



TEXTO PARA DISCUSSÃO

ISSN 0103-9466

348

**Dos discípulos à Mestra –
Atualidade do pensamento de Conceição
Tavares**

Fernando Nogueira da Costa

Setembro 2018





DOS DISCÍPULOS À MESTRA

ATUALIDADE DO PENSAMENTO DE
CONCEIÇÃO TAVARES

Fernando Nogueira da Costa

Dos discípulos à Mestra Atualidade do pensamento de Conceição Tavares

Fernando Nogueira da Costa

Sumário

Introdução	1
Balanço Comercial por Intensidade Tecnológica	2
Ciclo e Crise: Movimento Recente da Economia Brasileira	7
Abordagem Estruturalista da Indústria: Processo de “Dessubstituição de Importações”	11
Impacto da Crise nas Empresas Não-Financeiras.....	13
Financiamento de Empresas Não-Financeiras.....	16
Geeconomia e Geopolítica Internacional: Divisão da Hegemonia Norte-americana	20
À Guisa de Conclusão a la Conceição Tavares.....	27
Referências bibliográficas:	34

Resumo

O objetivo deste artigo-resenha é verificar se o método histórico-estruturalista da obra de Maria da Conceição Tavares se reproduz na análise da economia contemporânea realizada por seus discípulos. Suas ideias-chave se referiram a seus principais temas: mudanças na pauta de importação relacionadas às alterações na estrutura produtiva, relações entre ciclos e crises econômicas, concentração oligopolista de empresas não-financeiras e centralização do capital financeiro, problema do financiamento, distribuição de renda e riqueza, geoeconomia e geopolítica internacional. A metodologia empregada apresenta um sumário de estudos de seus discípulos sobre temas correlatos: o impacto da crise atual sobre o balanço comercial, o movimento cíclico recente da economia brasileira, o desempenho das empresas não-financeiras, a evolução dos empréstimos às empresas por porte, a acumulação pessoal de riqueza financeira, a atual geoeconomia internacional.

Palavras-chave: Ensino de Economia – História do Pensamento Econômico

Classificação JEL: A2 - B3

“Não quero que ele fale só; quero que escute o seu discípulo falar por sua vez” (Montaigne [1533-1592] em *Ensaaios: Da Instrução de Crianças*).

Introdução

Há muita sabedoria acumulada na relação entre mestre e aluno. Ninguém poderá ser mestre na escrita sem ter sido antes aluno. O mestre diante da turma se encontra na difícil situação de quem se espera, sempre e necessariamente, ter a razão. Sua missão de educador é vista como a de revelador da verdade. Mas o verdadeiro mestre não é o repetidor de alguma verdade, provisória tal como toda verdade demonstra ser. Ele ensina sim o método de busca científica, através do teste de hipóteses, pois *a verdade é sobretudo o caminho da verdade*.

Meu objetivo neste artigo-resenha é verificar se o método histórico-estruturalista da obra de Maria da Conceição Tavares se reproduz na análise da economia contemporânea realizada por seus discípulos.

Suas ideias-chave e principais temas foram: mudanças na pauta de importação relacionadas às alterações na estrutura produtiva, relações entre ciclos e crises econômicas, concentração oligopolista de empresas não-financeiras e centralização do capital financeiro, problema do financiamento, distribuição de renda e riqueza, geoeconomia e geopolítica internacional.

Os principais resultados a serem alcançados serão sumários de estudos de seus discípulos sobre o impacto da crise atual sobre o balanço comercial, o desempenho das empresas não-financeiras, a diversificação setorial dos grandes grupos econômicos, a evolução recente dos empréstimos às empresas por porte, a acumulação financeira de pessoa física, o atual contexto internacional. Todo esse levantamento terá como fim a caracterização da economia brasileira contemporânea. Com essas evidências confirmarei ou descartarei minha hipótese: seu ensino mais eterno não está no dito por ela, mas sim no não dito – e descoberto por ex-aluno. O dito é esquecido, o visto é lembrado, o feito é aprendido. A mestra vive na obra do(s) discípulo(s).

Balanço Comercial por Intensidade Tecnológica

Estudos do IEDI (Instituto de Estudos de Desenvolvimento Industrial) nos permitem ter uma visão das mudanças na estrutura de importações e exportações brasileiras. Júlio Sérgio Gomes de Almeida, meu ex-colega e também discípulo da nossa Professora, imprime sua metodologia nesses estudos.

Em Estudo do IEDI (fevereiro de 2016), afirma o ajuste anual do déficit externo em 2002 ter sido muito mais intenso: -1,6% do PIB contra -4,2% em 2001. Já na passagem de 2014 para 2015, a queda foi mais tímida, de -4,3% para -3,3%. Porém, visto este último em um processo trienal, o saldo em transações correntes / PIB atingiu -0,5%. Em termos nominais, em 2017, o déficit foi US\$ 9,8 bilhões. Isso após atingir um déficit de US\$ 104,2 bilhões no fim de 2014. Apesar da vigência do mesmo regime de câmbio flutuante, adotado em janeiro de 1999, o ajuste externo pode estar associado a vários fatores.

O primeiro a ser considerado é a *conjuntura externa*. Nos dois momentos, a situação macroeconômica internacional foi relativamente semelhante, caracterizada pela desaceleração do crescimento e pela evolução adversa dos preços das *commodities*. Ajuda pouco, então, a explicar a diferença de magnitude dos ajustes.

O segundo fator é o *desempenho macroeconômico doméstico*. Como ensinam os modelos de macroeconomia aberta, as variáveis relevantes são a *taxa de câmbio real efetiva* e a *atividade econômica*. Nos dois períodos, a trajetória cambial foi favorável ao ajuste externo. Contudo, em 2001/2002, a *depreciação cambial* foi mais expressiva do que em 2014/2015. Em outros termos, a mudança de preços relativos desponta como um importante fator explicativo do ajuste externo nos dois momentos, bem como da sua maior intensidade em 2001/2002.

Já o *desempenho da atividade econômica* foi muito pior em 2014/2015 em comparação a 2001/2002. Isto apontaria para um ajuste mais forte no período mais recente, porque a grande depressão (-7,2% no biênio 2015-16) se alongou para o ano seguinte.

Esses dados sugerem, para o IEDI, os *fatores conjunturais*, externos e internos, não serem suficientes para explicar o ajuste relativamente mais suave ocorrido em 2015. Ao que tudo indica,

fatores de natureza estrutural podem estar por detrás da menor queda do indicador BTC/PIB no período recente.

Dentre estes fatores estruturais se destaca a *perda de densidade da cadeia industrial doméstica*. Ampliou ainda mais a assimetria entre as pautas exportadora e importadora. Nos últimos anos, houve importante elevação da participação dos produtos manufaturados, especialmente de maior conteúdo tecnológico, nas importações brasileiras ao mesmo tempo tendo se verificado uma piora da pauta exportadora.

Como destacado pelo IEDI, a participação dos produtos manufaturados no total exportado regrediu de 53% para 34% entre 2005 e 2014. As exportações brasileiras recuaram do 41º lugar para a 51ª posição no ranking mundial da complexidade entre 2004 e 2014.

“Em função dessa nova composição da pauta de comércio exterior é bem provável terem se alterado as sensibilidades das exportações e importações em relação às variações da taxa de câmbio, do crescimento doméstico e da demanda externa. Além disso, a estrutura das demais subcontas das transações correntes também respondem às variações cambiais e do nível de atividades. Ela sofreu alterações entre os dois momentos considerados, influenciando a intensidade do ajuste das transações correntes” (IEDI; 2016: 3).

O ajuste recente mais perverso, ancorado na redução tanto das compras como das vendas externas e consequente forte queda ($-1/5$) do fluxo corrente de comércio, resultou da *combinação dos fatores conjunturais e estruturais* mencionados. A menor participação dos produtos manufaturados nas exportações ampliou o impacto da queda dos preços das *commodities* sobre o valor exportado e reduziu a elasticidade das quantidades exportadas às variações tanto da demanda externa como do nível de atividade doméstico e da taxa de câmbio.

