticos *divergentes*. Tomando, agora, como bússola desta perspectiva o livro (coletânea de artigos): *Para além da política econômica*, publicado pela Fundação Editora da Unesp (FEU), em 2018, a partir de artigos de pesquisadores e professores, predominantemente, vinculados ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp). Ademais, destacando outros artigos e livros igualmente importantes para o debate corrente.

Por fim, na última seção da dissertação temos as conclusões finais, na qual retornaremos aos principais pontos sistematizados ao longo do trabalho, isto é, aos fatores que determinaram nossa crise econômica recente, a partir das distintas correntes de diagnósticos (*majoritária e divergente*).

CAPÍTULO 2 – DIAGNOSE MAJORITÁRIA

No presente capítulo busca-se de fato trilhar os caminhos dos diferentes diagnósticos da crise econômica brasileira. Para nortear esses passos seguiremos, aqui, por duas etapas: primeiramente, serão apresentados os contornos dos diagnósticos no plano conjuntural e, em um segundo momento, seus contornos da crise no plano estrutural. Antes disso, é importante ressaltar que não são todos os autores (e diagnósticos) reunidos e analisados que exploram esses dois planos. Ademais, no presente capítulo abordaremos os diagnósticos majoritários, isto é, ao grupo de autores que avaliam e explicam as políticas intervencionistas adotadas a partir da “Nova Matriz Econômica” (NME) como as responsáveis pela nossa crise econômica.

Porém, antes de adentrar à exposição dos contornos é importante esclarecer o que seria exatamente a NME – como bem descreve Márcio Holland (2017) ao chamar de “a matriz da discórdia”. Na verdade não há na literatura (e no debate nacional) um consenso em relação a uma definição exata sobre o que seria a NME, o que é mais recorrentemente “aceito” constitui uma visão que compreende ela a partir do intervencionismo da gestão macroeconômica (e.g. depreciação cambial, baixar os juros “na marra”, “descontrole e irresponsabilidade” fiscal, bem como na “contabilidade criativa”) e também microeconômica (interferência no setor elétrico, “represamento” dos preços administrados, constante expansão dos aporte do Tesouro Nacional ao BNDES, entre algumas mudanças no marco institucional). Todavia, entendemos que esta qualificação feita acima é uma definição derivada¹⁸ (não-original) da NME defendida pelo ex-

¹⁸ Originalmente, a NME se referia à gestão da política macroeconômica por meio do ideário de: redução da taxa de juros, taxa de câmbio mais desvalorizada, e marcada por um contexto de redução da carga tributária (via desonerações) para viabilizar investimentos e exportações, ou seja, elevar a competitividade da economia brasileira. Porém, os economistas mais críticos das políticas econômicas adotadas pelos governos Lula e Dilma acabaram flexibilizando (ou ampliando) essas intervenções para o campo microeconômico. Em resumo, passou a ser adotado no debate nacional um sentido diferente do original ao congregar, além dos aspectos macroeconômicos, também certos desdobramentos microeconômicos (por exemplo, na redução do preço da energia). Por isso chamamos de uma definição derivada da Nova Matriz Econômica; Márcio Holland (2017) chama de conceito “ampliado da Nova Matriz Econômica”; há quem chame de “*Kit* NME” – como veremos mais à frente. Ademais, diante deste contexto de ampliação do sentido original da NME, Luiz Guilherme Schymura faz uma importante ponderação ao qualificar o debate sobre o termo “NME ampliada”. Segundo ele, haveria de fato certo “recurso retórico” (exagero) dos críticos dos governos petistas “ao embrulharem num único pacote um conjunto grande e heterogêneo de políticas tomadas ao longo de tempo e variadas circunstâncias econômicas-políticas”, na qual, “[...] da mesma forma que ocorre [ocorreu] com a expressão ‘Consenso de Washington’, houve uma ampliação do termo ‘nova matriz’ para além da estrita definição inicial, mas que não necessariamente significa uma distorção” (Schymura, 2017, p. 8). Por fim, ao longo da dissertação o sentido da “Nova Matriz Econômica” se dará na forma ampliada, ao menos nos diagnósticos majoritários, uma vez que os autores divergentes costumam adotar outras denominações para os conjuntos de políticas econômicas adotadas a partir de 2011. Por exemplo, Laura Carvalho (2018) adota o termo “Agenda Fiesp” – quando for o caso, destacaremos esses nomes.

ministro da Fazenda Guido Mantega (2006-2015), em artigo publicado no jornal *Valor Econômico* ao final de 2012¹⁹.

Primeiramente, entendemos que a NME não se constituiu de fato em um novo modelo de política macroeconômica, em substituição ao paradigma do tripé macro adotado desde 1999. Certamente a NME estaria mais próxima a uma reformação (em uma ação de corrigir) do que um abandono completo dos pilares do tripé macroeconômico (metas de inflação, superávit primário (meta fiscal) e câmbio flutuante). Entendemos que esses pilares ainda continuaram a pautar a condução da política econômica, mesmo com uma certa flexibilização²⁰. Neste quadro, para demarcar os aspectos da NME *original* não será priorizado aqui nenhum(a) autor(a) em particular, mas seguiremos os contornos esboçados pelo então ex-ministro da Fazenda Guido Mantega.

Feitas essas considerações, avancemos sobre o famoso e polêmico artigo de Guido Mantega ao *Valor Econômico*. Em seu artigo, Mantega (2012), além de avaliar os avanços que a economia brasileira apresentou durante a primeira década dos anos 2000²¹, defendeu a necessidade de uma “nova mudança fundamental” no país por meio da adoção de “taxas de juros em níveis normais”. Segundo ele, as altas taxas de juros acarretariam duas grandes distorções na economia brasileira. A primeira distorção se revelaria no câmbio valorizado, no qual ao atrair capital externo via arbitragem e somado a um contexto de valorização prolongada acabaria por diminuir a competitividade da produção doméstica (especialmente no período de afrouxamento monetário pelas economias desenvolvidas). Já a segunda distorção se apresentaria nos impactos fiscais, dado o alto serviço da dívida pública (que somente em 2011 haveria consumido 5,8% do PIB em juros).

Na avaliação de Mantega a manutenção de altas taxas de juros prejudicaria a produção em benefício a alocação da riqueza no sistema financeiro, onde os “ganhos seriam fáceis”. É nesse sentido que, naquele momento, avaliava que caberia ao governo conduzir os juros e o câmbio (dois preços fundamentais) para patamares que elevassem o nível de competitividade da economia brasileira. Segundo avaliação de Mantega (2012), neste escopo, a crise

¹⁹ Segundo Holland (2017, p. 17) o termo NME surgiu pela primeira vez em uma reportagem do jornal *O Estado de São Paulo*, em 5 de julho de 2012, escrita pela repórter Beatriz Abreu. Para detalhes, ver “*Mantega indica novo modelo econômico*”, disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,mantega-indica-novo-modelo-economico-imp-,896017>>.

²⁰ Essa é uma avaliação particular, claro que há autores (diagnósticos) que defendem que a adoção da NME constituiu, de fato, o fim do tripé macroeconômico. Foge ao objetivo desta introdução expor essa discussão, uma vez que será objeto de análise na seção seguinte.

²¹ Como a superação histórica da vulnerabilidade externa; equilíbrio das contas públicas; manutenção da inflação dentro das metas; ampliação dos investimentos (com taxas acima do PIB); e crescimento econômico com distribuição de renda (crescimento inclusivo).

internacional que se desdobrava a partir do segundo semestre de 2011 se constituiria em uma “janela de oportunidade” para avançar sobre a queda dos juros, sem colocar em risco a inflação. Nesse contexto – de preços macro mais competitivos –, Mantega projetaria um novo horizonte de crescimento capitaneado pela produção:

Um mundo novo de oportunidades vai surgir para aqueles que querem ver seu capital se expandir, mas, desta vez, capitaneado pela produção. A atividade financeira vai se adaptar e encontrar os caminhos da rentabilidade apoiando a atividade produtiva. A era do ganho fácil e sem risco ficou para trás, apesar do choro e ranger de dentes dos poucos que se beneficiavam dessa situação (Mantega, 2012, p. 2).

Também havia a expectativa de que nessa “nova realidade” – de menores taxas de juros e início da redução da carga tributária, principalmente via desoneração da folha de pagamentos – não só estimularia as atividades produtivas, mas também o mercado de capitais, e que ele impulsionaria os negócios e canais financeiros ligados a produção (com expansão do financiamento via debêntures e/ou novas emissões de ações, que viabilizaria um novo ciclo de investimento, além da atuação do BNDES). O ideário era que ao buscar maior rentabilidade sobre o capital os investidores privados saíssem da renda fixa e passassem a realocar sua riqueza em disposição das empresas e, deste modo, acionassem as condições de expansão da oferta, com geração de novos empregos (dentro de um arcabouço de geração de renda e redução da desigualdade). Contudo, Mantega (2012) tinha a compreensão que essa mudança demandaria certo tempo para sua efetivação (“transição”), pois, segundo ele, a economia brasileira estaria “viciada” em juros altos e câmbio valorizado e, desta forma, seria necessário passar por uma “desintoxicação”.

Por fim, o próprio ex-ministro também entendia que as correções das distorções de juros e câmbio, isoladamente, não teriam potenciais para superar todos os obstáculos da economia brasileira e promover um “salto na competitividade”. Seria necessário remover os gargalos de infraestrutura e nos custos das empresas (ações complementares). Nesse sentido, buscou-se dar início as primeiras concessões de aeroportos (como Guarulhos, Brasília e Viracopos) e aos programas de investimentos em rodovias, ferrovias e portos (com o objetivo de ampliar e melhorar a capacidade logística). Já em relação aos custos das empresas, se avançaria em três frentes: i) desoneração da folha de pagamentos²²; ii) redução do preço da energia elétrica

²² A alteração tributária foi efetuada em agosto de 2011, por meio de Medida Provisória n° 540 e, posteriormente, convertida em Lei n° 12.715/2012 (depois alterada para congregar mais setores). Essa medida acabou por substituir da base de incidência da contribuição previdenciária patronal sobre a folha de pagamentos por uma incidência sobre a receita bruta. Assim, criou-se um novo tributo, a Contribuição Previdenciária sobre a Receita Bruta (CPRB), que constitui em aplicar uma alíquota *ad valorem*, entre 1% ou 2%.

(importante insumo para empresas industriais); e iii) redução do custo financeiro para projetos de investimento. Certamente é em função destas últimas ações complementares que os economistas mais críticos destacam o caráter de “intervencionismo micro” da “Nova Matriz Econômica”, isto é, da “NME ampliada”.

Com esses pontos procuramos apenas perfazer os contornos da NME *original* e seus sentidos – ao menos na visão do formulador das políticas econômicas daquele momento. Em resumo, segundo Guido Mantega (2012), o objetivo da NME era estimular os investimentos produtivos e melhorar a competitividade das empresas, sem deixar de lado a criação de emprego, renda e diminuição da desigualdade. Esses eram os objetivos, seus desdobramentos e seus impactos sobre a economia brasileira serão objetos de considerações a partir dos diversos diagnósticos aqui reunidos e os quais passaremos a sistematizar nas próximas seções.

2.1. Dos nossos diagnósticos majoritários: contorno conjuntural

Como já indicamos em outro momento desta dissertação, dentre a bibliografia pesquisada e analisada foram considerados em sua grande maioria livros organizados e compostos por vários artigos (livro-coletânea). Com efeito, dado a necessidade de se começar por algum lugar, começaremos a expor os primeiros diagnósticos reunidos a partir da coletânea *Sob a Luz do Sol*, reunidos através do Centro de Debate de Políticas Públicas (CDPP), destacando em especial as contribuições de Mário Mesquita; Fernando de Holanda Barbosa Filho; Samuel Pessôa; Affonso Pastore; Maria Cristina Pinotti; e Edmar Bacha.

Mesquita (2014) descreve o governo da presidente Dilma Rousseff como “a volta do experimentalismo” e marcado pelo “hiper-ativismo” gerencial de Dilma. Para este autor o governo da presidente Dilma Rousseff possuiria duas fases distintas. Na primeira, entre os meses de janeiro a julho de 2011, o Banco Central do Brasil (BCB) teria atuado para promover a convergência da inflação para a meta ao elevar a taxa básica (Selic) para 11,25% a.a. em janeiro de 2011²³; enquanto que pelo lado fiscal havia um certo ajustamento depois de 2010, ano de eleição presidencial, que teria sido francamente pró-cíclico – segundo Mesquita. Contudo, no diagnóstico do autor, é a partir de agosto de 2011 que se tem o início da segunda fase do governo Dilma (sua “virada”), em particular pela reversão do curso da política monetária mais flexível²⁴ e amparada inicialmente por uma política fiscal ainda restritiva.

²³ Segundo ata de reunião Copom n° 155, a meta Selic anterior era de 10,75% a.a. (dez. 2010).

²⁴ A partir da reunião Copom n° 161 (ago. 2011) a política monetária mostra-se mais flexível, e a meta Selic é relaxada de um patamar de 12,5% a.a. (Reunião n° 160) até 7,25% a.a. em outubro de 2012 (Reunião n° 170) e

Criticamente, Mesquita (2014) relata que este movimento – dado pelo afrouxamento monetário – acabou deslocando a política monetária de uma condução da taxa de juros como instrumento de política econômica para se transformar em um objetivo em si. Todavia, no diagnóstico de Mesquita (2014) a política macroeconômica do governo Dilma não teria formalmente abandonado o tripé macroeconômico estabelecido desde 1999, ela teria na verdade apresentado desvios ao longo do tempo, tanto em relação aos objetivos de curto prazo quanto aos seus instrumentos. Barbosa Filho e Pessôa (2014) apresentam um diagnóstico diferente com relação a manutenção ou não do tripé macroeconômico no governo Dilma. Para eles, as políticas econômicas adotadas já no ano de 2009, ainda no governo Lula como resposta à crise de 2008, inauguraram a deterioração dos fundamentos do tripé, o qual, pouco a pouco, a partir das políticas econômicas do governo Dilma, levaram a sua completa destruição.

Neste diagnóstico, as políticas econômicas adotadas a partir de 2011, já no governo Dilma, intensificaram essa deterioração e seriam as responsáveis pela desaceleração da economia. Segundo Barbosa Filho e Pessôa (2014) o intervencionismo produzido desde 2009 acabou reduzindo muito a produtividade incremental do capital, possivelmente em razão de má alocação dos recursos. No diagnóstico dos autores, a piora da economia brasileira foi fruto da queda da produtividade total dos fatores, especialmente na produtividade do capital. Além disso, também a partir da queda do emprego do trabalho, essa mais acentuada na margem extensiva do que na margem intensiva^{25,26}. Grosso modo, tanto Mesquita (2014) quanto Barbosa Filho e Pessôa (2014) avaliam que a inflexão da política macroeconômica a partir do segundo governo Lula se deu em razão de motivações ideológicas, especialmente após a entrada de Guido Mantega no ministério da Fazenda (em março de 2006).

Barbosa Filho e Pessôa (2014) manifestam isto de forma mais clara ao narrar que a inflexão da política macroeconômica teria ocorrido tanto no tocante aos fundamentos e determinantes do crescimento de longo prazo, quanto aos determinantes dos processos cíclicos. E contra-argumentam que a função do Estado na economia deveria ser o de criar uma infraestrutura jurídica-institucional favorável ao desenvolvimento dos mercados: não caberia ao Estado estabelecer quais seriam os setores priorizados e quais não seriam. No diagnóstico dos autores, o grupo que passou a liderar a formulação da política econômica (e também

que persiste ainda por mais três reunião do Copom, quando tem uma nova inflexão. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>.

²⁵ Sendo a margem extensiva, a taxa de crescimento da população ocupada; e a margem intensiva, a taxa de crescimento da jornada de trabalho, ver Barbosa Filho e Pessôa, (2014, p. 18).

²⁶ Quando avançarmos sobre os contornos estruturais da nossa crise entraremos em maiores detalhes de como Barbosa Filho e Pessôa chegaram a este diagnóstico. Em particular, esses dois autores procuram desenvolver seus diagnósticos tanto no plano conjuntural quanto no plano estrutural.

regulatória) a partir de 2009 – incluindo Dilma Rousseff no ministério da Casa Civil (2005-2010) –, teria a concepção de que o processo de desenvolvimento econômico deveria ser liderado e direcionado pelo Estado e, desta forma, passaram a adotar políticas que destruíram o arcabouço institucional do tripé ao optarem de forma crescente pela adoção de medidas discricionárias (resumidas no Quadro 1).

Barbosa Filho e Pessôa (2014) não procuram desenvolver maiores detalhes para qualificar e embasar os pontos resumidos no Quadro 1. Todavia, entendemos necessário qualificar um desses pontos, em particular o sétimo ponto. É importante demarcar que após a crise de 2008, há um maior acirramento comercial e produtivo entre as economias desenvolvidas e, nesse contexto, os países emergentes, e em particular o Brasil, não encontram novamente o mesmo cenário favorável da primeira década de 2000. Porém, como já estabelecemos no primeiro capítulo desta dissertação, não procuramos no presente trabalho fazer juízo de valores em relação aos diagnósticos dos autores (e seus elementos explicativos).

Quadro 1 - Resumo das políticas econômicas intervencionistas implementadas (a partir de 2009)

1 – Alteração no regime de câmbio flutuante para fortemente administrado. Por algum tempo teria vigorado regime de câmbio fixo	7 – Tendência a fechar a economia ao comércio internacional
2 – Redução da taxa real de juros, sem que os fundamentos permitissem (maior tolerância com a inflação)	8 – Ampliação das políticas discricionária, como a desoneração tributária a alguns setores ou bens selecionados, em detrimento das políticas horizontais, com tratamento equânime à maioria dos setores
3 – Adoção recorrente de artifícios para atingir a meta de superávit primário, reduzindo a transparência da política fiscal, além de progressiva redução do primário	9 – Aumento da intervenção pública e do papel da Petrobrás no setor de petróleo
4 – Controle de preços para tentar conter a inflação. Isso é visível, por exemplo, nos combustíveis e na política de desoneração tributária, além das tarifas de eletricidade	10 - Uso dos bancos públicos de forma muito arriscada com vistas a baixar ‘na marra’ o <i>spread</i> bancário
5 – Enfraquecimento e redução do papel das agências reguladoras	11 – Resistência à participação do setor privado na oferta de serviços de utilidade pública e de infraestrutura em geral (um viés ideológico)
6 – Expansão do crédito subsidiado, sobretudo por meio do BNDES, para estimular o investimento, com forte discricionarieidade com relação aos favorecidos	12 - Adoção indiscriminada da política de conteúdo nacional e de estímulo à produção local sem a preocupação com o custo de oportunidade dos recursos sociais. Em certa medida, trata-se de reedição da lei ‘do similar nacional’ cujo um dos resultados mais visíveis é a criação de forte capacidade ociosa na indústria automobilística

Fonte: Elaboração própria, a partir de pontos levantados por Barbosa Filho e Pessôa (2014, p. 25) e Pessôa (2016, p. 47-48).

Em outro trabalho – artigo publicado na coletânea *A Crise de Crescimento do Brasil*, de 2016, em comentários ao texto “*Bad luck or bad policy*” de Bráulio Borges – Samuel Pessôa amplia ainda mais seu diagnóstico. Segundo o autor, a NME além de apresentar elementos macroeconômicos – em sua formulação e execução – também refletiria aspectos microeconômicos. Segundo Pessôa (2016) o “pacote macro” da NME teria sido adotado com “toda força” a partir de 2011 (no governo Dilma); enquanto que o “pacote microeconômico” já teria seu nascimento no início do governo Lula, em 2003, particularmente a partir da: i) alteração de todo o plano de negócios da Petrobras; ii) a introdução do programa de reconstrução da indústria naval, com o Programa de Modernização e Expansão da Frota (PROMEF); e iii) com a redução do papel das agências reguladoras.

Claro, todavia, que Pessôa (2016) reconhece que não foi todo esse pacote microeconômico mau desenhado. Para ele, houve alterações que elevaram a eficiência microeconômica da economia, em particular na área do crédito²⁷. De fato, as maiores críticas do autor residem nas políticas econômicas executadas a partir de 2011 (no governo Dilma), ao colocar o setor público (isto é, o Estado) à frente do processo alocativo dos recursos (de forma ineficiente) e não o mercado, gerando distorções desastrosas a economia brasileira. Segundo o autor, a NME também teria um forte arcabouço regressivo do ponto de vista distributivo ao não gerar impactos positivos sobre a desigualdade e a pobreza.

Em artigo mais recente, Barbosa Filho (2017) complementou que a nossa crise se constituiu em um conjunto de choques de oferta e de demanda. Com relação ao choque de oferta, este seria resultado das políticas adotadas e aprofundadas a partir da NME em 2011, onde elas teriam reduzido a produtividade da economia e, conseqüentemente, nosso produto potencial. Nesse sentido, realça que este mesmo choque de oferta teria (e tem) efeitos prolongados sobre a economia brasileira, visto que a alocação dos investimentos realizados teria se dado em projetos de longa recuperação (maturação) e em setores pouco produtivos. Por fim, com relação ao choque de demanda, este estaria dividido em três grupos: i) englobaria o próprio esgotamento da NME, a partir de 2014; ii) o segundo se daria vista a crise de sustentabilidade da dívida pública doméstica, em especial a partir de 2015; e por último, iii) a correção do “populismo tarifário” pelo BCB, por meio da adoção de uma política monetária contracionista para estabilizar a inflação e restaurar a credibilidade da autoridade monetária.

Com relação particular a política monetária, Mesquita (2014) critica o fato da inflação anual (na média) ter se encontrado na casa dos 6% a.a. durante o intervalo 2010-2013. Para o

²⁷ Pessôa (2016) também destaca a importância da alteração da lei de falência, o empréstimo em consignação, a criação de título de dívida com execução judicial, melhoria da alienação fiduciária para automóveis, e etc.

autor, o fato de a inflação ter sido persistentemente alta (acima da meta) – naquele período a meta era de 4,5% a.a. com banda de 2 p.p. (pontos percentuais) – sinalizou que o governo estaria trabalhando com uma meta informal. O objetivo passou a ser o “não estourar” da meta de inflação. Neste quadro, a maior tolerância de inflação, por parte do governo, teria implicado em deixar pouca margem para eventuais choques altistas sobre a economia. No diagnóstico de Mário Mesquita, para impedir tal rompimento do limite superior da meta de inflação e consolidar o “novo ambiente” (com taxas de juros menores), o governo passou a adotar uma série de medidas para “frear” a aceleração dos preços, como: i) desonerações tarifárias; e ii) controle de preços administrados²⁸.

Ademais, segundo Mesquita (2014), essas medidas nada ortodoxas acabaram criando um “*peso problem*” para a formação das expectativas de inflação, prejudicando a convergência para a meta efetiva; além dos elevados custos fiscais para o Tesouro. Para o autor, o governo foi pouco a pouco perdendo a credibilidade institucional (sua e do BCB), principalmente no campo da política fiscal – a partir da ampliação dos abatimentos na meta de superávit primário e das crescentes manobras contábeis²⁹; além da capitalização dos bancos públicos, em especial do BNDES (“não transparência da política fiscal”). De modo resumido – até o momento –, e com base nos diagnósticos majoritários, podemos explicar nossa crise econômica brasileira a partir da NME, na qual, essas políticas, ao empregarem recursos de forma ineficiente (e de modo excessivo), acabaram por contribuir apenas para a deterioração (ou distorção) do paradigma adotado no tripé macroeconômico e, assim, impactar negativamente a produtividade da economia (má alocação de capital).

Para Barbosa Filho (2017), embora as políticas econômicas da NME tenham conseguido elevar a taxa de investimento da economia no período 2011-2014, essa elevação do patamar de investimento não veio acompanhado de crescimento econômico, e sim da redução da

²⁸ Mesquita (2014) destaca as desonerações de IPI e PIS/Cofins de alimentos da cesta básica e de higiene; a não recomposição completa do IPI de automóveis (e também na linha branca); redução de PIS/Cofins de passagens de ônibus; desoneração da folha de pagamentos de setores intensivo em mão-de-obra; e a redução de encargos setoriais na conta de eletricidade. Já em relação aos preços administrados, o cancelamento do aumento das tarifas de transporte público (em particular em resposta a Jornada de Junho de 2013); a elevação dos subsídios às tarifas de eletricidade; e a manutenção dos preços dos combustíveis (abaixo do nível internacional). Mesquita (ibidem, 2014, p. 10–11), com base em estimativas do Banco Plural, sugere que, somadas, essas medidas contiveram cerca de 1,7 p.p. do IPCA em 12 meses. No artigo não há indicação exata do período dessas estimativas, porém, dado o contexto, parece compreender o período 2013-2014.

²⁹ Mesquita (2014, p. 13) lembra o episódio da capitalização da Petrobras (em 2010), quando o Tesouro e o BNDES participaram do aumento de capital da estatal, que teve de pagar R\$ 74,8 bilhões à União (valor correspondente a 5 bilhões de barris de petróleo a Petrobras). Segundo ele, o Tesouro utilizou apenas R\$ 42,9 bilhões para elevação de capital, os outros R\$ 31,9 bilhões foram contabilizados como receita extraordinária e, desta forma, contribuindo para o resultado primário daquele ano. Lembra, também a postergação de despesas (restos a pagar).

produtividade total dos fatores (PTF), a qual reduziu a capacidade de crescimento da nossa economia³⁰. Para o autor, a desaceleração gradual da economia teria início no ano de 2014 – trimestre após trimestre – até encerrar o ano com crescimento de apenas 0,5%, frente ao crescimento de 3% em 2013. Contudo, somente em 2015 – após a elevação do risco país³¹ – que se observaria uma forte contração do consumo e do investimento na economia brasileira.

De mais a mais, Barbosa Filho mostra-se contrário ao diagnóstico defendido por alguns economistas divergentes que interpretam o aprofundamento da recessão econômica em 2015 como fruto do ajuste fiscal da gestão de Joaquim Levy no ministério da Fazenda. Segundo Barbosa Filho (2017, p. 56), “a análise dos dados não suporta [suportaria] essa visão”, pois, durante a gestão Levy, “os gastos do governo reduziram-se em somente 1,1% frente quedas de 3,9% do consumo”³². Desta forma, no diagnóstico do autor, a consolidação fiscal de 2015, ao ter pouca duração e intensidade, não teria contribuído de forma significativa para aprofundar a crise econômica do país; e indica que a redução do PIB teria sido causada pela redução (queda) dos componentes da demanda privada (consumo e investimento) e não dos gastos do governo. Neste artigo, Barbosa Filho não faz nenhuma referência a respeito dos impactos do cenário externo em nossa economia. Como veremos adiante, para ele, o cenário externo não teve peso para justificar nossa crise.

A partir dos diagnósticos majoritários, qual seria o peso do setor externo para explicar nossa crise econômica? Como veremos, há um relativo consenso neste ponto. Segundo estimativas de Silvia Matos (2016), apenas 30% da desaceleração brasileira poderia ser explicada (atribuída) por fatores externos, o restante seria explicado por fatores específicos da nossa economia³³. Matos, em seu artigo, não procura desenvolver quais seriam esses fatores especificamente. Na verdade, a autora realiza uma análise comparativa entre várias economias,

³⁰ Segundo Barbosa Filho (2017) a economia brasileira saiu de uma taxa de crescimento médio anual de 3,9% entre 2002-2010 para uma taxa de 2,2% entre 2010-2014. Para o autor, com base na decomposição do crescimento do PIB (do segundo intervalo), 75% da participação do crescimento entre 2010-2014 se deu devido ao capital (fruto da elevação do investimento), no qual, mesmo com o crescimento do investimento a taxa média de crescimento caiu (desaceleração do crescimento). Já no intervalo seguinte (2014-2016) é que há imediata diminuição do crescimento da PTF e, assim, a redução do produto potencial brasileiro. Segundo Barbosa Filho (2017, p. 54), a taxa de crescimento do produto potencial brasileiro estaria entre 1,5% e 2% a.a.

³¹ Para Barbosa Filho (2017), a elevação do risco país teria se acentuado na crise de sustentabilidade da dívida pública em 2015 (frente a um descolamento do risco país ao do México, já a partir de 2012). Nesse contexto, a NME e seus estímulos fiscais acabaram deteriorando as contas públicas, na qual, a dívida bruta estourou ao passar de uma condição de decrescentes superávits primários para constantes déficits primários. Ademais, na visão do nosso autor, não haverá retomada de crescimento da economia se o problema fiscal não for solucionado.

³² “[...] Para que a redução do PIB de 3,8% seja integralmente explicada pela tentativa de ajuste fiscal seria necessário um multiplicador dos gastos muito acima dos estimados pela literatura na faixa entre 0 e 1” (ibidem 2017, p. 56).

³³ Superando todas as limitações e eventuais críticas a essa estimativa – que não cabem ao presente trabalho fazer –, julgamos ser incerto quantificar “30%” como algo marginal e, a partir disso, qualificar (defender) que o setor externo não teve impacto sobre o desempenho da economia brasileira (isto é, sobre nossa crise).

além de estimar um modelo em painel (com amostra de 14 países emergentes), para chegar a este resultado para a economia brasileira.

Silvia Matos assinala que até certo momento do governo Lula tanto o Brasil quanto outros países da América Latina (AL) pareciam ter encontrado o crescimento mais robusto. Porém, após 2010, a situação do Brasil piora e se descola não apenas da média mundial como também da própria AL. Mais especificamente, entre os anos de 2011 e 2014, enquanto a economia mundial desacelerou para uma taxa média de crescimento de 3,6% a.a. (ante 4,2% a.a. entre 2003-2010), a economia brasileira passou a crescer apenas 2,2% a.a. em média (ante 4% a.a. entre 2003-2010, uma diferença de -1,8 p.p.) – para a América Latina (exclusive o Brasil) a taxa média de crescimento foi de 3,5% a.a. entre 2011-2014 (Matos, 2016). Em síntese, o recuo no ritmo de crescimento da economia brasileira acabou sendo muito mais amplo: i) seja em relação à média mundial; seja ii) em relação aos países da América Latina³⁴.

E mais, Silvia Matos destacou que o desempenho da produção industrial brasileira foi ainda pior, seja quando comparado aos países da América Latina ou em relação ao grupo de economias emergentes. Sendo um desses desequilíbrios observado pela elevação expressiva do déficit em conta-corrente: ao sair de um patamar médio de 0,2% do PIB entre os anos de 2004 e 2010 para 3,3% do PIB entre 2011 e 2014. Nesta ocasião é interessante observamos três pontos (nada triviais).

Primeiro, a mudança de patamar de crescimento da produção industrial dos Estados Unidos após 2010: média de 3,5% a.a. entre 2011-2014 (ante estagnação de 0,2% entre 2003-2010). Em segundo, o recuo da taxa média de crescimento industrial dos países emergentes em 2 p.p. entre os dois intervalos (2003-10 e 2011-14), com queda ainda mais acentuada nos países emergentes asiáticos que apresentaram crescimento de 6% a.a. entre 2011-2014 (ante 8,9% entre 2003-2010) (isto é, uma queda aproximada de 3 p.p.). E por fim, o terceiro ponto, a intensa queda da produção industrial brasileira que durante o governo Lula cresceu em média 3,1% a.a. – taxa maior que a média da América Latina (2,5% a.a.) – para um decréscimo de 0,9% entre 2011-2014³⁵. Todavia, Silvia Matos não chega a qualificar esses apontamentos, ela apenas

³⁴ Barbosa Filho e Pessôa (2014, p. 20–22) também desenvolvem uma análise comparativa semelhante, no entanto, os autores consideram – para fins de comparação – as economias da América Latina e Caribe, segundo a classificação do FMI, que tenham mais de 1 milhão de habitantes, ou seja, um quantitativo maior de países – e em nossa opinião, algo contestável, uma vez que se agrupou economias amplamente heterogêneas em relação a economia brasileira. Nesse sentido, qualificamos o conjunto de economias realizado por Matos (2016) como mais satisfatória. Ademais, vale destacar que Barbosa e Pessôa (2014) avaliaram – em convergência ao diagnóstico de Matos – como difícil atribuir a forte desaceleração da economia brasileira pela desaceleração mundial, e assim sugerem que nossa desaceleração resultaria de fatores predominantemente domésticos.

³⁵ Matos (2016) não chega a realizar esses apontamentos ao longo do seu artigo. Esses dados encontram-se no Anexo, mais especificamente, Tabela A1 (p. 16). Quando avançarmos sobre os diagnósticos divergentes

questiona: “será que o Brasil sofreu um impacto mais expressivo da desaceleração mundial do que demais países?” (2016, p. 7).

Para tentar responder a esta questão Silvia Matos recorre a algumas conclusões de um estudo elaborado pelo FMI³⁶ em 2014. A partir disso, nossa autora relata que os impactos externos sobre nossa economia (em suas dimensões econômica e financeira) poderiam ser classificados como intermediário, no qual o Brasil ocuparia a posição nº 24 (entre 54 países no *ranking* geral do indicador agregado³⁷), e que países como Peru, Rússia, Argentina e Venezuela, embora tenham sido mais afetados que o Brasil, nem todos eles desaceleraram como nossa economia entre 2011 e 2014.

Dessa forma – e na mesma linha esboçada em Barbosa Filho e Pessôa (2014); Barbosa Filho (2017); e Pessôa (2016) –, Matos (2016) interpreta que o cenário externo não pode ser apontado como determinante dos problemas brasileiro (isto é, da nossa crise). E nesta linha, ao estimar um modelo em painel³⁸, quantificou que a condição externa explicaria algo em torno de 30% da nossa desaceleração, enquanto que as condições domésticas justificariam mais de 50% (exatamente 54%) da crise econômica recente – sendo apenas 15% o resíduo do modelo (isto é, o quantitativo da desaceleração que o modelo não explicaria).

abordaremos as mudanças no contexto externo (em especial o acirramento da concorrência) e os impactos sobre a economia brasileira que ainda conserva, de certa forma, um parque industrial relativamente diversificado.

³⁶ Cubeddu, L. et. al. *Emerging markets in transition: growth prospects and challenges*. IMF Staff Discussion, Note June 2014. Quanto ao estudo buscou-se desenvolver (e propor) uma taxonomia para organizar os países emergentes (em *cluster*) de acordo com o impacto do cenário externo sobre a dimensão econômica e financeira de cada país, através de sete indicadores. A partir daí, ao associar todas as informações (desses mesmos indicadores), haveria suas ponderações e agregação (o peso se constituiria a partir do próprio *ranking* do país). Este trabalho não foi objeto de leitura para composição da dissertação, ele mostra-se importante para corroborar as conclusões da nossa autora e, nesse sentido, os detalhamentos apresentados aqui se encontram em Matos (2016, p. 7–10).

³⁷ A taxonomia proposta seria composta por sete indicadores: 1) abertura financeira – ativos externos mais passível exigível (% do PIB, excl. ativos de reserva); 2) abertura comercial – exportações mais importações (bens e serviços, % do PIB); 3) crescimento dos termos de troca – crescimento anual dos termos de troca (variação percentual); 4) exportações para a Zona do Euro (em %) – exportações para a Zona do Euro, em porcentagem do total de exportações (bens e serviços); 5) exportações para os EUA; 6) exportações para a China – da mesma forma que para o indicador nº 4, mas para os EUA e China, respectivamente; e 7) *exportação de commodities* – exportações líquidas de *commodities* (em % do PIB). Pela metodologia, se agregou os países em grupos com atributos similares e, desta forma, elaborou-se um *ranking* entre os 54 países analisados. Segundo Matos (2016 apud Cubeddu *et al.*, 2014), o Brasil se destacaria apenas no indicador nº 6 (exportações para a China), ao ocupar a oitava posição; quanto aos ganhos de termos de troca e nas exportações de *commodities* teria apenas um destaque intermediário; já quanto aos indicadores de abertura comercial e financeira a economia brasileira seria uma das economias mais fechadas.

³⁸ Quanto ao modelo econométrico em painel foram selecionados dois planos de variáveis explicativas: i) variáveis externas – taxa de crescimento interanual dos EUA e da China; o indicador da aversão ao risco (VIX – volatilidade implícita das operações sobre o índice S&P 500); a taxa de juros de 10 anos dos EUA; e os termos de troca (*Citi Commodity Terms of Trade Indices*); e ii) variáveis domésticas – taxa de investimento; taxa de inflação; taxa de juros de curto prazo; conta-corrente (como % do PIB); hiato do produto; déficit nominal; e Índice de Clima Econômico (estimado pelo instituto alemão IFO (*World Economic Survey*)) – para 14 países (dados trimestrais e com efeitos fixos). Para maiores detalhes, ver Matos (2016).

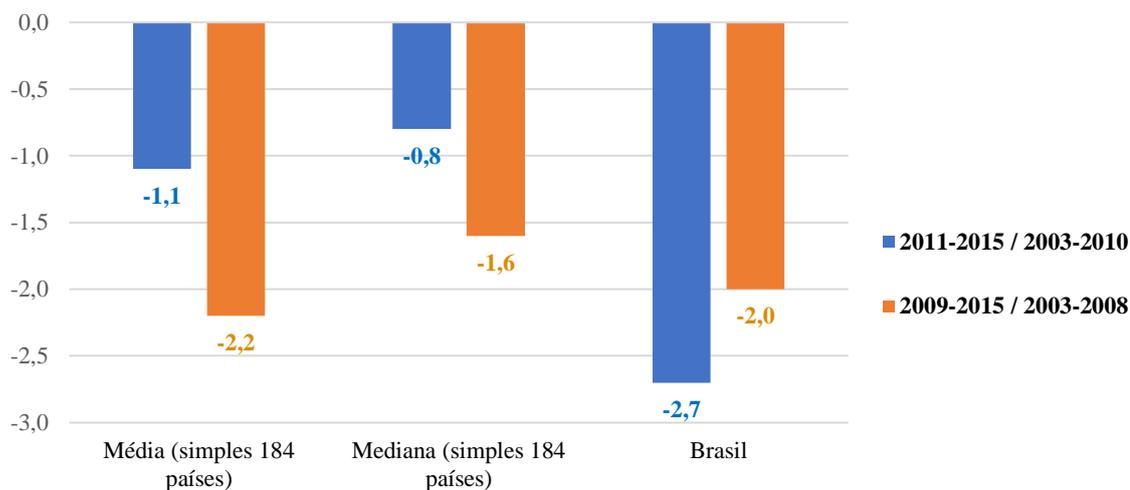
Bráulio Borges (2017a), por outro lado, ao procurar qualificar os impactos dos “erros reais” da NME, aparece no debate majoritário como uma voz relativamente dissonante aos demais autores já destacados. Segundo o diagnóstico de Bráulio Borges, entre 40 e 60% da desaceleração do crescimento da economia brasileira entre 2012 e 2016 parece refletir um “macroambiente exógenos”³⁹ (externo e interno) desfavorável (*bad luck*) ao país; outros 30% poderiam ser atribuídos a uma subestimação do PIB (caráter estatístico)⁴⁰; enquanto o restante, cerca de 10 a 30% (neste intervalo), poderiam ser atribuídos aos erros de políticas (*bad policy*) e outros fatores não identificados claramente (pelo modelo). Para o autor, haveria um certo exagero por parte de alguns autores majoritário (destacados aqui) ao creditar somente a *bad policy* a responsabilidade exclusiva pela nossa crise.

Mais do que isso, Borges (2016a) também procurou avaliar o quão pior e/ou melhor o Brasil estaria em relação a outros países. Para isto, comparou o desempenho da economia brasileira em relação a outras 184 economias entre 2003 até 2015 (observando a média e mediana simples). Porém, diferentemente aos outros trabalhos anteriores que utilizaram as taxas de variação média do crescimento do PIB, Bráulio empregou estimador de diferença-em-diferença, formando assim comparações em termos da taxa de aceleração/desaceleração do PIB *per capita*. Com base neste exercício nosso autor verificou que, de fato, o Brasil apresentou uma maior desaceleração em relação as demais economias selecionadas: uma diferença de -2,7 p.p. entre os períodos 2011-2015 e 2003-2010, ressaltando que a desaceleração brasileira entre 2011-2015 foi mais do que o dobro ao observado nas outras economias (na média e na mediana) (ver Gráfico 7).

³⁹ Consiste ao modelo econométrico de séries temporais estimado em Borges (2016a, 2017a) para projetar a evolução trimestral do PIB brasileiro. Foram utilizadas como variáveis explicativas apenas variáveis estritamente exógenas: i) população (demografia); ii) termos de troca; iii) comércio global (em volume); iv) o número de dias úteis brasileiros; e v) a Energia Natural Afluente (ENA, que consiste na quantidade de água que chega aos reservatórios do Sistema Interligado Nacional). Para maiores detalhes, ver Borges (2016a, p. 28–29).

⁴⁰ Para maiores detalhes a respeito, ver Borges (2017b).

Gráfico 7 - Diferença entre a taxa de crescimento média anual do PIB *per capita* - entre os períodos (em p.p.)



Fonte: Elaboração própria, retirado de Borges (2016a, p. 24–25 Gráficos 1 e 2).

Contudo, Bráulio Borges ao adotar outro recorte temporal (em laranja, no Gráfico 7) – taxa média de crescimento anual do período 2009-2015 subtraída pela taxa de crescimento médio anual do período 2003-2008 – acabou observando que o desempenho da economia brasileira não seria assim tão destoante da média e/ou mediana dos 184 países selecionados. Em termos de pontos percentuais, a economia brasileira desacelerou 2 p.p.; enquanto que as outras 184 economias, na média, desaceleraram 2,2 p.p. (1,6 p.p. na mediana). No diagnóstico do autor, essas diferenças observadas – a partir dos distintos recortes temporais – poderiam ser explicadas:

pela rápida saída da economia brasileira da recessão de 2008/09: o Brasil sofreu uma desaceleração muito pequena em 2009/10 ante 2003-08 (-0,3 p.p. ao ano), ao passo que na média dos 184 países a desaceleração foi mais brutal (-3,0 p.p., passando a 2,2 p.p. quando se leva em conta a mediana) (Borges, 2016a, p. 24).

Ademais – e com base no trabalho de Pritchett e Summers (2014)⁴¹ –, Bráulio Borges (2016a) também levanta uma tese interessante: que parte da desaceleração brasileira, após 2011, poderia ser reflexo meramente de uma “ressaca” da euforia de crescimento dos anos anteriores, na qual, sobretudo de 2013 para frente, teria se iniciado um processo de “devolução” desse

⁴¹ Pritchett, L; Summers, L. H. *Asiaphoria meets regression to the mean*. NBER Working Paper n.20573, 2014. Disponível em: <<https://www.nber.org/papers/w20573>>. Segundo apontamento de Borges (2016a), esses dois autores defendem que taxas de crescimento muito fortes em certo período podem levar, após esse período, uma forte desaceleração.

excesso de crescimento. Neste contexto, Borges avaliou que o desempenho da economia brasileira para o período 2004-2010 foi melhor do que o seu modelo estimado sugeriria (“macroambiente exógeno”), principalmente a partir de 2007 quando teria havido um descolamento entre o modelo e o desempenho real da economia, possibilitado especialmente pelo crescimento da euforia da descoberta do petróleo do pré-sal, mais a aceleração do crescimento chinês (e seus impactos sobre os termos de troca), e por fim reforçados pelas políticas econômicas anticíclicas adotadas após 2008.

No entanto, já a partir da virada da década (isto é, a partir de 2011), o crescimento observado pela economia brasileira não seria muito diferente ao sugerido pelo “macroambiente exógeno” desfavorável. E neste contexto, para Bráulio Borges, a piora do desempenho da economia se daria aos vários choques exógenos de oferta e demanda que se abateram no país desde 2011, por exemplo: i) no campo externo⁴² – a queda dos termos de troca brasileiro e a desaceleração do comércio mundial (em razão da crise europeia e redução no ritmo de crescimento chinês); e ii) no campo doméstico – choques de oferta extremamente críticos na área hídrico-energética⁴³, como também em relação a “ressaca” que gerou um “fardo” associado ao “excesso de crescimento” do período imediatamente anterior⁴⁴. Por fim, em seu artigo de 2017, publicado no *Blog* do IBRE, Bráulio Borges complementou seu diagnóstico ao incluir no campo doméstico os impactos da Operação Lava Jato sobre a economia, especialmente nos setores da construção civil e extração de petróleo e gás⁴⁵. Além disso, destacando outros fatores

⁴² Com relação ao campo externo, Bráulio Borges (2016a, 2017a) avalia que muito embora a economia brasileira seja relativamente fechada, os efeitos diretos e indiretos da evolução do comércio exterior e dos termos de troca na demanda interna brasileira são expressivos.

⁴³ Com relação ao campo doméstico, em particular sobre a crise hídrica-elétrica, Bráulio Borges destaca que o período 2013-2015 se mostrou como um dos piores momentos da série histórica em termos de volume de “água de chegada” aos reservatórios, principalmente no subsistema Sudeste/Centro-Oeste – o principal subsistema brasileiro. Segundo o autor, naquele período, o nível de criticidade hídrica teria sido maior do que o período 1999-2001, do “apagão elétrico”. Bráulio avaliou ser difícil estimar qual teria sido o impacto desse choque sobre o crescimento econômico entre 2012-2017, no entanto, avalia que o efeito tenha sido expressivamente negativo: algo em torno de 1/4 (naquele período). Para embasar esta conclusão, ele observa a dinâmica do PIB agropecuário (mais sensível a choques climáticos). Aqui cabe um destaque ao trabalho de Bráulio Borges por ser um dos poucos autores a detalhar a crise hídrica-elétrica e seus impactos sobre a economia brasileira. Claro que isto não significa que os demais autores negligenciem sua existência no período.

⁴⁴ Vale citar que no modelo estimado por Borges (2016a) umas das variáveis explicativas do modelo é uma defasagem de cerca de 11 trimestres do próprio PIB, com sinal negativo, para captar esse efeito de reversão à média (“ressaca”). Assim, no diagnóstico do autor, o “fardo” de crescimento não teria criado espaço para o Brasil crescer muito mais do que de fato avançou no período seguinte (2011-2015). Nas palavras do autor: “o crescimento claramente exagerado em 2004-2010 acabou enviando a ‘régua’ utilizada para avaliar o desempenho econômico nos últimos anos, além de contribuir negativamente com um efeito ‘ressaca’” (ibidem, 2016, p. 33).

⁴⁵ Bráulio Borges (2017a) entende que a Operação Lava Jato também impactou negativamente o crescimento da economia no curto prazo, por conta de um *credit crunch* sobre a economia (especialmente pelo envolvimento de importantes empresas no escândalo). Ademais, mostra-se importante demarcarmos que a Operação Lava Jato contribuiu negativamente para o desempenho da economia, em especial sobre a Petrobras e seus projetos, já que a estatal chegou a responder, em certo momento, por 10% de todo o investimento do país – isso sem entrarmos nos impactos políticos da operação. Contudo, falta ainda na literatura econômica brasileira trabalhos que busquem

também importantes, como: um contexto marcado pelo ajustamento de sobre-investimento no setor imobiliário, e frente a um colapso do preço do petróleo a partir do final de 2014.

De modo complementar, procurando corroborar com sua tese da “ressaca” de crescimento, nosso autor também defende que entre 2007 e 2014 houve um expressivo aumento da taxa de investimento – cerca de 6 p.p. (em termo reais) – e que isto poderia ter impactado negativamente os ganhos de produtividade. De modo geral, advoga que haveria uma defasagem elevada na maturação desses projetos de investimento, especialmente de infraestrutura e os voltados para extração de petróleo e gás (*offshore*)⁴⁶.

Em resumo, no diagnóstico de Bráulio Borges, existiram diversos fatores exógenos⁴⁷, isto é, não ligados diretamente as decisões de política econômica, que atuaram negativamente sobre a economia brasileira, especialmente após a crise de 2008, e que esses fatores (externos e domésticos) explicariam uma parte relevante da nossa crise econômica – lembrando aqui o sentido ampliado de desaceleração e posterior recessão econômica. Todavia, para o autor, isso tudo não isentaria as políticas econômicas executadas nos governos Dilma de suas responsabilidades, uma vez que seriam “muitos os erros” e “graves”⁴⁸. Na verdade, Bráulio Borges procurou qualificar dentro do debate nacional: o que seria *bad luck* (azar) e o que seria *bad policy* (“incompetência”) nos governos Dilma Rousseff.

Efetivamente, o diagnóstico de Borges (2016a, 2017a) – sugerido através da estimação do seu modelo de “macroambiente exógeno” – foi constatar que a economia brasileira deveria ter desacelerado mais do que efetivamente desacelerou no biênio 2009-2010 e também em 2013, pois seriam “tombos encomendados” pelo “macroambiente” desfavorável; todavia, em provável razão de um *timing* eleitoral, na visão do autor, o governo levou (a partir de suas políticas econômicas) a um adiamento “forçado” dessa desaceleração mais intensa, na qual,

pesar os impactos da Lava Jato na economia brasileira; da mesma forma quanto aos seus impactos políticos, pois, como revelou recentemente as reportagens do portal *The Intercept Brasil* (TIB), a operação apresentou relativo viés político, produzindo determinantes mudanças na trajetória da vida política nacional.

⁴⁶ Borges (2016, p. 31, nota de rodapé n° 14) lembra que o prazo médio de maturação de projetos de exploração de petróleo e gás é relativamente longo, em torno de 5 anos, ou até mais, no caso de campos *offshore* (6-7 anos).

⁴⁷ Fundamentalmente, Borges (2016a, 2017a) procurou também avaliar o quanto da nossa desaceleração econômica teria um caráter temporário (isto é, conjuntural) e quanto poderia ser permanente (isto é, estrutural). Para isso, voltou-se para a estimação do produto potencial da economia brasileira – aqui iremos sintetizar os resultados das estimativas do artigo de 2017 por congregando dados mais recentes. Nele, nosso autor constatou que o PIB potencial do Brasil apresentou queda de 1,1 p.p. entre os intervalos 1999-2011 e 2012-2017: de 2,9% a.a. para 1,8%, respectivamente. Isto posto, Bráulio Borges avaliou que a desaceleração do crescimento potencial e parte importante do fraco crescimento entre 2011-2015 poderiam ter em suas razões um caráter temporário e/ou outro permanente, dado em particular pela redução da taxa de atividade (PEA/PIA) a partir de 2009, mas, contudo, que ainda não poderíamos avaliar concretamente se esta queda da taxa de atividade seria: i) de natureza permanente, ante o envelhecimento da PEA (isto é, da nossa transição demográfica), ou ii) de natureza temporária, ante ao aumento expressivo no quantitativo de jovens estudantes (na faixa de até 29 anos, frente as iniciativas governamentais, especialmente a partir de 2010).

⁴⁸ Borges (2017a) chama a atenção, em especial, aos erros na condução das políticas fiscal e parafiscal.

como consequência, acabou por aprofundar os desequilíbrios a serem corrigidos no *day-after*, especialmente após 2015.

Como já indicamos em outro momento, os artigos de Bráulio Borges (2016a, 2017a) se configuraram em um diagnóstico dissonante em relação aos outros(as) economistas sintetizados(as) até o momento. Nesse sentido, entendemos ser importante resenhar aqui o debate que houve entre Samuel Pessôa e Bráulio Borges com relação aos impactos da NME no desempenho da economia brasileira⁴⁹, destacando pontos mais gerais da controvérsia entre esses dois autores “majoritários”, uma vez que maiores detalhes já foram, de certa forma, sistematizados acima.

Samuel Pessôa abre seu diagnóstico concordando com a avaliação de Bráulio Borges (2016a) pelo apontamento de que uma parte da desaceleração brasileira se daria em razão de um excesso de crescimento do biênio 2009-2010. No entanto, ressalva que ao fazer uma transposição do recorte temporal 2009-2015 (ver Gráfico 7, acima) – e assim tornando 2009-2010 como pertencente ao período Dilma –, de fato, o tamanho da desaceleração da economia brasileira seria menor em relação ao íterim 2011-2014. Pessôa (2016) chega a fazer esse exercício de transposição temporal para dois recortes distintos (2011-2016 e 2009-2016) e constata que a taxa média de crescimento da economia brasileira seria de apenas 0,7% a.a. entre 2011-2016, enquanto que no segundo recorte (2009-2016) o crescimento médio passaria para 1,4% a.a., isto é, uma diferença de 0,7 p.p., perfazendo assim um melhor desempenho econômico em termos de taxas de crescimento.

Porém, Pessôa (2016) observa que ao se fazer este tipo de exercício teríamos uma desaceleração econômica já no governo Lula, reforçando dessa forma o diagnóstico de que a NME explicaria nossa crise, uma vez que os fundamentos da NME começariam a ser executados desde 2003⁵⁰, e teriam ganhado força a partir da crise de 2008-2009, e adquiriria “toda força” no governo Dilma ao alterar os fundamentos do tripé macroeconômico: i) redução do superávit primário; ii) forte intervenção no câmbio; e ii) na política monetária ao tentar baixar os juros na “marra”. Além disso, Pessôa também procurou qualificar alguns dos

⁴⁹ Para contextualizar, o artigo “*Bad luck or bad policy*”, de Bráulio Borges, publicado no livro *A Crise de Crescimento do Brasil* abre a discussão. Depois disso, também ao final do mesmo artigo, encontramos um texto comentário (réplica) de Samuel Pessôa (2016) ponderando os diagnósticos feitos por Borges (2016a). Por fim, temos uma tréplica de Bráulio Borges (2016b, p. 53–59). Em outro momento – já em setembro de 2017 –, Bráulio Borges (2017a) ao escreve outro trabalho atualizando suas estimativas e apresentando novos *insights* (na mesma linha ao artigo original), acabou por desdobrar em uma nova resposta (réplica) de Samuel Pessôa, no entanto, agora acompanhado do(a) “*Macroeconometria X*” (Pessôa, 2017), e nesse espaço (*Blog IBRE*) também uma nova tréplica de Bráulio, feita em duas partes (2017b, 2017c). Contudo, dado o rigor do presente trabalho, ressaltaremos as controvérsias apontadas no livro supracitado, uma vez que nos outros textos prevalecem um certo sentido mais público do debate (com várias ironias/sarcasmo, por parte de ambos os autores).

⁵⁰ Ao menos em seu pacote microeconômicos (Pessôa, 2016).

diagnósticos enfatizados por Bráulio (2016a) em relação aos fatores exógenos (externos e domésticos) que justificariam nossa crise econômica, especialmente em relação a queda dos termos de troca, a redução do ritmo de crescimento do comércio mundial, e na crise climática (e energética).

Segundo Samuel Pessôa (2016) estes diagnósticos estariam corretos “apenas em partes”. Primeiro, com relação aos termos de troca, Samuel Pessôa avaliou que seria difícil apontar a queda dos termos de troca como responsável pela piora do desempenho da economia brasileira (a partir de 2011), uma vez que mesmo após a crise de 2008 os termos de troca, em média, foram mais elevados do que no período anterior (2003-2010)⁵¹. Em resumo, o autor defende que: “não houve em média queda dos termos de troca no período em seguida à crise [de 2008] em comparação ao período anterior” (Pessôa, 2016, p. 50); o que haveria de fato seria uma forte redução da taxa de crescimento do *quantum* do comércio internacional, saindo de uma taxa média de crescimento de 5,6% a.a. entre 2003-2010 (nos governos Lula) para uma taxa de 3,9% a.a. entre 2011-2016 (nos governos Dilma). E argumenta que a desaceleração do comércio mundial não afetaria apenas a economia brasileira, mas também as demais economias da América Latina e Caribe – isto é, o grupo de controle utilizado por Pessôa para realizar as análises comparativas de desempenho econômico.

Segundo diagnóstico de Samuel Pessôa (2016) seria muito difícil atribuir a piora de desempenho da economia brasileira, a partir da segunda década dos anos 2000, como consequência tanto da queda dos termos de troca quanto da desaceleração do comércio mundial. Para o autor, não existiria o “macroambiente exógeno” desenhado por Borges (2016a), a explicação (ou causa) da deterioração dos fundamentos econômicos da economia brasileira seria uma “conta” a ser direcionada à NME (*bad policy*), e não ao azar (*bad luck*). Por fim, Pessôa também questiona se as demais economias da região (isto é, o grupo de controle) não teriam experimentado os mesmos problemas climáticos (seca) assim como o Brasil – no entanto, o autor não chega a desdobrar nenhum comentário para qualificar esta indagação⁵².

⁵¹ Segundo Pessôa (2016) no intervalo 2003-2010 os termos de troca apresentaram média de 102 pontos, enquanto que no intervalo 2011-2014 (Dilma I) se encontraram no patamar de 121 pontos, isto é, um patamar aproximadamente 20% acima do período 2003-2010 (Lula I e II). E pondera que a queda mais acentuada ocorreria somente em 2015 (no início do segundo governo Dilma).

⁵² Certamente entendemos que para avaliar este ponto levantado por Pessôa (2016) é necessário equacionar quais são as matrizes energéticas dominantes em cada país, o peso do setor agropecuário na composição do PIB de cada economia, além de detalhar a própria dimensão geográfica do país e a sua distribuição populacional no território. Contudo, acreditamos que seja difícil encontrar certo paralelo de seca (e seus impactos sobre a economia) nos países da região como o ocorrido no Brasil no período 2013-2015. Acreditamos ser uma temática relevante para futuras pesquisas, dada as particularidades energéticas e produtivas (setor agropecuário) do Brasil.

Por fim, Samuel Pessôa também critica o diagnóstico de Bráulio Borges por atribuir a desaceleração da produtividade da economia como decorrência da elevação do investimento. Para Samuel, essa leitura seria totalmente equivocada, uma vez que a elevação da taxa de investimento eleva (não diminui) a relação capital-trabalho e, assim, contribuiria para elevar a produtividade do trabalho. E complementa que, na verdade, o que não se poderia esperar seria uma elevação da produtividade total dos fatores (PTF)⁵³. Para Samuel Pessôa (2016, 2017), a NME acabou por produzir má alocação de recursos na economia, ou seja, o ativismo intervencionista dos governos petistas (Lula e Dilma) orientou mau os projetos de investimentos e, conseqüentemente, produziu a queda da taxa de crescimento da produtividade do trabalho ao alocar os recursos nos setores de menor produtividade do trabalho (e/ou por vias de incentivos errados). É neste ponto que residem as principais críticas de Samuel Pessôa ao trabalho de Bráulio Borges. Ele interpreta que ao minimizar (ou reduzir) os impactos das políticas macro e microeconômicas da NME, Bráulio estaria sonhando seus desdobramentos de longo prazo sobre a economia brasileira.

Com base nessas considerações realizadas por Samuel Pessôa, Bráulio Borges justifica que, embora as medidas econômicas adotadas durante os governos Dilma Rousseff tenham sido ruins, não se poderia “empacotar” todas essas medidas ruins em um “*kit* NME” e reduzir (minimizar) os impactos desfavoráveis dos choques exógenos ao desempenho da economia. Para ele, uma analogia que funcionaria bem para tentar ilustrar o desempenho recente do Brasil seria aquela aplicada à investigação de um acidente de avião, pois “esses incidentes quase sempre são explicados por um conjunto relativamente amplo de fatores – humanos, climáticos, estruturais (equipamento), sabotagem, entre outros – com sua interação muitas vezes potencializando os efeitos individuais” (Borges, 2016b, p. 59).

Posto isso, Bráulio (2016b) abre sua contra argumentação a Pessôa defendendo que a reversão do ciclo de alta expressiva dos termos de troca brasileiro começou na verdade a partir da virada de 2011 para 2012, e mais, observando que no caso da economia brasileira ao menos desde a década de 1980, em geral, quedas dos termos de troca estariam associadas a baixas taxas de crescimento ou até mesmo recessões⁵⁴. Além disso, apontando que haveria uma

⁵³ Pessôa (2016) reconhece haver pesquisadores que defendem que a elevação da taxa de investimento também elevam a taxa de crescimento da PTF, por conta do progresso técnico contido no capital. Neste ponto particular, julgamos que a grande divergência entre os autores está no fato que: para Borges (2016a, 2016b, 2017a) houve um sobre-investimento na economia brasileira como um todo (de forma mais ampla); por outro lado, para Pessôa (2016, 2017) os investimentos se deram em alguns setores específicos (de forma mais setorial).

⁵⁴ Em uma análise comparativa (em distribuição conjunta) entre as taxas de variações do PIB *per capita* e dos termos de troca entre 1981 e 2008, Bráulio Borges avaliou que há alta correlação entre essas variáveis – o autor reconhece que correlação não implica necessariamente causalidade. O que Bráulio destaca, neste contexto, é que

elevada e positiva correlação contemporânea⁵⁵ entre a taxa de variação dos termos de troca e a taxa de variação da FBKF, sendo esta última um dos componentes mais voláteis e cíclicos da demanda agregada juntamente com as exportações.

Segundo Borges (2016b), os mecanismos de transmissão operariam no caso brasileiro da seguinte forma: a partir de um ciclo de alta dos termos de troca haveria um ciclo de expansão mais elevado da demanda interna – entre diversos fatores – por conta do barateamento relativo dos investimentos e dos bens de consumo transacionáveis, via valorização do câmbio nominal; ademais, dado nosso regime fiscal pró-cíclico, períodos de alta dos termos de troca em associação a uma postura fiscal expansionista, acabariam por impulsionar o crescimento da demanda interna.

Dando continuidade ao debate, Bráulio Borges – buscando corroborar seu diagnóstico – faz referência a um trabalho do FED de Nova York⁵⁶. Segundo Borges (2016b) este estudo – ao considerar 75 economias emergentes durante quase duas décadas – teria apontado que, em média, choques negativos significativos nos termos de troca e sob regime de taxa de câmbio flutuante acabaram produzindo sobre as economias os seguintes impactos: i) expressiva depreciação cambial (nominal e real); ii) desaceleração do crescimento do PIB; e iii) aceleração relevante da inflação. Ou seja, segundo interpretação de Borges, um quadro semelhante ao expressado pela economia brasileira a partir de 2011-2012. Em paralelo, o autor também renovou suas avaliações do artigo original (Borges, 2016a): de que esses fatos não justificariam (ou minimizariam) as políticas do governo Dilma de conter os impactos inflacionários via controle de preços (administrados)⁵⁷, onerando o equilíbrio fiscal e aprofundando uma crise que

seria razoável admitir que a evolução dos termos de troca é mais exógena do que o crescimento do PIB *per capita* brasileiro. Para maiores detalhes, ver Borges (2016b).

⁵⁵ Borges (2016a, 2016b) também estima elevada e positiva correlação contemporânea entre a variação dos termos de troca e a variação do consumo das famílias.

⁵⁶ Broda, C.; Tille, C. *Coping with terms-of-trade shocks in developing countries*. Current Issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York, November 2003.

⁵⁷ Borges (2016b), no campo da política monetária, chega a questionar se a atuação do Banco Central, a partir do final de agosto de 2011, ao começar a baixar a taxa básica de juros (Selic) estaria toda ela associada ao “intervencionismo presente na NME” (visão defendida pelos autores mais críticos) e/ou também teria alguma razão técnica para as reduções. Para a primeira parte da pergunta, Bráulio avalia que a resposta seria apenas especulativa; por outro lado, quanto a segunda parte da pergunta – se haveria argumentos técnicos que justificassem as reduções –, ele avaliou que naquele momento havia sim argumentos técnicos que dariam suporte a redução da Selic. Neste enquadramento, observou que antes mesmo da decisão do Comitê de Política Monetária (Copom), em reduzir a Selic, ser aprovada, a expectativa de inflação de consenso apontava IPCA de 4,5% no ano seguinte, isto é, em 2012; e, além disso, havia naquele período uma avaliação de um hiato do produto (diferença entre produto corrente e potencial) com tendência desinflacionária. Assim, é partir da reunião n° 161 que o Copom passou a reduzir a meta Selic. Ver Ata da reunião n° 161 do Copom (30 e 31/08/2011), em especial os parágrafos n° 17, 18, 22, 25, 26 e 33. As reduções ocorreram até a reunião n° 170 (em 10/10/2012); porém, é a partir da reunião n° 174 (em 17/04/2013) que houve nova reversão (agora altista) da Selic. Em resumo, houve queda da taxa básica de juros por dez reuniões seguidas (ao final desse processo de reduções o patamar mínimo da Selic nominal foi de 7,25% a.a.). Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/31082011>>.

já estaria “contratada” por conta da desaceleração do crescimento e frente expansão dos gastos públicos no período de “bonança”.

Por fim, Borges (2016b) ressalta que não discorda de boa parte da lista de “medidas ruins” de políticas sintetizadas por Samuel Pessôa (2016)⁵⁸ – aqui resumidas no Quadro 1, acima –, principalmente aquelas que pontuam os impactos da política fiscal nas contas públicas. Todavia, destaca que seu principal ponto de divergência – em relação a Pessôa e, como vimos nesta seção, também aos demais autores majoritários – estaria em não considerar necessariamente todas as medidas dos governos petistas como ruins, em especial no governo Dilma Rousseff⁵⁹. Nesse sentido, grosso modo, podemos compreender que para Bráulio Borges o mais importante seria avaliar os impactos líquidos de todas as medidas tomadas (isto é, as ruins e as boas), procurando de certa forma “tirar algum saldo” – seja ele negativo ou positivo – e que ele explique nossa crise econômica (desaceleração e posterior recessão). Em suma, não “exagerando” os diagnósticos a partir do “*kit* NME”. Feitas essas demarcações sobre os distintos diagnósticos majoritário no plano conjuntural, avancemos para a próxima seção, na qual abordaremos os contornos estruturais da crise – a partir da corrente majoritária.

2.2. Dos nossos diagnósticos majoritários: contorno estrutural

De modo geral, quando observamos as taxas de crescimento da economia brasileira em um período mais amplo – não somente ao período recente da nossa crise (2011-2016) –, constatamos que o Brasil apresentou um lento ritmo de crescimento econômico desde 1980. Comparativamente, durante o intervalo de 1950-1980 nossa taxa média de crescimento foi de incríveis 7,4% a.a.; porém, no período seguinte, 1980-2014, perdemos o “nosso rumo” e passamos a crescer em média apenas 2,5% a.a., ou seja, um longo processo de estagnação econômica⁶⁰.

Neste ponto, surgem algumas questões de fundo: por que houve essa mudança em nossa trajetória de crescimento? Quais são suas causas? Essas causas teriam implicações (ou

⁵⁸ Apesar do diagnóstico conjuntural de Bráulio Borges destoar dos demais autores majoritários, é por conta desta leitura que qualificamos seu diagnóstico dentro de uma visão ainda dominante no debate econômico nacional. Lima e Fonseca (2019) qualificam o diagnóstico de Bráulio Borges como uma *interpretações mainstream alternativa*.

⁵⁹ Borges (2016b, p. 57) destacou como medidas positivas: i) a retomada e intensificação da agenda de concessão de setores de infraestrutura em 2011-2012; ii) a nova Lei dos Portos (de 2013); iii) uma série de inovações institucionais de combate à corrupção, como Lei da Filha Limpa (2010), Lei de Acesso à Informação (2011), a Lei Anticorrupção (2013); iv) políticas que aumentaram o quantitativo de jovens estudantes, como Prouni, o Fies e o Pronatec; e v) a criação do Funpresp (Fundo de Previdência Complementar para Funcionários Públicos), em 2012.

⁶⁰ Em termos de taxas de crescimento. É claro que o Brasil avançou muito em termos econômicos, sociais e políticos desde 1980. Em nossa leitura, somos “Outro Brasil” em comparação ao “Brasil de 1950-1980”.

desdobramentos) em nossa crise recente? São questões centrais para interpretarmos a trajetória de crescimento mais recente da economia brasileira. E embora não sejam questões objetivas desta dissertação, são aspectos que os diagnósticos dos autores reunidos aqui – majoritários ou divergentes – buscam de certa forma tangenciar em seus diagnósticos sobre as causas estruturais da nossa crise econômica. Assim, na presente seção continuaremos nosso caminhar nas trilhas dos diagnósticos majoritários, no entanto, agora, ressaltando seus contornos estruturais.

Para Affonso Pastore e Maria Cristina Pinotti (2014) haveria no Brasil três pontos centrais e interligados que explicariam a perda de capacidade de crescimento da nossa economia, seriam eles: i) restrição demográfica, resultado de uma transição demográfica; ii) ausência de reformas⁶¹, isto é, a inexistência de uma infraestrutura institucional voltada à elevação da produtividade da economia brasileira; e iii) o fim da bonança externa⁶², com a desaceleração do crescimento da economia chinesa e de seus impactos positivos sobre os termos de troca brasileiro. Contudo, no diagnóstico dos autores, apenas os dois primeiros pontos teriam contornos estruturais. Assim, passemos a detalhar seus aspectos.

Com relação ao primeiro ponto, a economia brasileira estaria passando pelo fim de seu bônus demográfico, ou seja, o fim do período no qual a população em idade ativa (PIA) cresceria de forma mais rápida do que a população total⁶³. No diagnóstico de Affonso Pastore e Maria Pinotti (2014), nosso bônus demográfico praticamente já teria se encerrado. Ao decompor a população em três grupos – 1) 0 – 14 anos; 2) 15 – 59 anos; e 3) 60 anos ou mais –, observaram que entre 1970 e 2010 a participação relativa da população em idade ativa (PIA) cresceu de 53% para 65% do total da população brasileira, contudo, apresentando tendência de queda já a partir de 2030 (segundo estimativas). Em paralelo, a partir dos anos 2000, a participação dos mais velhos (60 anos ou mais) começou a crescer de forma mais intensa. Desta forma, a restrição demográfica se mostraria presente já neste período (a partir de 2000)

⁶¹ Para os autores, na verdade, a partir de meados de 2011 tomamos um caminho contrário, uma vez que a NME passaria a “desconstruir” parte das reformas implantadas pelos governos anteriores (substituição do tripé macroeconômico pela NME).

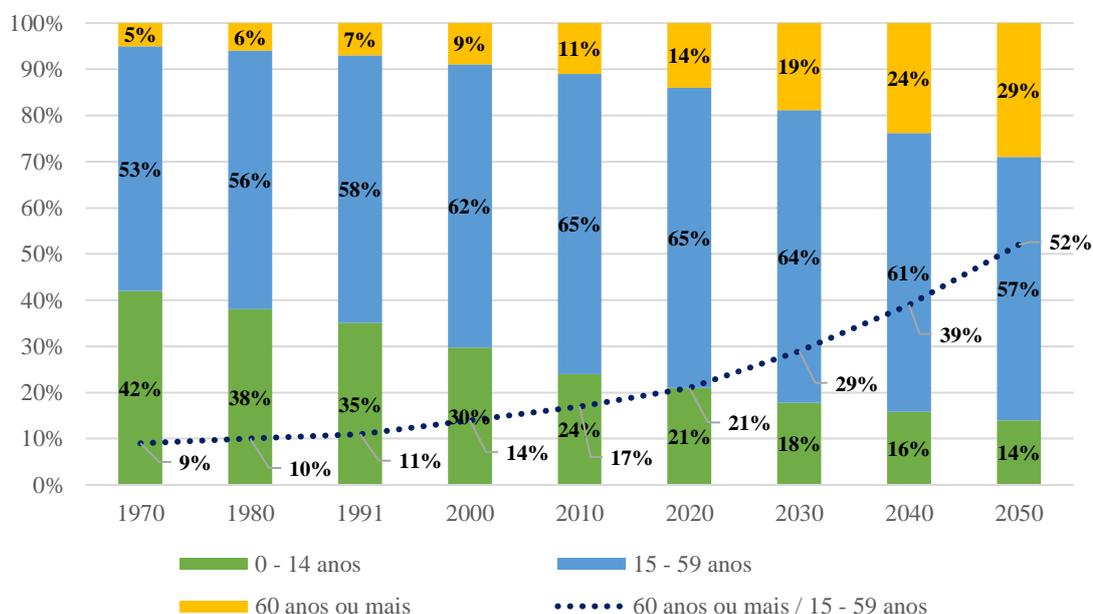
⁶² Seria marcada pelo romper das condições externas que permitiram a economia brasileira crescer durante os anos 2000 com uma maior absorção doméstica e sem grandes pressões sobre a conta corrente (devido aos ganhos dos termos de troca e aos fluxos de capitais). Contudo, embora possa parecer que o “fim da bonança externa” tenha um contorno apenas conjuntural, em nossa leitura, pós-crise de 2008 ocorrem profundas mudanças no capitalismo global, sejam elas: no âmbito da maior concorrência entre as economias; seja na mudança estrutural da dinâmica de crescimento da China; ou até mesmo no ciclo de liquidez global. Assim, o fim da bonança externa tem impactos estruturais na economia brasileira, especialmente em relação a forma que se dá nossa integração ao setor externo. Certamente esses fatores serão sintetizados nos diagnósticos divergentes, a partir do próximo capítulo; por ora, nesse contexto, vale destacar os artigos de Bruno De Conti e Blikstad (2018); Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018); e Sarti e Hiratuka (2018).

⁶³ O bônus demográfico está associado a menores taxas de natalidade e mortalidade (com aumento da expectativa de vida). Assim, maior o número da população na faixa etária em idade ativa para trabalhar (maior a força de trabalho da economia).

com a elevação da razão de pessoa com 60 anos ou mais de idade sobre a PIA⁶⁴ – 2000 (14%); 2010 (17%); 2020 (21%) e 2030 (29%) (ver Gráfico 8).

Para Barbosa Filho *et al* (2016), o fim do nosso bônus demográfico produzirá diversos efeitos sobre a economia brasileira, especialmente sobre os gastos previdenciários⁶⁵ e sobre a oferta dos serviços de saúde pública. Além disso, os autores também destacam que esse processo de transição demográfica afetará a taxa de crescimento do produto potencial brasileiro⁶⁶, já que um menor patamar de crescimento da população em idade ativa significará uma menor oferta de trabalho. Desta forma, salientam que será necessário (fundamentalmente) elevar a produtividade e/ou o investimento em capital para compensar a menor expansão do fator trabalho.

Gráfico 8 - Composição da população brasileira - entre 1970 e 2050



Fonte: Elaboração própria, a partir de Giambiagi (apud Pastore; Pinotti, 2014, p. 41, Tabela 1).

Nota: No espaço da bibliografia de Pastore e Pinotti (2014) não há indicação completa ao trabalho de Giambiagi, mas apenas a indicação: “*Questões Demográficas*”. *Valor Econômico*.

⁶⁴ Entre 1960 e 1980 a população brasileira chegou a crescer em média 2,6% a.a.; enquanto que, em 2010, essa mesma taxa teria desacelerado para apenas 1,3% (a.a.). Ademais, segundo os autores, com base em projeções mais recentes do IBGE, a taxa de crescimento populacional deverá cair para somente 0,6% a.a. entre 2010 e 2030 (Pastore; Pinotti, 2014).

⁶⁵ Almeida Jr, Lisboa e Pessôa (2015) ressaltam que entre 1991 e 2014 os gastos com previdência aumentaram em 4,3 p.p. do PIB, sendo isso preocupante pela sua tendência nas próximas décadas. Avaliam que, em 2015, nove trabalhadores ativos contribuíram para pagar uma aposentadoria, porém, a partir de estimativas do IBGE, defendem que chegaremos em 2040 com apenas quatro trabalhadores para um aposentado. Os autores alertam que isso será insustentável.

⁶⁶ Para maiores detalhes dos cenários e estimativas sobre o produto potencial da economia brasileira realizado pelos autores, ver a quarta seção de Barbosa Filho *et al* (2016, p. 97–101).

Quanto ao segundo ponto destacado por Pastore e Pinotti (2014) – ausência de reformas – avaliam que o Brasil “parou no tempo” ao não avançar sobre novas reformas estruturais e que, mais recentemente, teríamos na verdade apresentado retrocessos institucionais a partir das políticas econômicas da NME. Para os autores, o Brasil teria vivido, na verdade, dois momentos (ciclos) de reformas estruturais fundamentais: o primeiro a partir do Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), em 1966, que teve como resultado a elevação da taxa de investimento e aumento da produtividade da economia, no qual, em contexto de reformas do PAEG, possibilitou o crescimento acelerado no período do “milagre brasileiro”⁶⁷. Já em relação ao segundo momento – na verdade em um processo contínuo de três governos – começaria no governo Collor, com a abertura da economia brasileira; depois no governo Itamar/FHC com a criação do Plano Real e, já para o final dos anos 1990, a partir da adoção do tripé macroeconômico; e por fim, até se encerrar no primeiro mandato do presidente Lula, com a manutenção do tripé e ao mesmo tempo algumas reformas no campo microeconômico.

Pastore e Pinotti (2014) sugerem que após esses dois ciclos de reformas (e suas defasagens) – em ambos os casos – seguimos por períodos de elevação do crescimento do PIB, sendo a trajetória dos anos 2000 interrompida durante a crise de 2008. No diagnóstico dos autores, seria daí a importância de se retomar uma agenda de “reformas estruturantes” no Brasil, voltadas à elevação da produtividade através de investimentos em educação e novos marcos institucionais estáveis (“regras do jogo”): ao buscar estimular o setor privado, e não o intervencionismo estatal. De modo semelhante, Marcos Lisboa (2017a) também avaliou que a manutenção do arcabouço institucional (particularmente no aprofundamento do tripé macroeconômico) pelo primeiro governo Lula ajudou a criar as bases para a retomada do crescimento econômico e a redução da pobreza durante os anos 2000. No entanto, no diagnóstico do autor, “pouco depois da crise de 2008, contudo, o petismo [segundo governo Lula e Dilma] se perdeu, para não mais se reencontrar, abraçando-se ao nacional-desenvolvimentismo” (Lisboa, 2017a, p. 16)⁶⁸.