No âmbito da subconta de serviços, a redução do déficit foi expressiva (quase $1/4$). Os dois principais responsáveis por essa trajetória tiveram contribuições opostas para o ajuste. Por um lado, as “viagens internacionais” aumentaram a elasticidade desta subconta a depreciações da moeda doméstica, pois esse tipo de gasto é muito sensível e reage rapidamente às variações cambiais. Por outro lado, a maior relevância do item “aluguel de equipamentos” atuou no sentido contrário.

Por sua vez, o déficit da subconta “Renda primária de investimentos” não apenas diminuiu quase $1/5$, como também teve sua composição alterada devido às mudanças na estrutura do passivo externo líquido: o aumento da participação dos estoques de investimento direto e em carteira no país e a redução da dívida externa. Com isso, as rendas denominadas em reais passaram a superar as rendas denominadas em dólares. Isto tornou essa subconta mais sensível às variações do PIB e da taxa de câmbio. Enquanto as remessas de lucros e dividendos foram negativamente afetadas pela recessão, bem como pela alta do preço do dólar, as remessas dos juros dos títulos negociados no mercado doméstico foram desestimuladas por essa alta, ou seja, pela depreciação cambial.

Percebe-se um grau de complexidade no desempenho do balanço de pagamentos brasileiro bem superior em relação ao da fase de industrialização nascente, analisado em “*Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil*” por Conceição Tavares (1963). Há, atualmente, muito mais componentes interagindo para a obtenção do saldo externo. E produtos industriais antes aqui produzidos passaram a ser importados. Por isso, denomino-o de *Processo de Dessubstituição de Importações no Brasil*.

As diversificações tanto da pauta de exportação quanto de importação podem ser observadas em análises periódicas do IEDI. Trata mais apuradamente o desempenho do balanço comercial para

bens típicos da indústria de transformação, considerando a classificação de suas atividades por intensidade tecnológica adotada pela OCDE. São quatro faixas da indústria de transformação: de alta intensidade, de média-alta, média-baixa e de baixa intensidade tecnológica. A tabulação abaixo descreve tais faixas nos moldes da OCDE.

Indústria de Transformação - Classificação por Intensidade Tecnológica

Produtos da indústria de transformação	Código CIIU, rev. 3
Indústria de alta tecnologia	
Aeronáutica e aeroespacial	353
Farmacêutica	2423
Material de escritório e informática	30
Equipamentos de rádio, TV e comunicação	32
Instrumentos médicos de ótica e precisão	33
Indústria de média-alta tecnologia	
Máquinas e equipamentos elétricos n. e.	31
Veículos automotores, reboques e semi-reboques	34
Produtos químicos, excl. farmacêuticos	24 excl. 2423
Equipamentos para ferrovia e material de transporte n. e.	352 + 359
Máquinas e equipamentos mecânicos n. e.	29
Indústria de média-baixa tecnologia	
Construção e reparação naval	351
Borracha e produtos plásticos	25
Carvão, produtos de petróleo refinado e combustível nuclear	23
Outros produtos minerais não-metálicos	26
Produtos metálicos	27-28
Indústria de baixa tecnologia	
Produtos manufaturados n.e. e bens reciclados	36-37
Madeira e seus produtos, papel e celulose	20-22
Alimentos, bebidas e tabaco	15-16
Têxteis, couro e calçados	17-19

Empregando essa classificação dos ramos industriais por intensidade tecnológica, segundo a metodologia da OCDE, merecem destaque alguns aspectos do desempenho recente do comércio exterior da indústria de transformação. Agora, referem-se tanto à exportação quanto à importação de cada indústria.

A *indústria de alta intensidade tecnológica* registra déficit mesmo com as exportações crescendo. Exportações dos produtos da indústria aeronáutica reforçam seu costumeiro superávit. Não sendo isso, o déficit da alta intensidade avança ainda mais. Todos seus demais componentes (complexo eletroeletrônico e indústria farmacêutica) ampliam fortemente seus déficits em função de avanços consideráveis em suas importações.

A *faixa de média-alta intensidade*, cujo saldo é tradicionalmente negativo, assim como a da alta intensidade, tem seu déficit elevado quando suas exportações, a despeito do ritmo bom de crescimento, seguem em desaceleração, enquanto suas importações crescem. A maioria dos seus segmentos, como veículos automotores, reboques e semirreboques, máquinas e equipamentos elétricos e produtos químicos aumentam suas exportações, mas de modo menos acentuado. Do lado

das importações, todos apresentam crescimento, com destaque para a aceleração de veículos e máquinas e equipamentos elétricos e mecânicos.

A *indústria de média-baixa intensidade tecnológica*, por sua vez, oscila entre superávit e déficit. Melhora expressiva decorre do incremento em suas exportações, em grande medida, devido à exportação contábil de plataforma de petróleo. Contrapõem ao crescimento de suas importações. Tais números refletem dois principais segmentos: derivados do petróleo, combustíveis e afins. A economia brasileira está em transição para se tornar “economia de petróleo”. Nesse grau de intensidade tecnológica, produtos metálicos logram pequeno superávit.

Quanto à *indústria de baixa intensidade tecnológica*, o costume é registrar o maior superávit dentre as quatro faixas. Os destaques nas vendas externas são a alta expressiva de madeira, papel e celulose e o declínio de alimentos, bebidas e tabaco. Pelo lado das importações, nota-se crescimento expressivo de tecidos, couro e calçados.

O *Atlas da Complexidade*, atualizado anualmente, foi elaborado pelos economistas Ricardo Hausman e César Hidalgo, respectivamente da Universidade de Harvard e do Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT) dos Estados Unidos. Partem da hipótese de *a complexidade das exportações ser determinante para o crescimento econômico de longo prazo dos países*.

Isso se explica porque existem conjuntos de produtos no núcleo do tecido produtivo mais essenciais para dinamizar outras atividades produtivas, por conta de seus *efeitos de encadeamento e transbordamento*:

- sejam *de oferta*, porque reduzem custos produtivos e geram progresso técnico;
- sejam *de demanda*, porque criam e expandem mercados.

A Carta IEDI de janeiro de 2016 resume e comenta, com ênfase no Brasil, o *Atlas da Complexidade de 2014*. Alguns setores produtivos estabelecem mais conexões com o restante das atividades econômicas. Neste grupo estão, principalmente, máquinas, materiais para construção, químicos e produtos relacionados à saúde e vestuário. Já petróleo cru, algodão, arroz e soja tendem a ter menor conectividade e complexidade. Petróleo refinado, em contrapartida, é um dos produtos mais complexos.

Então, exportar recursos naturais não significa necessariamente uma baixa capacidade tecnológica. Sua transformação produtiva pode, na verdade, gerar bens de alto valor agregado.

O *indicador de complexidade* criado pelos autores considera as dimensões da diversificação e da ubiquidade. A *diversificação* é tomada em termos da quantidade de produtos exportados por um país, enquanto a *ubiquidade* é avaliada pela quantidade de países exportadores de cada produto. Quanto *maior a variedade* de bens um país conseguir exportar e quanto *mais exclusivos* forem seus produtos exportados, maior a complexidade econômica. Logo, a complexidade econômica é maior quanto menos ubíquos e mais diversificados forem os produtos exportados.

No quesito *complexidade*, o Brasil vai de mal a pior. Em 2004, as exportações brasileiras ocupavam o 41º lugar no ranking mundial da complexidade. Em 2014 caíram para a 51ª posição, atrás de diversos países em desenvolvimento, como México, Uruguai, El Salvador e Costa Rica.

Este ranking de 2014 incluía 123 países. O líder era o Japão, seguido por Alemanha, Suíça, Coreia do Sul, Suécia, Áustria, República Tcheca, Finlândia, Hungria e Eslovênia. Esses últimos

países em desenvolvimento, fazem parte dos *esquemas regionais de integração intra-industrial*, recebendo investimentos preferenciais de Alemanha, EUA e Japão.

Os vinte países mais complexos incluem economias de alta renda e alguns poucos de renda média, como Eslováquia ou México, para onde houve *realocação da produção relacionada às cadeias produtivas*, respectivamente, da União Europeia e do NAFTA.

Contudo, há exceções, isto é, países ricos ausentes entre os mais complexos, devido à baixa diversidade de suas pautas de exportação, como Noruega (31^a), Emirados Árabes (63^a) e Austrália (79^a). Mas sem dúvida, da 80^a posição em diante, ou seja, os países menos complexos do ranking, são de baixa renda. Portanto, pode-se traçar *uma nova divisão centro/periferia baseada na complexidade das exportações*, embora não haja uma perfeita correlação positiva com a qualidade de vida e padrão de renda dos países.

A queda do Brasil no ranking da complexidade das exportações entre 2004 e 2014 se deve à *deterioração da pauta*, cada vez mais concentrada em produtos minerais (27% em 2014), produtos vegetais (17%) e alimentos (12%). Dentre os gêneros industriais destacam-se equipamentos de transporte (7%), máquinas/elétricos (6%), produtos de metal (6%) e químicos e relacionados (5%).

Por outro lado, *as importações brasileiras são compostas de itens industriais mais complexos* como máquinas/elétricos (25%), produtos minerais (21%), químicos e relacionados (16%) e equipamentos de transporte (11%).

Os vinte produtos mais complexos somados responderam a míseros 0,2% das exportações brasileiras em 2014. Na lista deles há alguns itens das seções de química, instrumentos, máquinas, metais. Os produtos líderes no ranking foram material fotográfico/ exposto/ revelado, equipamento de laboratório fotográfico, vidro soprado, maquinário para têxteis artificiais e dispositivos de cristal líquido. Somente na 148^a posição do ranking é que se encontra um bem cujas exportações excederam US\$ 1 bilhão.

A diversidade de produção e exportação de bens no Brasil é alta. Todavia, os bens mais complexos estão longe de ser os mais importantes da pauta comercial brasileira. Ao contrário, observa-se a tendência de maior parcela de itens de baixíssima complexidade.

Mudanças relevantes foram observadas em 2015 em relação a 2012, como, por exemplo, o aumento da participação de produtos do setor de *outros equipamentos de transporte* nas exportações brasileiras. Passou de somente 0,3% em 2012 – mesmo patamar de 2008 – para 20,4% em 2015. Esse resultado favorável decorre das vendas externas de aeronaves da Embraer. Certamente, elas se beneficiaram do ganho de competitividade associado à depreciação da moeda brasileira.

O enfraquecimento da posição comercial do Brasil é uma ameaça ao futuro da sua trajetória de desenvolvimento. Cada vez mais suas cadeias produtivas estão sendo corroídas, perdendo elos sofisticados. Desse modo, suas exportações estão se especializando em atividades menos conectadas e menos complexas.

A conclusão geral desta análise do IEDI é, se o Brasil não voltar a praticar políticas industriais e macroeconômicas corretas em prol do reerguimento industrial e do fomento às exportações mais complexas, ficará *comprometida a capacidade de crescimento de sua economia*.

Uma reflexão a ser feita por economistas social-desenvolvimentistas é se já não é mais oportuna a defesa desse *protecionismo industrialista*. Os estudiosos de Economia como um Sistema Complexo defendem, hoje, no século XXI, concessão de incentivos ao Ensino Superior público e

gratuito e às instituições de pesquisa básica, ambos buscando excelência para o País ingressar na Quarta Revolução Tecnológica.

Em decorrência, elevar-se-á o poder de barganha dos trabalhadores especializados de modo a reivindicar conquistas para toda a cidadania. Por exemplo, para não concentrar os ganhos de produtividade com a automação robótica apenas nas mãos dos acionistas, a bandeira-de-luta universal deveria ser, em troca do aumento da idade mínima para aposentadoria aos 65 anos, diminuir a jornada de trabalho semanal para quatro dias úteis de nove horas cada, substituindo trabalho *alienante* por trabalho *criativo*. Com isso repartiria melhor os frutos da elevação da produtividade com a 4ª. Revolução Industrial.

Uma política industrial para o século XXI seria focalizada em investimentos em capital humano, educação voltada para tecnologia, *know-how tácito* e conhecimento produtivo, investimento público em sistema nacional de inovações. Esse seria o modo de construir a complexidade capaz de elevar o poder de barganha de trabalhadores mais especializados e criar as instituições propícias à luta pela diminuição da desigualdade social.

Ciclo e Crise: Movimento Recente da Economia Brasileira

Discípulos da Professora Conceição Tavares, organizados por Carneiro, Baltar e Sarti (2018), publicaram livro digital com análise do movimento recente da economia brasileira: *Para Além da Política Econômica*.

Em sua reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff, Carneiro (2018) parte de certo princípio: “a política econômica e sua operacionalização são condicionadas por um contexto mais amplo no qual, além das relações de classe, há no âmbito econômico aspectos estruturais e cíclicos conformando um pano de fundo sob o qual as decisões são tomadas”.

Assim, sua *tese metodológica* é a seguinte: “a trajetória da economia brasileira durante o período 2011-2016 só pode ser explicada a partir da interação destes três elementos: *o estrutural, o cíclico e a política econômica*”.

Com isto, recusa duas famílias de interpretações sobre o período:

- i) as de *inspiração heterodoxa*, para as quais a razão principal do fracasso foi a contração da demanda agregada, em particular a do gasto público, e
- ii) as de *inspiração ortodoxa*, para as quais o crescimento excessivo dos salários e o esmagamento das margens de lucro das empresas teriam sido os determinantes da contração do investimento e da crise ulterior.

O arrefecimento do ciclo de 2003-2010 impunha a necessidade de se buscar um novo modelo de crescimento para superar os limites do padrão anterior. Para tanto, a escolha recaiu na *diversificação da estrutura produtiva* para reverter a especialização regressiva e na *ampliação da infraestrutura*, em parte utilizada além de sua capacidade, em parte sucateada por anos de baixo investimento. A força motriz principal seria, nesse caso, o *investimento autônomo*, privado e público, apoiado diretamente por ações do Estado.

A *distinção entre investimento autônomo e induzido* é crucial para compreender o caráter do novo modelo de crescimento necessário para substituir o anterior, no qual o estímulo oriundo das

exportações e do *consumo* comandara o crescimento. O esgotamento do dinamismo exigia se passar a um novo padrão de investimento para o qual havia um conjunto de obstáculos.

Do ponto de vista da indústria, a demanda preexistente não o justificava integralmente, em razão das escalas de produção elevadas. Quanto às tecnologias, elas não estavam imediatamente disponíveis. No âmbito da infraestrutura, os riscos eram de natureza diversa: os de construção, ambiental e iliquidez.

Que tipo de arranjo político demandaria esse novo modelo? Na opinião de Carneiro (2018), não aquele da *ampla conciliação das classes* observado nos governos Lula, durante os quais, por circunstâncias particulares, foi possível acomodar muitos interesses. Fazer escolhas e definir claramente os segmentos integrantes de uma *aliança interclassista* era crucial. Segundo Singer (2105), um dos principais problemas dos governos Dilma foi o de ampliar o espectro de conflitos, mas ao mesmo tempo sem definir claramente o perfil das alianças e sem aprofundar o apoio das classes populares. A tese, segundo Carneiro (2018), destaca pontos importantes, mas necessita ser qualificada.