⁶⁷ Fazem referência ao trabalho de Fernando Veloso, André Villela e Fabio Giambiagi (2008). Foge ao objetivo de pesquisa estudar os impactos do PAEG sobre a economia brasileira, no entanto, o que se revela importante aqui é destacarmos que há diagnósticos no campo majoritário (certo consenso) que interpretam que a aceleração econômica associada ao “milagre econômico” (1968-73) decorreu como efeito defasado das reformas estruturais inauguradas a partir do PAEG. Por conta disso, defendem um novo ciclo (agenda) de reformas como forma de acelerar o crescimento econômico.

⁶⁸ Certamente este diagnóstico sugerido por Marcos Lisboa poderia estar sistematizado no plano conjuntural, todavia, como o autor trata de aspectos mais amplas (e.g. arcabouço institucional), ao nosso ver, entendemos mais adequado sintetizar suas contribuições ao debate nacional no contorno estrutural das nossas diagnoses sobre a crise econômica recente.

Segundo Lisboa (2017a) poderíamos – isso na avaliação dele – aproximar os governos de FHC e o Lula I entorno de uma “agenda social-democrata” por dois lados: primeiro, pela execução de políticas horizontais para o setor produtivo, orientadas a concorrência e a melhoria no ambiente de negócio (com intervenções localizadas); e o segundo, pela ênfase na expansão das políticas sociais. Essencialmente, as críticas de Marcos Lisboa se dão a partir do segundo mandato do governo Lula, no qual, segundo o autor, foi quando começamos a abandonar as práticas de avaliações do desempenho das políticas públicas e, em substituição, passamos a “resgatar” o nacional-desenvolvimentismo⁶⁹, o qual serviu apenas para “reforçar” o patrimonialismo brasileiro (e seu efeito colateral, à corrupção) (Lisboa, 2017b).

Avançando sobre outros fatores estruturais que ajudariam a explicar nossa corrente crise econômica, Barbosa Filho e Samuel Pessôa (2014)⁷⁰, ressaltam que o padrão das políticas públicas adotadas no Brasil teriam, em sua natureza estrutural, algo que: “em certa medida o processo de escolha social é [seria] em parte responsável pelo equilíbrio de baixo crescimento [brasileiro]”, onde “o equilíbrio em nossa sociedade requer crescimento contínuo do gasto público a taxas superiores à taxa de crescimento do produto” (ibidem, 2014, p. 15). Ainda nesta linha, Mansueto Almeida Jr., Marcos Lisboa e Samuel Pessôa (2015), salientam que a crise fiscal enfrentada pela economia brasileira não decorreria apenas de um descontrole das contas públicas, em particular aos governos Dilma, mas essencialmente por se tratar de um desequilíbrio muito mais profundo, uma vez que ele seria estrutural. E, desta forma, defendem um “ajuste fiscal estrutural”, pois somente assim o país se “reencontraria” novamente com o crescimento econômico. Em resumo, para Almeida Jr., Lisboa e Pessôa, o fato de os gastos

⁶⁹ Em outro artigo, de caráter mais teórico sobre o desenvolvimento econômico e o papel da indústria neste processo, Marcos Lisboa em colaboração com Samuel Pessôa chegam a afirmar que não haveria evidências da relevância da indústria para o processo de desenvolvimento econômico. Segundo os autores, ela seria tão relevante como qualquer outro setor. E desta forma, avaliam que não se justificariam eventuais políticas específicas adotadas a determinados setores nos governos petistas. Lisboa e Pessôa (2016) interpretam e avaliam que a maior parte da diferença de renda entre os países se daria em vista a qualidade das instituições, no qual “[são as] regras para o mercado de crédito, capital e trabalho, e a eficiência do judiciário [que] explicam parte relevante da diferença de produtividade entre os países” (ibidem, 2016, p. 182–183). Todavia, os autores não rejeitam toda e qualquer medida de proteção setorial, haveria casos específicos justificáveis. Segundo eles, por exemplo, como foi o caso do agronegócio brasileiro. De mais a mais, seria justificável quando se buscasse priorizar as atividades que gerassem externalidades positivas (e.g. ligadas à inovação). Para maiores detalhes das razões da não centralidade da indústria para o desenvolvimento econômico e os limites macroeconômicos ao novo-desenvolvimentismo, ver Lisboa e Pessôa (2016).

⁷⁰ No artigo *Desaceleração recente da economia*, os autores procuraram desenvolver seus diagnósticos destacando tanto aspectos conjunturais quanto estruturais da economia brasileira. Quanto aos fatores conjunturais, eles foram realçados na seção anterior. Nesta seção procuramos resenhar (sistematizar) seus contornos estruturais – embora em certo momento voltemos aos contornos mais conjunturais (isto é, das políticas econômicas adotadas nos governos Dilma).

públicos terem crescido a uma taxa superior a taxa do PIB desde 1991, colocaria os gastos (em parte) como responsáveis pelo nosso baixo crescimento de longa data⁷¹.

Para Lisboa e Pessôa (2013), na década de 2000, diversos fatores como a estabilidade macroeconômica; os ganhos de produtividade em alguns setores; algumas reformas microeconômicas; a expansão da economia mundial; e a própria formalização da economia, acabaram contribuindo para um maior crescimento do PIB e do emprego, e assim expandindo a arrecadação. Nesse contexto, o maior crescimento durante os anos 2000 acabou acomodando o “desequilíbrio fiscal estrutural” da economia brasileira. Porém, segundo Almeida Jr., Lisboa e Pessôa (2015), desde 2011 essa expansão da arrecadação começou a se deteriorar, onde, além do problema fiscal estrutural, as políticas econômicas adotadas a partir da NME acabaram por aprofundar o problema fiscal brasileiro, especialmente por meio das concessões de subsídios e desonerações. Assim, para esses autores, nossa crise econômica (2011-2016) pode ser explicada, ao menos no quadro fiscal, tanto por fatores conjunturais quanto estruturais⁷².

Em outra frente estrutural, Lisboa (2013) defende que desde meados da década passada, sobretudo após 2008, a economia brasileira estaria apresentando claros indícios de deterioração institucional⁷³, na contramão ao intervalo 1994 e 2005, no qual as reformas institucionais implementadas tiveram impactos relevantes sobre o aumento da produtividade de alguns setores, como telecomunicações e intermediação financeira (além de setores beneficiados pela maior formalização da economia). Em outros termos, no diagnóstico do autor, os ganhos de

⁷¹ “A carga tributária passou de cerca de 25% do PIB em 1991 para pouco mais de 35% em 2014, enquanto a maior parte dos países emergentes apresenta uma carga abaixo de 30%. Nesse período, a renda real do país cresceu 103%, enquanto a receita de impostos cresceu quase 184%. Isso significa que, nesses 15 anos, o setor público se apropriou de 45% do crescimento da renda nacional para financiar os seus gastos incluindo os programas de transferência de renda, as despesas com previdência e as demais políticas públicas” (Almeida Jr; Lisboa; Pessôa, 2015, p. 2). Segundo os autores, diversas políticas públicas, por exemplo, concessões de benefícios da previdência ou recursos para saúde e educação, por terem obrigações constitucionais e crescerem acima da renda nacional acabaram por pressionar, constantemente, a elevação da carga tributária (em relação ao PIB). Posto isso, ao não corrigimos esse desequilíbrio, estaríamos prejudicando à produção, o emprego e a geração de renda da economia.

⁷² Segundo Almeida Jr. (2015), uma das medidas necessárias para corrigir esse desequilíbrio estrutural das contas públicas residiria em alterar as regras atuais de indexação das despesas, especialmente sobre as vinculações legais das transferências de renda a partir do salário mínimo (INSS, seguro-desemprego, abono salarial, benefícios aos idosos e pessoas deficientes). Além disso, Mansueto Almeida Jr. mostra-se favorável à reforma da previdência, com o estabelecimento de idade mínima para aposentar por tempo de contribuição. Por fim, Almeida Jr., Lisboa e Pessôa (2015) defendem uma agenda de reforma institucional ampla – muito além de uma reforma que reverta a trajetória do aumento do gasto público –, que também simplifique a estrutura tributária (unificação das regras para diversos setores e adoção de critérios que minimize a ambiguidade normativa). Para eles, a complexidade institucional prejudicaria o ambiente de negócios, pois haveria um alto custo de produção decorrente das ineficiências institucionais do Brasil, e que acabariam por comprometer a capacidade de investir e produzir do setor privado.

⁷³ Em outro artigo, Lisboa e Pessôa (2013, p. 2), destacam que “a relevância das instituições não significa negar o impacto das variáveis macroeconômicas sobre o crescimento; apenas, relativizá-lo [...], [já que as] regras e procedimento importam, pois definem o ambiente no qual as decisões privadas são tomadas”.

produtividade do país na década de 2000 seria uma consequência defasada das reformas empreendidas nos governos FHC e no início do governo Lula.

Neste contexto, a ausência de reformas institucionais somada ao abandono do tripé macroeconômico (deterioração institucional) conformou, no diagnóstico desses autores, uma das causas estruturais da nossa crise econômica⁷⁴. De mais a mais, segundo Lisboa e Pessôa (2013), nem todas as atividades caminharam na mesma direção de dinamismo, pois, enquanto parte da indústria de transformação apresentou desempenho pior de produtividade e menor crescimento, os setores urbanos (produtores de bens de consumo e serviços [intensivos em mão-de-obra]) e o agronegócio tiveram um importante avanço – isso tudo caracterizaria os “*dois Brasis*”⁷⁵ defendido pelos autores.

De modo geral, para os autores majoritários sistematizados até o momento haveria entre eles um certo consenso da existência de ligações entre: reformas institucionais, elevação da produtividade e crescimento econômico. As diferenças entre os autores se dariam em relação aos desenhos de possíveis reformas e quais seriam as reformas prioritárias. Grosso modo, advogam reformas que vão ao encontro da necessidade de um Estado mais eficiente (com menor ativismo econômico) ao procurar impulsionar o setor privado, pois este seria mais eficiente; ao Estado caberia: preservar a estabilidade econômica (favorecendo a formação das expectativas pelos agentes econômicos); mitigar as externalidades, quando essas existirem; e buscar aumentar a eficiência geral da economia (em especial, a partir da melhoria da qualidade da educação). Em resumo, reformas estruturais que busquem melhorar a “qualidade das instituições”, elevem a produtividade da economia e gerem crescimento econômico.

A partir dos diagnósticos majoritários, voltemos agora nossa atenção para o desempenho da produtividade da economia e quais as causas de sua queda. Tanto para Regis Bonelli (2016) quanto para Barbosa Filho e Pessôa (2014) – além de outros autores – a queda da produtividade da economia brasileira teria causado um menor crescimento do produto (ao retratar uma insuficiente expansão da oferta agregada). E mais, Bonelli (2016), ao decompor o crescimento da PTF em uma forma alternativa⁷⁶, constatou que tanto a produtividade do capital quanto a

⁷⁴ Grosso modo, um diagnóstico complementar a um dos pontos destacados por Pastore e Pinotti (2014). Isto é, além da ausência de reforma estruturais, para Lisboa e Pessôa houve nos governos petistas uma deterioração da institucionalidade econômica até então presente.

⁷⁵ Lisboa e Pessôa (2013) avaliam que parte desse pior desempenho decorreu das crescentes dificuldades de execução dos investimentos em infraestrutura.

⁷⁶ Na decomposição alternativa o crescimento da PTF é decomposto em dois fatores: 1) crescimento da produtividade do capital – por $(Y' - [u.K]')$; e 2) do trabalho – por $(Y' - L')$. E expressa em: $PTF' = \alpha \cdot (Y' - [u.K]') + (1 - \alpha) \cdot (Y' - L')$, sendo o termo “u” as variações no grau de utilização ([u.K], estoque de capital) e adotando $\alpha = 0,45$ (para todas as estimativas do artigo). Para maiores detalhes, ver Bonelli (2016, p. 73–79).

produtividade do trabalho contribuíram para a redução da PTF (no período recente), em especial a contribuição do capital que seria decrescente já a partir de 2007, e tornando-se negativa mais recentemente no governo Dilma (-0,5% a.a. entre 2011-2014)⁷⁷. Bonelli (2016) chega a chamar a crise de crescimento da economia brasileira de *crise de produtividade*⁷⁸.

No contexto de queda de produtividade, Regis Bonelli (2016, p. 75) levanta uma questão nada trivial: “por que a produtividade do capital se desacelerou tanto, e em um período de tempo relativamente tão curto?”. Para o autor, *uma parte* desta desaceleração, em especial a produtividade do trabalho, estaria relacionada a mudança da estrutura produtiva da economia brasileira rumo a setores de menor produtividade, ou seja:

[...] quando a produção se desloca relativamente para setores em que a produtividade do trabalho é mais baixa do que nos demais (e/ou cresce mais lentamente), a produtividade agregada cresce mais lentamente, ou mesmo diminui. Exemplos de segmentos com baixa produtividade estão no setor de serviços. Esse parece ter sido o caso no Brasil, especialmente desde meados da década passada [2005], e com aceleração nos últimos anos: a participação do VA [Valor Adicionado] gerado no setor de serviços passou de 67,3% em 2008 para 70,8% em 2014 (ibidem, p. 75).

Ademais, Bonelli ressalta que essa não seria a única razão que ajudaria a explicar a desaceleração da produtividade do trabalho, e, complementarmente⁷⁹, destaca a perda de qualidade dos trabalhadores, a partir da: má formação; do baixo nível educacional; e do escasso treinamento dos novos entrantes na força de trabalho – embora o autor reconheça haver uma

⁷⁷ Bonelli (2016) chama a atenção para duas fases onde a contribuição do capital para o crescimento da PTF teria sido negativa. Na primeira fase, no primeiro governo de FHC, quando a contribuição do capital caiu para -0,3% a.a., e na qual sua queda acabou não sendo transmitida ao crescimento da PTF (que se manteve no mesmo patamar de 0,3% a.a. entre os períodos Collor/Itamar Franco e FHC I), uma vez que a aceleração da contribuição da produtividade do trabalho (0,6% a.a.) compensaria a queda da produtividade do capital. Já em relação a segunda fase, esta ocorreria entre os governos de Lula II e Dilma I, onde tanto a produtividade do capital quanto a do trabalho apresentaram queda de patamar, sendo a contribuição do capital negativa ao crescimento da produtividade total dos fatores. Nesta segunda fase, a PTF sai de 2,1% a.a. para 0,4% a.a. (diferença de -1,7 p.p.). Segundo o autor, essa redução seria sobretudo explicada pela queda da contribuição do capital ao cair 1,2 p.p.: de 0,7% a.a. entre 2007-2010 (Lula II) para -0,5% a.a. entre 2011-2014 (Dilma I). Ademais, essa queda da PTF seria reforçada pela redução do crescimento da produtividade do trabalho: 0,9% a.a. no governo Dilma I (ante 1,4% a.a. no governo Lula II). Assim, em síntese, ambas as produtividades – dos fatores capital e trabalho – estariam por trás da queda da PTF no período recente (2011-2014).

⁷⁸ Bonelli (2014) pondera que os resultados dos exercícios empíricos sugerem que quanto mais cresce o PIB, mais cresce a PTF, isto é, a PTF seria pró-cíclica, para maiores detalhamento, ver (ibidem, 2014, p. 128–34). Contudo, Regis Bonelli (2014, 2016) lembra que uma parte da desaceleração mais recente do crescimento reflete as mudanças demográficas pelas quais o país vem atravessando (fim do bônus demográfico). E dessa forma, salienta que o crescimento do PIB passará a depender cada vez mais dos ganhos de produtividade da mão-de-obra, na qual “os ganhos de produtividade serão um imperativo”. Em resumo, embora Bonelli qualifique que a oferta de trabalho no Brasil apresente maiores restrições no futuro próximo (em vista da transição demográfica), para o autor, a explicação da nossa desaceleração mais recente se daria por causa do menor crescimento da produtividade total dos fatores (PTF).

⁷⁹ Bonelli (2016) também chega a indicar, como causa da queda da produtividade, algo associado às características dos novos postos de trabalho criados mais recentemente na economia brasileira, essencialmente dados nos serviços e na indústria de construção civil – mais à frente voltaremos a esses aspectos.

evolução positiva no tempo de permanência dos jovens na escola (isto é, aumento da escolaridade). Porém, ele avalia que essa qualidade de ensino estaria piorando e, desta forma, agindo em direção contrária ao avanço da escolaridade média.

Em outra frente, procurando agora entender melhor o desempenho da produtividade do capital e sua queda mais acentuada a partir de 2011, Bonelli (2016) buscou realizar outra decomposição comparativa, agora com base no crescimento da produtividade do capital (v), entre dois períodos: i) 2003 e 2011; e ii) 2011 e 2014, partindo de uma função de produção Cobb-Douglas usual⁸⁰. A partir desta decomposição, Regis Bonelli, mais uma vez avaliou a queda da relação trabalho-capital como ligada à mudança estrutural pró-serviços e, simultaneamente, à elevação dos níveis de ocupação no setor; porém, elevação essa não acompanhada ao produto gerado. Desta forma, nas palavras do autor: “parte da explicação da queda da produtividade do capital entre 2011 e 2014 passa também pela mudança estrutural que beneficiou a produção de bens não comercializáveis relativamente mais do que os comercializáveis” Bonelli (2016, p. 77).

Em relação ao comportamento da mudança estrutural pró-serviços – em partes semelhantes ao diagnóstico de Lisboa e Pessôa (2013) –, Bonelli (2016) avaliou que esse comportamento pelo qual a economia brasileira passou teve impacto positivo sobre o mercado de trabalho, pois os setores de serviços foram os maiores empregadores e, ao mesmo tempo, o segmento mais favorecido pela relativa melhoria dos indicadores de escolaridade da população. Porém, Bonelli (2016) qualifica que embora a produtividade dos serviços tenham aumentado em relação a indústria (Lisboa; Pessôa, 2013), a produtividade dos serviços se mostraria ainda muito abaixo da produtividade da indústria. Desta forma, a realocação de trabalho pró-serviços certamente acabou reduzindo o crescimento da produtividade geral da economia. Segundo Bonelli (2014), isso tudo colocaria o Brasil em uma “armadilha do lento crescimento”⁸¹.

Para Regis Bonelli (2016) a *outra parte* do diagnóstico estaria – na mesma linha defendida por Barbosa Filho e Pessôa (2014) – na avaliação de que as decisões de política

⁸⁰ Sendo a relação produto-capital em uso (ou a produtividade do capital) expressa por: $v = Y/u.K = A. HT^{1-\alpha}.(u.K)^\alpha = A. (HT/u.K)^{1-\alpha}$, onde A constitui um índice da produtividade total dos fatores, no qual a produtividade do capital é igual à produtividade total dos fatores (A) multiplicada pela relação trabalho-capital ($HT/u.K$) elevado a $(1-\alpha)$ – no exercício de decomposição seguiu-se com aplicação de logaritmos e subtração dos resultados entre os anos selecionados. De mais a mais, o autor constatou que o forte crescimento da produtividade do capital (v) entre 2003 e 2011 (11,9%) esteve associado ao crescimento da PTF (15,6%); já no segundo intervalo (2011-2014), no governo Dilma, a desaceleração estaria associada à queda da relação trabalho-capital (-5,4%) e da estagnação da PTF. Para maiores detalhes, ver Bonelli (2016).

⁸¹ Em Bonelli (2014) chega-se a fazer também algumas considerações pelo lado da demanda. Seu diagnóstico conjuntural vai ao encontro da maioria dos autores majoritários (apresentados na seção anterior): defende que a desaceleração da economia mundial não justificaria o tamanho da nossa crise econômica recente.

econômica (e/ou o ambiente de negócios) teria causado distorções na alocação de recursos e, conseqüentemente, deteriorado a produtividade do capital. Nesse contexto, Bonelli especula que poderia não ter havido movimentação do capital entre setores; e, também, ao fato de alguns deles apresentarem queda de valor adicionado ajudaria a explicar a queda da produtividade do capital e da PTF. Como exemplo, o economista cita o caso da atividade de extração mineral, onde os novos projetos de investimentos até então não teriam maturado (e.g. plataformas da Petrobras)⁸²; e o caso da indústria de transformação (em geral) que apresentou queda do valor adicionado entre 2012 e 2014 e que, possivelmente, isso teria impactado a produtividade do capital. Segundo considerações feitas por Bonelli (2016):

De um modo geral, **todos os gastos de investimento fixo que não gerem valor adicionado na mesma proporção de antes** (ou com impacto menor do que antes; podem também resultar de investimentos com períodos de maturação mais longos) **implicam redução na produtividade do capital** e podem revelar distorções na alocação de recursos. Os exemplos aqui são abundantes: obras paralisadas, ou atrasadas, contribuem para o resultado de perda de produtividade registrado; o mesmo vale para unidades de geração de energia elétrica que ficaram prontas, mas não foram interligadas às redes de transmissão (UH [Usina Hidrelétrica] Teles Pires é um exemplo recente); estaleiros inacabados ou paralisados; refinarias cuja construção foi interrompida, mas onde despesas de capital foram efetuadas (Maranhão e Pernambuco) ou estão inacabadas; obras do Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro (Itaboraí); atrasos em projetos de infraestrutura ou inacabados (hidroelétricas; eclusas de Tucuruí, por exemplo) etc. Todos esses são exemplos de má alocação de recursos derivados de erros de política econômica e revelam desperdícios e distorções na alocação de recursos (ibidem, 2016, p. 78–9, destaque no original).

É nessa linha que Lisboa e Pessôa (2013) conjecturam – sendo parte do diagnóstico dos autores – que o menor crescimento da produtividade (ou mesmo sua contribuição negativa a partir do fator capital) poderia estar associada às dificuldades para a realização de “investimentos mais complexos” (nas palavras dos autores), principalmente em projetos voltados à infraestrutura – uma vez que os requisitos necessários para sua execução serem maiores. Os autores também destacam que a existência de inúmeros órgãos reguladores (potencialmente responsáveis pela aprovação desses projetos), conjugados pela inexistência de clareza nas normas, nas atribuições de responsabilidades, e requisitos necessários, criaria grande insegurança sobre a viabilidade executiva de diversos projetos de investimentos. Conseqüentemente, seus desdobramentos muitas vezes prolongados e custosos (em processos judiciais) acabariam por encarecer os investimentos em infraestrutura, reduzindo sua capacidade de crescimento.

⁸² Relembrando, o prazo médio de maturação de projetos de exploração de petróleo e gás é relativamente longo, em torno de 5 anos, ou até mais, no caso de campos *offshore* (6-7 anos).

Ademais, apontam que a queda de produtividade resultante dessas inseguranças jurídicas não decorreria estritamente de maior cuidado com a proteção do meio ambiente ou da garantia dos direitos de minorias, mas sim pela incorporação de custos adicionais aos novos investimentos. Segundo Lisboa e Pessôa (2013), custos esses que vão além dos impactos do projeto em si, ou seja, custos muitas vezes que não são (ou eram) conhecidos antes da decisão inicial de investir (por exemplo, incorporação ao custo do projeto a recuperação ambiental de áreas já degradadas). Para os autores, essa incorporação de custos decorrentes de ações passadas significaria impor um custo privado superior ao custo social de produção desses novos investimentos, prejudicando assim a utilização dos recursos produtivos⁸³. No geral, na avaliação de Lisboa e Pessôa, a “carência de uma infraestrutura institucional adequada” acabou produzido uma restrição de oferta sobre a economia brasileira, desdobrando em um país “dual”. Em resumo:

O Brasil dos últimos dez anos [isto é, desde 2003] tem sido uma economia dual. Setores mais dependentes de investimentos complexos, como infraestrutura, tiveram seus custos e incerteza aumentados, reduzindo sua capacidade de crescimento, com efeitos negativos sobre outros setores que assistiram ao aumento dos seus custos de produção. Ineficiência logística, maiores custos de energia e contrapartidas para a construção civil significam custos adicionais para o investimento produtivo. Por outro lado, setores produtores de bens de consumo, como serviços, menos afetados pelos custos da infraestrutura, além de beneficiados pelas reformas institucionais, como os maiores incentivos à formalização, apresentaram ganhos de produtividade. O desenvolvimento do mercado de capitais e a melhoria do acesso ao crédito permitiram a queda do custo de expansão e consolidação das empresas, viabilizando ganhos adicionais de produtividade (Lisboa; Pessôa, 2013, p. 10).

Contudo, e a despeito da armadilha do lento crescimento do Brasil, Bonelli (2014) conclui que ainda existe espaço para que a transformação estrutural da economia contribua para elevar a produtividade agregada, já que persistiria diferencial de produtividade entre os setores domésticos, especialmente nas atividades do segmento produtor de serviços que, de certa forma, teria freado o crescimento mais rápido da produtividade agregada. Por fim, é importante registrar – conforme bem ressaltam em certo momento Bonelli (2016) e Borges (2016a)⁸⁴ – que

⁸³ Isso não significa que Lisboa e Pessôa (2013) defendam que os licenciamentos de grandes projetos sejam realizados de qualquer forma (ao contrário). Os autores compreendem que “a eficiência social das decisões de produção e investimento requer que cada projeto arque com todos os custos decorrentes da sua execução, inclusive externalidade sobre o meio ambiente e os grupos sociais afetados, caso não sejam capturados pelos preços de mercados” (ibidem, 2013, p. 10). Grosso modo, as críticas dos autores estão inscritas no sentido de se desenvolver uma maior racionalidade das normas legais, das competências dos órgãos responsáveis e das responsabilidades dos agentes executores dos projetos, isto é, um marco institucional adequado.

⁸⁴ Os dois autores chegam a fazer referência ao mesmo trabalho de Eichengreen, Park e Shin (2015). Esse texto não foi objeto de leitura para elaboração da presente dissertação, este apontamento está inscrito aos leitores mais atentos e aos eventuais pesquisadores sobre a temática da produtividade. Assim, ao resumir as conclusões dos autores, Bráulio Borges (2016a, p. 35) destaca que: “[no caso dos fatores globais da queda da produtividade] os

a desaceleração da produtividade não seria um caso restrito a economia brasileira, mas sim uma desaceleração expressiva e sincronizada (ampla) dos ganhos de produtividade em escala global (nos últimos anos).

Em outro artigo intitulado *Auge e declínio da indústria no Brasil*, Regis Bonelli em coautoria com Armando Castelar Pinheiro explicam a deterioração do desempenho da economia brasileira no período recente a partir da perda de dinamismo da indústria de transformação, especialmente após os anos 1980 quando começaria a fase de declínio da indústria. Nesse sentido, ao comparar a participação da indústria no PIB e o coeficiente de penetração das importações, os autores avaliam que os rumos dessas duas variáveis se invertem desde 1980 para uma dinâmica caracterizada pela: redução da participação da indústria no PIB e pela elevação do coeficiente de penetração das importações⁸⁵. Ou seja, uma dinâmica contrária ao período do auge industrial: de elevação da participação da indústria no PIB e redução das importações no consumo aparente doméstico de manufaturados. Segundo diagnóstico de Bonelli e Pinheiro (2016), parte dessa queda poderia ser associada à abertura comercial do começo dos anos 1990 (ou final dos anos 1980).

Os autores sustentam que embora essa dinâmica resumida acima tenha de fato começado a ocorrer em 1985, seria possível defender que houve dois processos diferentes entre 1980-2014. Quanto ao primeiro processo, uma parte da reversão, estaria associada à “eliminação de excessos” do período anterior (da fase do auge); enquanto a outra parte, no segundo processo (já na fase do declínio), iniciado no final dos anos 1990, o aprofundamento desta reversão acabou resultando na perda de dinamismo da indústria, em particular por fatores endógenos que afetaram de modo contínuo a retração da produtividade⁸⁶. Segundo Bonelli e Pinheiro (2016, p. 218) esse retrocesso produtivo seria intensificado em especial a partir de 2004, quando os efeitos combinados da forte alta dos rendimento reais do trabalho e da apreciação cambial geram um significativo aumento no custo unitário do trabalho (CUT)⁸⁷ da indústria de

principais vetores identificados foram o encarecimento do petróleo (que aconteceu até meados de 2014) e aumento do grau de aversão ao risco. No caso dos fatores locais, eles apontaram que os países com população mais bem-educada e sistema político mais fortes foram menos sustentáveis à desaceleração dos ganhos de produtividade; na outra ponta, países com taxas de investimento mais elevadas foram mais suscetíveis a essa perda de fôlego”.

⁸⁵ Segundo Bonelli e Pinheiro (2016), o coeficiente de penetração das importações quintuplica, respondendo em média por cerca de 50% no triênio 2012-2014 quando medido em relação ao valor adicionado (VA) industrial. Com relação a participação da indústria no PIB, no período recente, retorna inclusive ao nível pós-2ª Guerra.

⁸⁶ Grosso modo, podemos dizer que o primeiro processo de reversão, isto é, diminuição da participação da indústria no PIB e elevação do coeficiente de penetração das importações era desejado para “eliminar os excessos” do período do auge industrial. Porém, por outro lado, o segundo processo (segunda parte) teria sido muito intenso, prejudicando assim o dinamismo da indústria e, conseqüentemente, a produtividade da economia.

⁸⁷ Considerando a evolução do CUT (em US\$ constantes), no período 1995-2011, o Brasil apresentou: 1) aumento médio de 7,1% a.a. no CUT da indústria de transformação; 2) queda média de produtividade (-0,9% a.a.); 3) elevação média do rendimento real (3,0% a.a.); e 4) apreciação média do Real frente ao Dólar americano (3,1%

transformação, impactando assim a competitividade externa da indústria brasileira. Isto é, no diagnóstico dos autores, o fraco desempenho da indústria se daria por fatores domésticos e não por conta de uma “exagerada” abertura comercial ou prática desleal de parceiros comerciais.

Em resumo, para Regis Bonelli e Armando Pinheiro uma hipótese para explicar o fraco desempenho industrial brasileiro, em especial nos últimos anos, se daria em razão da perda de competitividade externa, com base no curso de um processo de “dessubstituição” de importações na indústria de transformação. Em linha gerais, eles concluem que a perda de dinamismo da indústria de transformação brasileira estaria associada a um longo processo de perda de competitividade já a partir da década de 1980. E mais recentemente, essa perda de competitividade seria aprofundada pela elevação do CUT (em comparação a outros países) – resultante sobretudo da combinação de uma forte elevação dos rendimentos do trabalho e apreciação cambial. O Quadro 2 procura sintetizar os principais pontos ressaltados em Bonelli e Pinheiro (2016), e que exprimem o declínio da indústria de transformação no Brasil.

Quadro 2 - Síntese do desempenho recente da indústria de transformação no Brasil

1 - Reversão da estrutura produtiva industrial na direção de mais parecida ao período pré-substituição de importações, em princípio, e no geral, com perda relativa de dinamismo dos setores de maior intensidade tecnológica.	5 - Parte do aumento do CUT (1995-2011) se deu: i) frente à apreciação do Real contra o Dólar; ii) pelo forte aumento do rendimento real do trabalho (3% a.a.) (atrás apenas da Coreia do Sul (3,3% a.a.)); e iii) pela queda de produtividade do trabalho no Brasil, contrariamente ao observado nas demais economias.
2 - De acordo com estimativas, cerca de metade do mercado doméstico (em valores correntes), ou 40% (em valores de 2010) seria suprido por importações de manufaturados. No último decênio a parcela do consumo aparente doméstico atendida por importação aumentou: de 10,3% para 21,7% (4T/2013).	6 - O principal motivo para a alta do CUT foi o aumento real dos rendimentos do trabalho (deflacionado pelo INPC), que ficou em 2,8% a.a. entre 1995-2014

a.a.). Contudo, Bonelli e Pinheiro (2016) ressaltam que o CUT em dólares superestima a perda de competitividade da economia brasileira, uma vez que o Brasil não comercializaria apenas com os Estados Unidos; assim, para tentar contornar esse fator, os autores estimaram a evolução do CUT da indústria brasileira com base em uma cesta de moedas (buscando refletir a participação das exportações de manufaturados por país), entre 1995-2014. Sendo

o custo unitário do trabalho (CUT) expresso por:
$$CUT = \frac{\frac{RendTrab}{INPC} \times \frac{INPC}{DefPIB}}{Produtividade \times TXCER \times \frac{DefIndTransf}{DefPIB}}$$
, no qual os termos do

numerador seriam: i) o rendimento do trabalho (inclusive encargos) por trabalhador deflacionado pelo INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor); e ii) o valor relativo dos preços ao consumidor e o deflator do PIB. Já no denominador, temos: i) a produtividade do trabalho; ii) a taxa de câmbio efetiva real; e iii) a razão entre os deflatores do PIB da indústria de transformação e do PIB total – respectivamente. Para maiores detalhes, ver Bonelli e Pinheiro (2016, p. 212–17).

3 - No último decênio estaria em curso um processo de "dessubstituição" de importações da indústria de transformação. Isto é, entre 2004 e 2013, praticamente todos os setores tiveram altas no coeficiente de penetração das importações: em 9 de 23 setores considerados a penetração das importações foi menor que 10% ou menos.	7 - Entre 1995-2014 (19 anos), a produtividade do trabalho, medida em PIB da indústria de transformação por pessoa ocupada, caiu em média 0,9% a.a.
4 - O custo unitário do trabalho (CUT) (em US\$ constantes) no Brasil aumentou significativamente (7,1), em termos relativos na comparação com: Alemanha (-0,6); Canadá (1,3%); Cingapura (-2,3); Coreia do Sul (-6,9); Espanha (-1,8); Estados Unidos (-3,7); França (-0,4); Japão (0,7); Reino Unido (-2,1); e Taiwan (-3,8) (em % a.a.).	8 - A perda de competitividade da indústria de transformação esteve concentrada (de forma mais intensa) no período 2004-11, quando o Brasil experimentou uma combinação de: i) forte queda da produtividade; ii) forte alta do rendimento do trabalho; e iii) apreciação do Real. A desvalorização de 38% em termos reais (no triênio 2012-2014) deu apenas um alívio à indústria, no qual seu impacto foi mitigado pela queda da produtividade e alta real do rendimento do trabalho.

Fonte: Elaboração própria, a partir de Bonelli e Pinheiro (2016).

Por fim, mas não mesmo importante, um dos diagnósticos estruturais recorrente na corrente majoritária – sobre a crise de crescimento da economia e de nossa baixa competitividade econômica – está inscrito nas interpretações que enfatizam a falta de integração do país ao comércio internacional. Aqui, os sintomas da nossa baixa produtividade, atraso tecnológico e falta de especialização (de um modo geral), seriam resultantes desse isolamento econômico (além das já citadas ausências de reformas institucionais). É neste contexto que Edmar Bacha (2014) chegaria a dizer que a economia brasileira estaria “enferma” e que essa nossa “doença brasileira” somente seria (será) superada a partir do momento em que a economia brasileira se abrir ao comércio mundial. No diagnóstico do autor, é um “imperativo” “integrar para crescer”⁸⁸.

Para defender a abertura e integração da economia brasileira ao comércio internacional Bacha revela que haveria várias experiências internacionais que indicariam uma maior integração comercial como forte indutor de crescimento e do desenvolvimento econômico. Nesse espaço, a Coreia do Sul – com renda *per capita* inferior a do Brasil na década de 1960, ao conseguir superar a armadilha da renda média e acender a condição de um país desenvolvido (baseada na promoção de exportação)⁸⁹ – seria (é) um exemplo a ser seguido pelo Brasil, na avaliação de Edmar Bacha.

⁸⁸ Bacha (2014) sugere um programa de integração unilateral. Todavia, acredita que à medida que o processo de abertura vá se realizando, certamente, poderá haver espaço para as assinaturas dos acordos comerciais – esse é o sentido do imperativo da integração (tem que ser feito!). Quanto ao programa de integração em si, ele teria que ser pré-anunciado e, também, implantado gradualmente.

⁸⁹ Segundo Bacha (2014), em 2012, o coeficiente de exportações da Coreia do Sul havia se tornado 3,9 vezes maior do que em 1970, em torno de 58,5% do PIB (ante 15% em 1970); enquanto o Brasil, por outro lado, avançou muito pouco, sendo o coeficiente de exportação de 12,5% do PIB em 2012 (ante 7% em 1970), isto é, apenas 1,8 maior do que em 1970. Ademais, Bacha defende que não haveria dúvidas que o extraordinário potencial exportador da Coreia do Sul estaria associado à sua infraestrutura, ao seu avanço tecnológico (a partir de suas empresas líderes)

Para Bacha (2014), o Brasil conseguiu avançar e constituir uma forte indústria de transformação a partir do modelo de substituição de importações (MSI), mas acabou fracassando “por não dar um segundo passo”, isto é, por não integrar a produção dessa indústria as cadeias internacionais de valor, ficando isolado (ou dependente) apenas ao dinamismo do mercado interno. No diagnóstico do autor, esse quadro “desalentador” de “isolamento” não estaria restrito apenas a evolução das exportações, mas também aos valores das importações⁹⁰. Por fim, mostra-se relevante trazer à luz alguns elementos do programa de integração sugerido por Edmar Bacha, especialmente porque seus elementos nos dão algumas pistas dos “sentidos” do seu diagnóstico e – de modo mais geral – o sentido das reformas defendidas pela corrente majoritário.

Bacha (2014, 2017) sugere e sustenta um programa de integração formado por três pilares: 1) reforma fiscal; 2) a substituição de tarifas por câmbio; e 3) acordos comerciais – sendo todos esses pilares executados de forma gradual ao longo de alguns anos (isto é, sem nenhum choque). Quanto ao primeiro pilar, expresso em uma reforma fiscal, ela teria como objetivo permitir uma simplificação e redução da carga tributária (sobretudo das empresas); todavia, sem implicar em um aumento da dívida pública. O escopo desta reforma fiscal consistiria em diminuir o famoso “Custo Brasil” e, assim, elevar o potencial de concorrência das empresas brasileira no cenário externo (Almeida Jr, 2015; Almeida Jr; Lisboa; Pessôa, 2015; Bacha, 2014).

Já em relação ao segundo pilar, a substituição de proteção tarifária das importações por uma “proteção cambial”⁹¹, se buscaria à redução substancial das tarifas de importações, além dos requisitos de conteúdo nacional, e das preferências para compras governamentais, buscando

e à sua qualidade educacional. Foge ao escopo da dissertação detalhar os aspectos do modelo de desenvolvimento da Coreia do Sul, mas certamente a Coreia não estaria hoje em seu patamar de desenvolvimento se não fosse as ações de planejamento e orientação empreendidas pelo Estado coreano, e executadas a partir dos grupos empresariais coreanos (os *chaebols*). Para maiores detalhes sobre o processo de desenvolvimento econômico e industrial coreano ver, Otaviano Canuto (1994) – *Brasil e Coreia do Sul: os (des)caminhos da industrialização tardia*.