O fato de as alianças propostas não lograrem êxito não autoriza pensar não haver uma proposta para elas ou de como fortalecê-las. Da perspectiva dos grupos dominantes, o modelo excluía o capital financeiro e suas ramificações cosmopolitas, mas pretendia apoiar-se nos industriais e nas grandes construtoras, pois se tratava, afinal, de reindustrializar o país e ampliar sua infraestrutura.

Além delas, enfatizavam-se a nova classe média e os trabalhadores, ampliando-se o espectro das políticas sociais e dando menor importância à classe média tradicional. Definiu-se também um maior protagonismo do Estado e de suas burocracias, por meio dos seus bancos públicos, em especial o BNDES, e também da Petrobras, principal instrumento da nova política industrial.

Diante desses atributos, duas interpretações polares sobre o fracasso se colocam:

- i) ou, de fato, a operacionalização da política econômica foi muito ruim,
- ii) ou o projeto tinha pouca sustentação nas classes sociais e grupos de interesse.

Este trabalho de Carneiro (2018) parte da hipótese de ambos os fatores pesarem na explicação do malogro do experimento desenvolvimentista.

De acordo com sua tese, o fracasso do experimento desenvolvimentista posto em prática no governo Dilma Rousseff só poderia ser compreendido pela interação de fatores de três ordens: *estruturais, cíclicos e de política econômica*. Logo, os acertos e equívocos da política econômica teriam de levar em conta os condicionantes postos pela *inserção brasileira na economia globalizada* e pela *desaceleração cíclica*.

Sobre o *plano estrutural*, dada a elevada abertura financeira da economia brasileira, Carneiro (2018) ressalta a relevância do *ciclo de liquidez global* como condicionante do ciclo doméstico, via preços de ativos e expansão do crédito, em moeda estrangeira e mesmo em moeda local. Essa influência foi exacerbada e mais instabilizada por conta das *políticas de combate à crise nos países centrais*.

Na *dimensão produtiva*, a formação das cadeias globais de valor e a inserção assimétrica do Brasil reduziram o papel do investimento nas fases de aceleração do ciclo. Isso também foi intensificado por conta do aparecimento da *capacidade ociosa generalizada na Ásia, em particular na China*, e na decisão de investimento daí decorrente, deteriorando as expectativas de lucratividade.

No *âmbito do ciclo*, o aspecto principal foi o esgotamento do dinamismo advindo da expansão do consumo:

- i) por conta dos *limites à melhoria da distribuição da renda* advinda dos instrumentos utilizados – aumento do salário mínimo e transferências públicas, sem mudanças tributárias significativas –
- ii) pela impossibilidade de se ampliar o crédito no ritmo anterior.

Deduz ter sido *necessário mudar o modelo de crescimento*, se não completamente, ao menos de forma a agregar novas fontes de dinamismo. A busca da diversificação da matriz industrial e a ampliação da infraestrutura, bem como a exploração do pré-sal, constituíram as prioridades escolhidas.

Diante dos constrangimentos apontados, os desafios da política econômica eram imensos. Eles exigiam desde logo uma *nova coalizão social* capaz de dar suporte ao projeto. Porém, a proposta desenvolvimentista fundada, de um lado, no fortalecimento e diversificação produtiva e dos setores empresariais nacionais e, de outro, em políticas ativas do Estado e no aumento do seu protagonismo não encontrou apoio suficiente na sociedade.

A conclusão de Carneiro (2018) é fatal: “não há mais, *tout court*, Estado desenvolvimentista no Brasil e muito menos uma classe empresarial cujos interesses estejam atrelados ao destino do país”.

O fracasso do experimento desenvolvimentista sugere uma *financeirização e internacionalização* elevada dos segmentos produtivos.

Por sua vez, uma parcela muito expressiva da sociedade, em particular a classe média, tem um *perfil de consumo predominantemente globalizado*. Ela define seus apoios e preferências políticas de forma muito pragmática e baseada em critérios de curto prazo.

Alguns *equívocos na operação da política econômica* do governo Dilma Rousseff devem ser registrados, os quais terminaram por agravar o quadro apontado:

- i) baixa capacidade de negociação dentro e fora da coalizão;
- ii) mudanças frequentes e incertas no manejo dos preços macroeconômicos;
- iii) incapacidade de deslanchar uma ampliação da infraestrutura;
- iv) uso inadequado de dois instrumentos poderosos como o BNDES e a Petrobras levando à perda de sentido estratégico das propostas.

O “estelionato eleitoral” de 2015, com a escolha de ministro da Fazenda para implementar programa neoliberal de ajuste fiscal e choque tarifário, também colaborou para deixar a impressão de os equívocos de política econômica terem sido os únicos responsáveis pelo fracasso desse experimento desenvolvimentista. Mas, como Carneiro (2018) procurou demonstrar, essa é uma visão incompleta e superficial.

André Biancarelli, Renato Rosa e Rodrigo Vergnhanini, membros da nova geração de professores e pesquisadores do IE-UNICAMP, também tributária dos ensinamentos da Professora, analisam o setor externo no governo Dilma e seu papel na crise atual.

Em 2016, os golpistas disseminaram a percepção de o Brasil viver “a maior recessão de sua história”, superando em intensidade e duração as crises do início dos anos 1930, 1980 e 1990. Com

exceção desta última, as grandes contrações brasileiras sempre tiveram vínculos imediatos com dificuldades oriundas do setor externo de sua economia.

A trajetória recente apresenta um quadro à primeira vista bastante usual nesse aspecto: forte deterioração dos resultados em conta corrente quando um período de bonança global se reverte de maneira brusca, com maxidesvalorização da moeda nacional e recessão. Mas, o ponto destacado pelos autores é dessa vez não ter marcado presença no roteiro um personagem central em todos os episódios do tipo: a tão conhecida “*escassez de divisas*” – nem antes, nem durante o colapso do experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff (2011-2015).

A hipótese de fundo, testada por eles, é a seguinte: “por conta de uma série de mudanças ao longo da última década, não se encontrarão nos canais tradicionais as formas de influência da economia global sobre a doméstica, mas sim em relações mais indiretas (e estruturais). Se por um lado não houve urgência nem ‘crise cambial’, por outro *as formas de atrelamento da produção e das finanças domésticas ao ciclo internacional* parecem bem mais profundas do que anteriormente. O que sinaliza dificuldades até maiores, não contornadas (ou contornáveis) por meio apenas da redução da absorção interna e aumento da competitividade com desvalorização da moeda nacional”.

Segundo Biancarelli, Rosa e Vergnhanini (2018), a “nova realidade” do setor externo brasileiro pode ser resumida em quatro conclusões. Em primeiro lugar, o cenário internacional enfrentado nessa gestão foi, em quase todo o primeiro mandato, marcado por um ambiente relativamente favorável no que se refere aos preços de *commodities* e ao ciclo de liquidez, exceto a partir de meados do último ano. Em segundo lugar, o comportamento da conta corrente brasileira sofre as consequências do cenário internacional e da conjuntura macroeconômica doméstica, mas também de processos de regressão estrutural mais antigos. Em terceiro lugar, refletindo a “nova realidade”, foi possível ao país financiar seus déficits nas diferentes conjunturas externas. Por fim, a quarta conclusão se refere aos estoques, particularmente de *passivos externos*.

Eles também revelam novidades positivas para a histórica vulnerabilidade brasileira: grande parte dos compromissos está denominada em moeda nacional e/ou se refere a dívidas intraempresas. Essa proteção tem efeitos muito favoráveis sobre o risco de uma insolvência soberana. A forte elevação do endividamento externo recente parece ser um problema muito mais das empresas envolvidas em vez do país como um todo em termos da dimensão cambial estrita. Empresas não-financeiras quebram, países não, embora assumam o risco de perda de soberania.