⁹⁰ Segundo Bacha (2014) existiria um paradoxo na economia brasileira, ou seja, se pelo lado comercial a economia brasileira poderia ser caracterizada como uma economia fechada, o mesmo não poderia ser afirmado pelo lado financeiro, na qual, segundo relatório elaborado pela UNCTAD (2013), nossa economia seria um dos mercados mais atraentes para o investimento direto externo (IDE), em 2012, atrás apenas dos Estados Unidos, China e Hong Kong. Para o autor, este paradoxo ocorreria porque teríamos uma conta de capital aberta ao fluxo de investimento, mas uma conta corrente fechada ao fluxo de comércio.

⁹¹ “A troca de tarifas por câmbio significa uma mudança na política de proteção às atividades nacionais, que deixaria de depender como agora de tarifas elevadas às importações e outros mecanismos discriminatórios (como preferências elevadas para compras governamentais; requisitos altamente complexos de conteúdo nacional; subsídios creditícios indiscriminados do BNDES), para se beneficiar de uma taxa de câmbio mais competitiva [gerar uma desvalorização do câmbio]. Nesse item, estariam incluídas medidas de facilitação do comércio tais como acelerar a alfândega e agilizar os portos” (Bacha, 2014, p. 25). Para maiores detalhes sobre as alternativas para a “troca” das tarifas pelo câmbio, ver Apêndice (Bacha, 2014, p. 115–16).

“desbloquear as ‘amarras’ aduaneiras e portuárias”. Ainda nessa agenda facilitadora, teríamos a adoção de medidas voltadas à melhoria da infraestrutura portuária e de transportes, via concessões e parcerias público-privadas (PPP). Por último, o terceiro pilar, se daria por meio dos acordos comerciais (multilaterais, regionais e bilaterais). Todavia, para o autor, inicialmente, o programa de integração proposto se desenvolveria de forma unilateral (dado o “imperativo” da integração)⁹².

De modo geral, como já indicamos em outro momento, há entre os autores majoritários um certo ideário reformista para que o Brasil reencontre sua trajetória de crescimento. O sentido deste “reencontro” se daria a partir das “reformas estruturais”, as quais buscariam melhorar a qualidade das nossas instituições e a elevação da produtividade geral da economia, gerando assim uma trajetória de crescimento sustentável ao país. Por fim, feito os apontamentos dos fatores/elementos da nossa crise – a partir dos diagnósticos particulares dos distintos autores majoritário e seus contornos (conjunturais e estruturais) –, passemos agora para um resumo da diagnose majoritária, buscando caracterizar o sentido das causas da nossa crise ao generalizar os diferentes diagnósticos (autores).

2.3. Resumo Majoritário

Nesta presente subseção busca-se esboçar uma caracterização geral das causas da nossa crise econômica recente a partir dos diagnósticos majoritários sistematizados acima. Neste quadro, o diagnóstico majoritário caracteriza-se pelo sentido que tanto elementos conjunturais quanto estruturais foram responsáveis pela nossa crise econômica. Em seu contorno conjuntural dominante (mais consensual), há um alinhamento – entre os diversos diagnósticos – que responsabiliza as políticas econômicas intervencionistas da “Nova Matriz Econômica” (NME), como os principais elementos explicativos da crise brasileira recente. De modo geral, avaliam

⁹² Bacha (2014) avalia – como certo – que a indústria seria o principal setor beneficiado dessa agenda integradora, particularmente pela redução dos impostos. Além disso, a indústria de transformação se beneficiaria de maiores economias de escala, especialização e acesso a insumos mais baratos e de melhor qualidade. Para defender o programa de integração e a posição de principal beneficiário ao setor industrial, Bacha argumenta que na dinâmica do comércio internacional atual a especialização não se daria na especialização macros setoriais, mas sim no comércio moderno das cadeias mundiais de valor, sendo ela essencialmente intrasetorial e não entre setores; predominantemente intrafirmas e não entre firmas; e fundamentalmente intraprodutos (isto é, insumo ou componentes) e não entre produtos (bens finais). E defende que: “o princípio das vantagens comparativas continua válido nas cadeias mundiais de valor, mas necessita ser interpretado em termos de estágio, atividades e tarefas e não de produtos ou indústrias” (Bacha, 2014, p. 113). Feito esses diagnósticos, Bacha não desenvolve maiores detalhes de como se daria essa integração brasileira junto às cadeias de valor. Contudo, em nosso julgamento, entendemos que esse processo de integração está muito longe de ser simplesmente: “abrir a economia”, isso não basta. Em nossa interpretação, o imperativo passa necessariamente pela criação de um sistema nacional de inovação (SNI), com o Estado coordenando a agenda de prioridades.

que a NME demarcou o abandono do tripé macroeconômico, gerando um retrocesso institucional com prejuízos sobre a credibilidade do governo e da autoridade monetária (BCB), impactando negativamente a formação das expectativas dos agentes econômicos.

Além disso, advogam que a mudança da orientação da política econômica teria um claro caráter ideológico que – embora tenha se iniciado já no começo do segundo governo Lula – é a partir de 2011, com o governo Dilma Rousseff que o caráter intervencionista ganha “toda força”. Como resultante dessas políticas intervencionistas destacam que se gerou uma má alocação de recursos na economia, isto é, distorções que produziram a queda da produtividade total dos fatores (PTF), especialmente sobre a produtividade do capital. Além disso, essas mesmas distorções também teriam impactos prolongados sobre o desempenho do país, uma vez que elas teriam impactos na queda do produto potencial da economia brasileira. Assim, na corrente majoritária dominante, a deterioração da produtividade é que justificaria (explicaria) a desaceleração da economia. Por fim, defendem que não caberia ao Estado promover ou acelerar o crescimento econômico – ele seria ineficiente nesta tarefa.

De mais a mais, o “ativismo intervencionista” teria sido irresponsável do ponto de vista fiscal ao gerar a elevação da dívida pública, especialmente em 2015. Neste contexto, interpretam que as causas da crise brasileira (desaceleração e recessão) foram determinadas pelas condições estritamente domésticas, sendo o cenário externo pouco relevante (particularmente em razão da economia brasileira ser estruturalmente fechada). Ressaltam que a desaceleração da economia brasileira (entre 2011-2014) teria sido muito mais intensa do que a desaceleração da economia mundial (e mesmo que outras economias da América Latina). Sugerem que esta diferença poderia ser atribuída aos impactos da NME. Como vimos, existem diagnósticos que são dissonantes desses pontos. Contudo, nesta ocasião busca-se apenas caracterizar um sentido geral do diagnóstico majoritária, isto é, realçar um sentido majoritário dominante.

Por fim, já em relação ao contorno estrutural, haveria um certo consenso de que reformas estruturais pró-mercado melhorariam a qualidade das instituições e, conseqüentemente, elevaria a produtividade da economia. Neste quadro, a causa estrutural da nossa crise de baixo crescimento se daria pela ausência de reformas institucionais em diversas frentes: reforma fiscal ampla, com simplificação tributária (redução do “Custo Brasil”); melhoria da regulação e normatização ambiental; abertura da economia; e entre outras. Além disso, o fim do bônus demográfico também contribuiria para o nosso menor crescimento. Assim, por esses motivos o avançar das reformas estruturais seria central para elevar a produtividade da economia.

CAPÍTULO 3 – DIAGNOSE DIVERGENTE

A partir do presente capítulo abordaremos a sistematização dos diagnósticos dos autores(as) divergentes. Procurando realçar entre os distintos diagnósticos quais seriam os contornos conjunturais e estruturais da nossa recente crise econômica. Primeiramente, antes de avançarmos sobre as análises dos diagnósticos divergentes é importante destacar que, diferentemente dos autores qualificados na diagnose majoritária, os autores(as) que compõem o campo divergente não denominam o conjunto das políticas econômicas adotadas a partir de 2011 (no governo Dilma I) como “Nova Matriz Econômica”. A depender dos diagnósticos, observamos distintas denominações, por exemplo, “Agenda Fiesp” (Carvalho, 2018); “experimento desenvolvimentista” (Carneiro, 2018); “ensaio desenvolvimentista” (Singer, 2015); “estratégia/agenda industrialista” (Mello; Rossi, 2018; Rossi; Biancarelli, 2015); entre outros.

Além disso, da mesma forma que foi sintetizado na diagnose majoritária (no Capítulo 2), ao adotarmos dois livros como fios condutores do debate econômico, seguiremos aqui da mesma forma, agora, adotando o livro *Para Além da Política Econômica* como bússola da diagnose divergente. E é o que passaremos a retratar na seção seguinte.

3.1. Dos nossos diagnósticos divergentes: contorno conjuntural

O que marca a diagnose divergente é a interpretação, de certa forma consensual, que o modelo de crescimento econômico vivido pela economia brasileira durante os governos Lula estaria perdendo dinamismo pouco a pouco ao final dos anos 2000 (particularmente após a crise de 2008), e que seria necessário superar alguns obstáculos para mantermos ou até mesmo elevarmos nosso ritmo de crescimento anterior. É nesse sentido que Carneiro (2018) apontou que se impunha sobre a economia brasileira a necessidade de buscar um “novo modelo de crescimento”, através de um “novo padrão de investimento”, no qual, se buscasse reverter a especialização regressiva da estrutura produtiva e a ampliação da infraestrutura do país, tendo como “força motriz” o investimento autônomo⁹³ (privado e público) apoiado pelo Estado.

⁹³ Para Carneiro (2018, p. 12) é fundamental qualificar a distinção entre investimento autônomo e induzido para compreender o “novo padrão de investimento”, então defendido. Isto é, um padrão de investimento onde os gastos de investimento se apresentam, em geral, independentes do nível de atividade econômica. Em substituição ao padrão de investimento anterior: induzido pelas exportações inicialmente e, posteriormente, estimulado pela ampliação do consumo (via elevação do salário mínimo e ampliação do crédito).

Ainda nesse sentido, em uma avaliação complementar, Mello e Rossi (2018) também destacaram que o modelo de crescimento deveria ser reorientado ao buscar uma espécie de “modernização pelo lado da oferta”. Para os autores, embora os governos Lula tenham apresentado uma “modernização da estrutura de demanda” (com a democratização do acesso aos bens de consumo duráveis e ampla modernização do padrão de consumo), não se obteve êxito na transformação/modernização da estrutura produtiva (oferta), sendo esta última incapaz de acompanhar a modernização da estrutura de demanda⁹⁴. Desse modo, a reorientação do modelo deveria ser capaz de dar “um novo fôlego ao crescimento e corrigir o desequilíbrio entre demanda e a oferta doméstica” (Mello; Rossi, 2018, p. 251).

Para esses autores, o objetivo do primeiro governo Dilma Rousseff – ao estabelecer a “estratégia industrialista”⁹⁵ ou o “experimento desenvolvimentista” – estaria inscrito na tentativa (embora fracassada) de superar os obstáculos (estruturais e conjunturais) herdados dos governos Lula. Com certa semelhança, Laura Carvalho (2018), em *Valsa brasileira*, também defendeu que o modelo de crescimento que o Brasil experimentou nos anos 2000 não estaria de antemão condenado ao esgotamento. Segundo a autora, seria necessário superar alguns obstáculos⁹⁶ para permitir a continuidade do “Milagrinho econômico”⁹⁷.

⁹⁴ Em artigo de 2016, os autores avaliam que a manutenção da estrutura produtiva (isto é, sua não modernização) poderia estar, em parte, ligada a importação de insumos intermediários e/ou produtos finais, favorecido pela valorização cambial (Rossi; Mello, 2016). Em outros termos, teria havido “vazamento de demanda” para o setor externo, no qual, parte do dinamismo interno foi atendido por produtos importados (Mello; Rossi, 2018). Para um diagnóstico contrário a um possível processo de “vazamento de demanda” no Brasil, ver Serrano e Summa (2015, p. 9–13) – voltaremos mais à frente neste ponto.

⁹⁵ Mello e Rossi (2018, p. 252) ressaltam que o termo “industrialismo” está inscrito aos interesses de setores industriais (dado pela agenda de políticas que os favoreciam), e não necessariamente na resultante de um efeito industrializante.

⁹⁶ Quanto aos principais obstáculos ao crescimento (ou manutenção) do modelo do “Milagrinho” Carvalho (2018) destacou: 1) o desequilíbrio externo e da estrutura produtiva – baixa competitividade e fragilidade do setor industrial, que se mostrou ainda maior após a crise de 2008-2009 quando começa haver um descolamento entre comércio varejista e produção industrial; 2) a inflação de serviços (dado o modelo de crescimento com distribuição de renda) – os impactos nos setores de serviços por ser intensivos em trabalho (onde o principal custo é a contratação de mão-de-obra) e também não sofrerem tanto com a concorrência internacional; e 3) a concentração de renda no topo – no “Milagrinho” não teria havido distribuição de renda do topo da pirâmide para o meio ou para a base, isto é, não houve queda na parcela da renda apropriada pelos 1% mais ricos no Brasil ao longo dos anos 2000, ao contrário, os 1% mais ricos elevaram sua parcela na renda nacional de 25% para 28% entre 2001 e 2015, enquanto isso, os 50% mais pobres aumentaram sua participação na renda total de 11% para 12%. Já os 40% intermediários reduziram sua parcela de 34% para 32% no mesmo período, segundo estimativa de Morgan (2017) e apontada por Carvalho (2018). Para maiores detalhes em relação aos obstáculos ao “Milagrinho”, ver Carvalho (2018, p. 43–53).

⁹⁷ Segundo Laura Carvalho (2018) seriam três os pilares que deram sustentação ao modelo de crescimento econômico no “Milagrinho” brasileiro (2006-2010). Quanto ao primeiro, teríamos a distribuição de renda através da elevação do salário mínimo e também na expansão dos programas de transferência de renda, especialmente sobre os impactos dos benefícios previdenciários (que são indexados ao valor do salário mínimo). Em relação ao segundo pilar, teríamos o acesso ao crédito, que, em um contexto de inclusão e inovações financeiras (como o crédito consignado), estimulou o consumo nos anos do “Milagrinho”. Por fim, os investimentos públicos, nele estaria inscrito o terceiro pilar do modelo ao dinamizar nosso mercado interno. Ademais, Laura Carvalho ressalta que dado a dinâmica do modelo, via setores de serviços e construção civil (que demandavam menor nível de

Assentadas essas considerações iniciais mais gerais, avancemos aos fatores conjunturais que explicariam nossa recente crise econômica⁹⁸ – agora no campo divergente.

Primeiramente – do ponto de vista conjuntural –, no diagnóstico de Pedro Rossi e Guilherme Mello (2017, 2018) a economia brasileira teria sofrido uma combinação de várias crises ao longo dos governos da presidente Dilma Rousseff. Para eles – além das falhas na condução da política econômica –, fatores políticos (desde as manifestações de junho de 2013 até as incertezas da eleição de 2014); como também fatores internacionais (perspectiva do *tapering* nos EUA e a queda nos preços das *commodities* em 2014); e fatores institucionais/jurídicos (como o avanço da Lava Jato) contribuíram para a queda da FBKF e, conseqüentemente, para a desaceleração da economia no período recente. Contudo, é somente a partir de 2015 com a inflexão da política econômica que haveria uma modificação importante na dinâmica dos componentes da demanda agregada e que explicaria a decadência da economia brasileira, passando de uma condição de desaceleração para uma situação recessiva.

No diagnóstico dos autores, só seria possível falar em recessão da economia brasileira apenas a partir do primeiro trimestre de 2015⁹⁹, quando não apenas a taxa de crescimento do PIB passou a registrar seguidas quedas, como também o consumo das famílias, o emprego¹⁰⁰ e a renda passaram a cair trimestre após trimestre. Para eles, a queda da taxa de investimento (FBKF) entre o terceiro trimestre de 2013 e o quarto trimestre de 2014 é relevante para justificar o ciclo de desaceleração da economia – ao menos neste intervalo –, pois o consumo das famílias ainda continuou a contribuir positivamente para o crescimento do PIB em 2014 (0,5%). Todavia, a desaceleração econômica foi deslocada para uma recessão profunda quando a agenda da “austeridade” (políticas de ajustes) passou a ser executada em 2015.

Nessa agenda de ajuste ou “choques recessivo” de 2015 estariam presentes: 1) o choque fiscal – contração do investimento público; 2) o choque de preços administrados – adoção por parte do governo por uma estratégia de choque nos preços administrados ao invés de uma estratégia gradualista; 3) o choque cambial – após a eleição de 2014 ocorreu uma inflexão na

instrução), a distribuição de renda na base da pirâmide nos anos 2000 não teria sido apenas resultado das políticas adotadas, mas também da própria dinâmica de crescimento (em um ciclo virtuoso).

⁹⁸ Relembrando que o sentido de crise adotado na presente dissertação abarca três momentos: i) fase de desaceleração (2011 – 2014); ii) fase recessiva (2015 – 2016); e iii) fase de lento crescimento (2017 – 2019). Contudo, focalizando os esforços de sistematização nas duas primeiras fases, ou seja, entre 2011 e 2016.

⁹⁹ Rossi e Mello (2017) não adotam o conceito clássico de “recessão técnica” (isto é, queda do PIB em dois trimestres consecutivos) para contextualizar a deterioração da economia brasileira, e sim uma caracterização mais ampla ao abarcar variações no emprego, na renda e nos gastos. Assim, uma recessão seria definida a partir da desaceleração auto reforçada dessas variáveis econômicas (um ciclo vicioso). Para maiores detalhes, ver Achuthan e Banerji (2008).

¹⁰⁰ Segundo Pedro Rossi e Guilherme Mello é somente a partir de 2015 que se teria um aprofundamento e aceleração da deterioração do mercado de trabalho interno (aumento da taxa de desocupação).

política cambial (o fim do programa de leilões de *swaps* e uma política cambial menos atuante), a partir da sinalização da nova equipe econômica; e 4) o choque monetário – continuidade da elevação da Selic pelo Copom, ao tentar acomodar uma inflação de custos (choques dos preços administrados e cambial) como se fosse uma inflação de demanda (Rossi; Mello, 2017).

Com efeito, e independentemente da real datação ou da definição correta de recessão econômica, é importante destacarmos aqui que existe, grosso modo, um certo consenso entre os autores(as) da corrente divergente de que: as políticas de ajustes iniciadas no segundo governo de Dilma Rousseff (a partir de 2015), se não foram necessariamente responsáveis pela desaceleração do PIB brasileiro – até porque essa dinâmica já se apresentou a partir de 2011 –, elas teriam sido responsáveis pela profundidade e duração da recessão econômica no biênio 2015-2016 (especialmente em Carneiro, 2018; Carvalho, 2018; Dweck; Teixeira, 2018; Mello; Rossi, 2018; Orair, 2016; Rossi; Mello, 2016, 2017; Serrano; Summa, 2018, 2015; entre outros). De modo geral, as maiores controvérsias dentro do debate divergente residem nos fatores que explicariam a desaceleração da economia brasileira entre o quadriênio 2011-2014.

Continuando. Segundo diagnóstico de Guilherme Mello e Pedro Rossi, o principal fator explicativo para a “quebra estrutural” (recessão) da economia brasileira estaria no choque recessivo de 2015, quando a economia é colocada em “marcha à ré”. Nas palavras dos autores:

A política de austeridade do segundo governo Dilma fracassou em todos os objetivos iniciais pensados. Não só não houve melhoria das contas públicas, [...] como a deterioração fiscal se acentuou, [...] não houve recuperação da confiança empresarial e do investimento privado [...].

O fracasso da estratégia de austeridade decorreu tanto de sua formulação quanto de sua execução [...].

Do ponto de vista da execução, a escolha por realizar um forte corte de gastos concentrados no curto prazo e com forte ênfase no investimento público se mostrou equivocada. Em vez de promover um aumento temporário das receitas (criação de novos impostos e fim das desonerações), ou uma contenção das despesas financeiras com juros (uma vez que o país estava estagnado e à beira da recessão), o governo preferiu cortar os investimentos públicos, uma das únicas fontes de demanda autônoma ainda existente no Brasil, contribuindo assim para a piora das expectativas, da demanda e dos investimentos totais na economia brasileira (Mello; Rossi, 2018, p. 277–278).

De forma semelhante, Laura Carvalho (2018) também avaliou que as políticas econômicas adotadas a partir de 2015 (em especial a política fiscal), ao invés de melhorar o estado da economia, acabou aprofundando sua deterioração. Assim, a contração fiscal expansionista defendida pelo mercado constituiu-se, na verdade, em “um passo atrás”¹⁰¹ na

¹⁰¹ Carvalho (2018), grosso modo, defende que a “valsa brasileira”, isto é, as políticas econômicas e o desempenho da economia brasileira entre os anos de 2003-2016 poderiam ser caracterizados fundamentalmente em três “passos” (três subperíodos): i) “um passo à frente” – com o “Milagrinho” econômico dos anos 2006-2010, sendo

dinâmica de recuperação do crescimento do país. Certamente, segundo Carvalho (2015, 2018), os ajustes recessivos por terem impactos negativos sobre o crescimento econômico podem levar a uma deterioração econômica ainda pior (isto é, resultado contraproducente), no qual a queda da atividade econômica reduziria a arrecadação e, conseqüentemente, elevando ainda mais o déficit fiscal e a relação dívida-PIB, em uma espécie de espiral negativa, contrariando a literatura econômica favorável à contração fiscal expansionista.

Para Laura Carvalho (2018), embora o cenário externo tenha sido favorável ao bom desempenho da economia brasileira no início dos anos 2000 – dando o *start* –, a sorte não explicaria o tipo e a qualidade do crescimento do país, pois as políticas redistributivas e os investimentos públicos em infraestrutura física e social também foram fundamentais nos governos Lula. E nesse processo, conforme defende a autora, foi o investimento público o principal componente (motor) que contribuiu para o crescimento do PIB no “Milagrinho” – contribuição essa até mais relevante que o consumo das famílias¹⁰².

Feitas essas considerações mais gerais, destaquemos o diagnóstico de Laura Carvalho (2018) sobre as causas da nossa crise. Para a autora, se boa parte das medidas de enfrentamento a crise de 2008 tinham como objetivo garantir a manutenção dos pilares do “Milagrinho” econômico, isto não poderia ser atribuído da mesma forma ao governo Dilma, pois, a partir de 2011, as medidas econômicas ganham nova centralidade¹⁰³, na qual:

[...] não há apenas uma mudança no contexto econômico, [como] há também um deslocamento dos objetivos, na amplitude e no volume de recursos destinados a essas políticas a partir de 2011. As mudanças que marcaram o primeiro governo Dilma tampouco se resumem a um papel maior e distinto para esses incentivos: vários elementos da política econômica do período do Milagrinho foram abandonados e outros eixos passaram a nortear a estratégia de desenvolvimento (Carvalho, 2018, p. 40).

o cenário externo favorável já no início dos anos 2000; ii) “um passo ao lado” – com a adoção da “Agenda Fiesp” entre os anos de 2011-2014, pelo governo Dilma I; e iii) “um passo atrás” – com as políticas recessivas a partir de 2015 (Dilma II); e, na sequência, de forma acelerada, com as reformas estruturais do governo Temer, voltadas para o desmonte do Estado de bem-estar social brasileiro.

¹⁰² Particularmente, o consumo das famílias cresceu em média 5,8% a.a. no segundo governo Lula, ante um crescimento médio de 9,1% a. a. do investimento total, sendo o crescimento dos investimentos federais (27,6% a.a.) um dos principais responsáveis pela elevação da taxa média de investimento na economia no período do “Milagrinho” (Carvalho, 2018, p. 12). Essa centralidade atribuída aos investimentos no período do “Milagrinho” é fundamental, na avaliação da autora, para entender e explicar o pior desempenho econômico do governo Dilma, quando os investimentos públicos perdem relevância e as desonerações passam a ser executadas com maior intensidade, ou seja, quando a política fiscal é alterada em sua composição. Todavia, a autora reconhece que o consumo ocupou maior parcela do PIB. Para uma avaliação um pouco diferente em relação aos principais componentes de crescimento dos governos Lula – papel do crédito (e sua expansão) e o mercado de consumo de massas –, ver Carneiro (2018) e Mello e Rossi (2018).

¹⁰³ A partir do primeiro mandato de Dilma Rousseff a política de desonerações tributárias perfaz uma outra centralidade, na qual “não se tratava mais de uma medida para combate à crise e sim de um dos principais eixos das políticas fiscal e industrial do governo” (Carvalho, 2018, p. 69).

No diagnóstico de Laura Carvalho, a atuação do governo passou a se deslocar para uma estratégia baseada na promoção de incentivos ao setor privado, seja via política fiscal (por meio da ampliação das desonerações e renúncias tributárias), seja pela via das políticas monetária (redução da Selic a partir de agosto de 2011) e creditícia (essa especialmente via BNDES). Em resumo, uma agenda demandada pelo grande empresariado brasileiro¹⁰⁴ para combater, de modo geral, ao “Custo Brasil”. Nesse contexto, ao adotar a “Agenda Fiesp” o governo Dilma foi abandonando progressivamente os investimentos públicos (principal motor dos anos do “Milagrinho”) e expandindo as renúncias fiscais e os subsídios. Assim, embora a política fiscal continuasse com um viés fiscal expansionista, essa mudança de composição fiscal fracassou em reverter a desaceleração da economia (ou sustentar o ritmo anterior), uma vez que os efeitos multiplicadores das desonerações seriam menores que os efeitos multiplicadores dos investimentos públicos (Carvalho, 2018). Alguns autores compartilham em partes com esse diagnóstico¹⁰⁵ (Dweck; Teixeira, 2018; Gobetti; Orair, 2015; Mello; Rossi, 2018; Orair, 2016; Serrano; Summa, 2015).

Neste contexto, segundo Carvalho (2018, p. 82), ao final do primeiro mandato de Dilma, em 2014 – não considerando os investimentos MCMV/FAR –, os investimentos do governo central eram em torno de 1,4% menores do que no final de 2010 em termos reais¹⁰⁶. O diagnóstico de Laura Carvalho parece indicar – isto não é tão claro, para afirmarmos – que a mudança de composição (*mix*) da política fiscal pelo governo deu-se de forma intencional, isto é, o governo teria “comprado” a “Agenda Fiesp” e progressivamente foi abandonando o principal pilar do “Milagrinho” (“um passo ao lado”). Contudo, nesse contexto de redução dos investimentos públicos ao longo do primeiro governo Dilma Rousseff, é relevante destacarmos

¹⁰⁴ Carvalho (2018) não adota o termo “Nova Matriz Econômica” para se referir ao conjunto de políticas econômicas adotadas a partir de 2011, e sim o termo “Agenda Fiesp”. Para ela, a adoção dessa expressão seria mais adequada, uma vez que as políticas econômicas executadas teriam sido demandas e referendadas por associações patronais, em particular a partir da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

¹⁰⁵ Certamente, a convergência entre os autores reside em relação ao fato de considerarem os efeitos multiplicadores das desonerações menores quando comparado aos efeitos multiplicadores dos investimentos públicos (e ao fato dessa política fiscal ter sido insuficiente para reverter a desaceleração da economia). A divergência no debate mostra-se presente em relação aos motivos dessa mudança pelo governo: teria sido uma ação deliberada? Ou o governo foi levado a essa atuação? Não existe uma única explicação para essa mudança a partir de 2011.

¹⁰⁶ Esther Dweck e Rodrigo Teixeira (2018, p. 314–315, ver Gráfico 14), por outro lado, indicam que houve, entre 2011 e 2014, uma relativa estabilidade dos investimentos públicos ao considerar como parte da formação bruta de capital fixo da administração pública direta as contratações do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV), na modalidade do Fundo de Arrendamento Residencial (FAR). Segundo os autores, os empreendimentos contratados via FAR teriam, na verdade, certo caráter de investimento por parte do Estado (na construção residencial do que propriamente de subsídios), com efeito similar à contratação de uma obra pública pelo governo federal. Porém, os autores reconhecem que os efeitos multiplicadores desse tipo de investimento seriam menores quando comparado ao investimento público em infraestrutura, que eleva a capacidade produtiva e a produtividade da economia (ibidem, 2018, p. 309-310, ver nota de rodapé n° 11).

que não existiria – no debate econômico brasileiro – uma única explicação para essa mudança da política fiscal a partir de 2011 – entre os autores analisados, não são todos que procuram explicações para justificar tal inflexão.

Rodrigo Orair (2016), no plano conjuntural, chegou a levantar algumas hipóteses para justificar os fatores que estariam por trás da queda dos investimentos públicos no governo Dilma Rousseff. Uma delas abarcaria a compreensão que a dinâmica do investimento público teria sido constrangida em menor grau por conta do orçamento e mais em razão de amarras institucionais, ligadas a problemas de coordenação do governo ou questões ambientais e judiciais. Todavia, para o autor, essa leitura apenas explicaria o baixo patamar da taxa de investimento público no Brasil (em relação ao período desenvolvimentista), e não explicaria sua inflexão a partir de 2011. E reforça que, para sustentar esta primeira hipótese, os obstáculos institucionais deveriam ter se agravado drasticamente durante um curto período de tempo, não sendo esse o caso.

Quanto a segunda hipótese, que diz respeito ao papel dos condicionantes externos e financeiros em fase da Grande Recessão a partir da crise financeira de 2008, Rodrigo Orair (2016) apontou que não houve constrangimento financeiro para os investimentos públicos no geral, pois, o governo federal, além de não ter apresentado restrições em seu nível de endividamento, atuou na ampliação do crédito doméstico por meio dos bancos públicos (com destaque ao BNDES) e também através de medidas visando flexibilizar a tomada de crédito pelos governos regionais e empresas estatais¹⁰⁷.

Por fim, quanto a uma outra hipótese explicativa, teria havido uma revisão na estratégia do governo que passou a apostar no setor privado e em menor grau no investimento público, frente a uma leitura de que vários projetos de investimentos continham deficiências e estavam sujeitos a atrasos. Entretanto, segundo Orair (2016), essa interpretação de reorientação de estratégia pelo governo seria insuficiente para explicar a inflexão dos investimentos públicos, já que uma “aposta mais incisiva no setor privado não necessariamente exige [exigiria] uma retração dos investimentos públicos”¹⁰⁸ (ibidem, p. 19).

Contudo, o autor defendeu – como hipótese central de seu artigo – que foram os constrangimentos orçamentários aos investimentos públicos (intensificado após 2011) que explicariam a queda da taxa de investimento do governo Dilma Rousseff. De forma mais

¹⁰⁷ “No âmbito dos governos regionais, por exemplo, os anos 2011-2014 coincidiram com o auge de um período de retomada de endividamento junto a organismos multilaterais e bancos públicos, cujo principal destino dos recursos foi financiar projetos de investimentos” (Orair, 2016, p. 18).

¹⁰⁸ Rodrigo Orair (2016) reconheceu que essas hipóteses, embora relevantes (e não excludentes), não explicariam integralmente a dinâmica dos investimentos públicos a partir de 2011.

precisa, Orair (2016) destacou três fatores que seriam responsáveis pela redução do espaço fiscal para os investimentos no período 2011-2014: 1) a reorientação do governo ao priorizar desonerações e subsídios – com alto custo fiscal, e sem sucesso em alavancar um novo ciclo de investimento e de crescimento econômico; 2) a desaceleração econômica e a queda da arrecadação – a queda das receitas, frente a desaceleração do crescimento, não mais acomodou as despesas sociais obrigatórias que cresceram a taxas semelhantes do período anterior (4,5% a.a.), o que acabou reduzindo o espaço fiscal rapidamente¹⁰⁹; e, por fim, 3) a não alteração da meta fiscal¹¹⁰ – com a desaceleração da economia e queda da arrecadação, a margem de deduções para o investimento, mesmo sendo ampliada via legislação, foi perdendo relação direta com os investimentos públicos prioritários e passou a acomodar crescentemente despesas que não seriam propriamente investimento¹¹¹.

Em sentido semelhante, Dweck e Teixeira (2018) destacam que, para além dos constrangimentos das regras fiscais, também houve constrangimentos políticos ao governo Dilma (para justificar a mudança de composição da política fiscal). Para os autores, a queda da arrecadação frente a desaceleração da economia e uma regra fiscal rígida, reduziu as margens dentro do orçamento (mesmo com as flexibilizações), ampliando o conflito distributivo orçamentário. Ademais, Dweck e Teixeira (2018, p. 315–316) também apontam para um efeito base em relação ao investimento público, no qual, embora o investimento público federal não tenha crescido no mesmo ritmo do período 2006-2010 (25,4% a.a.), seu patamar ao final de 2010 era outro ao responder por 1,17% do PIB, ante 0,6% em 2006¹¹².

Por fim, é importante destacarmos que essa mudança de composição da política fiscal compõe algo além de uma simples escolha do governo Dilma, pois, conforme defendem Dweck e Teixeira e com maiores detalhes Ricardo Carneiro (2018), o Estado brasileiro contemporâneo apresentaria uma configuração qualitativa diferente ao do período desenvolvimentista (décadas de 60 e 70). Atualmente, o Estado brasileiro não possuiria mais nem o tamanho, nem os instrumentos necessários para planejar, coordenar e induzir o investimento privado, sendo ele marcado fundamentalmente pela carência de empresas produtivas do setor público e também

¹⁰⁹ “No caso do governo central, o crescimento das receitas primárias desacelerou de 3,6% ao ano (a.a.) durante 2006-2010 para 1,5% a.a. em 2010-2014, enquanto os benefícios sociais cresceram a taxas próximas a 4,5% a.a. em ambos os períodos” (Orair, 2016, p. 26).

¹¹⁰ Nosso arcabouço institucional fiscal é marcado pela rigidez no curto prazo, e se constitui em um aspecto estrutural da gestão da política econômica no Brasil, assim, na próxima seção, voltaremos novamente a este ponto.

¹¹¹ “Por exemplo, o governo reclassificou despesas nas áreas de saúde, educação e segurança, que passaram a compor o PAC a partir de 2012; e, em 2013-2014, ampliou a margem de dedução para contemplar desonerações tributárias” (ibidem, 2016, p. 27).

¹¹² Conforme já relatamos em outra nota de rodapé, os autores agregam em suas análises as contratações MCMV/FAR ao investimento do governo federal, assim, até 2010 os valores não são destoantes, é a partir de 2011 que os investimentos do governo federal com e sem MCMV/FAR se descolam, ver Dweck e Teixeira (2018).

por uma relativa carência burocrática, voltada à fiscalização e ao controle dos projetos de investimentos. Voltaremos a este ponto quando abordarmos o contorno estrutural do diagnóstico divergente.

Relembrando, não procuramos aqui realizar uma sistematização completa dos diferentes diagnósticos presente em cada autor(a), e sim resenhar os pontos centrais desses diagnósticos a partir de seus contornos (conjuntural e/ou estrutural). Dessa forma, é importante realçarmos que a implementação de medidas de desonerações tributárias ocorreu inicialmente no governo Lula, onde, já no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) se previa uma série de desonerações. Com o advento da crise de 2009, esses incentivos acabaram por serem ampliados também para os bens de consumo duráveis. Porém, foi a partir do primeiro mandato de Dilma Rousseff que as políticas de desonerações tributárias perfazem uma nova centralidade, particularmente no Plano Brasil Maior. De mais a mais, como vimos acima, embora seja consenso que essa mudança de *mix* fiscal a partir de 2011 tenha favorecido a desaceleração da economia, não fica assim tão claro quais seriam os motivos centrais que justificariam a inflexão da trajetória dos investimentos públicos no período 2011-2014.

Na corrente divergente também encontramos os diagnósticos de Franklin Serrano e Ricardo Summa (2012, 2015, 2018). Para esses dois autores, nossa desaceleração “rudimentar” teria sido resultado da decisão do governo, ainda em 2010, de alterar a política macroeconômica (monetária, macroprudencial e fiscal)¹¹³ e assim reduzir o ritmo de crescimento da demanda agregada. De outro modo, neste diagnóstico a desaceleração da economia brasileira foi causada essencialmente pelas políticas econômicas adotadas no governo de Dilma Rousseff. Porém, para os dois autores, os aspectos de responsabilização dessas políticas econômicas (como causadoras da nossa crise) são completamente diferentes dos aspectos presentes na corrente majoritário¹¹⁴.

Para Serrano e Summa (2012, 2015) a política macroeconômica contracionista adotada no final do governo Lula já se mostrava equivocada, uma vez que a economia brasileira

¹¹³ Serrano e Summa (2012, 2015) destacam i) na política monetária contracionista, o ciclo de elevação da taxa Selic de 8,75% em abril de 2010 para 12,5% em julho de 2011, e relaxado somente a partir de agosto 2011; enquanto que ii) nas medidas macroprudenciais houve o aumento dos depósitos compulsórios junto ao BCB, aumento do capital mínimo requerido dos bancos para empréstimos ao consumidor de maior prazo, aumento de IOF para crédito ao consumidor em geral, e aumento do percentual mínimo de pagamento da fatura de cartões de crédito; e, iii) na política fiscal, um forte ajuste fiscal para cumprir a meta cheia de superávit primário de 3,1% em 2011, no qual o investimento público caiu drasticamente, com queda de 17,9% no investimento da administração pública e 7,8% no investimento das empresas estatais (em termos reais).

¹¹⁴ Em relação a recessão do biênio 2015-2016, Serrano e Summa (2015, 2018), convergem em relação ao diagnóstico da maioria dos autores divergentes: ao defenderem que as políticas econômicas recessivas do segundo governo Dilma aprofundou a crise econômica do país.

apresentava sinais claros de desaceleração cíclica naquele momento¹¹⁵. Além disso, argumentam que o erro do governo Dilma foi ter adotado políticas econômicas voltadas ao setor privado, na qual, a partir dessa nova estratégia, caberia ao setor privado a responsabilidade de liderar o crescimento dos investimentos e da economia como um todo. Ou seja, uma estratégia no sentido contrário ao observado no período 2004-2010, quando o governo gradualmente teria assumido a responsabilidade de promover o crescimento econômico por meio da expansão do mercado doméstico (incentivando a demanda agregada)¹¹⁶.

Em resumo, no diagnóstico de Serrano e Summa (2015) a nossa desaceleração seria resultado dominante do forte declínio do crescimento da demanda doméstica, mais do que qualquer mudança nas condições externas (sejam nas exportações ou no financiamento externo). Assim, ao menos em relação ao setor externo, o diagnóstico de Serrano e Summa se aproxima pontualmente e em parte aos diagnósticos majoritários, ao creditar nossa desaceleração econômica a fatores internos e ligados a política econômica – embora os desdobramentos das políticas econômicas sejam distintos¹¹⁷.

Além disso, outro ponto relevante de contraposição destes autores em relação a maioria dos autores da corrente divergente – em especial Carneiro (2018); Mello e Rossi (2018); De Paula e Pires (2017); Carvalho (2018); e Sarti e Hiratuka (2018)¹¹⁸ – é que no diagnóstico de Serrano e Summa (2015) a economia brasileira não sofreria de um processo de “vazamento” de demanda para o exterior, via expansão das importações de bens e serviços¹¹⁹. Para os autores, foi a forte redução do crescimento do investimento (e da demanda agregada doméstica) que

¹¹⁵ “[...] o crescimento real do PIB trimestral a cada trimestre foi caindo ao longo de 2010, de 9,34% no primeiro trimestre para 5,33% no quarto trimestre, e portanto, *as evidências de desaceleração eram muito claras ao final de 2010*, independente das perspectivas sobre a situação externa” (Serrano; Summa, 2012, p. 184, grifo nosso).