Os autores ressaltam a acumulação de passivos externos pelo setor privado ter acarretado forte custo fiscal, graças às operações compromissadas, realizadas do Banco Central do Brasil, para enxugar esse impacto monetário do balanço de pagamentos e colocar a Selic-mercado no nível da Selic-meta. Trata-se de um canal indireto de influência do setor externo sobre a crise.

Eles levantaram evidências a respeito da existência de outros canais, também indiretos, relativos ao *atrelamento da produção e das finanças locais aos ciclos internacionais*. Suas implicações são profundas e transcendem em muito à explicação conjuntural para o colapso da economia brasileira na gestão presidencial interrompida com o golpe de 2016.

O caráter desses vínculos parece muito mais *estrutural*, diagnosticam os autores, de acordo com a boa tradição da *abordagem histórico-estruturalista* de Conceição Tavares. Logo, o enfrentamento de seus efeitos sobre o nível de atividade e as próprias possibilidades de desenvolvimento do país envolveriam muito mais além de meras correções realizadas em preços macroeconômicos-chave.

Abordagem Estruturalista da Indústria: Processo de “Dessubstituição de Importações”

Fernando Sarti e Celio Hiratuka (2018) analisam o desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. Avaliam a indústria brasileira ter apresentado no período 2014-2016 seu pior desempenho histórico, superando até mesmo a evolução negativa de final de 2008 e início de 2009, decorrida dos desdobramentos da crise financeira internacional, iniciada em 2007-2008 nos EUA e propagada para o resto do mundo. O produto industrial retornou ao patamar de doze anos atrás, do início do governo Lula.

Esse desempenho negativo reforçou os argumentos favoráveis à existência de um *processo de desindustrialização precoce*. Este teria se iniciado nos anos 1980, aprofundado nos 1990 e se agravado na primeira década do atual milênio e na presente década.

O objetivo do artigo de Sarti e Hiratuka (2018) é analisar a evolução negativa da indústria brasileira no período recente. Ela foi condicionada por um cenário econômico doméstico adverso, mas também por mudanças estruturais processadas na indústria mundial.

Assim, a conjunção de fatores conjunturais e estruturais, domésticos e internacionais, determinou o desempenho negativo da indústria brasileira no primeiro governo Dilma e no menos de um ano e meio do segundo mandato. A priori, era um governo com perfil e pretensões desenvolvimentistas, pelo menos no primeiro mandato.

Sarti e Hiratuka (2018) enfatizam as profundas mudanças na indústria global e seus impactos no Brasil. O processo de *desverticalização, fragmentação e de outsourcing* das atividades produtivas e a constituição de uma rede internacionalizada de produção e fornecimento promoveu um intenso deslocamento da produção industrial dos países avançados em direção a algumas regiões periféricas, sobretudo para os países do Leste Asiático. Houve forte destaque para o crescimento exponencial da participação industrial chinesa. Eles denominam este processo de “*chinalização industrial*”.

Essa *internacionalização da produção* foi acompanhada por um *acirramento da competição* no mercado internacional. Abarcou setores da segunda e terceira revolução industrial: metal-mecânica, química, TICs. Reforçou as vantagens de diferenciação e de custo advindas das economias de escala e escopo. As maiores escalas e os menores custos têm proporcionado preços industriais decrescentes com impactos significativos sobre a rentabilidade e os investimentos das atividades industriais. Trazem, portanto, novos desafios para as economias com estruturas industriais consolidadas, como a brasileira.

O cenário econômico adverso ao desenvolvimento industrial e as estratégias defensivas das empresas industriais, no período pós-crise internacional, 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*. Não houve a contrapartida de um aumento proporcional do coeficiente de exportações manufatureiras e, pior, dos investimentos industriais.

Esse quadro desfavorável foi agravado pela *forte redução da rentabilidade industrial* em função de:

- i) redução global dos preços industriais,
- ii) contração da escala de vendas domésticas,
- iii) pressões de custos operacionais e das despesas financeiras.

Os impactos negativos sobre a produção e os investimentos industriais podem ser observados pela perda de participação do valor agregado manufatureiro brasileiro em relação ao global e ao dos países emergentes industriais.

Sarti e Hiratuka (2018) buscam explorar os riscos e desafios para o desenvolvimento industrial e tecnológico brasileiro diante do cenário doméstico e global atual:

- de um lado, o desafio promovido pelo *processo de “chinalização industrial”* já é enorme e impõe sérios riscos à competitividade e à sobrevivência de vários setores industriais no Brasil;
- de outro lado, as perspectivas de *um novo ciclo de inovações disruptivas*, denominadas, na literatura, “indústria 4.0”, também poderá ter impactos significativos na competitividade dos setores industriais já consolidados tecnologicamente.

O Brasil tem sua estrutura produtiva centrada ainda nos setores da *segunda revolução industrial*. Conseguiu apenas parcialmente internalizar os setores da *terceira revolução industrial*. Logo, esse *ciclo de inovações da quarta revolução* constitui-se em outro enorme risco e desafio para o desempenho industrial e tecnológico.

Esses discípulos da Conceição Tavares avaliam se o desempenho negativo da indústria brasileira no período recente representa *um processo irreversível ou não de desindustrialização*. A recuperação da indústria pressupõe a existência de *vetores de crescimento da demanda*.

Com relação às *exportações*, a inserção mais virtuosa nas cadeias regionais ou globais de valor dependerá:

- de um lado, da *estratégia* adotada pelas filiais de empresas estrangeiras presentes em quase todos os setores industriais e,
- de outro, de um maior grau de ousadia e capacidade de assumir riscos para investir em recursos produtivos e ativos intangíveis por parte das fragilizadas empresas nacionais, possibilitando aprofundar o ainda tímido *processo de acúmulo de capacitações e internacionalização produtiva e comercial*.

As filiais de empresas transnacionais têm adotado as decisões estratégicas sobre quanto produzir e investir e onde importar ou para onde exportar, fazendo a gestão dos diferenciais de capacidade ociosa e de custo. Assim, além do fortalecimento das relações Sul-Sul (América Latina e países do BRICS) e do avanço do acordo de integração econômica entre Mercosul e União Europeia, a política cambial cumprirá um papel-chave em uma inserção comercial mais virtuosa.

Outro vetor importante de demanda é *a recuperação do consumo*. São condições básicas para a reconstrução de um mercado de massa:

- i) a redução do nível de desemprego, atualmente em torno do patamar de 13% da PEA,
- ii) o retorno de uma política de reajuste real do salário mínimo,
- iii) a redução das taxas de juros e dos *spreads* para patamares civilizados e condizentes com a prática internacional, e
- iv) a montagem de um novo ciclo de crédito.

A recuperação do consumo beneficiará os setores de bens de consumo duráveis e não duráveis, com elevada contribuição no valor agregado manufatureiro e no nível de emprego, bem como terá encadeamentos sobre os insumos industriais.

Mas o principal vetor de demanda para o desenvolvimento industrial é o *incremento das taxas de investimento*. Diante de um quadro de recessão, a recuperação industrial se inicia pela ocupação da capacidade ociosa, portanto não é de esperar uma recuperação dos investimentos industriais tão cedo. Nesse caso, os investimentos “autônomos” em infraestrutura (logística, energia, telecomunicações e saneamento) e na própria construção civil residencial e pesada assumem um papel estratégico na expansão da taxa de investimento geral e da demanda por bens industriais, sobretudo da indústria pesada.

A recuperação de um ou mais vetores de demanda constitui-se em condição necessária, porém não suficiente, para o desenvolvimento industrial brasileiro. O vazamento de parte substancial da demanda por bens industriais para as importações nas últimas duas décadas, e com maior intensidade depois do início da crise internacional, impediu a recuperação da produção e do investimento industrial e uma trajetória mais estável e sustentada de crescimento. É fundamental *gerar demanda*, mas também o é *capturar essa demanda* para o desenvolvimento industrial e tecnológico.