¹¹⁶ Ademais, os autores destacam também que havia, por parte do governo, um entendimento que um aperto fiscal seria necessário para permitir uma diminuição da taxa de juros e que isso – em combinação com desonerações fiscais e outros incentivos – levaria ao crescimento do setor privado através do aumento do investimento autônomo e das exportações (ante a desvalorização do Real). Para uma análise teórica da relação entre uma política fiscal contractionista e redução da taxa de juros, ver Mello e Chiliatto-Leite (2011).

¹¹⁷ Para Franklin Serrano e Ricardo Summa (2015, 2018) a alteração da política econômica pró-setor privado se mostrou um fracasso. E, neste contexto, a queda dos componentes da demanda interna, em especial do consumo das famílias e dos investimentos, é que explicam a desaceleração da taxa de crescimento do PIB. De modo geral, a centralidade do diagnóstico dos autores está na demanda agregada e sua deterioração a partir de 2011.

¹¹⁸ Para esses autores, o “vazamento” de demanda para o exterior, em algum grau, contribuiu para a desaceleração da economia brasileira a partir de 2011. Segundo Sarti e Hiratuka (2018), em particular, o “vazamento” de demanda ganha maior centralidade a partir da demanda industrial.

¹¹⁹ Neste contexto, Serrano e Summa também criticam o fato de muitos economistas utilizarem o índice de vendas do varejo como *proxy* da demanda por bens industriais, e a partir desse índice realizarem comparações com a produção industrial. Serrano e Summa (2015) indicam dois grandes problemas ao se utilizar o índice de vendas do varejo como *proxy* para a demanda por bens industriais. Primeiro, o fato desse indicador não incluir as vendas ou demanda por bens de capital (sendo que a taxa de crescimento de investimento em máquinas e equipamentos caiu drasticamente entre 2011-2014, segundo os autores). E segundo, por também não incluir as exportações industriais. Por fim, avaliam que o índice de consumo aparente da indústria de transformação se constituiria em um melhor indicador da demanda doméstica de bens industriais.

explicaria a desaceleração do crescimento da produção industrial desde 2011, e não um processo de desindustrialização da economia brasileira relacionado a sobrevalorização do Real.

Porém, isso não significa que esses dois autores marginalizem a relevância da taxa de câmbio para a competitividade externa da economia brasileira. O ponto crítico na avaliação de Serrano e Summa é que a indústria cresceu razoavelmente ao longo dos anos 2000, quando a taxa de câmbio já estava valorizada, e que assim seria difícil sustentar que de repente o câmbio tenha ganhado centralidade pela piora do crescimento da indústria. Nas palavras de Franklin Serrano e Ricardo Summa (2012, p. 186, nota de rodapé n° 8):

É evidente que a forte valorização cambial dos últimos anos [anos 2000] tem sido um dos fatores que tem levado a um grande aumento das importações e queda do conteúdo doméstico da produção industrial no Brasil [...] e que esta tendência estrutural de descompasso entre a pauta de importações e exportações brasileiras é um dos principais problemas do Brasil a longo prazo. Nosso argumento aqui é que não foi a taxa de câmbio nem a questão mais geral da baixa competitividade externa da indústria brasileira a causa da queda da produção da indústria a partir de 2011.

Em outras palavras, no diagnóstico de Serrano e Summa (2012, 2015) apesar do coeficiente de importações ter crescido ao longo do tempo, e também ter aumentado o déficit comercial industrial após 2009, nenhum desses fatores poderiam ser atribuídos a apreciação cambial e nem seriam de dimensões suficientes para fazer com que a maior parte da demanda agregada vazasse como importações. E desta forma, para esses dois autores, a economia brasileira não teria experimentado no período de sua desaceleração um processo de “vazamento” de demanda, uma vez que a estagnação da indústria seria mais um resultado da queda dos investimentos, e menos de um possível processo de desindustrialização¹²⁰.

Por outro lado, Fernando Sarti e Celio Hiratuka (2018) apresentam um diagnóstico bem distinto ao colocado por Franklin Serrano e Ricardo Summa. Para eles, o deslocamento entre demanda agregada (consumo, investimento e exportações) e produção industrial estaria relacionado ao fato crescente e significativo da demanda doméstica (em especial dos insumos industriais) ter sido transferida (vazada) para o exterior na forma de crescentes importações, principalmente após a crise financeira de 2008. Além disso, segundo diagnóstico de Sarti e Hiratuka, é somente a partir de 2015 que se configuraria uma insuficiência de demanda, pois o consumo e o gasto público ainda cresceram durante o período 2011-2014 (mesmo com menores

¹²⁰ Foge ao objetivo do trabalho entrar no debate referente a um possível processo de desindustrialização no Brasil. Para uma discussão sobre o tema e também definições e causas da desindustrialização brasileira, ver Morceiro (2012, Cap. 1).

taxas em relação ao governo Lula) – enquanto que os investimentos decaem já em meados de 2013. Em resumo, nas palavras dos autores:

Nossa explicação é que o crescimento exponencial das importações e o vazamento da demanda para fora explicaram em grande medida o desempenho negativo do produto industrial. O ponto a ser destacado é que a *evolução pífia do produto industrial no período 2011-2014 não se deveu à insuficiência de demanda, mas sim a seu vazamento para o exterior* (Sarti; Hiratuka, 2018, p. 140–141, grifo no original).

É nesse contexto que os autores colocam que a elevação do conteúdo importado acabou por produzir efeitos negativos sobre a produção e os investimentos industriais, aprofundando assim a especialização regressiva da estrutura industrial brasileira. De mais a mais, ainda no plano conjuntural, Sarti e Hiratuka (2018) destacam que – além do “vazamento” da demanda para o exterior – a queda da rentabilidade das empresas não-financeiras (dado ao elevado grau de endividamento, a elevação das taxas de juros e da desvalorização cambial¹²¹) também afetou as decisões de investimento¹²² e, conseqüentemente, contribuiu para nossa crise econômica (desaceleração e posterior recessão).

Tanto Serrano e Summa (2015, 2018) quanto Carvalho (2018) entendem que houve razões econômicas para que o empresariado nacional não realizassem maiores investimentos a partir das políticas de incentivos ao setor privado no governo Dilma I. Pois, além da alavancagem financeira das empresas (que começavam a apresentar dificuldades de cumprir seus compromissos financeiros) e do alto nível de endividamento das famílias, a falta de expectativa de crescimento da demanda já se mostrava relevante. É nesse contexto que o empresariado não teria qualquer incentivo para expandir seus investimentos (expansão da capacidade produtiva), sem que houvesse expectativa consistente de expansão das vendas. Para esses autores, grosso modo, houve certa racionalidade econômica por parte do empresariado ao

¹²¹ Isto porque o “efeito balanço” – dado um contexto de depreciação cambial e endividamento em moeda estrangeira – afeta negativamente o fluxo de caixa (com o aumento das despesas financeiras) e o balanço patrimonial das empresas (com o aumento das dívidas quando convertidas para moeda doméstica), com desdobramentos negativos sobre os investimentos e a economia em geral. Conforme sugere Souza (2019), as conseqüências econômicas desse último ciclo de depreciação (2013-2018), sobre os balanços das empresas, não foram assim tão grandes quanto em momentos anteriores (final dos anos 90), uma vez que, de certa forma, a depreciação teria ocorrido em duas etapas (2013-2015 e 2018). Além disso, dado a situação do setor público ser mais confortável em termos de reservas internacionais acumuladas. Porém, Souza reconhece que o setor privado não-financeiro ficou crescentemente descasado à medida que avançou o processo de apreciação cambial (até 2012); revertendo esse processo (redução do descasamento) a partir da desvalorização de 2013-2015.

¹²² Serrano e Summa (2018, p. 180) ao realizarem uma discussão teórica sobre: o investimento, demanda e parcela dos lucros, defendem que a rentabilidade pode se constituir em uma restrição ao investimento, e não em sua determinação.

não “comprar” a agenda que eles mesmos demandavam e, a qual, foi posta à “venda” pelo governo Rousseff^{123,124}.

Posto isso, Serrano e Summa (2018) advogam que seria improvável falar em “greve de investimentos” por parte do empresariado em resposta ao “ativismo” do governo Dilma. No diagnóstico dos autores, somente uma situação de extrema instabilidade política e econômica levaria a esse fato. E como hipótese, sugerem que a reação (resposta) ocorreu de maneira “indireta” – expressa no acirramento do conflito distributivo –, pela pressão política da classe capitalista (e seus aliados) sobre o governo para alterar o regime de política econômica que permitiu a “revolução indesejada”¹²⁵ ao longo da “breve era de ouro” (2004-2014) da economia brasileira, e assim criar as condições para a resolução do conflito distributivo a favor do capital com a “política da estagnação” (isto é, com as política econômica de ajuste) a partir de 2015.

Já em outra frente e também divergindo de Singer (2015) e de outros autores, Laura Carvalho (2018) chegou a enfatizar como difícil atribuir a denominação de “desenvolvimentista” ao conjunto de políticas econômicas da “Agenda Fiesp” adotadas no primeiro governo Dilma, já que os investimentos públicos (em particular os orientados a infraestrutura) não foram os protagonistas desse novo modelo de crescimento. Não obstante, com um diagnóstico diferente, Ricardo Carneiro (2018), além de identificar várias características de um modelo de crescimento desenvolvimentista, sugere que os objetivos gerais eram claros: “reorientar o crescimento dando primazia à diversificação industrial e à ampliação

¹²³ Em resumo, Laura Carvalho (2018, p. 72–74) chegou a ressaltar três razões para justificar a “não compra” da “Agenda Fiesp” pelo setor empresarial: i) a demanda já não era crescente – o nível de utilização da capacidade da indústria apresentava queda e os estoques se acumulavam; ii) o elevado nível de endividamento empresarial – grande parte do setor empresarial, especialmente das empresas não-financeiras, encontrava-se endividada do ciclo de investimento anterior (2007,2008 e 2010); e por fim iii) em vista do crescente processo de financeirização do setor produtivo – no qual, em vista ao crescimento da incerteza sobre a rentabilidade futura dos investimentos em capital produtivo acabaram preferindo investir em ativos de baixo risco e alta rentabilidade (e liquidez), como os títulos públicos. Este último aspecto, expresso na financeirização do setor produtivo, consiste em um contorno estrutural da relação entre o capital financeiro e o capital produtivo, não sendo restrito ao Brasil e, sim, um fenômeno global.

¹²⁴ Ainda em relação ao aspecto da racionalidade econômica – e com base nos textos analisados –, podemos indicar que Laura Carvalho, Franklin Serrano e Ricardo Summa também divergem em alguns pontos do diagnóstico apresentado pelo cientista político André Singer, no artigo *Cutucando onças com varas curtas*. Para Singer, o fracasso do “ensaio desenvolvimentista” teria ocorrido devido à ousadia do projeto ao cutucar um “número excessivo de perigosas onças com varas notavelmente curtas”. Foge ao escopo do trabalho sistematizar os contornos políticos da crise brasileira. Aqui é importante ressaltar que o objetivo e objeto de análise do artigo de Singer (2015) está inscrito na tentativa de examinar os aspectos mais políticos e não, necessariamente, os aspectos econômicos que determinaram o primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff.

¹²⁵ Termos utilizados pelos autores para se referirem a melhoria no mercado de trabalho brasileiro entre 2004 e 2014, que reforçou o poder de barganha dos trabalhadores formais e informais (especialmente os trabalhadores de menor qualificação), mais a experiência de crescimento com inclusão social da economia brasileira ao longo de duas fases (2004-2010 e 2011-2014). Para maiores detalhes, ver Serrano e Summa (2018).

da infraestrutura, tendo como instrumento-chave o investimento autônomo, privado e público” (Carneiro, 2018, p. 26)¹²⁶.

Avancemos agora para os diagnósticos apresentados pelos autores denominados particularmente de novo-desenvolvimentistas (Bresser-Pereira, 2015; Oreiro, 2017; Oreiro; Marconi, 2016). Segundo esses autores, nossa crise econômica seria decorrente da combinação de fatores estruturais, expresso na regressão da estrutura industrial a partir de 2005; e por fatores conjunturais, originados por erros de política econômica da “Nova Matriz Econômica” do governo Dilma Rousseff. Igualmente, ainda no plano estrutural, argumentam que a economia brasileira enfrentaria um processo crônico de sobrevalorização da taxa real de câmbio resultado da combinação da forte elevação dos termos de troca ao longo dos anos 2000 (doença holandesa), e pelo grande fluxo de capital especulativo atraído pelo elevado diferencial de juros doméstico em relação ao nível dos países centrais.

Logo, essa sobrevalorização crônica da taxa de câmbio teria provocado a perda de competitividade da economia brasileira, com especial destaque para a indústria de transformação que apresentou progressivo aumento do déficit comercial e do coeficiente de importações. Em resumo, esses mesmos autores avaliam que as políticas econômicas adotadas a partir da NME não foram suficientes para corrigir os desequilíbrios estruturais da economia brasileira – sobretudo presentes na alta taxa de juros e na sobrevalorização crônica da taxa de câmbio. Segundo Oreiro e Marconi (2016) a incapacidade da NME em corrigir a taxa de juros e a taxa de câmbio para níveis “competitivos” se deu em razão do governo não efetivar um ajuste fiscal¹²⁷ que viabilizasse a mudança desses dois preços relativos.

Feitos esses apontamentos mais gerais voltemos aos aspectos conjunturais. Segundo Oreiro e Marconi (2016) os estímulos gerados a partir de 2011 pela “nova matriz” não foram suficientes para remover a produção industrial da estagnação, já que boa parte da demanda “vazou” para o exterior na forma de crescente importações (em especial, produtos manufaturados) – como defendido também por outros autores (em especial Carneiro, 2018; Mello; Rossi, 2018; Sarti; Hiratuka, 2018). Além disso, outros fatores conjunturais também

¹²⁶ Para Bastos e Jorge (2017), nos governos petistas (no período que vai de 2005 até 2014), não houve a adoção de um efetivo modelo “desenvolvimentista”, uma vez que a política econômica ao longo dos governos não se afastou concretamente dos marcos mais amplos da ortodoxia (isto é, tripé macroeconômico). Foge ao objetivo desta dissertação avaliar se o governo Dilma teria sido ou não desenvolvimentista, aqui realçamos apenas outro ponto de controvérsia dentro da corrente divergente. Para outra avaliação que caracteriza o período 2011-2014 como “não-desenvolvimentista”, ver Medeiros (2017).

¹²⁷ José Luís Oreiro e Nelson Marconi (2016, p. 173) sugerem que, para se materializar o ajuste fiscal, seria necessário estabelecer um limite para a taxa de crescimento dos gastos correntes (de consumo e custeio) do governo, a partir da soma entre a taxa de inflação do ano anterior e o crescimento da população, de forma a assegurar os gastos de consumo e custeio constantes em termos *per capita*, ou seja, um ajuste fiscal estrutural.

impactaram negativamente no desempenho da economia entre 2014-2015, formando uma “tempestade perfeita”. Dentre esses fatores destacam: os efeitos negativos da Operação Lava Jato sobre os projetos da Petrobras; o efeito do “tarifaço” (resultado do realinhamento dos preços administrados dos combustíveis e da energia elétrica) sobre o consumo das famílias e das empresas ao longo de 2015; a redução do gasto público com investimento público; o aumento do endividamento das empresas e famílias; e, por fim, mas não menos importante, o aumento da percepção de incerteza por parte dos agentes econômicos devido a crescente crise política. Segundo os autores:

Os efeitos combinados desses eventos se traduziram em uma queda significativa tanto do investimento público e privado como do consumo das famílias, fazendo com que a estagnação econômica decorrente da perda de competitividade da indústria se transformasse em uma queda acentuada do nível de atividade econômica. Dessa forma, a estagnação deu lugar à recessão [...] (Oreiro; Marconi, 2016, p. 178).

Certamente o diagnóstico de Oreiro e Marconi (2016) se assemelha em partes ao diagnóstico realizado por Rossi e Mello (2017). No entanto, um ponto de divergência entre os autores está presente na pertinência (ou não) do ajuste fiscal iniciado no segundo governo Dilma Rousseff. Se por um lado, como já apresentamos, Rossi e Mello defendem que um dos principais elementos da nossa crise econômica (na fase de recessão) foi justamente o ajuste fiscal do governo em 2015, ou seja, em sua atuação pró-cíclica; por outro lado, Oreiro e Marconi (2016) – também Oreiro (2017) e Bresser-Pereira (2015) – defendem que o ajuste fiscal era inevitável para reequilibrar a economia brasileira¹²⁸.

De modo complementar, Oreiro (2017) também argumenta que a grande recessão de 2015-2016 teria sido causada pela queda acentuada dos gastos de investimento ao longo do ano de 2014, tendo como origem a redução da taxa de retorno sobre o capital próprio (ROE) das empresas não-financeiras, onde a elevação do custo unitário do trabalho (CUT) e da sobrevalorização da taxa de câmbio reduziram as margens de lucro dessas empresas. No diagnóstico do autor (também dos demais autores novo-desenvolvimentistas) a desaceleração do investimento teria sido motivado pela queda da rentabilidade das empresas já a partir de 2011, na qual a continuidade do aumento do custo salarial acima do crescimento da

¹²⁸ Do ponto de vista da necessidade de se realizar um ajuste fiscal, podemos dizer que não existem divergências entre os autores denominados novo-desenvolvimentistas e a maioria dos autores destacados na corrente majoritário. Porém, em termos gerais, os economistas novo-desenvolvimentistas discordam dos economistas majoritários na tese de que bastaria restaurar e manter a institucionalidade presente no tripé macroeconômico para assegurarmos a confiança e resgatarmos o crescimento econômico. Os autores novo-desenvolvimentistas defendem que o desenho da política econômica deve ser distinto tanto do tripé macroeconômico instituído em 1999 quanto da “Nova Matriz Econômica” do governo Dilma Rousseff.

produtividade pressionou as margens de lucro. Contudo, este diagnóstico não é consensual no campo divergente.

Para Carneiro (2018) o diagnóstico de que os custos operacionais (no caso os custos salariais) foram responsáveis pelo esmagamento das margens de lucro das empresas não se sustentaria, uma vez que a margem bruta de lucro se alterou moderadamente entre 2010 e 2011, permanecendo estável nos anos seguintes. E neste contexto, o autor defende que, na realidade, foi a margem operacional (que inclui as receitas de operações financeiras), que teria caído substancialmente entre 2010 e 2013 por conta da redução dos juros da economia, ou seja, as grandes empresas acabaram perdendo margem de lucro em razão da queda da taxa de juros¹²⁹. Além disso, conforme destacam Sarti e Hiratuka (2018) e outros autores, o acirramento da competição doméstica com produtos importados no mercado local também teria contribuído para a queda da rentabilidade das empresas não-financeiras, especialmente as ligadas as atividades industriais¹³⁰.

Por fim, Antônio Carlos Diegues (2015, p. 71) também advoga como improvável o fato do crescimento real dos salários terem reduzido isoladamente o potencial de investimento da indústria brasileira, uma vez que a participação dos gastos com pessoal (que além dos salários, incluem outros gastos associados) nos custos industriais em 2010 se encontrarem no mesmo patamar que em 2000 (13,9%). No diagnóstico de Diegues (2015), a causa do baixo dinamismo do investimento industrial brasileiro estaria relacionado ao cenário da “Doença Brasileira”: que se caracterizaria (de modo amplo) pela desvinculação, ainda que parcial, da dinâmica de acumulação industrial do desempenho estritamente produtivo.

Neste quadro, as estratégias das empresas industriais locais passaram crescentemente a se darem nas etapas de comercialização, distribuição, *marketing*, finanças e no constante aumento do caráter maquilador da atividade manufatureira local, passando a importar bens de capital, partes, peças e componentes para montagem dos bens finais – contexto esse marcado estruturalmente desde a década de 1980 pelo paradigma baseado na microeletrônica e em

¹²⁹ Conclusões apontadas por Ricardo Carneiro com base no trabalho realizado pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI) que analisou o desempenho de 340 empresas não-financeiras com capital aberto entre 2010 e 2015 (sendo 144 empresas industriais). Para maiores detalhes, ver IEDI (2016).

¹³⁰ Em resumo, o desempenho da rentabilidade industrial apresentou a seguinte trajetória: “Em 2010, ano de forte recuperação do produto industrial [...] a taxa de rentabilidade industrial ainda era de 14,6%, muito próxima da taxa média dos demais grupos econômicos (14,8%). No biênio 2012-2013, de estagnação do produto industrial, a rentabilidade reduziu-se fortemente para uma média de 6% contra 8,5% para os grandes grupos. Com o início da recessão, em 2014, houve uma forte queda na rentabilidade industrial, que atingiu o patamar de 1,4%, contra 6,3% para os grandes grupos. Com o agravamento da crise econômica e política, em 2015, a rentabilidade industrial tornou-se fortemente negativa (-8,9%)” (Sarti; Hiratuka, 2018, p. 157-158).

simultaneidade com as empresas em rede, isto é, nas cadeias globais de valor¹³¹. Contudo, a nuance particular do caso brasileiro, isto é, da “Doença Brasileira” defendida por Diegues estaria no fato de que, em paralelo as reconfigurações estruturais (especialização regressiva e as evidências de desindustrialização), o setor industrial entre os anos 2000 e 2010 apresentou elevação na sua massa de lucros, com descolamento entre a evolução do ativo, da receita e do lucro na esfera industrial¹³². Neste movimento, “tanto a massa de lucros quanto os indicadores de lucratividade e rentabilidade exibem um comportamento diretamente proporcional aos movimentos de apreciação da moeda local [do Real] ao longo da década de 2000” (ibidem 2015, p. 69).

Ou seja, é a partir das transformações do padrão de organização e das estratégias adotadas pelas empresas industriais locais (crescentemente concentradas em etapas de comercialização, distribuição, montagem etc.) que possibilitou – em um contexto de apreciação cambial – o aumento da rentabilidade e da lucratividade industrial durante os anos 2000. Isto é, um diagnóstico bem distinto ao apresentado pelos autores novo-desenvolvimentista. Ademais, e de forma oposta, Diegues também sugere que os períodos marcados pela depreciação da moeda doméstica – como ocorrido ao longo do governo Dilma¹³³ – estariam associados a uma deterioração da rentabilidade e da lucratividade industrial, seja em virtude do aumento do estoque de dívida (efeito balanço), como também em virtude do aumento dos custos das peças, componentes e até produtos finais importados (Diegues, 2015; Diegues; Rossi, 2017). Para o autor, o fato de o governo não ter entendido essas alterações (tanto conjunturais quanto estruturais) explicariam o fracasso da agenda industrialista em dinamizar um novo ciclo de crescimento econômico.

De mais a mais, outro importante aspecto que justificaria a queda da rentabilidade industrial estaria presente na queda dos preços dos bens industriais que – embora tenha um

¹³¹ Na próxima seção, quando tratarmos dos contornos estruturais dos diagnósticos, voltaremos novamente nossa atenção as transformações ocorridas no processo produtivo manufatureiro global, isto é, a partir das cadeias globais de valor e seus desdobramentos. Para detalhes sobre os impactos recentes da economia chinesa sobre a brasileira, ver De Conti e Blikstad (2018); enquanto que para as transformações no padrão de organização e acumulação da indústria brasileira, ver Diegues (2015) e Diegues e Rossi (2017).

¹³² Com base em empresas industriais com 30 ou mais pessoas ocupadas (Diegues, 2015).

¹³³ Em relação a desvalorização do Real, inicia-se a partir de setembro de 2011 ao atingir 1,75 reais; depois, passa a operar na casa dos 2 reais entre maio de 2012 até maio de 2013, como resultado das medidas de controle implementadas pelo governo Dilma Rousseff sobre o mercado de câmbio para fazer frente à expansão monetária nos países ricos – para uma breve análise da política cambial do período, ver Mello e Rossi (2018). Já entre maio de 2013 até julho 2014 a desvalorização nominal do Real (ante ao dólar) passaria para outro patamar: 2,28 (real/dólar, em média). Contudo, somente após julho de 2014 que a desvalorização se intensifica, onde, no intervalo de um ano, a desvalorização nominal do Real foi de aproximadamente 45%, ao passar de 2,22 reais para 3,22 reais em julho de 2015 – até atingir o pico nominal de 4,05 reais em janeiro de 2016. Dados de taxa de câmbio nominal retirados do *Sistema Gerenciador de Séries Temporais* do Banco Central do Brasil (BCB) <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>.

caráter essencialmente estrutural e não restrito ao Brasil – teve seus impactos intensificados pela desaceleração do crescimento da economia a partir de 2011, e pela intensificação da concorrência global pós-2008, em especial pelo “efeito China” (Bastos; Hiratuka, 2018; Carneiro, 2018; De Conti; Blikstad, 2018; Mello; Rossi, 2018; Sarti; Hiratuka, 2018). Grosso modo, podemos observar que dentro do debate divergente não há um consenso em relação as causas que explicariam a queda da rentabilidade das empresas industriais e, conseqüentemente, dos gastos com investimento ao longo do primeiro governo Dilma – como vimos, a queda da rentabilidade das empresas não-financeiras é atribuída por diversos aspectos.

Do mesmo modo, um outro diagnóstico que se apresenta no campo divergente e também tem a queda da rentabilidade das empresas como um dos fatores explicativos da nossa crise econômica é o diagnóstico apresentado pelo economista Felipe Rezende (2016a). No entanto, a particularidade deste autor reside na avaliação de que a crise brasileira decorreria de uma dinâmica tipicamente *minskyana*, isto é, da hipótese da instabilidade financeira de Minsky¹³⁴. Rezende defende que a crise brasileira teria sido causada pela deterioração do balanço do setor privado (famílias e empresas), especialmente das empresas não-financeiras que adotaram uma postura *Ponzi* a partir de 2007.

Contudo, segundo Rezende (2016a), é a partir de 2011 que há uma forte queda da rentabilidade das empresas (especialmente industriais), as quais, como consequência, tem a acumulação interna de lucros e o retorno esperado dos investimentos afetados¹³⁵. Na avaliação do autor, a queda de rentabilidade das empresas se justificaria a partir do efeito combinado de três fatores. Primeiro, pelo forte ajuste fiscal de 2011; segundo, pela elevação das despesas financeiras iniciada já em 2007 (em função da alavancagem em moeda doméstica e moeda externa) e pela elevação da taxa de juros entre 2010 e 2011; e, por fim, pela forte desvalorização cambial entre 2011 e 2012¹³⁶.

¹³⁴ Teoria desenvolvida pelo economista Rayman Minsky e que descreve a instabilidade financeira como algo endógeno ao sistema capitalista, na qual o seu próprio progresso (sucesso) acabaria por gerar as condições de fragilidade, a depender das posições (posturas) assumidas pelas unidades econômicas. Ademais, é importante destacar que a instabilidade do sistema e sua fragilidade não se daria em razão da posição (postura) de uma única unidade econômica isolada – por exemplo, uma única unidade (ou poucas) em posição *especulativa* ou *Ponzi* –, mas fundamentalmente em função da postura financeira dominante que vai se estruturando no sistema, ou seja, na forma que vão se dando os arranjos de financiamento das posições das várias unidades econômicas: sejam elas *especulativa* ou *Ponzi*. Para maiores detalhes em relação a teoria da instabilidade financeira e a teoria do investimento em Minsky, ver respectivamente Minsky (2013, em particular Cap. 9 e 10) e Minsky (2011, Cap. 5).

¹³⁵ No diagnóstico de Felipe Resende (2016a), as políticas econômicas adotadas a partir de 2011 deveriam ter não apenas reduzido os custos do capital como também realimentado as expectativas de ganhos futuros implícitas nas decisões de investimentos (ou seja, demanda), já que o investimento acabaria sendo a grande variável de ajuste da crise *minskyana* brasileira.

¹³⁶ Entre julho de 2011 e julho de 2012 o Real apresentou uma desvalorização nominal de aproximadamente 30% (de 1,56 para 2,03) em relação ao Dólar. Já em relação a taxa de juros (Selic), entre abril de 2010 e julho de 2011,

Para Rezende (2016b) a crise econômica brasileira não teria nenhuma base (ou origem) fiscal, mas sim financeira. E neste contexto, a falha (ou erro) no diagnóstico pelo governo – primeiro por Dilma Rousseff e depois Michel Temer –, sobre as causas da crise, acabou por agravar a situação da economia. Segundo ele, o governo, ao promover o ajuste em 2015 (ajuste fiscal, dos preços administrados e a elevação da Selic para conter a inflação), aprofundou ainda mais a recessão e as dificuldades do setor privado em seu processo de desalavancagem iniciado em 2014. Assim, segundo Felipe Rezende, é em 2015 que se cria o contexto de uma “tempestade perfeita”, na qual a resposta dada pelo governo “foi exatamente contrária do que se espera[va] em uma fase de desalavancagem do setor privado e do recomendado pela teoria” (ibidem, 2016b, p. 4).

De mais a mais, e em linhas parcialmente congruentes, o economista Paul Krugman (2018) – em artigo publicado no jornal *Folha de São Paulo*¹³⁷ – também descreve o contexto da crise brasileira como uma “tempestade perfeita”, resultante da combinação de má sorte e de más políticas. Segundo Krugman, haveria três fatores centrais que explicariam a crise brasileira. Em relação ao primeiro fator, o autor atribui a piora acentuada do cenário externo a partir de 2012, com forte impacto nos preços das *commodities* exportadas pelo Brasil¹³⁸. Quanto ao segundo fator, a forte queda do consumo privado doméstico, em especial pela alavancagem financeira das famílias com dívidas habitacionais dos anos anteriores¹³⁹. Contudo, segundo Paul Krugman, o que “realmente acabou com a economia brasileira” foi o terceiro fator, isto é, a forma como o governo reagiu a esses choques: por meio de políticas fiscal e monetária contracionistas em um contexto de desaceleração/deterioração econômica.

Ou seja, na avaliação de Krugman (2018), a causa principal da crise brasileira estaria presente na execução do receituário da “austeridade expansiva” do governo Dilma Rousseff em 2015, justamente no momento de desaceleração da economia, que, ao contrário do pretendido,

uma elevação nominal de 3,75 p.p (de 8,75% para 12,5%). Para maiores detalhes em relação as políticas macroprudenciais adotadas, ver Serrano e Summa (2012, 2015).

¹³⁷ É importante registrar que reconhecemos que Paul Krugman não possui ou faz grandes contribuições ao debate econômico nacional sobre as causas da nossa crise econômica, até porque, como o próprio autor reconhece em seu artigo, não acompanha os acontecimentos políticos do país. O objetivo aqui é revelar a crítica dele ao ideário da “austeridade expansiva” do governo Dilma II, e introduzir as contribuições ao debate nacional feitas por Nelson Barbosa-Filho que além de participar do debate (público e acadêmico) sobre as causas da nossa crise fez parte da equipe econômica nos governos petistas. Notadamente, durante o governo Lula foi secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda; e no governo de Dilma Rousseff foi ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão (jan. 2015 – dez.2015) e depois ministro da Fazenda (dez. 2015 – mai. 2016).

¹³⁸ Além disso, Krugman lembra que a economia brasileira avançou pouco no setor industrial, e que essa nossa dependência por exportação de *commodities* (sem um outro vetor exportador) teve impacto negativo relevante.

¹³⁹ Krugman (2018) avaliou que os efeitos da desvalorização do real sobre os balanços das empresas não foram relevantes.

acabou por gerar um aprofundamento da crise brasileira¹⁴⁰. Não obstante, Nelson Barbosa-Filho (2018b) – em artigo publicado no mesmo jornal – avaliou que o diagnóstico feito por Krugman (2018) sobre a crise brasileira teria apenas um caráter superficial ao incluir má sorte (“*bad luck*”) e má política econômica (“*bad policy*”)¹⁴¹. E nesse sentido, defendeu que seria necessário ampliar esses elementos para incluir também a política do “quanto pior melhor” (“*bad politics*”), ou seja, adicionando ao diagnóstico da crise uma dimensão política.

Para Barbosa-Filho (2018b) não se poderia negar que a economia brasileira sofreu um enorme choque exógeno (e adverso) a partir de 2012 com a queda dos preços das *commodities*, além dos efeitos climáticos da seca no triênio 2013-2015, particularmente na região Sudeste do país (ou seja, “*bad luck*”). Porém, Barbosa-Filho discorda do diagnóstico feito por Krugman – em particular ao terceiro fator –, que enfatiza a política de ajustamento macroeconômico (monetário e fiscal) como causa principal da crise brasileira (“*bad policy*”). Segundo Barbosa-Filho, embora tenha havido excessos¹⁴², o ajuste no início de 2015 seria necessário para corrigir os erros de política econômica de 2012-2014¹⁴³. Entretanto, no diagnóstico do autor, a situação da economia teria sido agravada rapidamente em meados de 2015 em razão de outros dois novos choques exógenos que amplificaram o choque recessivo da política de ajuste: 1) no plano externo, uma nova queda abrupta dos preços de *commodities*; enquanto que 2) no plano interno, se acentua os efeitos iniciais da Operação Lava Jato sobre a atividade econômica e o emprego.

¹⁴⁰ Todavia, este diagnóstico não isentou o autor de reconhecer que o Brasil teria problemas de solvência fiscal no longo prazo, o qual também requereria soluções de longo prazo – e não um ajuste de curto prazo que aprofundou a crise.

¹⁴¹ Nelson Barbosa-Filho (2018b) faz referência aos trabalhos de Bráulio Borges (2016a; 2017a) que foram sistematizados em detalhes no segundo capítulo da dissertação, mais especificamente na seção dos contornos conjunturais.

¹⁴² Na avaliação de Barbosa-Filho (2018b) se houve equívoco da política monetária no período recente, ele teria ocorrido em 2017, quando o BCB demorou para reduzir a Selic. Para o autor, a política monetária contracionista seria necessária, mesmo com o aprofundamento da recessão em 2015, para controlar os efeitos indiretos da depreciação cambial e da liberalização dos preços administrados.

¹⁴³ De certa forma, Nelson Barbosa-Filho em artigo publicado já em 2015 e intitulado *O desafio macroeconômico de 2015-2018*, buscou apresentar um panorama macroeconômico do Brasil ao longo dos governos do PT, em especial do governo Dilma Rousseff. Naquele artigo, em resumo, o autor já reconhecia a necessidade (e os desafios) de realizar certo ajustamento das políticas monetária, cambial e fiscal. Primeiramente na política monetária, defendeu a necessidade de tornar o controle da inflação menos dependente da taxa de câmbio; já na política cambial, avaliou que o BCB ao invés de tolerar uma sucessão de “miniciclos” de apreciações graduais do Real e combater depreciações súbitas, o BCB deveria orientar uma política consistente de taxa de câmbio real estável e favorável ao aumento do investimento e da produtividade do trabalho (ou seja, consistente com a taxa de câmbio de equilíbrio industrial). Por fim, em relação a política fiscal, o desafio consistiria em recuperar a capacidade do Estado brasileiro em produzir resultados primários recorrentes, adequado a responsabilidade fiscal e social. Para isto, defendeu a reversão das políticas de incentivos fiscais e financeiros ao setor produtivo, além do fim das políticas voltadas a suavização dos preços administrados (e absorvidos no orçamento). Grosso modo, o diagnóstico de Nelson Barbosa-Filho encontra certa convergência com os diagnósticos dos autores novo-desenvolvimentistas, em especial no tocante ao “ajuste inevitável” (Bresser-Pereira, 2015; Oreiro, 2017; Oreiro; Marconi, 2016).

Como desdobramento, Barbosa-Filho (2018a, 2018b, 2019) argumenta que houve por parte do governo Dilma Rousseff uma certa tentativa de flexibilizar a política fiscal em meados de 2015, depois dos efeitos amplificadores dos choques externos e internos (supracitados) atingirem a economia brasileira. Porém, essa flexibilização teria sido bloqueada pela intensificação da crise política-institucional (“*bad politics*”), na estratégia do “quanto pior melhor” da crescente oposição ao governo, e que isto impossibilitou qualquer correção na política econômica por parte do governo¹⁴⁴.

Em resumo, no diagnóstico de Nelson Barbosa-Filho haveria quatro causas para nossa crise econômica: i) choques exógenos – a partir da queda dos preços das *commodities*, dado por um contexto externo mais instável e pelos efeitos climáticos sobre a economia; ii) os erros de política econômica entre 2012-2014¹⁴⁵; iii) os efeitos da Operação Lava Jato – com seus impactos sobre a economia e o emprego, especialmente sobre a Petrobras (a principal responsável pelo nível de investimento da economia brasileira no período, dado o volume e relevância dos seus projetos); e iv) a crise política (pós-eleições de 2014) – na adoção da estratégia do “quanto pior, melhor” da crescente oposição ao governo, que acabou bloqueando qualquer tipo de correção de rumo da política econômica, contribuindo para agravar ainda mais o quadro recessivo¹⁴⁶.

Ainda em relação a segunda causa da nossa crise, isto é, aos erros de política econômica, Nelson Barbosa-Filho sinalizou que a política de controle de preços e as desonerações fiscais

¹⁴⁴ “[...] Houve forte contração fiscal em 2015, de 1,2% do PIB quando consideramos a variação do resultado estrutural do setor público [...] Somente após a deposição de Dilma Rousseff, em maio de 2016, o Congresso aprovou o até então polêmico ‘Orçamento com déficit’ e permitiu que a política fiscal ajudasse a estabilizar a economia” (Barbosa-Filho, 2018b, p. 2).

¹⁴⁵ Barbosa-Filho (2019) relata que chegou até mesmo a deixar o governo em 2013, em parte, por discordar do rumo da política econômica executada naquele momento (voltando apenas em 2015). Ademais, Barbosa-Filho (2015) chega a caracterizar a política fiscal brasileira como “expansão fiscal desbalanceada” (a partir de 2012), na qual o governo federal além de começar a ter dificuldades em cumprir suas metas fiscais, frente a desaceleração da economia (e da arrecadação), também começou a internalizar no orçamento os custos fiscais crescentes dos incentivos produtivos e do controle de preços administrados.