A redução dos adensamentos produtivos e o maior grau de especialização regressiva da estrutura produtiva reduziram os encadeamentos produtivos e tecnológicos. A baixa taxa de investimento industrial afastou a indústria brasileira da fronteira tecnológica.

Essa fragilidade produtiva e tecnológica é particularmente preocupante diante do novo desafio desenhado globalmente a partir da trajetória de algumas *tecnologias disruptivas*. Elas tendem a mudar os patamares e os requisitos de competitividade dos setores industriais atuais frente a, entre outras inovações, internet das coisas, internet móvel, nuvens, robótica avançada, veículos autônomos, genômica, armazenamento de energia, energias renováveis, impressão em 3D.

Assim como o *processo de “chinalização industrial”* impôs um novo patamar de economias de escala e de escopo, e, portanto, de competitividade, para uma gama ampla de setores industriais, esse *cluster de inovações* promoverá mudanças estruturais de competitividade. O desenvolvimento e a difusão dessas tecnologias no Brasil poderão ser dificultados pelo fato de que o país ainda nem sequer internalizou de forma adequada os setores da terceira revolução tecnológica: TICs, além de outras áreas tecnológicas importantes como biotecnologia, nanotecnologia etc. São esperados fortes impactos pela difusão dessas novas tecnologias sobre as estruturas produtivas dos países em desenvolvimento.

Impacto da Crise nas Empresas Não-Financeiras

Taxa média de crescimento ao ano (%) dos componentes da demanda agregada
Períodos selecionados

	PIB	Consumo das Famílias	Consumo do Governo	Formação Bruta de Capital Fixo	Exportação	Importação
2007-14	3,5	4,7	2,5	5,9	1,8	9,1
2015-17	-2,0	-2,2	-0,7	-8,8	4,6	-6,8
2007-17	1,9	2,8	1,6	1,7	2,5	4,5

Fonte: IBGE Contas Nacionais Trimestrais

A evolução dos setores da atividade da economia brasileira respondeu aos estímulos da demanda agregada. Entre 2007 e 2017, o consumo das famílias e as exportações apresentaram as maiores taxas anuais de expansão, respectivamente 2,8% e 2,5%. Se tomarmos 2007 a 2014 como um subperíodo com crescimento positivo (excetuando-se a leve retração de 0,1% em 2009), o componente da demanda agregada líder do crescimento foi a formação bruta de capital fixo, com média de 5,9% ao ano. Dada sua característica de maior volatilidade em relação aos demais itens, no período seguinte, ou seja, entre 2015 e 2017, a formação bruta de capital fixo registrou a maior queda (-8,8% ao ano). Um ponto a ser destacado é, portanto, a importância do avanço e posterior recuo da formação bruta de capital para o desempenho da economia brasileira no ciclo mais recente.

Entre 2007 e 2015 a economia brasileira passou por períodos marcantes em sua estrutura industrial. São exemplos:

- i) os impactos da crise global de 2008/2009,
- ii) a rápida recuperação com apoio de políticas anticíclicas e
- iii) o início de uma das piores fases enfrentadas pela indústria brasileira, em 2014 e, principalmente, 2015.

O objetivo do Estudo IEDI, divulgado em junho de 2018, é avaliar diferentes indicadores dos efeitos desse ambiente macroeconômico sobre a indústria. Foram construídos a partir das informações da PIA – Pesquisa Industrial Anual do IBGE, referente ao ano de 2015, a edição mais recente disponível quando da elaboração do estudo.

Em particular, o trabalho pretende acompanhar:

- i) as mudanças na composição setorial do valor adicionado e do emprego industrial,
- ii) as alterações na estrutura de custos de produção,
- iii) a evolução dos investimentos, além de
- iv) aferir a fragilidade financeira das empresas do setor.

Há muitos anos a indústria vem reduzindo sua participação relativa na economia brasileira, tendência acentuada no período em análise. Além disso, outra mudança merece ser enfatizada: os dados da PIA mostram o *grupamento de setores intensivos em recursos naturais* (em particular, o *setor de alimentos*) obteve o maior aumento de participação, tanto no valor adicionado (de 40,9% para 46,2%) como no emprego industrial (de 36,2% para 40,5%) de 2007 a 2015.

Tendo em vista as vantagens comparativas do país e suas dimensões continentais, *a indústria intensiva em recursos naturais sempre foi a de maior peso na estrutura industrial*. Porém, o aprofundamento desta especialização no período em foco decorreu também das dificuldades da economia brasileira em estabelecer as condições adequadas para promover uma mudança estrutural na direção de produtos com maior conteúdo tecnológico.

Quem mais perdeu participação na estrutura industrial foi o *grupamento de setores intensivos em escala*, notadamente, *metalurgia e veículos*. O grupo teve seu peso no valor adicionado reduzido de 31,1% para 24,7% entre 2007 e 2015 e, no emprego industrial, de 19,9% para 19,0%. Este também foi o grupo a enfrentar maiores dificuldades do ponto de vista dos custos de produção.

A análise dos *custos operacionais* avaliados relativamente ao valor de produção da indústria brasileira revela uma significativa redução nos anos iniciais do período em foco e um rápido aumento desde 2011, um perfil seguido por todos os grupos de setores industriais estudados. Na indústria geral,

os *custos de operações industriais* representavam 55,1% no valor da produção em 2007, recuaram para 51,5% em 2011, mas subiram para 53,2% em 2015.

Quanto aos *custos do trabalho*, houve aumento dos salários como proporção do valor da produção praticamente em todo o período em foco e em todos os grupamentos de indústria. Na média da indústria geral, este item de custo representava 8,9% do valor da produção em 2007, subiu para 10,1% em 2011, alcançando 10,8% em 2015.

É relevante destacar a elevação de custos de forma generalizada, desde 2011, porque deste ano em diante se intensificou *a investida de economias como a da China sobre o mercado interno brasileiro*. Perder competitividade devido à majoração de custos em um momento como este, em que, ademais, a moeda nacional encontrava-se apreciada, teria inevitavelmente como consequência a perda de mercado para o produto importado.

Não por acaso a indústria brasileira desde aquele ano passou a alternar períodos de crescimento com outros de retração, culminando em 2015/2016 com uma forte recessão. O aumento de custos é parte destacada deste cenário.

O estudo do IEDI também procurou mostrar *a evolução do investimento industrial* ter sido relevante para as mudanças da taxa de investimento da economia brasileira como um todo, seja na etapa de expansão entre 2007 e 2013, quando a taxa de investimento subiu de 18% do PIB para 20,9% do PIB, seja no período de crise dos últimos anos, quando a taxa de inversão se retraiu para 15,6% do PIB.

A taxa de investimento industrial, calculada pela proporção das aquisições menos as baixas de ativos tangíveis declaradas pelos informantes da PIA-IBGE em relação ao valor adicionado da indústria geral, era de 24,1% em 2007, se retraiu com a crise mundial de 2008/2009, mas aumentou de novo nos anos seguintes, retornando em 2013 ao padrão de 2007. Daí em diante a crise industrial determina nova etapa de queda, para 23,5% em 2014, e 22,2% em 2015. Este é o último ano com dados disponíveis no período de elaboração do estudo, simbolizando o término de um ciclo de expansão do investimento iniciado em meados dos anos 2000.

Com a recessão da economia e da indústria, ganharam vulto *posturas defensivas das empresas*, como a alocação de recursos em ativos mais líquidos e de retorno mais rápido. Neste sentido, *a participação da receita financeira em relação à receita total* subiu de 4,2% em 2013 para 7,3% em 2015, um nível relativamente próximo daquele de 2009 (8,2%), quando a economia brasileira sofreu o impacto da crise financeira internacional. Em relação aos grupamentos da indústria, em todos eles a participação das receitas financeiras na receita total foi superior em 2015 comparativamente a 2007.

O estudo constatou ainda que, a partir de 2014, *os balanços das empresas industriais se fragilizaram*, porque uma maior parcela da receita corrente passou a ficar comprometida com o pagamento de despesas contratuais, como *impostos e despesas financeiras*. A evolução deste indicador – uma *proxy de fragilidade financeira* – mostra, a partir de 2010, o excedente bruto da indústria tornar-se declinante em relação às despesas contratuais.

Em 2015, esse indicador passaria a ser inferior a 1, ou seja, o excedente bruto gerado na indústria não cobria os compromissos contratuais. Com isso, a taxa de investimento industrial declinou fortemente, uma tendência provavelmente prolongada até 2016 ou mesmo 2017.

Em resumo, o período de 2007-2015 pouco beneficiou a indústria na direção de elevar seu potencial de agregação de valor. A estrutura industrial tornou-se mais concentrada em setores intensivos em recursos naturais. De outra parte, o crescimento dos salários não foi acompanhado de reduções correspondentes em outros custos e em aumento na produtividade. Daí registrou-se uma significativa perda de competitividade em setores industriais, exceto o intensivo em recursos naturais.

O estudo IEDI ainda apurou *as empresas industriais terem se fragilizado do ponto de vista financeiro* e, como consequência, foram perdendo capacidade de financiarem com recursos próprios seus investimentos. Neste ambiente, as *políticas de estímulo pelo lado da oferta* implementadas a partir de 2011 tiveram *pouca eficácia* em dinamizar o investimento produtivo e direcioná-lo para setores com mais agregação de valor.

Financiamento de Empresas Não-Financeiras

O *Relatório de Inflação* do Banco Central do Brasil, divulgado em dezembro de 2017, apresenta box sob o título *Evolução Recente do Crédito no Segmento de Pessoas Jurídicas*. O mercado de crédito tinha antes registrado desempenho melhor nesse segmento se comparado ao de Pessoa Física, embora ambos observem queda significativa desde 2015, agravada no período do golpismo de 2016. O box aborda uma estatística usualmente não acessível: *a evolução dos empréstimos às empresas por porte*. Esse tema era uma preocupação recorrente na obra de Conceição Tavares. Detalhe: orientei a dissertação de mestrado do atual chefe do Departamento de Estatísticas do Banco Central.

A análise do ponto de vista do tomador de crédito mostra, no período de dezembro de 2014 a dezembro de 2015, a expansão de 14% no saldo das operações de crédito com valores acima de R\$ 50 milhões. Este aumento foi devido, em especial, à *evolução da carteira de 34 empresas*, em uma amostra de cerca de 4.300 tomadores com operações acima de R\$ 50 milhões, concentradas nos ramos de petróleo, mineração, energia, fabricação de papel e abate.

Contrastou com recuos generalizados nos saldos das operações menores de R\$ 1 milhão, de R\$ 1 milhão a R\$ 20 milhões, e de R\$ 20 milhões a R\$ 50 milhões. É evidente, portanto, as maiores operações de crédito terem sido determinantes para a carteira de crédito das pessoas jurídicas registrar crescimento nesse período de desaceleração da atividade econômica.

O aumento do saldo das carteiras de pessoas jurídicas de dezembro de 2014 a dezembro de 2015 repercutiu, fundamentalmente, o crescimento das concessões no âmbito das instituições financeiras sob controle público, destacando-se a elevação de R\$ 58 bilhões nos empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Parte da elevação do saldo da carteira de pessoas jurídicas repercutiu o impacto da variação cambial de cerca de 50% no período sobre operações com exposição a moedas estrangeiras. Essas operações correspondiam a 15% da carteira total de pessoas jurídicas em dezembro de 2015 face a 11% em dezembro de 2014.

O período iniciado em 2016 até o fim de 2017 foi caracterizado pelo aumento das incertezas associadas, principalmente, ao impacto negativo da disseminação de eventos não econômicos como o locaute golpista e a gravação de corrupção de Temer e Aécio. Nesse contexto, o saldo total da carteira de crédito de pessoas jurídicas recuou R\$ 282 bilhões de dezembro de 2015 a outubro de 2017, com ênfase na contração de R\$ 156 bilhões no saldo das operações superiores a R\$ 50 milhões. A redução na *carteira de 36 tomadores* – diversos deles pertencentes ao mesmo conglomerado

empresarial – explica 80% dessa variação. Esta redução sofre o chamado *Efeito Lava-Jato* por se penalizar as maiores empreiteiras de obras públicas do País.

Da mesma forma, a exemplo do observado de dezembro de 2014 a dezembro de 2015, os saldos das operações de crédito de R\$ 20 milhões a R\$ 50 milhões, de R\$ 1 milhão a R\$ 20 milhões e menores do que R\$ 1 milhão recuaram no período.

Os setores de atuação dos tomadores com reduções mais acentuadas de endividamento foram, conforme esperado, os mesmos onde ocorreram expansões mais expressivas no período analisado anteriormente. Então, para se entender os nódulos principais da rede de interconexões da economia brasileira, é necessário colocar o foco nas maiores empresas, concentradas nos ramos de petróleo (Petrobras), mineração (Vale), energia (Eletrobras), fabricação de papel (Suzano Papel e Celulose / Fibria) e abate (JBS).

Cabe ressaltar o declínio na quantidade de tomadores cujos empréstimos representam 50% do total da carteira de crédito à Pessoa Jurídica. Eram cerca de 1.400 em dezembro de 2012. Reduziram-se para menos de 400 em outubro de 2017.

Apesar dos principais bancos apresentarem contração do estoque de crédito a PJ a partir de 2016, houve retração maior na carteira dos bancos públicos. Eles responderam por aproximadamente 63% da queda entre dezembro de 2015 e outubro de 2017 (R\$ 178 bilhões). Esse comportamento foi influenciado pela concentração de suas operações em empresas de maior porte, justamente o segmento onde se registrou maior contração no crédito a partir de 2016. Os bancos privados, por sua vez, contribuíram com a redução de R\$ 104 bilhões no período, apresentando taxa de retração menor.

Do ponto de vista da origem dos recursos, destacam-se as operações com recursos do BNDES (diretas e repasses). Elas apresentaram retração mais intensa (-21%) entre dezembro de 2015 e outubro de 2017, relativamente à queda das demais operações (-14%) nesse mesmo período. Resultaram de explícita estratégia neoliberal.

Outro aspecto relevante no contexto recente de financiamento das empresas é o crescimento das captações junto ao mercado de capitais, em parte influenciadas:

- i) pela redução da taxa básica de juros,
- ii) por alterações nos custos e na política de aprovação de crédito direcionado,
- iii) por exigências para concessões de crédito junto ao Sistema Financeiro Nacional (SFN), e
- iv) pelo lento processo de retomada da atividade econômica, com melhora dos balanços das empresas.

Segundo dados da ANBIMA, ocorreram 258 emissões de debêntures no ano de 2017, totalizando R\$ 94,7 bilhões, volume 56,2% superior ao registrado em 2016. Registraram-se vinte e três emissões iguais ou superiores a R\$1 bilhão, ante quinze em 2016. Em relação às notas promissórias, houve emissão por parte de 90 empresas, totalizando R\$ 26,7 bilhões, correspondendo aumento de 192,1% em relação à movimentação de 2016. Outra forma de captação que voltou a ser bastante utilizada foi a emissão primária de ações, com vinte emissores em 2017 (oito em 2016), atingindo R\$23,1 bilhões, volume 259,2% superior ao obtido no ano anterior. São muito baixos os números de emissores.

Considerando o *mercado externo*, a captação de recursos via emissão de títulos, contratação de empréstimos (setor não financeiro) e operações intercompanhia somou US\$ 98,4 bilhões em 2017, equivalentes a R\$ 315,3 bilhões, volume pouco abaixo dos observados nos dois anos anteriores. O

ambiente externo favorável e a relativa estabilidade do câmbio foram fatores benignos para esse movimento.