¹⁴⁶ Dado esse “conjunto da obra”, segundo diagnóstico do autor, seria desonesto dizer que a recessão brasileira de 2014-2016 teria sido consequência somente de erros de política econômica ou somente de choques exógenos. Os dois componentes em conjunto, mais o aprofundamento do cenário político adverso, tiveram papel importante para a grande recessão de 2015-2016. Assim, para maiores detalhes e rigor, ver Barbosa-Filho (2018a). Neste artigo, o autor tece análises sobre diferentes fases da política econômica dos governos do PT e propõe uma taxonomia dessas políticas a partir das mudanças de conjuntura entre 2003-2017. São destacados cinco subperíodos: i) 2003-05 – primeiro governo Lula; ii) 2006-08 – à inflexão da política econômica do governo Lula; iii) 2009-11 – ações anticíclicas pós-2008, e posterior consolidação fiscal e monetária em 2011; iv) 2012-14 (desaceleração da economia brasileira) – no campo externo, com queda dos preços de *commodities*, incerteza crescente, depreciação cambial e desaceleração mundial; pelo lado interno, havia o esgotamento das medidas de estímulos adotadas, com deterioração fiscal (queda da receita); e, por fim, v) 2015-17 – o “inevitável” ajuste macroeconômico, a crise política (“quanto pior, melhor”) e a crise institucional (em especial, a partir da Operação Lava Jato).

foram fundamentalmente os principais erros do governo Dilma Rousseff. Nas palavras do autor (uma espécie de autocrítica):

Para resumir uma história longa, quando a situação internacional virou, em 2012, o governo deveria ter diminuído formalmente seu resultado primário e iniciado reformas estruturais do gasto e da tributação, deixando os preços se ajustarem e lidando com os efeitos inflacionários desses ajustes via taxa de juros. Isso foi debatido, mas não aconteceu.

O governo optou por retomar a agenda de estímulos para combater a desaceleração, uma vez que isso tinha dado certo em 2009-10. Porém, diferentemente do final do governo Lula, a partir de 2012 houve mais ênfase em desonerações e incentivos financeiros do que em investimento públicos (Barbosa-Filho, 2019, p. 1).

Por fim, canalizemos agora nossa sistematização para os impactos da deterioração do setor externo no governo Dilma e seu papel na crise brasileira. Porém, primeiramente, é importante reconhecer que se na corrente majoritário, grosso modo, existe certo consenso entre os economistas (e seus diagnósticos) de que os impactos do setor externo sobre a economia brasileira não justificariam nossa crise econômica, ou seja, nossa crise estaria ligada a fatores predominantemente domésticos; para a corrente divergente, o certo consenso se dá em sentido contrário, isto é, a maior parte dos economistas entendem que a piora do setor externo teve relevante impacto negativo sobre o desempenho da economia brasileira¹⁴⁷.

Primeiramente – com uma interpretação dissonante na corrente divergente –, Franklin Serrano e Ricardo Summa (2015) defendem que as mudanças do setor externo não justificariam nossa crise econômica. Para estes autores, a despeito da queda das exportações brasileiras no período de 2011-2014, o tamanho (ou peso) do setor externo no Brasil seria relativamente pequeno em comparação a economia em geral. Além disso, enfatizam que o país não teria sofrido naquele mesmo período com nenhuma restrição de financiamento externo (ou escassez de divisas), devido às baixas taxas de juros dos países desenvolvidos, no qual os fluxos de capital internacional continuaram abundantes (e relativamente barato) para os países em desenvolvimento como o Brasil. Por fim, ressaltam que – por conta das condições de liquidez e solvência do país – nossa situação externa seria muito mais confortável na década de 2010 quando comparada ao início dos anos 2000¹⁴⁸.

¹⁴⁷ Claro que reconhecemos que há, neste ponto, uma certa generalização dos diferentes diagnósticos. Assim, para avaliações dissonantes em relação aos impactos do setor externo na crise brasileira dentro de cada corrente de diagnose, ver especialmente Bráulio Borges (2016a, 2016b, 2017b, 2017c, 2017a) (no campo majoritário); e Serrano e Summa (2012, 2015, 2018) (no campo divergente). Além disso, um outro aspecto que caracteriza o debate brasileiro sobre nossa crise econômica (desaceleração e recessão), diz respeito a falta de consenso sobre o momento preciso que o setor externo piorou (de fato) e impactou negativamente a economia brasileira. Foge ao objetivo desta dissertação buscar tal datação.

¹⁴⁸ “[...] apesar dos crescentes déficits em conta corrente, o total da proporção dívida externa/exportações caiu de 4,7 em 1999 para 1,27 no final de 2010 (e foi de 1,54 em 2014). A proporção de dívida externa total para reservas

Como já destacamos, Serrano e Summa mostram-se contrários a tese de que a economia brasileira passou por um processo de “vazamento” de demanda após 2009. Desta forma, e em resumo, defendem que as causas centrais para explicar a desaceleração (e crise) da economia brasileira são internas, e não externas. Em outras palavras, a desaceleração econômica do país (a partir de 2011) seria explicada pela menor taxa de crescimento dos componentes internos de demanda, resultado principalmente de mudanças da política macroeconômica do início do governo Dilma, mais do que devido a qualquer mudança do cenário externo (Serrano; Summa, 2015).

Com diagnóstico diferente, Biancarelli; Rosa e Vergnhanini (2018) defendem que embora a economia brasileira não tenha apresentado nenhuma restrição de divisas – problema tradicional nas crises dos anos 1980 e 1990 –, nossos profundos vínculos financeiros e produtivos com o setor externo possibilitou que os impactos negativos da economia global chegassem ao Brasil, dessa vez, de forma indireta, ou seja, em uma “nova realidade” do setor externo brasileiro¹⁴⁹. De acordo com o diagnóstico destes autores, a nossa “nova realidade” teria tanto ligações conjunturais quanto estruturais: com impactos indiretas (e não direto) sobre nossa crise econômica.

Exemplificando um desses canais indiretos – destacado pelos autores –, diz respeito ao elevado custo fiscal das operações de *swap* cambial no final do ano de 2015 (aproximadamente R\$ 90 bilhões), que, de certa forma, transferiu o custos da desvalorização cambial para o setor público, “um mecanismo em alguns aspectos similar à ‘estatização da dívida’ verificada no final dos anos 1970”¹⁵⁰ (Biancarelli; Rosa; Vergnhanini, 2018, p. 115). Segundo Barbosa-Filho

internacionais foi reduzida de 6,5 em 2000 para 0,89 em 2010 (e foi de 0,93 em 2014). O perfil da dívida externa também melhorou e a dívida externa de curto prazo relativa às reservas internacionais vem caindo, de 0,83 em 2000 para 0,19 em 2010 (e foi de 0,15 em 2014)” (Serrano; Summa, 2015, p. 7).

¹⁴⁹ Para estes autores, quase todo o primeiro governo de Dilma Rousseff se deu em um ambiente internacional relativamente favorável. Contudo, progressivamente mais instável e incerto. É nesse contexto, e com base em variáveis relativas ao ciclo de liquidez, comércio global e preços de *commodities* que eles identificam no âmbito internacional três fases no pós-crise de 2008: i) “retomada súbita” – que persiste até o fim de 2010; ii) “pós-bonança” – que dura de 2011 a meados de 2014; e iii) “dupla tempestade” – a partir de meados de 2014. Em particular a fase “pós-bonança” – que compreende a maior parte do primeiro governo Dilma –, ela se caracterizaria pela reposição de algumas condições que vigoraram até a crise financeira de 2008, isto é, ampla liquidez global, influxo de capital em direção a economias emergentes e altos níveis de preços das *commodities*. Porém, com alguns elementos negativos como: i) maior instabilidade financeira (e constante ameaças de crises); ii) menor dinamismo global; e iii) maior concorrência no comércio internacional (Biancarelli; Rosa; Vergnhanini, 2018, p. 95–97).

¹⁵⁰ Conforme sugerem Biancarelli; Rosa e Vergnhanini (2018), mesmo não havendo “escassez de dólares”, o tamanho da desvalorização e o serviço da dívida em dólares tiveram impactos negativos relevantes sobre as decisões de investimento e produção, com maior peso no colapso de 2015 do que na desaceleração de 2011 (assim como nas dificuldades de retomada da economia em 2016 e 2017). Como bem lembra Nelson Barbosa-Filho (2015), a forte depreciação do Real levou o governo a reverter sua estratégia cambial a partir de 2013, na qual, o governo, ao invés de enfatizar uma possível “guerra cambial” por parte dos países centrais passou a combater a depreciação da moeda doméstica. Nesse contexto, até meados de 2014, o BCB já havia ofertado em *hedge* cambial o equivalente a 25% das reservas cambiais brasileiras em dólares norte-americanos. Como exemplo, Barbosa-

(2015), a atuação do BCB ao vender o equivalente a 25% das reservas internacionais (a partir de 2013) na forma de *swaps* cambiais foi excessiva e desnecessária, uma vez que a autoridade monetária “deveria ter esperado mais antes de usar tamanho arsenal cambial”.

De mais a mais, Biancarelli; Rosa e Vergnhanini (2018) também identificam outros dois canais indiretos que seriam centrais para justificar o papel do setor externo na crise brasileira, são eles relativos: ao atrelamento da produção e das finanças locais aos ciclos internacionais. Em relação particular ao aspecto produtivo, os autores defendem que a análise da influência do setor externo (negativa no período recente) deve partir das relações entre comércio externo e a demanda agregada doméstica. Neste sentido – e em parte concordando com o diagnóstico apresentado por Serrano e Summa (2015) –, ressaltam que o impacto contracionista do setor externo não teria sido provocado pela redução das exportações, uma vez que as exportações representariam uma pequena parcela do PIB brasileiro e, no período de desaceleração, se reduzem em alinhamento ao resto do mundo.

Porém, pelo lado das importações, o quadro seria mais complexo (e indireto). E neste ponto discordam do diagnóstico proposto por Serrano e Summa (2015): de que a tese do “vazamento de demanda” não se sustentaria. Biancarelli e colegas convergem seus diagnósticos às considerações já feitas por outros autores – em especial Sarti e Hiratuka (2018); Bastos e Hiratuka (2018); Mello e Rossi (2018); Diegues e Rossi (2017); Carneiro (2018) –, de que haveria (há) um descolamento permanente entre consumo aparente e produção doméstica, especialmente em bens intermediários (e em particular depois da crise de 2008), sugerindo um processo de desadensamento de cadeias produtivas doméstica.

Além disso, e muito além dos aspectos essencialmente macroeconômicos, esses autores lembram que o fato de o núcleo da estrutura industrial ser comandado, muitas das vezes, por empresas multinacionais faz com que as decisões de produção e investimento ganhem, de certa forma, autonomia em relação aos condicionantes de custos e/ou de demanda doméstica e passem a responder mais às estratégias globais dessas mesmas empresas multinacionais, isto é, ao “ciclo produtivo global”. Neste contexto, é central considerar a dinâmica de produção global, especialmente de bens manufaturados e o papel que a China desempenha neste processo, pois, “nenhuma discussão rigorosa sobre a dinâmica da economia mundial hoje [e nos próximos anos] pode negligenciar a importância da China” (De Conti; Blikstad, 2018, p. 55).

Filho também destacou que (com base nos valores de julho de 2014) uma depreciação do Real em 10 centavos, o BCB teria um ganho patrimonial de R\$ 37,7 bilhões devido a suas reservas, e uma perda de R\$ 9,3 bilhões com *swaps* cambiais (ibidem, 2015, p. 406). Contudo, em 2015, no auge da posição vendida do BCB (US\$ 113,5 bilhões), a taxa de câmbio nominal muda de patamar: de R\$ 2,63 em janeiro de 2015 para R\$ 4,05 em janeiro de 2016 (ou seja, uma desvalorização nominal de cerca de 54% em apenas 12 meses).

Em particular, De Conti e Blikstad (2018), enfatizam que a nossa crise econômica deve ser explicada – para além dos erros de política econômica dos governos Dilma – também pelas fragilidades estruturais da economia brasileira que foram amplificadas justamente pela dinâmica da economia internacional, em especial pela economia chinesa pós-crise de 2008¹⁵¹. Ou seja, é após a Grande Crise internacional que alguns efeitos antes positivos começam a apresentar seus limites, principalmente a partir do acirramento da concorrência internacional, na qual a China passou a conquistar nossos tradicionais mercados latino-americanos de bens industriais¹⁵².

Assim, embora os “efeitos China” sobre nossa economia tenham sido positivos no curto prazo, contribuindo para o maior dinamismo da demanda agregada doméstica ao longo da primeira década dos anos 2000, no médio prazo, os impactos desses efeitos não foram assim tão positivos, especialmente sobre a dinâmica do investimento agregado. No diagnóstico de De Conti e Blikstad (2018) haveria dois importantes desdobramentos negativos do “efeito China” sobre os investimentos doméstico e, conseqüentemente, sobre nossa crise. Quanto ao primeiro desdobramento, tivemos um forte estímulo aos investimentos ligados aos setores exploradores de recursos naturais¹⁵³ (favorecendo nossa especialização estrutural regressiva); enquanto que ao segundo desdobramento, o “efeito China” se mostrou significativo ao desestimular os investimentos ligados aos setores industriais (em particular pós-2008).

Certamente este desestímulo aos investimentos na indústria guardam aspectos conjunturais e estruturais, especialmente através da dinâmica produtiva das cadeias globais de valores. Por ora, destaquemos apenas os impactos mais conjunturais dos “efeitos China” sobre os investimentos na indústria brasileira. No diagnóstico de alguns autores – em especial De Conti e Blikstad (2018); Bastos e Hiratuka (2018); e Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018) – muitas empresas estabelecidas no Brasil não tiveram (ou terão) estímulos para investir na

¹⁵¹ Foge ao objetivo desta dissertação detalhar os vetores de crescimento da economia chinesa ao longo dos anos 2000 e os desafios para o seu “reequilíbrio” nos próximos anos. Para maiores detalhes, ver De Conte e Blikstad (2018, p. 55–72).

¹⁵² Segundo Bastos e Hiratuka (2018, p. 232–233) “[...] A China foi o país que mais limitou a expansão do comércio intrarregional: cerca de um terço das perdas de *market share* dos países do Mercosul na própria região foram explicadas pela presença chinesa. Ademais, os ganhos de *market share* dos próprios países do Mercosul foram de apenas 7%, o que demonstra a dificuldade dos países da região para sustentar a competitividade e ampliar a integração comercial a despeito das preferências tarifárias intrabloco. Se as exportações para a China foram cruciais para propiciar o crescimento do mercado interno que estimulou as exportações industriais intrarregionais, as exportações chinesas vêm se tornando o maior óbice para o comércio intraindustrial regional”.

¹⁵³ Em relação ao IDE chinês no Brasil, ele está vinculado essencialmente a recursos naturais e energia, por exemplo, em 2017, 97% do IDE chinês para o Brasil concentrou-se na área de energia. Já em relação aos empréstimos chineses ao Brasil, considerando apenas o governo federal, o BNDES e a Petrobras, em 2015, os valores foram da ordem de US\$ 10 bilhões, com concentração nos setores de petróleo e soja (ibidem, 2018, p. 78 e 80, nota de rodapé n° 41 e 49).

indústria dado o enorme excesso de capacidade ociosa na China¹⁵⁴. Em outras palavras: “[...] o alto grau de capacidade ociosa em um contexto de economias integradas impõe uma ‘sombra’ à produção industrial e, notadamente, aos investimentos em outros países” (De Conti; Blikstad, 2018, p. 68).

Em suma, de forma indireta e de modo peculiar sobre a economia brasileira, esta espécie de “arbitragem de capacidades ociosas” (em nível global) impactou negativamente o desempenho da nossa economia, em particular os investimentos industriais (Biancarelli; Rosa; Vergnhanini, 2018). Nesta perspectiva, embora esses canais tenham um caráter muito mais estrutural (principalmente na integração assimétrica da economia brasileira ao setor externo), vários autores defendem¹⁵⁵, em seus diagnósticos, que a compreensão dessa dinâmica e seus desdobramentos indiretos sobre a economia brasileira ajudam a justificar o impacto do setor externo em nossa crise, e também explicar a falta de resposta da produção e do investimento doméstico as políticas econômicas do governo Dilma Rousseff – “para além da política econômica”. Feitas essas considerações de aspectos conjunturais dos diagnósticos divergentes, avancemos agora para os contornos estruturais da nossa crise.

3.2. Dos nossos diagnósticos divergentes: contorno estrutural

Inicialmente mostra-se relevante ressaltar que não são todos os autores mapeados na seção anterior que abordam com certo detalhamento – dentro da bibliografia considerada – os elementos estruturais da nossa crise; muito embora a maioria reconheça que houve a atuação de elementos estruturais que impactaram, de modo desfavorável, a economia brasileira. Além disso, antes de avançarmos sobre os diferentes diagnósticos estruturais e seus elementos explicativos, avaliamos importante salientar o contexto global de mudanças dos planos produtivo e financeiro iniciadas já no último quartel do século XX e que acabaram condicionando o desempenho da economia brasileira nos períodos subsequentes.

Apenas como plano de fundo, é importante enfatizar que as décadas de 70 e 80 apresentaram enormes transformações nos planos produtivo, financeiro, comercial,

¹⁵⁴ Depois da eclosão da crise internacional e da resposta anticíclica dado pelo governo chinês (cerca de US\$ 580 bilhões ou 14 % do PIB), houve um amplo aumento da capacidade total de produção da economia chinesa. Como consequência, acabou se gerando aumento da capacidade ociosa em diversos setores (“desequilíbrios”), uma vez que essa expansão produtiva não foi acomodada pelo aumento da demanda doméstica e/ou pela demanda externa, ver De Conti e Blikstad (2018).

¹⁵⁵ Para diagnósticos com maiores detalhamentos das mudanças no contexto externo pós-2008, ver especialmente Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018); De Conti e Blikstad (2018); Sarti e Hiratuka (2018) e Bastos e Hiratuka (2018).

concorrencial e tecnológico. Tais transformações aprofundaram o processo de globalização das economias mundiais e, certamente, não ocorreram isoladamente umas das outras. Assim, a partir da mudança do paradigma tecnológico da microeletrônica e do aumento da concorrência dos Estados Nacionais (Estados Unidos, Alemanha e Japão), que conduziram ao declínio da “ordem econômica” de *Bretton Woods* (vigente até então), efetivaram-se estas transformações em um contexto, posterior, de maior desregulamentação dos capitais e de liberalização comercial mundial.

Também a partir deste novo contexto há a alteração na lógica de acumulação do capital das grandes corporações, com a reestruturação na organização e na concorrência das grandes empresas globais, que buscaram a redução dos seus ativos físicos e o aumento dos ativos intangíveis (diferenciação de produtos, marcas, *marketing* e etc.). Esta “arquitetura” organizacional, produtiva e financeira permitiu (e ainda permite) o processo de dispersão produtiva, na qual os países localizados na fronteira tecnológica se concentrem em atividades *core* do processo produtivo, enquanto que os países periféricos, embora apresentem mudanças na estrutura produtiva, se concentrem em atividades de menor apropriação na escala do valor gerado.

Feitas essas considerações mais gerais é importante ressaltar que, diferentemente da interpretação dominante na corrente majoritária – em particular a partir da interpretação de Lisboa e Pessôa (2016) –, que avaliam não haver tanta relevância do setor industrial para o processo de crescimento e desenvolvimento econômico¹⁵⁶; os autores agrupados aqui na corrente divergente – mesmo com certas nuances entre eles –, avaliam que o processo de industrialização e de modernização da estrutura produtiva rumo a setores de maior produtividade é relevante, sim, para a dinâmica de crescimento¹⁵⁷ e desenvolvimento

¹⁵⁶ Marcos Lisboa e Samuel Pessôa entendem que a maior parte da diferença de renda entre os países decorre da qualidade das instituições. Não obstante, isso não significa que não haja interpretações dissonantes entre os autores majoritário sobre a importância da indústria. Por exemplo, como já destacamos no segundo capítulo, para Bonelli e Pinheiro (2016) o desempenho industrial tem (teve) importante impacto na dinâmica da produtividade e no crescimento da economia brasileira (em diferentes momentos históricos).

¹⁵⁷ Uma das justificativas teóricas sobre a relevância da indústria para o crescimento está no que se convencionou chamar de “leis” de Kaldor – que fundamentalmente pode ser resumida em quatro “leis”. Primeiramente, haveria uma forte correlação entre a taxa de crescimento da indústria e o PIB, ou seja, a indústria teria a capacidade de “puxar” outros setores da cadeia produtiva, gerando encadeamentos “para trás” e “para frente”. A segunda “lei”, estabeleceria uma causalidade positiva entre a produção e a produtividade da indústria, ou seja, uma vez que há o aumento da demanda por produtos manufaturados (industrializados), há um ajuste nos fatores produtivos que aumentam a produção, gerando assim redução do custo médio (economia de escala estática). E com o aumento do mercado, há possibilidade de especialização (melhor divisão do trabalho), o que possibilitaria a introdução de novas máquinas e processos produtivos que elevariam a produtividade da indústria (economia de escala dinâmica). A terceira “lei”, revelaria uma relação positiva entre a velocidade de expansão da indústria e o aumento da produtividade fora desse setor, ou seja, quando se tem a expansão da produção industrial, induzida por uma demanda aquecida, o setor de serviços também se expande e, conjuntamente, absorve parte da mão-de-obra ociosa da agricultura. Esse deslocamento de mão-de-obra para atividade de setores de maior produtividade (setor

econômico do país. Posto isso, muito dos elementos estruturais dos diagnósticos desses autores passam, essencialmente, pela análise da dinâmica e das transformações ocorridas no interior da indústria brasileira (e mundial), particularmente na passagem do final do século XX e início do século XXI¹⁵⁸.

De modo geral, no plano estrutural, para o conjunto dos economistas divergentes o debate central da nossa crise de baixo crescimento – desde os anos 80 e 90, não restrito apenas ao período mais recente – passa essencialmente pelos elementos que explicariam a perda de competitividade da indústria nacional e sua estagnação (ou retrocesso) ao longo de vários anos. Com base nisto, e na literatura mapeada, entendemos que no debate econômico nacional (na corrente divergente) existem, grosso modo, fundamentalmente dois grandes grupos de diagnósticos sobre a nossa crise: i) a dos autores “novo-desenvolvimentistas” ou “consenso de São Paulo”; e ii) a dos autores da “escola de Campinas”¹⁵⁹.

Fundamentalmente os dois grupos advogam pela mudança estrutural na economia brasileira rumo a setores tecnológicos de maior complexidade, produtividade e de melhores salários. Além disso – diferentemente dos autores majoritários que entendem (e defendem) os

industrial) e intensivo em mão-de-obra (setor de serviços) faz com que os produtores agrícolas (setor agrícola) invistam em máquinas e equipamentos, o que eleva a produtividade do setor. Essa maior produtividade da economia, resultante da expansão industrial e que se espalha para os demais setores, refletirá no aumento dos salários-médios dos setores e da economia como um todo. E por fim, a quarta “lei” de Kaldor, indicaria que quanto maior a taxa de crescimento das exportações maior o crescimento do produto agregado, uma vez que o setor industrial tem a capacidade de gerar encadeamentos para trás em consumo interno e investimentos produtivos para atender a demanda externa. Contudo, é claro que as justificativas teóricas para advogar a centralidade do setor industrial para o crescimento econômico não se esgotam nas “leis” de Kaldor. Foge ao objetivo desta dissertação resgatar essas justificativas, destacamos aqui apenas uma delas. Para maiores detalhes em relação à “leis” de Kaldor, ver Morceiro (2012) e em especial Feijó e Carvalho (2002) que avaliam a evolução da produtividade no Brasil pós-abertura comercial, e concluem que a sustentação do crescimento da produtividade depende especialmente de fatores que operam pelo lado da demanda agregada.

¹⁵⁸ Foge ao objetivo deste trabalho detalhar as transformações de natureza técnica e econômica que criaram as bases para o surgimento do paradigma da empresa em rede. Para maiores detalhes das transformações da estrutura produtiva internacional e seus impactos na indústria brasileira, ver Laplane e Sarti (2006); Sarti e Hiratuka (2018); e Gomes e Diegues (2019).

¹⁵⁹ Novamente, ressaltamos aqui outro desafio metodológico presente no esforço de sistematizar o debate econômico nacional e que guarda inevitavelmente certa subjetividade. Nesta seção da dissertação buscamos destacar os dois grupos que apresentam (ou buscam apresentar) maiores explicações das causas estruturais da nossa crise econômica. Isto não significa que não haja outros grupos (ou subgrupos de autores) nesta seara. Estamos tomando como base a bibliografia reunida, analisada e sistematizada. Além disso, um outro ponto extremamente importante e que demanda certa qualificação neste momento reside no fato de que – diferentemente dos autores novo-desenvolvimentistas que se autodenominam (e se reconhecem) como um grupo –, os autores da “escola de Campinas” não adotam nenhuma autodenominação como grupo, seja no debate público ou acadêmico. A denominação empregada nesta ocasião está inscrita apenas aos fatos de que: 1) a maior parte dos autores que abordam os aspectos estruturais da nossa crise integrarem – como professores ou pesquisadores – o Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE-Unicamp); e por julgarmos que 2) há certa complementariedade entre seus distintos diagnósticos estruturais. Contudo, reconhecemos que não existe necessariamente uma *completa homogeneidade* dentro deste grupo, aqui, para fins de sistematização, buscamos apenas certa generalização desses autores (e seus diagnósticos). Por fim, quando abordamos os contornos conjunturais, julgamos que dada a particularidade objetiva de cada autor (e de cada trabalho) não caberia esta mesma generalização e, assim, buscamos destacar as particularidades de cada autor (e seu diagnóstico).

mecanismos de mercado como suficientes para a promoção do crescimento e desenvolvimento econômico (melhoria das instituições) – ambos os grupos resgatam (com grau distinto entre eles)¹⁶⁰ a importância do Estado como orientador do crescimento (e desenvolvimento) econômico. Por fim, outra grande e importante diferença entre os dois grupos (ou escolas) diz respeito ao eixo dinâmico promotor desse crescimento: i) para os autores novo-desenvolvimentistas, o motor central de crescimento se daria no mercado externo, a partir da expansão das exportações (especialmente de manufaturas); enquanto que ii) para a “escola de Campinas”, o principal eixo dinâmico se daria na expansão do mercado interno, a partir do aprofundamento do mercado de consumo de massas¹⁶¹.

Realizada esta introdução mais geral, comecemos pelos diagnósticos estruturais dos autores novo-desenvolvimentistas, representados aqui especialmente pelos economistas: Luiz Carlos Bresser-Pereira, José Luis Oreiro e Nelson Marconi. No diagnóstico desses autores, tanto o tripé macroeconômico (metas de inflação, câmbio flutuante e meta de superávit primário) implementado em 1999 no governo FHC, quanto a “NME” adotada no governo Dilma deveriam ser substituídos para dar lugar a um “novo modelo macro”, chamado por eles de “macroeconomia estruturalista do desenvolvimento” ou simplesmente “macroeconomia do desenvolvimento” (Bresser-Pereira, 2014, 2016; Oreiro; Marconi, 2016). Segundo os autores novo-desenvolvimentistas a economia brasileira – e também mais amplamente as economias latino-americanas – estaria sofrendo uma semiestagnação de natureza essencialmente macroeconômica. Daí a centralidade no diagnóstico desses autores de se alterar a política macroeconômica¹⁶².

No caso do Brasil, nossa semiestagnação ocorreria “desde o início dos anos 1990, mergulhado em uma ‘*armadilha* macroeconômica’, de juros altos e câmbio sobreapreciado [...]” (Bresser-Pereira, 2014, p. 21, destacado no original). No núcleo do diagnóstico novo-

¹⁶⁰ Para o grupo novo-desenvolvimentista, no plano microeconômico, quando houver competição entre as empresas e os demais agentes econômicos, o mercado mostra-se como o coordenador mais eficiente; no entanto, quando não houver competição, por exemplo, a partir das grandes empresas de infraestrutura, de insumos básicos e grandes bancos, defendem que cabe ao Estado coordenar as ações de planejamento e regulação. Além disso, advogam que, no plano macroeconômico, o mercado definitivamente não teria condições de garantir os preços macros e, neste sentido, realçam que cabe ao Estado garantir uma política macroeconômica “ativa”, particularmente da política cambial, ver Bresser-Pereira (2016).

¹⁶¹ Essas considerações certamente possuem aspectos mais gerais relativos ao modelo de crescimento proposto por cada grupo do que propriamente relativos aos elementos da nossa crise. Porém, ter esses aspectos claros – já na partida – ajudam a compreender o desdobrar dos diagnósticos.

¹⁶² Em resumo, a macroeconomia desenvolvimentista defende cinco preços macros – no seguinte sentido: “[...] a taxa de lucro, que deve ser satisfatória para as empresas investirem, a taxa de juros cujo nível em torno do qual o banco central realiza a política monetária deve ser baixo, a taxa de câmbio que deve tornar competitivas as empresas que utilizam tecnologia no estado da arte mundial, a taxa de salários que deve ser compatível com a taxa de lucro satisfatória crescendo com o aumento da produtividade, e a taxa de inflação que deve ser muito baixa” (Bresser-Pereira, 2016, p. 155).

desenvolvimentista o elemento central que explicaria nossa crise de baixo crescimento se daria pela ausência de uma política cambial “ativa” ao longo de vários anos¹⁶³. Isto é, uma política cambial voltada para a “taxa de câmbio de equilíbrio industrial”, a qual tornaria as empresas industriais mais competitivas (no mercado interno, mas principalmente no mercado externo), ao neutralizar a doença holandesa¹⁶⁴ e, mais amplamente, a tendência estrutural à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio. De mais a mais, ao defenderem um modelo *export-led growth* (crescimento liderado pela exportação), os economistas novo-desenvolvimentistas entendem que a taxa de câmbio agiria (age) como um “interruptor” sobre crescimento econômico. Em resumo:

[...] o desenvolvimento [crescimento] econômico depende do investimento, que depende da taxa de lucro esperada, que, dada a taxa de juros, depende da competitividade do país. A competitividade *real* do país pode ser medida pelas variações do índice comparativo do custo unitário do trabalho, ao passo que a competitividade *monetária* depende da taxa de câmbio. A taxa de investimento depende da competitividade monetária (da taxa de câmbio) porque é dela que depende a taxa de lucro esperada. A competitividade real é importante porque quando ela aumenta o país pode apreciar sua moeda sem qualquer prejuízo de competitividade; mas quando ela cai, como tem acontecido no Brasil, o nível da taxa de câmbio aumenta, e a competitividade do país só se manterá se a taxa de câmbio de mercado se depreciar [...] Quando ela está em equilíbrio, flutua em torno do equilíbrio competitivo ou industrial (hoje [2014], cerca de R\$ 3,10 por dólar), as empresas competentes do país ficam conectadas ao seu mercado (tanto interno quanto externo), e suas expectativas de lucro aumentam. Em contrapartida, quanto a taxa de câmbio está apreciada (como hoje [2014], cerca de R\$ 2,40 por dólar), a empresa é desconectada do mercado, parando de investir ou investir muito pouco – e o país passa a crescer lentamente (Bresser-Pereira, 2014, p. 25–26).

De modo geral, Bresser-Pereira (2014) entende que a explicação para o nosso não crescimento (ou baixo crescimento) a partir de 1990-1991 se deu ao fato do país ter “aceitado as reformas neoliberais” e, assim, ter descontinuado a neutralização da doença holandesa com o fim do imposto sobre a exportação de *commodities*. A partir disso, como desdobramento, a taxa de câmbio passou a se apreciar cronicamente, reduzindo assim as taxas de lucros esperadas

¹⁶³ Podemos dizer, de forma complementar, que Bresser-Pereira também destaca a ausência de uma política monetária “correta” (“ativa”) para corrigir o nível da taxa de câmbio, uma vez que, segundo o autor, os juros altos (Selic) da economia brasileira se constituiria em “irmão gêmeo” do câmbio sobreapreciado (Bresser-Pereira, 2016, p. 154). Estruturalmente, a existência de um grande diferencial de taxa de juros e conjugada a uma economia aberta financeiramente, seriam uns dos principais fatores para a tendência a sobrevalorização da taxa de câmbio observada no Brasil desde a implementação do Plano Real (Oreiro, 2017).

¹⁶⁴ Segundo Bresser-Pereira (2016, p. 156) a doença holandesa pode ser definida como “uma apreciação de longo prazo da taxa de câmbio de um país, porque esse país tem condições de exportar *commodities* com lucro a uma taxa de câmbio substancialmente mais apreciada do que a taxa de câmbio que torna competitivas as outras empresas industriais”. Segundo o autor, e também no modelo novo-desenvolvimentista, a doença holandesa pode ocorrer independentemente da existência de um *boom* de *commodities*, simplesmente em razão de as *commodities* se beneficiarem de rendas ricardianas. Em um contexto de *boom* de *commodities*, elas aprofundariam eventuais desequilíbrios resultantes desta doença.

e a competitividade da indústria nacional, impactando negativamente os investimentos da economia. Segundo o mesmo autor, além da não neutralização da doença holandesa – principal e mais difícil de se resolver –, haveria outros três elementos que explicariam a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio no país. Sendo os três desses elementos relacionados as políticas econômicas equivocadas.

A princípio, dois desses elementos estariam presentes no que Bresser-Pereira chamou de “populismo cambial”¹⁶⁵: i) através da “âncora cambial” – ao utilizar a taxa de câmbio para controlar a inflação¹⁶⁶; e ii) a partir do “crescimento com poupança externa”. Por fim, quanto ao terceiro elemento, ele estaria presente no “populismo fiscal”¹⁶⁷ – no qual o Estado gastaria mais do que arrecada (de forma irresponsável). Assim, em suma, além do problema estrutural da doença holandesa (não neutralizada a partir de 1990) o “populismo econômico” (cambial e fiscal) também contribuiria para à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio e, conseqüentemente, para o nosso baixo crescimento.

Contudo, os economistas novo-desenvolvimentistas divergem dos economistas majoritários ao recusarem o diagnóstico de que nossa longa trajetória de baixo crescimento poderia ser atribuída por problemas do lado da oferta, como: a elevada carga tributária, a falta de poupança das famílias, a deficiências educacionais do país e/ou pela falta de infraestrutura (física e institucional) da economia. Segundo Bresser-Pereira (2014, p. 23), “esses problemas já existiam quando o Brasil crescia de maneira acelerada e não impediram, no passado [período da industrialização acelerada], que o país crescesse”. O “fato novo” – como já citamos acima – se dariam na adoção do receituário neoliberal¹⁶⁸ e na “armadilha macroeconômica” de juros

¹⁶⁵ Segundo Bresser-Pereira (2014), isto foi feito tanto no governo FHC quanto no governo Lula. Em resumo, “essas duas políticas, além de interessar os capitalistas rentistas e os financistas, interessam também aos políticos, que, ao apreciarem o câmbio, reduzem a inflação e aumentam os rendimentos de todos o que facilita sua reeleição” (Bresser-Pereira, 2014, p. 27) – por esse motivo “populismo cambial”.

¹⁶⁶ Barbosa-Filho (2015) chama a atenção para o fato das autoridades econômicas brasileiras, em geral, independente da orientação partidária ou ideológica do governo, terem um certo “medo de depreciar” a moeda doméstica com vista a alta correlação entre variação cambial e controle da inflação no Brasil. Em resumo, “a forte influência da taxa de câmbio sobre a inflação brasileira acabou [acaba] gerando um padrão recorrente de atuação por parte do BCB, no qual a autoridade monetária tende a tolerar uma apreciação, mas a lutar contra uma depreciação do BRL [Real]” (ibidem 2015, p. 409).

¹⁶⁷ Foge ao objetivo desta dissertação resenhar os aspectos do modelo teórico do novo-desenvolvimentismo. Porém, uma breve consideração sobre a política fiscal se faz necessária. Os novo-desenvolvimentistas defendem um ajuste fiscal de natureza estrutural ao estabelecer um limite para a taxa de crescimento dos gastos correntes (consumo e custeio) buscando estabilizar a relação dívida/PIB (no médio e longo prazo), preservando os gastos com capital. Já no plano conjuntural, admitem uma política fiscal de natureza contracíclica. Contudo, para uma síntese teórica do modelo novo-desenvolvimentismo, ver Bresser-Pereira (2016); para algumas propostas de política econômica e avaliação do desempenho econômico do governo Dilma, ver Oreiro e Marconi (2016) e Oreiro (2017).

¹⁶⁸ Em uma autocrítica, Bresser-Pereira comenta: “[...] fui eu que, como ministro da Fazenda, em 1987, dei os primeiros passos no sentido da liberalização comercial (não da financeira) que ocorreria entre 1990 e 1991 a partir do argumento que a indústria brasileira já não era mais nascente ou infante e que, portanto, não mais cabia protege-

altos e câmbio sobreapreciado que destruiu a competitividade das empresas industriais, reduzindo a acumulação de lucros e, assim, inviabilizando a expansão dos investimentos e o crescimento mais acelerado do país.

No quadro mais recente, desde de 2005, como argumentam Oreiro e Marconi (2016), a economia brasileira estaria sofrendo com um processo de regressão produtiva, frente a um progressivo aumento do déficit comercial industrial e pela elevação do coeficiente de penetração das importações – como já indicamos na seção dos contornos conjunturais. No diagnóstico desses autores, mesmo com os estímulos gerados pela “NME” a situação da produção industrial se agravou a partir do “vazamento” de demanda para o setor externo. E mais, no diagnóstico novo-desenvolvimentista a política salarial dos governos petistas – ao promover elevações dos salários acima da produtividade – acabou contribuindo para deteriorar ainda mais a competitividade do setor industrial, uma vez que engendrou a elevação do custo unitário do trabalho (CUT)¹⁶⁹ (Bresser-Pereira, 2014, 2016; Oreiro, 2017; Oreiro; Marconi, 2016).

Neste sentido – e em críticas ao modelo de crescimento dos governos petistas –, os autores novo-desenvolvimentistas avaliam que a diminuição das desigualdades não deveria ser feita por meio de modelo voltado ao aumento da demanda e/ou com base no aumento dos salários acima da produtividade¹⁷⁰, uma vez que isto comprometeria – como acabou comprometendo, segundo diagnóstico dos autores – os lucros das empresas (“esmagamento de lucros”), os investimentos e a geração de emprego de melhor qualidade – com impactos também sobre a inflação, especialmente de bens e serviços *non-tradables* (“inflação de serviços”).

Por fim, outro aspecto central do diagnóstico dos autores novo-desenvolvimentistas – e que se encontra de forma mais direta no plano da formulação teórica do novo-desenvolvimentismo, nem tanto em um diagnóstico explícito –, diz respeito à concepção de que as empresas no Brasil teriam as capacitações tecnológicas e financeiras suficientemente bem desenvolvidas para investir e competir, em âmbito global, nos ramos industriais intensivos em

la. Hoje [2014] percebo que estava enganado. Eu ainda não havia desenvolvido meu modelo de doença holandesa e, por isso, não sabia que boa parte da tarifa que incidia sobre os bens importados não era protecionista; era apenas uma compensação necessária pela taxa de câmbio nominal apreciada pela doença holandesa” (ibidem 2014, p. 23).

¹⁶⁹ Segundo os autores novo-desenvolvimentistas, o aumento da CUT determinou o aumento da taxa de câmbio de equilíbrio industrial, ou seja, aumentou a diferença entre a taxa de câmbio de equilíbrio corrente e a taxa de câmbio de equilíbrio industrial. Para o modelo novo-desenvolvimentista, tanto a variação no preço internacional das *commodities* quanto a variação no custo unitário do trabalho (CUT) atuam sobre o deslocamento da taxa de equilíbrio industrial (para cima ou para baixo).

¹⁷⁰ “[...] os salários devem crescer ao mesmo ritmo da produtividade do trabalho de forma a não prejudicar a competitividade externa das economias em desenvolvimento (podendo crescer acima da produtividade do trabalho quando a produtividade do capital também for muito elevada, o que resulta em redistribuição funcional da renda, mas não em redução da taxa de lucro) [...]” (Oreiro, 2017, p. 169).

tecnologia, assim, cabendo ao Estado apenas ajustar os preços macroeconômicos (sobretudo, juros e câmbio) para acelerar o crescimento econômico¹⁷¹. Em essência, o papel da política econômica no modelo novo-desenvolvimentismo seria assegurar a política macroeconômica “correta”, na qual o gasto público se configuraria como uma importante variável de ajuste tanto da mudança da política cambial quanto da política monetária (Bresser-Pereira, 2016; Oreiro; Marconi, 2016)¹⁷².

Em resumo, o diagnóstico dos autores novo-desenvolvimentistas focalizam os elementos que impediram (e impedem) o país de “exportar mais”, isto é, devido a apreciação cambial (cíclica e crônica) que é aprofundada pela conjunção da nossa abertura financeira (desde 1990) e pela adoção de alta taxa de juros no Brasil. Neste quadro, caberia ao Estado neutralizar a manifestação da doença holandesa por meio de um imposto sobre a exportação de *commodities* e colocar os demais preços macroeconômicos no “lugar certo”, assegurando as condições para a diversificação da indústria brasileira em direção aos ramos de maior produtividade e de melhores salários (setores mais complexos).

Passemos agora para a sistematização dos diagnósticos estruturais dos autores da “escola de Campinas”. Com já indicado no início desta seção – diferentemente dos autores novo-desenvolvimentistas que avaliam o potencial do setor privado-exportador como o principal vetor do modelo de crescimento, cabendo ao Estado viabilizar os preços macroeconômicos “corretos –, para os autores de Campinas, grosso modo, o principal eixo dinâmico da economia brasileira se daria na expansão do mercado interno, a partir do aprofundamento do mercado de consumo de massas (via expansão da massa salarial, expansão do crédito, e dos investimentos públicos). Nesse quadro, os autores de Campinas são defensores de um maior protagonismo por parte do Estado sobre a economia, isto é, ao executar, financiar e coordenar uma ampla gama de investimentos prioritários, especialmente ligados a diversificação industrial rumo aos setores de maior complexidade tecnológica e maior produtividade.

¹⁷¹ Segundo Pedro Paulo Zahluth Bastos (2012), a corrente novo-desenvolvimentista “partilha com o neoliberalismo, em tom menor, a valorização do setor privado e das exportações como motores do crescimento e a desvalorização do papel do Estado como *banqueiro* e *investidor*, embora não desvalorize o papel do Estado como condutor da estratégia de desenvolvimento” (ibidem, 2012, p. 789, nosso destaque).

¹⁷² Os novo-desenvolvimentistas admitem algum grau de política industrial. Também defendem uma atuação contracíclica por parte do Estado, todavia, sem comprometer a “solvência intertemporal” das contas públicas. De mais a mais, como já destacamos na seção anterior ao abordarmos os aspectos conjunturais dos diagnósticos novo-desenvolvimentistas, eles entendem que desde 2007 o resultado primário estrutural do país apresentou constante deterioração, e que, em 2014, ao apresentar um resultado primário estrutural negativo, o setor público teria perdido completamente o “espaço fiscal” para realizar qualquer política contracíclica sem comprometer nossa solvência. É por esta razão que destacam (e defendem) o ajuste fiscal de 2015 como algo “inadiável” (Oreiro, 2017, p. 82) ou “inevitável” (Bresser-Pereira, 2015).

Em linhas gerais, esses autores reconhecem a centralidade de uma política macroeconômica favorável à promoção da indústria, no entanto, diferentemente dos autores novo-desenvolvimentista, advogam que uma política macroeconômica “correta” não seria suficiente para integrar o país ao setor externo de forma competitiva. Na interpretação dos autores, dado o contexto do paradigma da microeletrônica e das cadeias globais de valor (*global value chains*), as necessidades tecnológicas, produtivas e financeiras seriam ainda maiores (e mais complexas). É esse o sentido que o livro *Para além da política econômica* busca pavimentar a partir dos diagnósticos sobre nossa crise brasileira, especialmente após a crise financeira de 2008 quando alguns dos obstáculos estruturais condicionantes da integração financeira e produtiva do país a economia mundial foram exacerbados.

No diagnóstico dos autores de Campinas, em linhas gerais, do ponto de vista da integração financeira, é com a crise financeira de 2008 que se mostram novos obstáculos externos ao crescimento do país, em particular frente a uma permanente e crescente instabilidade da economia doméstica ao ciclo de liquidez global, fundamentalmente em decorrência das políticas monetárias não convencionais dos países centrais (*quantitative easing*)¹⁷³. Já pelo lado produtivo, a trajetória do país é marcada pelo aprofundamento da especialização regressiva na indústria, cujos traços principais se configuram pelo aumento da participação dos setores intensivos em recursos naturais e pela perda de importância dos segmentos de maior intensidade tecnológica.

Ademais, ainda em relação aos aspectos estruturais produtivos, vários autores compartilham – de forma complementar entre eles – do mesmo diagnóstico: o país teria sofrido uma especialização regressiva até 2010, e a partir de 2011 com um processo de desindustrialização, na qual há perda de adensamento produtivo com a desarticulação da produção doméstica de insumos intermediários de maior conteúdo tecnológico, em decorrência da intensificação da concorrência global, da queda de preços dos bens industriais e da crescente elevação das importações (Carneiro, 2018; De Conti; Blikstad, 2018; Diegues; Rossi, 2017; Mello; Rossi, 2018; Sarti; Hiratuka, 2018).

Para Ricardo Carneiro (2018), além dos aspectos estruturais destacados acima, a própria estrutura tributária regressiva do Brasil e a redução da velocidade da melhoria da distribuição

¹⁷³ Neste contexto, a operação da política macroeconômica dos países periféricos, em especial no Brasil, passou a ser crescentemente constrangida pela natureza e direção dessas políticas. Segundo Carneiro (2018, p. 15), entre os três determinantes principais dos fluxos de capitais para os países periféricos: i) o diferencial de crescimento; ii) o diferencial de taxas de juros; e iii) a aversão ao risco, o diferencial de juros é o que se torna mais proeminente pós-2008. A consequência disto teria sido a ampliação das operações de *carry trade*, buscando explorar exatamente os diferenciais de taxas de juros. Segundo Biancarelli; Rosa e Vergnhanini (2018) o Real se caracterizou no período como uma das moedas mais sensíveis ao ciclo de liquidez internacional.

de renda também colocaram obstáculos a continuidade de expansão do modelo de crescimento baseado no consumo que vigorou durante o período dos governos Lula¹⁷⁴. No diagnóstico do autor, houve um progressivo recrudescimento desses obstáculos (conjuntural e estrutural) a partir do governo Dilma. Do ponto de vista particular do mercado de trabalho, as limitações em termos de empregos não estariam essencialmente na quantidade gerada, mas sim em sua qualidade, ou seja, em decorrência do não desenvolvimento de elos mais sofisticados da indústria manufatureira (de melhores salários)¹⁷⁵.

Neste sentido, em diagnóstico complementar, e buscando revisitar alguns aspectos teóricos do subdesenvolvimento, Rossi e Mello (2016) ressaltam que o ciclo de crescimento que marcou os governos petistas não conseguiu superar alguns dos entraves do nosso subdesenvolvimento, ao não modernizar a estrutura produtiva e incluir a mão-de-obra em setores de maior produtividade. Assim, advogam que durante os governos petistas houve, na verdade, apenas a reconfiguração de algumas características típicas do nosso subdesenvolvimento: ao modernizar os padrões de consumo de uma parcela importante da população brasileira e melhorar qualitativamente o mercado de trabalho, reduzindo o desemprego e a informalidade da economia. Em resumo, o ciclo de crescimento dos governos petistas seria caracterizado pela modernização da estrutura de demanda, no entanto, sem uma correspondente modernização da estrutura produtiva.

Segundo Mariano Laplane e Fernando Sarti (2006) o “quadro pessimista” sobre o desempenho da indústria brasileira deveria ser colocado numa perspectiva de longo prazo, isto é, tanto na adoção da estratégia neoliberal no início dos anos 1990 (com seu “fracasso estrondoso”) quanto nas tentativas insuficientes de política industrial dos governos Lula. Contudo, principalmente a partir do início dos anos 1990 quando são executadas estratégias opostas ao período desenvolvimentista (principalmente com a privatização do setor produtivo e de infraestrutura estatal). Em essência, uma estratégia na qual a competitividade se orientaria através dos mecanismos de mercado, em um contexto a partir daí de maior vulnerabilidade

¹⁷⁴ Vários autores destacam a regressividade do sistema tributário brasileiro como um dos obstáculos estruturais ao crescimento sustentável do país (ou seja, aprofundamento do mercado doméstico), em especial a partir de 2011 com o governo Dilma Rousseff quando a desaceleração da economia se apresenta e o conflito distributivo mostra-se progressivamente latente. Ver em especial, Laura Carvalho (2018).

¹⁷⁵ Ou seja, a continuidade da redução das desigualdades pela via salarial esbarrou em limites da própria estrutura produtiva. Corroborando com este ponto e a partir do artigo de Baltar, Souen e Campos (2017), Carneiro (2018) sustenta que: entre 2003 e 2008 embora a estrutura de ocupação não tenha mudado significativamente, a dispersão salarial se reduz de maneira intensa, caracterizando uma melhoria da distribuição da renda dos assalariados, sem transformação estrutural significativa. Porém, já entre 2008 e 2013, esse padrão se aprofunda, pois ao mesmo tempo que os setores de maior produtividade (isto é, os setores industriais) têm sua participação no emprego reduzido a dispersão salarial continua caindo, no entanto, em menor velocidade.

externa: frente a desnacionalização da indústria (em paralelo a abertura comercial) e pela internacionalização do mercado doméstico.

De modo geral, os autores de Campinas mostram-se críticos a adoção da agenda neoliberal “modernizante” iniciada com maior intensidade nos anos 1990, especialmente em relação ao processo de privatizações (por conta da redução dos instrumentos de atuação direta do Estado na economia). Assim, no diagnóstico de Carneiro (2018), para além dos erros de concepção (e atrasos) de alguns projetos durante os governos Dilma Rousseff, o fato do Estado brasileiro não contar mais com o mesmo tamanho nem com os mesmos instrumentos de atuação do período desenvolvimentista se revelou um importante limitador de atuação do setor público na superação dos entraves estruturais agravados a partir de 2011. Grosso modo, podemos dizer que no diagnóstico de Ricardo Carneiro não houve um “excesso de intervencionismo”, ao contrário, teria faltado Estado (a partir de seus instrumentos de atuação e coordenação)^{176, 177}.

Neste ponto, o diagnóstico é de que a partir das mudanças estruturais dos anos 1990 o Estado brasileiro acabou perdendo importantes instrumentos de planejamento, coordenação e de indução do investimento privado presentes nas empresas estatais. Na qual, embora essas mudanças não tenham essencialmente um efeito direto sobre a nossa crise econômica (2011-2016), de forma indireta, elas acabaram se configurando em um dos elementos que explicariam o fato do “experimento desenvolvimentista” (ou “estratégia industrialista”) não ter conseguido se mostrar funcional em alavancar o investimento privado (Carneiro, 2018).

De modo mais geral, no diagnóstico dos autores de Campinas haveria um certo entendimento de que vários problemas estruturais ligados a vulnerabilidade externa da economia brasileira¹⁷⁸ – e que seriam responsáveis pela deterioração do desenvolvimento industrial – foram agravados após a crise-financeira de 2008, especialmente em consequência:

¹⁷⁶ Ricardo Carneiro (2018, p. 41) – ilustrando essa mudança estrutural do Estado brasileiro –, traz que entre os anos 1960 e 1970, o setor público chegou a ser responsável por 40% do total do investimento, sendo o setor produtivo estatal – formado pela Petrobras, Eletrobras, Siderbras, Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), setor prontuário, setor ferroviário, Itaipu Binacional – responsável por um montante em torno de 20-25%. Por outro lado, já no período recente, os investimentos das empresas estatais estariam concentrados em apenas dois grupos: Petrobras e Eletrobras, dos quais somente a Petrobras teria relevância quantitativa.

¹⁷⁷ “[...] No bojo da fragilidade fiscal e financeira dos 80 e da política mais liberal dos 90, o Estado foi perdendo a capacidade de induzir e coordenar os investimentos empresariais privados. Da mesma maneira, a utilização de políticas mais ativas de desenvolvimento industrial foram deixadas em segundo plano, uma vez que se realizou uma opção por políticas mais horizontais, voltadas basicamente para melhorar o ‘ambiente de negócios’, sem a preocupação em detalhar políticas que partissem do reconhecimento das diferenças das características tecnológicas e econômicas dos setores ou cadeias produtivas, assim como seus diferentes graus de competitividade internacional” (Sarti; Hiratuka, 2011, p. 4).

¹⁷⁸ Vulnerabilidade externa expressa na ampla exposição financeira, produtiva e comercial da economia doméstica ao setor externo. Além disso, a intensificação do processo de financeirização global, e que no Brasil assume certa particularidade pela alta taxa de juros (Selic), fez com que as empresas não-financeiras, frente a um quadro de elevação da incerteza e de desaceleração da economia a partir de 2011, optassem por reduzir ou postergar seus gastos de investimento (preferência pela liquidez).

i) das respostas contracíclicas das economias desenvolvidas por meio das políticas monetárias não-convencionais (*quantitative easing*); e também ii) pelo “efeitos China” que – ao contrário da primeira década dos anos 2000, no qual os impulsos direto e indireto se mostraram positivos para o dinamismo brasileiro –, a partir da crise internacional de 2008, seus efeitos mostram-se negativos ao nosso desempenho (isto é, são expostos os limites destes efeitos). Em resumo, no caso do Brasil, é após a crise de 2008 que o setor externo se mostra mais adverso (frente ao acirramento da concorrência global) – particularmente quando a China passa a conquistar progressivamente nossos mercados latino-americanos de bens indústrias que antes eram atendidos pela indústria local.

Para os autores de Campinas, o crescimento pujante da China (engendrado ao longo de vários anos) acabou reconfigurando profundamente a forma de produção industrial a nível global, produzindo largas transformações estruturais em termos de economia de escala e de escopo, com impactos tanto sobre os preços dos bens industriais (que caíram) quanto sobre a rentabilidade dos “antigos” e dos “novos” projetos de investimentos das atividades industriais a nível global (De Conti; Blikstad, 2018; Sarti; Hiratuka, 2018)¹⁷⁹. E mais, é a partir do contexto do paradigma produtivo das cadeias globais de valor que a China reaparece como ator principal das transformações na indústria, contribuindo para a reformatação da divisão internacional do trabalho (DIT) ao se tornar a “fábrica do mundo” (“chinalização da industrial”)¹⁸⁰.

Segundo diagnóstico de Campinas, no caso do Brasil – que conserva (ou até então conservava) relativa complexidade industrial –, os resultados estruturais decorrentes da integração produtiva (e econômica, de forma mais ampla) com a China (e demais economias) não foram assim tão positivos; ao contrário, do ponto de vista das resultantes estruturais nossa integração assimétrica favoreceu, na verdade, a especialização regressiva do país e,

¹⁷⁹ Foge ao objetivo desta dissertação apresentar a longa trajetória do desenvolvimento industrial chinês ou seu desempenho econômico recente. Contudo, para fins de ilustração do dinamismo da economia chinesa entendemos ser relevante destacar alguns dados: i) a participação do PIB chinês no PIB mundial salta de 4% em 2001 para 15,2% em 2015; ii) do total da exportação global de bens de alta tecnologia, a participação chinesa salta de 2% em 1995 para mais de 17% em 2013; iii) em 2015, a China foi responsável pela produção mundial (ou montagem) de mais de 80% dos computadores e mais de 90% dos telefones celulares; e iv) no comércio externo de bens, a participação das exportações da China no comércio internacional aumentaram de 6% em 2003 para 14% em 2015; enquanto que as importações aumentaram de 5 para 10% (no mesmo período) (De Conti; Blikstad, 2018). Além disso, “nenhuma discussão rigorosa sobre a dinâmica da economia mundial pode hoje negligenciar a importância da China. Outrora restrita aos aspectos relativos ao comércio internacional, essa importância perpassa hoje os temas das finanças, da tecnologia, da moeda, do poder bélico e mesmo da cultura” (ibidem, 2018, p. 55). Para uma interpretação acerca do processo de industrialização chinesa, ver Milaré (2011).

¹⁸⁰ Termo utilizado por Sarti e Hiratuka (2018). Ademais, em todo este contexto, já em um artigo de 2011 os mesmos autores alertavam: “o aumento desproporcional das importações e a perda de competitividade das exportações de manufaturados constituem-se nos maiores obstáculos ao investimento industrial e à geração de empregos e renda e, portanto, à constituição do ciclo virtuoso de crescimento liderado pelo investimento e pela indústria [brasileira]” (Sarti; Hiratuka, 2011, p. 32).

consequentemente, o aprofundamento da vulnerabilidade externa da economia brasileira. De modo geral, defendem que a competição e ao mesmo tempo a associação com a China, somados aos problemas da política macroeconômica doméstica – notadamente nas altas taxas de juros e no câmbio sobreapreciado por vários anos –, levou a indústria brasileira a se adaptar, tornando-se crescentemente importadora e financeirizada (“doença brasileira”)¹⁸¹. Em síntese e em outras palavras:

O cenário econômico adverso ao desenvolvimento industrial e as estratégias defensivas das empresas industriais favoreceram **um padrão de inserção externa assimétrica e subordinada nas cadeias globais de produção**. O aprofundamento da internacionalização produtiva, reforçado pelos intensos fluxos de investimento externo, ampliou a desnacionalização da base produtiva e a transferência do controle de decisões estratégicas de produção, comercialização e investimento para o exterior. O resultado foi o aprofundamento da especialização regressiva da estrutura produtiva acompanhada da elevação do conteúdo importado e do coeficiente de importações, sem a contrapartida de um aumento proporcional do coeficiente de exportações manufatureiras e, o que é pior, dos investimentos industriais” (Sarti; Hiratuka, 2018, p. 128, grifo nosso).

De mais a mais, este processo de especialização regressiva da estrutura produtiva não se configuraria apenas na redução da participação relativa do setor industrial em comparação aos demais setores que aumentam sua participação relativa no PIB – notadamente o setor de serviços; e da indústria extrativista, intensivos em recursos naturais –, mas principalmente na mudança de composição interna a cada setor. No caso da indústria de transformação, ela sofreria com as perdas de importantes elos produtivos (isto é, desadensamento produtivo), em especial a partir dos setores de maior intensidade tecnológica (como setores de bens de capital e bens intermediários)¹⁸² (Bastos, 2017; Bastos; Hiratuka, 2018; Carneiro, 2018; De Conti; Blikstad, 2018; Diegues; Rossi, 2017; Sarti; Hiratuka, 2018).

Em essência, no diagnóstico dos autores de Campinas – para além do esgotamento cíclico do modelo de crescimento dos anos 2000 e dos erros de política econômica cometidos nos governos Dilma –, estruturalmente entendem que embora a economia brasileira tenha conseguido reduzir sua vulnerabilidade externa em termos de escassez de divisas, ela nunca

¹⁸¹ Termo utilizado por Diegues e Rossi (2017, p. 17) e que seria caracterizado pelo “cenário em que se observam reconfigurações estruturais na indústria em direção à especialização regressiva e à desindustrialização em paralelo ao surgimento de estratégias que garantiram a acumulação do capital industrial. Tal acumulação, por sua vez, estaria associada à emergência de estratégias crescentemente desvinculadas do desempenho estritamente produtivo”.

¹⁸² Segundo Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018, p. 117) “[...] há um descolamento mais permanente entre consumo aparente e produção doméstica, especialmente em bens intermediários, sugerindo um processo de desadensamento de cadeias produtivas. Em outras palavras: não só há uma elevação estrutural do coeficiente importado da indústria brasileira, como um aumento da restrição externa de natureza estrutural, fruto da reprimarização da pauta de exportações e da não substituição de importações”.

deixou de ser vulnerável ao ciclo internacional (um processo de longa data). Especialmente em razão das formas de atrelamento da produção e das finanças doméstica ao ciclo internacional (vulnerabilidades estas agravadas a partir da crise internacional de 2008). Além disso, a relevância da economia chinesa para a dinâmica de crescimento do Brasil (e para nossa crise), ao longo dos governos petistas (2003-2016), mostrou-se central por conta das transformações conjunturais e estruturais (em nível global) engendradas a partir da China – novos obstáculos e agravamento de “velhas” vulnerabilidades.

Em resumo, após a Grande Crise de 2008 houve um aprofundamento da integração assimétrica da economia brasileira, na qual nossos obstáculos estruturais – presentes na reprimarização produtiva, na defasagem tecnológica, na ampla abertura financeira, na ausência de núcleo produtivo autônomo (comandado pelas multinacionais), na ampliação da financeirização e etc. – mostram-se mais latentes ao desempenho industrial e da nossa economia como um todo. Grosso modo, são por conta desses obstáculos estruturais que os autores de Campinas divergem das propostas (e dos diagnósticos) dos autores novo-desenvolvimentistas. Para eles, uma mudança nos preços relativos (“macroeconomia correta”), embora necessária, não seria suficiente para que o setor privado-exportador passasse a liderar um novo ciclo de crescimento (*export-led growth*). As necessidades para a superação desses obstáculos estruturais demandariam maior participação do Estado: desde uma política macroeconômica voltada à competitividade industrial até políticas voltadas ao fomentar de capacitações tecnológicas.

Porém, novamente, isto não significa que os novo-desenvolvimentistas são contrários a uma atuação mais direta do Estado – a importância da necessidade de se retomar a industrialização é comum aos dois grupos desenvolvimentistas –, a diferença está na intensidade desta coordenação pelo Estado, nos instrumentos de atuação e nas avaliações de possibilidades de o setor privado liderar o desenvolvimento industrial e dinamizar a economia como um todo¹⁸³. Contudo, os autores de Campinas – da mesma forma que os autores novo-desenvolvimentistas – reconhecem que a combinação estrutural: ampla abertura financeira, alta taxa de juros e câmbio sobreapreciado por vários anos, contribuiu para o processo de

¹⁸³ Relembrando, tanto os autores novo-desenvolvimentos quanto os autores de Campinas compartilham do diagnóstico de que um maior dinamismo e maior participação do produto industrial implicam maior crescimento do PIB, dado o papel indutor da indústria sobre as demais atividades econômicas, especialmente sobre as variáveis da demanda (consumo, investimento e exportação). De forma mais ampla, o desenvolvimento industrial viabilizaria o desenvolvimento econômico e social do país. No diagnóstico específico de Mello e Rossi (2018), o ciclo de crescimento dos governos Lula se mostrou insuficiente para processar a modernização da estrutura produtiva brasileira – embora tenha sido bem sucedido na modernização da estrutura de demanda –, no qual a estrutura produtiva se manteve tão heterogênea quanto historicamente sempre foi.

especialização regressiva da estrutura produtiva brasileira e, conseqüentemente, para a queda e/ou estagnação da produtividade da economia (ou seja, nossa crise).

Por fim, saindo dos aspectos estruturais ligados à especialização regressiva da indústria brasileira e de suas implicações para o nosso baixo crescimento de longa data (e ao período mais recente), alguns autores apontam em seus diagnósticos que a pró-ciclicidade do regime fiscal brasileiro também seria um importante elemento que contribuiu para nossa crise econômica recente (2011-2016). Ou seja, o próprio arranjo institucional fiscal baseado em metas anuais de superávit primário, instituído desde 1999, e estruturalmente rígida no curto prazo, teria restringido as possibilidades do governo Dilma Rousseff em atenuar o ciclo de desaceleração da economia, especialmente na fase da recessão – com repercussões centrais sobre a trajetória de queda dos investimentos públicos (Dweck; Teixeira, 2018; Orair, 2016; Orair; Siqueira, 2016). Em outras palavras, a pró-ciclicidade do sistema fiscal brasileiro e seus impactos sobre os investimentos públicos podem ser caracterizados da seguinte forma¹⁸⁴:

[nos] períodos de aceleração econômica e crescimento mais que proporcional das receitas públicas abrem espaço orçamentário para a expansão dos investimentos, o que tende a magnificar as tendências expansivas do *boom*, enquanto a maior rigidez orçamentária nas desacelerações impõe restrições aos investimentos públicos, que amplificam as tendências depressivas da economia. [...] Este arcabouço político-institucional se reflete no regime fiscal que diz respeito ao conjunto de regras e instituições que regem a condução da política fiscal (Orair, 2016, p. 10).

Em resumo, a institucionalidade do regime fiscal brasileiro (rígido no curto prazo) teria imposto estruturalmente um viés anti-investimento na fase de desaceleração cíclica da economia, dado sua forte pró-ciclicidade. Segundo Dweck e Teixeira (2018), mesmo havendo um processo de flexibilização a partir de 2005 com a ampliação da banda fiscal, que permitiu o abatimento de algumas despesas para o cumprimento da meta fiscal¹⁸⁵, esta flexibilização no caso brasileiro foi pontual (conjuntural), uma vez que tal flexibilização não se deu no sentido de alterar a meta de curto prazo a partir da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) (que regulamenta a meta fiscal), e sim alterações sobre a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) que demandam (e demandaram) constantes negociações legislativas – em contexto de queda da

¹⁸⁴ Claro que reconhecemos – da mesma forma que faz Rodrigo Orair – que a relação do investimento público com os ciclos econômicos não se dá assim de forma tão simples e determinística, a orientação da política econômica e as prioridades de cada governo são centrais nesta dinâmica. Contudo, a política econômica se dá dentro de um arcabouço institucional.

¹⁸⁵ Por exemplo, os projetos de investimentos do Plano Piloto de Investimento (depois PAC), as desonerações, a não compensação do resultado de estados e municípios e a exclusão das empresas estatais federais da meta fiscal.

arrecadação a partir da desaceleração em 2011 – que acabou ampliando o conflito distributivo dentro do orçamento.

Segundo Carneiro (2018, p. 49), o caráter eminentemente pró-cíclico do sistema fiscal brasileiro também fez com que o déficit fiscal se apresentasse de maneira automática no período 2011-2014. Primeiro, pelo lado da receita, no qual a desaceleração da arrecadação se deu de forma mais rápida do que a desaceleração do PIB; e segundo, pelo lado da despesa, em razão dos gastos constitucionais obrigatórios (não passíveis de contingenciamento) e ainda por conta de uma parte dos gastos serem indexados ao PIB (uma trajetória de certa forma inercial). No diagnóstico de Dweck e Teixeira (2018), o comportamento do resultado primário no Brasil é explicado mais intensamente pelo comportamento da arrecadação¹⁸⁶.

Neste contexto, à medida que a economia se deteriorava ao longo do intervalo 2011-2014 o governo foi perdendo pouco a pouco graus de liberdade sobre a política fiscal, e dado o quadro estrutural de metas primárias rígidas no curto prazo, passou a adotar constantemente medidas artificiais (ou pontuais) para alcançar a meta fiscal corrente – receitas não recorrentes, ampliação da margem de deduções e postergações de pagamentos¹⁸⁷. Assim, o fato do país não ter adotado nenhuma reforma sobre o regime fiscal, assim como ocorreu em outros países após a crise de 2008, contribuiu para a intensificação dos constrangimentos orçamentários aos investimentos a partir de 2011, no qual nem mesmo a ampliação da margem de deduções se mostrou suficiente para compensar a rigidez de curto prazo¹⁸⁸ (Dweck; Teixeira, 2018; Orair, 2016; Orair; Siqueira, 2016). Desta forma, a manutenção restritiva de curto prazo do regime fiscal mostrou-se inadequado ao contexto econômico mais desafiador do governo Dilma (plano doméstico e externo), agravando o conflito distributivo do orçamento e contribuindo para a

¹⁸⁶ Como já destacamos na seção anterior, quando apontamos os contornos conjunturais da nossa crise, para a maioria dos autores do campo divergente não houve no período 2011-2016 a tese da “gastança” defendida pelos autores majoritários. De modo geral, os autores divergentes avaliam que a queda do resultado primário estaria mais ligado a queda da arrecadação (em razão da desaceleração da economia) do que propriamente do crescimento das despesas primárias que, embora crescente, se deu em um ritmo menor no período 2011-2014 (5,1% a.a.) e 2013-2016 (2,9% a.a.) quando comparado ao período 2007-2010 (8,2% a.a.). Na realidade, entre 2011-2014 a taxa de crescimento das despesas foi praticamente igual ao segundo mandato de FHC e inferior aos dois mandatos do presidente Lula (Dweck; Teixeira, 2018, p. 307). Para outros detalhes da política fiscal, ver também (Gobetti; Orair, 2015, 2017; Orair, 2016; Orair; Siqueira, 2016).

¹⁸⁷ Segundo Orair (2016, p. 28) o emprego das medidas artificiais para alcançar a meta fiscal acabaram funcionando como um instrumento pouco transparente para conferir flexibilidade ao regime fiscal e, além disso, não sendo suficiente para evitar a imposição de maiores entraves orçamentários aos investimentos públicos.

¹⁸⁸ É claro que a mudança de composição da política fiscal também é relevante, pois se em i) 2006-2010 – o espaço fiscal criado pelas flexibilizações do regime de metas foi canalizado principalmente para o investimento; por outro lado, em ii) 2011-2014 – foram canalizados essencialmente para subsídios e desonerações, ou seja, uma composição fiscal com efeitos multiplicadores menores sobre a economia (Orair, 2016). Para um estudo empírico sobre o impacto da política fiscal e os ciclos econômicos, ver Orair, Siqueira e Gobetti (2016). Neste trabalho, os autores encontram evidências, para o Brasil, de que em situação de forte depressão econômica alguns tipos de gasto público – especialmente investimento, como também benefícios sociais e gastos com pessoal – é expressivo e sensivelmente maior na fase de recessão do que em tempos normais.

desaceleração e posterior recessão da economia (nossa crise). Terminada esta seção, avancemos para o esboço de caracterização do diagnóstico divergente.

3.3. Resumo Divergente

Nesta presente subseção – da mesma forma que foi realizado ao final do capítulo 2 (subseção 2.3) – busca-se esboçar uma caracterização geral das causas da nossa crise econômica recente a partir dos diagnósticos divergentes (sistematizados acima). Neste quadro, o diagnóstico divergente caracteriza-se pelo sentido que tanto elementos conjunturais quanto estruturais foram responsáveis pela nossa crise econômica – da mesma forma que na diagnose majoritária. Porém, diferentemente dos diagnósticos majoritários (que são mais homogêneos entre si), os diagnósticos divergentes mostram-se mais heterogêneos entre si, particularmente na fase de desaceleração da crise. Assim, o diagnóstico divergente caracteriza-se pela concordância – entre os diversos diagnósticos – de responsabilizar e explicar a nossa crise econômica (desaceleração e recessão) como decorrente de vários choques: i) externos (e.g. crise internacional, acirramento externo, “efeito China”, queda dos preços das *commodities*, etc.); e ii) internos (e.g. crise política-institucional, Operação Lava Jato, crise climática, políticas de ajustes, etc.) a economia brasileira – além dos erros de políticas econômicas.

Ainda no contorno conjuntural, existe um certo consenso dominante na corrente divergente de que as políticas de ajustes de 2015 (em especial o ajuste fiscal) seriam os principais elementos responsáveis pelo aprofundamento da crise econômica do país no biênio 2015-2016 (fase de recessão). Já com relação a fase de desaceleração (2011-2014), é onde se encontram as maiores dissonâncias entre os diagnósticos – o que dificulta uma certa caracterização divergente geral neste ponto. Porém, existe um certo consenso que de fato houve erros na condução da política econômica durante o primeiro governo Dilma Rousseff, principalmente em relação as políticas de controle de preços e de ampliação das desonerações e subsídios (mudança de *mix* da política fiscal), com impactos insuficientes para reverter a trajetória de desaceleração da economia brasileira. Não haveria um consenso acerca das razões desta mudança (reorientação da estratégia do governo, estrangimentos fiscais/orçamentários, ou estrangimentos de execução de vários projetos públicos ao mesmo tempo).

Outro fator consensual que explicaria nossa crise estaria presente na queda da FBKF, a partir dos impactos da Operação Lava Jato (com desdobramentos sobre os projetos de investimento da Petrobras). Contudo, não existiria um consenso em relação as causas da queda e/ou estagnação do investimento das empresas não-financeiras (distintos diagnósticos

explicariam sua queda, por exemplo: “esmagamento da margem de lucro”, alavancagem financeira em moeda externa, queda dos preços dos bens indústrias, desvalorização do Real, “vazamento” de demanda, aprofundamento da financeirização, etc.). Por fim, com relação ao peso do setor externo, existe uma certa concordância de que ele atuou de modo desfavorável sobre o desempenho da economia brasileira (canais diretos e indiretos).

No contorno estrutural os consensos são maiores. De modo geral, para o conjunto dos autores divergentes o debate central da nossa crise de baixo crescimento econômico (seja no período mais recente ou em um prazo mais longo) decorreria essencialmente pelos elementos que explicariam a perda de competitividade da indústria nacional e sua estagnação (ou retrocesso) ao longo de vários anos. Neste contexto, nossa integração financeira; nossa altas taxas de juros; e nossa taxa de câmbio sobrevalorizada por longos períodos seriam os principais elementos responsáveis pela especialização regressiva da estrutura produtiva do país. Relembrando, nesta ocasião, buscou-se caracterizar o sentido dominante do diagnóstico divergente (generalização) – isso não significa que não haja diferença entre os diagnósticos.

CONCLUSÕES GERAIS

A partir desta sistematização pode-se dizer que o debate econômico nacional é muito mais rico e diversificado do que o reproduzido pela grande imprensa brasileira. Os diagnósticos são diversos até mesmo dentro da mesma corrente de diagnose. De modo geral, constatou-se que a corrente denominada majoritária é mais homogênea em sua narrativa sobre as causas da nossa crise econômica. Sem pormenorizar, no plano conjuntural, explicam a crise brasileira a partir da adoção das políticas econômicas intervencionistas da “Nova Matriz Econômica” (NME) no governo Dilma Rousseff. Contudo, persiste no debate econômico brasileiro uma certa indefinição em relação ao que seria a NME e quando ela começou a ser executada de fato, tanto que os autores divergentes costumam adotar outra denominação para se referir ao conjunto de políticas econômicas executadas no governo Dilma (por exemplo, “agenda Fiesp”, “estratégia industrialista”, ou “ensaio desenvolvimentista”). Assim, muitas vezes no debate econômico nacional – especialmente público – o significado dado a “NME” torna-se mais amplo do que o seu significado original.

De mais a mais, os autores majoritários defendem, grosso modo, que não caberia ao Estado promover (ou acelerar) o crescimento econômico, pois, o setor privado seria mais eficiente neste sentido. Ressaltam também que a crise brasileira decorreria de fatores estritamente domésticos, onde a deterioração do cenário externo não seria assim tão relevante ao nosso desempenho econômico. Por fim, no plano estrutural, nosso baixo crescimento ocorreria essencialmente pela ausência de reformas institucionais, isto é, reformas voltadas à melhoria da qualidade das instituições. Por outro lado, a corrente divergente se caracteriza por ser mais heterogênea em sua narrativa sobre as causas da nossa crise, em particular aos elementos que explicam nossa fase de desaceleração (2011-2014). Conjuntamente, explicam a nossa crise econômica (desaceleração e recessão) como decorrente de vários choques exógenos: i) externos (e.g. crise internacional, acirramento externo, “efeito China”, queda dos preços das *commodities*, etc.); e ii) internos (e.g. crise política-institucional, Operação Lava Jato, crise climática, políticas de ajustes, etc.) a economia brasileira – além dos erros de políticas econômicas que existiram (não negam esse aspecto).

Em paralelo, percebe-se no debate sistematizado que os economistas (no geral) tendem a dialogar mais, entre eles, dentro da mesma corrente de diagnose – isto não significa que não reconheçam os outros diagnósticos, é que às vezes não fazem citações ao outro lado do debate. Além disso, se observa que não há no debate nacional uma datação (periodização) dominante para a deflagração da crise brasileira, de modo geral, vários autores compreendem a trajetória

da economia brasileira a partir de uma deterioração progressiva a partir do 2º trimestre de 2014 e um “colapso” econômico em 2015.

Conseqüentemente, definir as causas da nossa crise econômica ao longo da década de 2010 não é algo trivial. Em resumo, como bem ilustra Bráulio Borges, nossa trajetória econômica pode ser assemelhada a um acidente de avião, pois, vários fatores conjunturais, estruturais, internos e externos (e complementares entre si), atuaram em nossa “queda” – como em uma queda de avião, dificilmente ela se dá em um dia de “céu de brigadeiro”, a maioria das quedas se dão em uma “noite de tempestade” (senso comum). De modo semelhante, esse foi o contexto da dinâmica de “voo do Brasil” (“navegando a contravento”).

Afinal, o setor externo se modifica com a crise financeira de 2008. É a partir deste evento que houve importantes mudanças produtivas e financeiras na economia global e que acabaram por agravar (e explicitar) alguns problemas estruturais do país, especialmente sobre o setor industrial. É neste contexto, na passagem da década de 2000 para 2010, que o governo Dilma Rousseff buscou superar alguns desses obstáculos estruturais ao reorientar o modelo de crescimento econômico. Os resultados se mostraram um fracasso. Para além dos erros de política econômica, o vazamento de demanda para o exterior contribuiu para a desaceleração da economia no período. Ademais, na passagem de 2013 para 2014, vários choques exógenos também prejudicaram a trajetória dos investimentos e o nosso crescimento (os vários choques foram complementares entre si, sendo difícil realizar uma hierarquização, mas certamente os impactos da Operação Lava Jato são relevantes) – fase de desaceleração (2011-2014).

Porém é a partir de 2015, com as políticas econômicas de ajustes, que a economia brasileira entra em recessão, os investimentos (FBFK), o emprego e a renda entram em colapso (em uma espiral viciosa) – fase de recessão (2015-2016). Entendemos que é somente a partir de 2015 que se configuraria uma insuficiência de demanda, pois, até então, o consumo das famílias e o gasto público ainda cresceram durante o período 2011-2014, sustentando o crescimento do PIB (mesmo com taxas menores em relação aos governos Lula). De mais a mais, na fase de lenta recuperação (2017-2019) – embora não tenha sido o foco da dissertação –, a agenda de reformas implementadas (a partir de “Uma Ponte para o Futuro”, do governo Temer) não se mostrou capazes de reativar a economia brasileira, isto é, mantendo a prolongada insuficiência de demanda posta desde 2015.

Neste sentido, outro aspecto relevante do debate nacional que muitas das vezes não aparece de modo explícito nos diagnósticos, mas sim nas “agendas” de “retomada do crescimento econômico” é o espaço que o Estado ocupa ou deve ocupar na economia brasileira. Pois, a depender do diagnóstico (e suas causas), o sentido das narrativas dos economistas se

dão na relevância da atuação ou não do Estado na economia. Muitas vezes, isso acaba por interditar o debate, já que se parte do princípio que toda e qualquer ação por parte do Estado é por “natureza” ineficiente. No limite, por mais técnico que busque ser tal diagnóstico, no fundo, em algum grau, ele é marcado por uma certa visão de mundo (viés ideológico) – desde que haja honestidade intelectual em reconhecer esse viés, isso não invalida nenhum diagnóstico (ou agenda).

Por fim, muito embora a presente dissertação não tenha procurado descrever um diagnóstico particular (mas sim, sistematizar o debate econômico nacional), é importante retomar nas conclusões finais que a nossa crise brasileira é marcada por certa anormalidade – nem toda crise econômica produz o que a nossa história recente nos apresentou. Nossa crise recente não foi (é) apenas uma crise econômica, mas também política, jurídica, social e democrática. Em sentido ainda mais amplo – como lembra o professor Fernando Antonio Novais (em suas aulas) – houve e há dimensões em desdobramentos; afinal, a narrativa histórica é diferente da narrativa mítica (que é atemporal), a narrativa histórica é temporal (já aconteceu ou está acontecendo). E mais, a História trata de todas as esferas de existência ao mesmo tempo (esfera da existência são ângulos de ver a realidade humana), economia e política são apenas algumas delas. Ao fim e ao cabo, algumas vezes é necessário ter uma compreensão dessa esfera, e não uma explicação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACHUTHAN, L.; BANERJI, A. **The risk of redefining recession**. Disponível em: <<https://money.cnn.com/2008/05/05/news/economy/recession/>>. Acesso em: 15 jul. 2020.
- ALMEIDA JR, M. A Rigidez do Gasto Público: Problemas e Soluções. **Interesse Nacional**, n. ano 9, nº 31, 2015.
- ALMEIDA JR, M.; LISBOA, M.; PESSÔA, S. O ajuste inevitável ou o país que ficou velho antes de se tornar desenvolvido. **Folha de São Paulo**, p. 1–9, 2015. Disponível em: <<http://interessenacional.com.br/2015/10/05/a-rigidez-do-gasto-publico-problemase-solucoes/>>. Acesso em: 07 out. 2019.
- ARIDA, P. A História do pensamento econômico como teoria e retórica. **Texto para discussão. Departamento de Economia - PUC-RJ**, n. 54, p. 17, 1983.
- BACHA, E. Integrar para crescer: o Brasil na economia mundial. In: **Coletânea de capítulos da agenda “Sob a Luz do Sol”**. 1. ed. São Paulo: Centro de Debate de Política Pública (CDPP), 2014. p. 106–116.
- BACHA, E. Saída para a crise tem mão dupla. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 23–27, abr. 2017.
- BALTAR, P. E. DE A.; SOUAN, J. A.; SOUZA CAMPOS, G. C. DE. Emprego e distribuição de renda. **Texto para Discussão. Unicamp. IE, Campinas**, n. 298, p. 171–206, 2017.
- BARBOSA-FILHO, N. O desafio macroeconômico de 2015-2018. **Revista de Economia Política**, v. 35, n. 3, p. 403–425, 2015.
- BARBOSA-FILHO, N. Revisionismo histórico e ideologia: as diferentes fases da política econômica dos governos do PT. **Brazilian Keynesian Review**, v. 4, n. 1, p. 102, 2018a.
- BARBOSA-FILHO, N. Política e recessão de 2014-16. **Folha de São Paulo**, p. 1–3, 2018b. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/nelson-barbosa/2018/11/politica-e-a-recessao-de-2014-16.shtml>>. Acesso em: 06 dez. 2019.
- BARBOSA-FILHO, N. A grande recessão de 2014-16. **Folha de São Paulo**, p. 1–2, 2019. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/nelson-barbosa/2019/11/a-grande-recessao-de-2014-16.shtml>>. Acesso em: 06 dez. 2019.
- BARBOSA FILHO, F. DE H. et al. Transição demográfica, oferta de trabalho e crescimento econômico no Brasil. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016. p. 87–110.
- BARBOSA FILHO, F. DE H. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 51–60, abr. 2017.
- BARBOSA FILHO, F. DE H.; PESSÔA, S. Desaceleração recente da economia. In: **Coletânea**

de capítulos da agenda “Sob a Luz do Sol”. São Paulo: Centro de Debate de Política Pública (CDPP), 2014. p. 15–30.

- BASTOS, C. P.; JORGE, C. T. O ciclo de crescimento brasileiro nos anos 2000 e as perspectivas macroeconômicas pós-crise. **Márgenes Revista de Economía Política**, v. III, p. 199–218, 2017.
- BASTOS, P. P. Z. A economia política do novo-desenvolvimentismo e do social desenvolvimentismo. **Economia e Sociedade**, v. 21, n. spe, p. 779–810, dez. 2012.
- BASTOS, P. P. Z. Ascensão e crise do governo Dilma Rousseff e o golpe de 2016: poder estrutural, contradição e ideologia. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 21, n. 2, p. 1–63, 2017.
- BASTOS, P. P. Z.; HIRATUKA, C. Notas sobre a política econômica externa do governo Dilma Rousseff e o contexto global. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). . **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 207–244.
- BIANCARELLI, A. **Liberalização financeira, fluxos de capital, financiamento externo: três momentos de um debate no Brasil (1989-2002)**. Campinas, SP: UNICAMP, Dissertação de Mestrado, 2003.
- BIANCARELLI, A.; ROSA, R.; VERGNHANINI, R. O setor externo no governo Dilma e seu papel na crise. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). . **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 91–126.
- BONELLI, R. Produtividade e armadilha do lento crescimento. In: DE NEDRI, F.; CAVALCANTE, L. R. (Eds.). . **Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes**. 1. ed. Brasília: IPEA, 2014. p. 111–141.
- BONELLI, R. Sobre o enigma do lento crescimento brasileiro. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). . **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016. p. 61–86.
- BONELLI, R.; PINHEIRO, A. C. Auge e declínio da indústria no Brasil. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). . **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016. p. 193–221.
- BORÇA JR., G.; BARBOZA, R. DE M.; FURTADO, M. A recuperação do PIB brasileiro em recessões: uma visão comparativa. **Blog do IBRE**, n. Fundação Getúlio Vargas-Instituto Brasileiro de Economia, p. 1–4, 2019. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/recuperacao-do-pib-brasileiro-em-recessoes-uma-visao-comparativa>>. Acesso em: 06 jan. 2020.
- BORGES, B. Bad luck or bad policy: uma investigação das causas do fraco crescimento brasileiro nos últimos anos. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). . **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016a. p. 19–39.
- BORGES, B. Réplica ao comentário do Capítulo 2 - Bad luck or bad policy. In: BONELLI, R.;

VELOSO, F. (Eds.). . **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016b. p. 53–59.

BORGES, B. Impacto dos erros (reais) da Nova Matriz tem sido muito exagerado. **Blog do IBRE**, n. Fundação Getúlio Vargas-Instituto Brasileiro de Economia, 2017a. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/impacto-dos-erros-reais-da-nova-matriz-tem-sido-muito-exagerado>>. Acesso em: 10 set. 2019.

BORGES, B. O impacto da NME: Tréplica (parte I). **Blog do IBRE**, n. Fundação Getúlio Vargas-Instituto Brasileiro de Economia, 2017b. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-impacto-da-nme-treplica-parte-i>>. Acesso em: 19 set. 2019.

BORGES, B. O impacto da NME: Tréplica (parte II). **Blog do IBRE**, n. Fundação Getúlio Vargas-Instituto Brasileiro de Economia, p. 1–6, 2017c. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-impacto-da-nme-treplica-parte-ii>>. Acesso em: 19 set. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Os dois métodos e o núcleo duro da teoria econômica. **Revista de Economia Política**, v. 29, n. 2 (114), p. 163–190, 2009.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Por um Pensamento Econômico Heterodoxo Dominante: Um Manifesto Acadêmico. **Revista Econômica - Niterói**, v. 14, n. 1, p. 09–32, 2012.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Por que o Brasil cresce pouco desde 1990-1991. **Revista Margem Esquerda**, v. Dossiê Bra, n. 23, p. 21–31, 2014.

BRESSER-PEREIRA, L. C. O estranho mas inevitável ajuste. **Folha de São Paulo**, p. 1–3, 2015. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/articles/2015/30.Estranho-mas-inevitavel-ajuste.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2020.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Teoria novo-desenvolvimentista: uma síntese. **Caderno do Desenvolvimento**, v. 11, n. 19, p. 145–165, 2016.

CANUTO, O. **Brasil e Coréia do Sul: os (des)caminhos da industrialização tardia**. 1. ed. São Paulo: Nobel, 1994.

CARNEIRO, R. Navegando a contravento: uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). . **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 11–54.

CARVALHO, L. Ajustar para crescer? In: BELLUZO, L. G. DE M.; BASTOS, P. P. Z. (Eds.). . **Austeridade para quem? balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff**. 1. ed. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015. p. 93–102.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. 1. ed. São Paulo: Todavia, 2018.

DE CONTI, B.; BLIKSTAD, N. Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do

século XXI: o que querem que sejamos e o que queremos ser. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). . **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 55–90.

- DIEGUES, A. C. As transformações no padrão de organização da indústria: da desindustrialização à “Doença Brasileira”. In: BELLUZZO, L. G. DE M.; BASTOS, P. P. Z. (Eds.). . **Austeridade para quem? balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff**. 1. ed. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015. p. 67–76.
- DIEGUES, A. C.; ROSSI, C. G. Além da desindustrialização: transformações no padrão de organização e acumulação da indústria em um cenário de “Doença Brasileira”. **Texto para Discussão. Unicamp. IE, Campinas**, n. 291, p. 1–33, 2017.
- DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. Os impactos da regra fiscal em um contexto de desaceleração. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). . **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 283–326.
- EICHENGREEN, B.; PARK, D.; SHIN, K. The Global Productivity Slump: Common and Country-Specific Factors. **NBER Working Paper**, n. 21556, p. 1–54, set. 2015.
- FEIJO, C. A.; CARVALHO, P. G. M. DE. Uma interpretação sobre a evolução da produtividade industrial no Brasil nos anos noventa e as “ leis ” de Kaldor. v. 12, n. 2, p. 57–78, 2002.
- GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. Fatos e versões sobre a política fiscal. **Revista Política Social e Desenvolvimento**, v. 3, n. 27 (Parte I), p. 14–31, 2015.
- GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. Resultado primário e contabilidade criativa: reconstruindo as estatísticas fiscais “acima da linha” do governo geral. **Texto para discussão. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, n. 2288, p. 58, 2017.
- GOMES, G.; DIEGUES, A. C. As transformações na estrutura produtiva internacional e os impactos na indústria brasileira: uma análise a partir da dimensão tecnológica. **Economia e Desenvolvimento**, v. 31, p. 5, 2019.
- HOLLAND, M. A matriz da discórdia. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 71, n. 12, p. 17–21, 2017.
- INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL, I. Sem lucro, sem investimento. **Carta IEDI**, n. n. 738, p. 1–21, 2016. Disponível em: <https://iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_738.html>. Acesso em: 21 out. 2020.
- KRUGMAN, P. Que diabos aconteceu com o Brasil? **Folha de São Paulo**, p. 1–4, 2018. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/paulkrugman/2018/11/que-diabos-aconteceu-com-o-brasil.shtml>>. Acesso em: 06 dez. 2019.
- LAPLANE, M. F.; SARTI, F. Prometeu Acorrentado: o Brasil na indústria mundial no início do século XXI. **Política Econômica em Foco**, n. 7, p. 271–291, 2006.
- LIMA, L. G. DE; FONSECA, P. C. D. Interpretação da política econômica nos governos Lula

- e Rousseff. **Submissão Anpec Sul**, p. 16, 2019. Disponível em: <https://www.anpec.org.br/sul/2019/submissao/files_I/i1-949c07d374574963043a047b43ddc45f.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2019.
- LISBOA, M. País apresenta indícios de deterioração institucional. **Valor Econômico**, p. 4, 2013. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/brasil/3107872/pais-apresenta-indicios-de-deterioracao-institucional>>. Acesso em: 08 out. 2019.
- LISBOA, M. Outra história: Uma resposta a Fernando Haddad. **Revista Piauí**, n. ed. 131, p. 1–18, 2017a. Disponível em: <<https://piaui.folha.uol.com.br/materia/outra-historia/>>. Acesso em: 24 set. 2019.
- LISBOA, M. De crise em crise: Uma proposta para superar os impasses do nacional-desenvolvimentismo. **Revista Piauí**, n. 133, p. 1–13, 2017b. Disponível em: <<https://piaui.folha.uol.com.br/materia/de-crise-em-crise/>>. Acesso em: 26 nov. 2019.
- LISBOA, M.; PESSÔA, S. Uma história sobre dois países (por enquanto). **Inspere Working Paper**, n. 309, p. 18, 2013.
- LISBOA, M.; PESSÔA, S. Crítica ao novo-desenvolvimentismo. **Cadernos do Desenvolvimento**, v. 11, n. 19, p. 181–189, 2016.
- MANTEGA, G. O primeiro ano da nova matriz econômica. **Valor Econômico**, p. 1–3, 2012. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/brasil/2945092/o-primeiro-ano-da-nova-matriz-economica>>. Acesso em: 21 out. 2019.
- MATOS, S. A desaceleração do crescimento brasileiro: causas externas ou domésticas? In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016. p. 1–16.
- MEDEIROS, C. A. A economia brasileira no novo milênio: continuidade e mudanças nas estratégias de desenvolvimento. **Revista de Economia Contemporânea**, v. núm. esp., p. 1–16, 2017.
- MELLO, G.; CHILIATTO-LEITE, M. V. Contração fiscal reduz os juros? Uma crítica keynesiano-marxista. **IV Encontro da Associação Keynesiana Brasileira**, v. Anais do I, p. 1–24, 2011.
- MELLO, G.; ROSSI, P. Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 245–282.
- MESQUITA, M. A política econômica do governo Dilma: a volta do experimentalismo. In: **Coletânea de capítulos da agenda “Sob a Luz do Sol”**. São Paulo: Centro de Debate de Política Pública (CDPP), 2014. p. 3–14.
- MILARÉ, L. F. L. **O processo de industrialização chinesa: uma visão sistêmica**. Dissertação (mestrado)—Sorocaba: Universidade Federal de São Carlos, 2011.
- MINSKY, H. P. **John Maynard Keynes**. Campinas, SP: Editora da Unicamp, 2011.

- MINSKY, H. P. **Estabilizando uma economia instável**. 2. ed. Osasco, SP: Novo Século Editora, 2013.
- MORCEIRO, P. C. Desindustrialização na economia brasileira no período 2000-2011: abordagens e indicadores. **Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Estadual Paulista, Faculdade de Ciências e Letras, Campus de Araraquara (SP)**, p. 206, 2012.
- MORGAN, M. Extreme and Persistent Inequality: New Evidence for Brazil Combining National Accounts, Surveys and Fiscal Data, 2001-2015. **World Inequality Database (WID. org) Working Paper Series**, v. 12, p. 1–50, 2017.
- ORAIR, R. O. Investimento Público no Brasil: Trajetória e relações com o regime fiscal. **Texto para discussão. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, v. 2215, p. 36, 2016.
- ORAIR, R. O.; SIQUEIRA, F. DE F. Investimento Público no Brasil: trajetória recente e relações com ciclo econômico e regime fiscal. **Economia e Sociedade**, v. 3, n. 64, p. 939–969, 2016.
- ORAIR, R. O.; SIQUEIRA, F. DE F.; GOBETTI, S. W. **Política Fiscal e Ciclo Econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público**. [s.l.] XXI Prêmio Tesouro Nacional, 2016.
- OREIRO, J. L. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 75–88, 2017.
- OREIRO, J. L.; MARCONI, N. O novo-desenvolvimentismo e seus críticos. **Caderno do Desenvolvimento**, v. 11, n. 19, p. 167–179, 2016.
- PASTORE, A.; PINOTTI, M. C. Demografia, reformas e bonança externa. In: **Coletânea de capítulos da agenda “Sob a Luz do Sol”**. [s.l.] Centro de Debate de Política Pública (CDPP), 2014. p. 41–50.
- PAULA, L. F. DE; PIRES, M. Crise e perspectivas para a economia brasileira. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 125–144, abr. 2017.
- PESSÔA, S. Comentário ao Capítulo 2 - Bad luck or bad policy. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Eds.). **A Crise de Crescimento do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV/IBRE, 2016. p. 41–52.
- PESSÔA, S. O impacto da nova matriz econômica : resposta a Bráulio Borges. **Blog do IBRE**, n. Fundação Getúlio Vargas-Instituto Brasileiro de Economia, 2017. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-impacto-da-nova-matriz-economica-resposta-braulio-borges>>. Acesso em: 19 set. 2019.
- PRITCHETT, L.; SUMMERS, L. H. Asiaphoria Meets Regression to the Mean. **NBER Working Paper**, n. 20573, p. 61, 2014.
- REZENDE, F. Financial fragility, instability and brazilian crisis: a Keynes-Minsky-Godley approach. **Discussion Paper. Multidisciplinary Institute for Development and**

- Strategies**, n. 1, p. 75, 2016a.
- REZENDE, F. O governo discute o remédio para a crise errada. **Info Money**, p. 1–11, 2016b. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/o-governo-discute-o-remedio-para-a-crise-errada-diz-economista/>>. Acesso em: 25 nov. 2020.
- ROSSI, P.; BIANCARELLI, A. Do industrialismo ao financismo. **Revista Política Social e desenvolvimento**, v. 03, n. 13, p. 14–18, 2015.
- ROSSI, P.; MELLO, G. Componentes macroeconômicos e estruturais da crise brasileira: o subdesenvolvimento revisitado. **Brazilian Keynesian Review**, v. 2, n. 2, p. 252–263, 2016.
- ROSSI, P.; MELLO, G. Choque recessivo e a maior crise da história: a economia brasileira em marcha à ré. **Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica - IE/Unicamp**, n. 1, p. 1–5, 2017.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Desenvolvimento industrial no Brasil: oportunidades e desafios futuros. **Texto para discussão IE/Unicamp**, v. janeiro, n. 187, p. 1–41, 2011.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Eds.). **Para Além da Política Econômica**. 1. ed. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 127–170.
- SCHYMURA, L. G. O rico debate sobre a nova matriz econômica no Blog do IBRE. **Conjuntura Econômica**, v. 71, n. 11, p. 6–9, 2017. Disponível em: <[https://portalibre.fgv.br/data/files/38/05/40/51/3EE60610410C26068904CBA8/Conjuntura Econ_mica_2017_11_baixa.pdf](https://portalibre.fgv.br/data/files/38/05/40/51/3EE60610410C26068904CBA8/Conjuntura_Econ_mica_2017_11_baixa.pdf)>. Acesso em: 04 nov. 2019.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. A desaceleração rudimentar da economia brasileira desde 2011. **Oikos**, v. 11, n. 2, p. 166–202, 2012.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014. **Center for economic and policy research**, p. 1–42, 2015.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. Conflito distributivo e o fim da “breve era de ouro” da economia brasileira. **Novos Estudos - CEBRAP**, v. 37, n. 1, p. 175–189, 2018.
- SICSU, J. Brasil: é uma depressão, não foi apenas uma recessão. **Revista de Economia Contemporanea**, v. 23, n. 1, p. 1–41, 2019.
- SINGER, A. Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). **Novos Estudos**, v. 102, p. 43–71, 2015.
- SOUZA, F. E. P. DE. Processos de depreciação cambial são expansionistas ou contracionistas no Brasil? Uma avaliação do efeito do descasamento cambial do setor privado. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 39, n. 1, p. 3–22, 2019.
- UNCTAD. **World Investment Report 2013 - Global Value Chains: investment and trade**

for development. 1. ed. New York and Geneva: United Nations Publication, 2013.

VELOSO, F. A.; VILLELA, A.; GIAMBIAGI, F. Determinantes do “milagre” econômico Brasileiro (1968-1973): Uma análise empírica. **Revista Brasileira de Economia**, v. 62, n. 2, p. 221–246, 2008.

APÊNDICE

Diagnósticos Majoritários	
Contorno Conjuntural	Contorno Estrutural
<p>Mesquita (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Foco na política monetária; ➤ Não houve abandono do tripé, e sim desvios ao longo do tempo ➤ Caráter ideológico das políticas petistas ➤ Perda de credibilidade: governo e do BCB 	<p>Pastori e Pirotti (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Fim no bônus demográfico (restrição demográfica) ➤ Ausência de reformas institucionais <ul style="list-style-type: none"> - NME retrocesso institucional - Reformas voltadas ao mercado e não intervencionismo estatal ("regras do jogo estável")
<p>Pessoa (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ NME: <ul style="list-style-type: none"> - Aspecto macro ("toda força", em 2011) - Aspecto micro (desde 2003) ➤ Resultado da NME: <ul style="list-style-type: none"> - Má alocação de recursos ➤ O Estado ineficiente em realocar recursos <ul style="list-style-type: none"> Caráter regressivo do ponto de vista distributivo 	<p>Barbosa Filho et al (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Fim do bônus demográfico: pressões sobre a previdência e sobre o sistema público de saúde <p>Almeida Jr., Lisboa e Pessoa (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Desequilíbrio fiscal estrutural
<p>Matos (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ O setor externo seria responsável por apenas 30% da desaceleração da economia brasileira ➤ 54% da nossa desaceleração se daria por fatores domésticos ➤ A desaceleração da economia brasileira foi maior tanto em relação a desaceleração mundial quanto a América Latina 	<p>Barbosa Filho e Pessoa (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ O padrão das políticas públicas demandaria que os gastos crescessem acima do PIB de forma constante ➤ O desequilíbrio fiscal estrutural seria responsável pelo nosso baixo crescimento
<p>Barbosa Filho (2017)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Crise brasileira ➤ Choque de Oferta: <ul style="list-style-type: none"> - Má alocação de recursos > queda da produtividade da economia > queda do produto potencial (impactos prolongados) ➤ Choque de demanda: <ul style="list-style-type: none"> - Esgotamento da NME (em 2014) - Crise fiscal (sustentabilidade da dívida, especialmente em 2015) - Correções do BCB ao "populismo tarifário" ➤ Queda da PTF ➤ A recessão de 2015-2016 foi aprofundada pela queda da demanda privada (consumo e investimento), e não pelo ajuste fiscal 	<p>Lisboa e Pessoa (2013) e Lisboa (2013)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Deterioração institucional ➤ Ausência de reformas <ul style="list-style-type: none"> - Dificuldades institucionais de realizar "investimentos mais complexos", principalmente voltados à infraestrutura + insegurança jurídica <p>Lisboa (2017a, 2017b)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Deterioração institucional a partir do segundo governo Lula, com o abandono do Tripé e "regate" do "nacional-desenvolvimentismo"
<p>Borges (2016a, 2017a)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ - Desaceleração da economia entre 2012-2016: ➤ "Macroambiente exógeno" ➤ Campo (externo e interno) - entre 40 e 60% <ul style="list-style-type: none"> ○ Campo externo: <ul style="list-style-type: none"> - Queda dos termos de troca brasileiro - Desaceleração do comércio mundial *embora a economia brasileira seja relativamente fechada, os impactos diretos e indiretos seriam expressivos <ul style="list-style-type: none"> ○ Campo doméstico: <ul style="list-style-type: none"> - Choques de oferta (crise hídrica-energética), mais o efeito "ressaca" - Operação Lava Jato, - Sobre-investimento, ➤ Caráter estatístico (subestimação do PIB) - entre 30% ➤ Erros de política e outros fatores - entre 10 e 30% 	<p>Bacha (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ A economia brasileira seria relativamente isolada ao comércio mundial ➤ Justificaria <ul style="list-style-type: none"> - Nossa baixa produtividade - Baixa especialização - Atraso tecnológico - Paradoxo da economia brasileira: ➤ Economia fechada ao fluxo de comércio + aberta ao fluxo de capital ➤ Outros problemas da nossa crise de crescimento: Custo Brasil > necessidade de simplificar o sistema tributário (entre outros elementos)

(continua...)

Diagnósticos Majoritários	
Contorno Conjuntural	Contorno Estrutural
<p>Barbosa Filho e Pessoa (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ NME foi o fim do tripé macroeconômico ➤ Caráter ideológico das políticas petistas 	<p>Bonelli (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Transição demográfica (fim do bônus demográfico) ➤ Queda da PTF <ul style="list-style-type: none"> - queda da contribuição do capital e do trabalho (principalmente do capital - contribuição negativa) ➤ Aspecto estrutural da queda da PTF (Fator trabalho) <ul style="list-style-type: none"> - Mudança na estrutura produtiva brasileira, rumo a setores de menor produtividade - Perda de qualidade dos trabalhadores: má formação; baixo nível educacional; e escasso de treinamento dos novos entrantes na força de trabalho ➤ Aspecto conjuntural/estrutural <ul style="list-style-type: none"> - Política econômica (NME) - má alocação de capital, distorções, queda da PTF (especialmente capital) - Ambiente de negócio - investimento de longa maturação, atraso em obras, interrupções
	<p>Bonelli e Pinheiro (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Piora do desempenho da economia explicada pela perda do dinamismo da indústria de transformação ➤ Redução da participação da indústria de transformação no PIB ➤ Elevação do coeficiente de penetração das importações ➤ Agravada na década de 2000 <ul style="list-style-type: none"> - Aumento do ganho real do rendimento do trabalho - Valorização prolongada do câmbio ➤ Alta do CUT: perda de competitividade externa da indústria e "dessubstituição" de importações

Fonte: Elaboração própria (a partir dos diagnósticos sistematizados).

Diagnósticos Divergentes	
Contorno Conjuntural	Contorno Estrutural
<p>Rossi e Mello (2017, 2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Desaceleração (combinação de várias crises) <ul style="list-style-type: none"> - Falhas da condução da política econômica - Fatores políticos (desde 2013) - Fatores internacionais (<i>tapering</i> nos EUA e queda das <i>commodities</i> em 2014) - Fatores institucionais/jurídicos (queda da FBKF) ➤ Recessão em sentido ampliado <ul style="list-style-type: none"> ○ A partir dos "choques recessivos" (em 2015) <ul style="list-style-type: none"> - Choque fiscal - Choque de preços administrados - Choque cambial - Choque monetário <p>Carneiro (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ As políticas econômicas do governo Dilma I tinham sim contorno desenvolvimentista 	<p>Diagnósticos Novo-desenvolvimentistas (Bresser-Pereira; Oreiro e Marconi)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Necessidade de adotar uma política macroeconômica do desenvolvimento ➤ O elemento central da nossa crise de crescimento se daria pela ausência de uma política cambial "ativa" <p>Bresser-Pereira (2014)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Baixo crescimento <ul style="list-style-type: none"> ○ Reformas neoliberais de 1990-1991 ○ Fim do imposto sobre exportações ○ Não neutralização da doença holandesa ➤ Outros três elementos que explicam a tendência a sobreapreciação (cíclica e crônica) ➤ Populismo econômico" <ul style="list-style-type: none"> ○ Alta taxa de juros ○ "Populismo cambial" <ul style="list-style-type: none"> ▪ Âncora cambial ▪ Crescimento com poupança externa ○ "Populismo fiscal"
<p>Carvalho (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Necessidade de superação de alguns obstáculos ➤ Abandono dos pilares do "Milagrinho" econômico (principalmente os investimentos públicos) ➤ Mudança na composição da política fiscal <ul style="list-style-type: none"> - Investimentos públicos > Desonerações e subsídios ➤ "Agenda Fiesp" não teria um sentido desenvolvimentista 	

(continua...)

Diagnósticos Divergentes	
Contorno Conjuntural	Contorno Estrutural
<p>Orair (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Mudança de mix (composição) da política fiscal a partir de 2011 seria explicada pelos constrangimentos orçamentários aos investimentos públicos, isto é, redução do espaço fiscal ➤ Fatores: <ul style="list-style-type: none"> ○ Reorientação do governo ao priorizar desonerações e subsídios ○ Desaceleração econômica e a queda da arrecadação ○ Não alteração da meta fiscal 	<p>Diagnósticos da "escola de Campinas" (Carneiro; Rossi e Mello; Sarti e Hiratuka; De Conti e Blikstad; Bastos e Hiratuka; Diegues)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Especialização regressiva até 2010, e a partir de 2011 um processo de desindustrialização ➤ Perda de adensamento produtivo ➤ Desarticulação da produção doméstica de insumos intermediários de maior conteúdo tecnológico (em decorrência): <ul style="list-style-type: none"> ○ Intensificação da concorrência global ○ Queda de preços dos bens industriais ○ Crescente elevação das importações <p>Carneiro (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Limitações da própria estrutura tributária regressiva ➤ Limites da melhoria da distribuição de renda <ul style="list-style-type: none"> ○ Colocaram obstáculos a continuidade de expansão do modelo do período Lula <p>Rossi e Mello (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Entraves do nosso subdesenvolvimento <ul style="list-style-type: none"> ○ Não modernizar a estrutura produtiva ○ Não inclusão da mão-de-obra em setores de maior produtividade ➤ Nos governos petistas: <ul style="list-style-type: none"> ○ Houve apenas a reconfiguração de algumas características típicas do nosso subdesenvolvimento <ul style="list-style-type: none"> ▪ Modernização do padrão de consumo ▪ Melhoria qualitativa do mercado de trabalho (redução do desemprego e da informalidade da economia)
<p>Dweck e Teixeira (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Mudança de mix (composição) da política fiscal ➤ Fatores: <ul style="list-style-type: none"> ○ Constrangimentos das regras fiscais ○ Constrangimentos políticos ○ Efeito base sobre os investimentos públicos 	
<p>Serrano e Summa (2012, 2015, 2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ A economia brasileira apresentava espaço para crescer após 2010 ➤ Causa da nossa crise (desaceleração) ➤ Política macroeconomia adotada <ul style="list-style-type: none"> ○ Reduziu o ritmo de crescimento da demanda agregada ➤ O setor externo não explicaria nossa crise econômica (desaceleração e recessão) ➤ Não haveria "vazamento de demanda" para o exterior 	
<p>Sarti e Hiratuka (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ "Vazamento" da demanda para o exterior comprometeu os investimentos industriais ➤ Insuficiência da demanda somente a partir de 2015 ➤ A queda da rentabilidade das empresas industriais também afetaram os investimentos industriais ➤ Fatores: <ul style="list-style-type: none"> ○ Elevado grau de endividamento ○ Elevação de juros ○ Desvalorização cambial 	
<p>De Conti e Blikstad (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Para além dos erros de política econômica dos governos Dilma ➤ Fragilidades estruturais da economia brasileira foram amplificadas pela dinâmica da economia internacional <ul style="list-style-type: none"> ○ Deterioração do setor externo (aumento da concorrência) ○ "Efeitos China" <ul style="list-style-type: none"> ▪ Principalmente sobre os investimentos na indústria - Dado o excesso de capacidade ociosa da economia chinesa 	
	<p>Carneiro (2018); Dweck e Teixeira (2018); Orair (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ A institucionalidade do regime fiscal brasileiro (rígido no curto prazo) teria imposto estruturalmente um viés anti-investimento na fase de desaceleração cíclica da economia <ul style="list-style-type: none"> ○ Dado sua forte pró-ciclicidade

(continua...)

Diagnósticos Divergentes
Contorno Conjuntural
<p>Diagnóstico novo-desenvolvimentista (Bresser-Pereira (2015); Oreiro (2017); Oreiro e Marconi (2016))</p> <p>Oreiro e Marconi (2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ NME foi incapaz de corrigir dois desequilíbrios estruturais da economia brasileira: <ul style="list-style-type: none"> ○ Altas taxa de juros ○ Sobrevalorização crônica da taxa de câmbio ➤ Plano conjuntural da nossa crise ➤ A NME foi insuficiente para tirar a indústria da estagnação <ul style="list-style-type: none"> ○ Demanda "vazava" para o exterior ➤ "Tempestade perfeita" (em 2014-2015) <ul style="list-style-type: none"> ○ Efeitos negativos da Operação Lava Jato (e os projetos da Petrobras) ○ Efeito "tarifaço" ○ Redução do gasto público com investimento público ○ Endividamento das empresas e famílias ○ Crise política e elevação da incerteza ➤ Política recessiva ➤ O ajuste fiscal era inevitável <p>Oreiro (2017)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Complementa: a recessão de 2014-2016 foi causada pela queda acentuada dos gastos de investimento <ul style="list-style-type: none"> ○ Redução da taxa de retorno sobre o capital próprio (ROE) das empresas não-financeiras ○ Aumento do custo unitário do trabalho (CUT) - aumento salarial acima da produtividade ○ Sobrevalorização da taxa de câmbio ○ Resultado: redução das margens de lucro
<p>Diegues (2015)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ "Doença Brasileira": desvinculação, ainda que parcial, da dinâmica de acumulação industrial do desempenho estritamente produtivo ➤ Períodos marcados pela depreciação da moeda doméstica (como no governo Dilma), estariam associados: <ul style="list-style-type: none"> ○ Deterioração da rentabilidade ○ Queda da lucratividade industrial
<p>Rezende (2016a, 2016b)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Crise tipicamente <i>minskyana</i>: causada pela deterioração do balanço do setor privado (famílias e empresas), especialmente das empresas não-financeiras que adotaram uma postura <i>Ponzi</i> a partir de 2007 ➤ A base da crise seria financeira, e não fiscal
<p>Barbosa-Filho (2018a, 2018b, 2019)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 4 causas para nossa crise <ul style="list-style-type: none"> ○ Choques exógenos (fora do controle da política econômica) ○ Erros de política econômica entre 2012-2014 ○ Efeitos da Operação Lava Jato ○ Crise política (pós-eleição de 2014)
<p>Biancarelli; Rosa e Vergnhanini (2018)</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Setor externo com impactos negativos: "nova realidade" <ul style="list-style-type: none"> ○ Canais indiretos <ul style="list-style-type: none"> ▪ Arelados a produção e as finanças locais aos ciclos internacionais

Fonte: Elaboração própria (a partir dos diagnósticos sistematizados).

Tabela 1 – Quadro geral da economia brasileira entre 2011 e 2019

Indicadores	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Taxa de crescimento real do PIB (%)									
Mundo	4,28	3,51	3,49	3,59	3,48	3,43	3,87	3,58	2,90
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	6,38	5,35	5,10	4,72	4,31	4,65	4,83	4,51	3,71
América Latina e Caribe	4,62	2,91	2,91	1,32	0,31	-0,60	1,30	1,10	0,13
Brasil	3,99	1,93	3,01	0,51	-3,55	-3,29	1,31	1,31	1,13
<i>Tx. Média (2001-10): 3,71 (a.a.) / Tx. Média (2011-2019): 0,71 (a.a.) / Dif.: 3,0 (p.p.)</i>									
Argentina	6,00	-1,03	2,41	-2,51	2,73	-2,08	2,67	-2,48	-2,16
Chile	6,12	5,32	4,05	1,78	2,32	1,71	1,17	3,94	1,12
México	3,66	3,64	1,35	2,80	3,29	2,91	2,12	2,14	-0,15
Brasil									
Utilização da Cap. Instalada.- Indústria - dessaz. (%) - (média)	83,2	82,2	82,5	81,2	78,9	77,0	77,3	77,6	77,8
FBKF - Índice - Ajust. Sazonal (média 2011 = 100)	100,00	100,83	106,64	102,18	87,94	77,21	75,20	78,11	79,87
Taxa de desocupação (% média do período)	-	7,3	7,2	6,8	8,3	11,3	12,8	12,3	11,9
Taxa de desocupação (% no final do período)	-	6,9	6,2	6,5	8,9	12,0	11,8	11,6	11,0
Exportações Totais (em bilhões de US\$)	256,04	242,58	242,03	225,10	191,13	185,24	217,74	239,89	225,38
Importações Totais (em bilhões de US\$)	226,25	223,18	239,75	229,15	171,45	137,55	150,75	181,23	177,34
Saldo (em bilhões de US\$)	29,79	19,39	2,29	-4,06	19,68	47,68	66,99	58,66	48,04
TC - últimos 12 meses (em dez.) (% PIB)	-2,95	-3,07	-3,04	-4,24	-3,31	-1,35	-0,73	-2,20	-2,69
Termos de Troca - Índice (média do período) (média 2011 = 100)	100,00	94,16	92,25	89,12	79,32	81,72	86,46	84,65	85,19
Termos de Troca - Índice (final do período) (média 2011 = 100)	96,57	93,25	91,55	85,39	74,94	87,21	85,35	80,02	83,69
Reservas Internacionais (estoque) (em bilhões de US\$)	352,01	373,15	358,81	363,55	356,46	365,02	373,97	374,71	356,88
Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$) (média do período)	1,67	1,95	2,16	2,35	3,33	3,49	3,19	3,65	3,95
Taxa de Câmbio Efetiva - Índice (média 2011 = 100)	100,00	111,17	118,16	122,37	147,58	140,59	127,10	146,79	151,56
Taxa de juros (Meta Selic % a.a.) (início e final do período)	11,25 e 11	10,5 e 7,25	7,25 e 10	10,5 e 11,75	12,25 e 14,25	14,25 e 13,75	13,0 e 7,0	6,75 e 6,5	6,5 e 4,5
Taxa de Inflação (IPCA % a.a.) (final do período)	6,5	5,84	5,91	6,41	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31
Dívida Bruta do GG (% PIB) (início e final do período)	52,4 e 51,3	51,9 e 53,7	54,0 e 51,5	52,6 e 56,3	57,2 e 65,5	66,5 e 69,8	69,7 e 73,7	74,1 e 76,5	76,8 e 75,8
Dívida Líquida do GG (% PIB) (início e final do período)	38,1 e 35,1	35,6 e 32,8	32,9 e 31,1	30,7 e 33,2	33,4 e 37,9	38,1 e 47,8	48,3 e 53,2	53,4 e 55,6	56,0 e 58,3

Fonte: Elaboração própria, a partir de *International Monetary Fund (World Economic Outlook Database)*; *United Nations Conference on Trade and Development (UNCTADstat)*; Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (*IpeaData*); Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (*IBGE-SCNT*); e Banco Central do Brasil (*Sistema de Séries Temporais e Tabelas Especiais*).