O descrito acima contrasta com o desempenho do crédito no SFN no mesmo período. O volume de novos empréstimos para as empresas recuou 2,7% em 2017. No âmbito do crédito livre, a redução atingiu 0,6%, e no segmento do crédito direcionado, 17,7%. Relativamente a 2015, o volume de concessões às pessoas jurídicas em 2017 diminuiu de forma expressiva, 16,6%, com queda de cerca de 40% no segmento direcionado.

Com o propósito de avaliar o impacto dessas tendências recentes do financiamento sobre o *endividamento das empresas*, analisou-se o comportamento da dívida ampla para o grupo de empresas destacadas por captarem recursos no mercado de capitais e/ou internalizarem recursos do exterior em 2017. A análise a partir de microdados considerou informações individualizadas por CNPJ, abrangendo a situação de cada empresa no mercado de capitais, o seu endividamento externo e a sua evolução dos saldos no SFN.

Esse grupo totalizou 740 empresas, com 277 empresas captando recursos no mercado de capitais, por meio de emissão de debêntures ou notas promissórias, de acordo com dados da ANBIMA, enquanto 504 empresas tomaram recursos no exterior. Considerou-se, na amostra, apenas as empresas com internalização de recursos do exterior em valor superior ou equivalente a US\$ 20 milhões. Essa amostra é responsável por cerca de 90% do total de captações externas no período.

O endividamento amplo desse conjunto de empresas variou -7,8% e 17,8% em 2016 e 2017, respectivamente, enquanto a dívida no SFN variou -9,1% e -10,6%, nos mesmos períodos. O aumento da dívida ampla concomitante à redução da dívida bancária em 2017 ratifica a percepção dessas empresas terem buscado a substituição de endividamento de custo mais oneroso por dívidas com menor custo.

A queda da dívida junto ao SFN em nível superior ao recuo da dívida ampla em 2016 é indício de esse movimento já ter começado no ano anterior. A participação do crédito junto ao SFN na dívida ampla desse grupo recuou de 28% em 2016, para 22% em 2017, enquanto a participação da dívida oriunda de captações no mercado de capitais aumentou de 12% para 16% e no mercado externo, de 60% para 62%. Das 342 empresas do grupo com redução do endividamento no SFN em 2017, 60% compensaram esse movimento com elevação da dívida nos mercados de capitais e externo.

No agregado, as captações de recursos por empresas nos mercados de capitais local e internacional mostraram-se insuficientes para compensar a redução do crédito do BNDES e alavancar o crescimento e o investimento em ritmo maior. É o mostrado pelos dados apresentados pelo Banco Central em boxe no *Relatório de Inflação* de junho de 2018, apesar da insistência da autoridade monetária em chamar a atenção para o aumento da participação de fontes alternativas de financiamento: o mercado de capitais e o externo.

Ernani Teixeira Torres Filho (junho/2017), outro discípulo da Professora, é autor de estudo sob encomenda do IEDI sobre *o crédito corporativo em longo prazo*. Resumo suas conclusões em seguida.

O mercado de crédito brasileiro cresceu vigorosamente ao longo dos últimos 15 anos. Seu porte já é semelhante ao de países de renda mais alta. Sua profundidade já permite a existência de curvas a termo de taxas de juros por prazos relativamente longos. Essas transformações tiveram um grande impacto sobre o segmento corporativo de longo prazo em termos de escala, prazos e profundidade.

Além disso, houve algumas mudanças de natureza estrutural. Não só os bancos públicos e os privados expandiram suas carteiras de empréstimos corporativos, como, pela primeira vez, as empresas estão conseguindo captar recursos de longa duração diretamente de investidores Pessoas Físicas, através de ofertas de títulos incentivados.

A crise de 2008 não comprometeu, no primeiro momento, essa trajetória, mas afetou o ânimo de alguns dos principais atores. Os bancos privados tornaram-se mais cautelosos, mas o mercado continuou se expandindo graças à atuação compensatória do BNDES.

Em 2016, no entanto, o banco de desenvolvimento aderiu ao *processo de desalavancagem*. Sua atuação passou a estar sob forte dominância fiscal. Culminou com a amortização extraordinária de R\$ 100 bilhões dos empréstimos da instituição junto ao Tesouro Nacional. Esse valor representou 120% de seus desembolsos no mesmo ano.

No futuro próximo, o mais provável é o *processo de desalavancagem do crédito corporativo de longo prazo* se manter. Os bancos comerciais continuarão a ter posturas restritivas e, se não houver uma mudança nas políticas em curso, o mesmo deverá ser observado nos empréstimos do BNDES. O único segmento com condições claramente expansivas é o das *debêntures incentivadas*. No entanto, ainda apresenta um porte relativamente pequeno, a despeito do rápido crescimento nos últimos quatro anos.

As *debêntures de infraestrutura* são uma experiência de sucesso, porém deve ser mais incentivada. Sua atual dimensão reflete basicamente limitações de oferta, associadas à dificuldade regulatória para se promover ofertas para um público mais amplo, e ao elevado nível dos juros domésticos, o que limita o interesse das empresas em emitir dívida de longo prazo nessas condições.

A aceleração do desenvolvimento do *mercado de debêntures corporativas*, incentivadas ou não, requer taxas de juros baixas por um período razoavelmente prolongado. Enquanto a economia não retomar o crescimento sustentado, o excedente de recursos à disposição do BNDES deveria, adicionalmente, ser utilizado para *fortalecer a estrutura de capital das empresas*. Esses novos empréstimos ou participações deveriam estar vinculados a uma busca de recursos no mercado de capitais, em momento posterior, por meio da colocação de ações e de dívida corporativa pulverizada.

As limitações estruturais do mercado de crédito corporativo de longo prazo não recomendam a desativação do BNDES. Pelo contrário, deveria contar com sua participação para *auxiliar o fortalecimento do mercado privado*. Esse objetivo seria alcançado quanto mais rápido e de forma mais duradoura se conseguir chegar a um regime macroeconômico de baixas taxas de juros.

Nesse cenário, a participação do BNDES no crédito total tenderia naturalmente a se reduzir e novas formas de direcionamento de crédito surgiriam de modo semelhante à experiência internacional. Em vários países desenvolvidos, como Estado Unidos, Alemanha, Japão, e entre os BRICS, como China e Rússia, esse direcionamento do crédito também está presente.

A grande diferença é, por causa das baixas taxas de juros praticadas nessas nações, os governos também conseguem canalizar grandes volumes de crédito privado por meio de mecanismos alternativos a fundos e bancos públicos. Por exemplo, através de *garantias financeiras*: não requer recursos para fiscais, não é compulsório e prescinde da intermediação de bancos públicos. Isto porque, nesses países o mercado oferece fundos abundantes a baixo custo para os empréstimos garantidos por seus governos. No Brasil, por força de juros especialmente elevados e pelo risco operacional associado à recuperação do crédito, *as garantias públicas não conseguem atrair volumes relevantes de crédito privado*.

Geeconomia e Geopolítica Internacional: Divisão da Hegemonia Norte-americana

No livro com avaliação do governo Dilma, organizado por Carneiro, Baltar e Sarti (2018), novos professores e pesquisadores do IE-UNICAMP, Bruno De Conti e Nicholas Blikstad, analisaram os impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI. Apresentaram a dicotomia entre *o que querem que sejamos* e *o que queremos ser*. São também herdeiros da tradição aberta a partir da análise da Professora Conceição Tavares sobre geoeconomia e geopolítica internacional.

Com propósitos políticos ou não, dizem haver estudos explicativos da crise pela qual o Brasil passa hoje por *razões meramente internas*, ou seja, por erros do governo de Dilma Rousseff. A hipótese subjacente ao texto deles é a de a crise atual ser explicada por:

- i) os equívocos dos últimos governos,
- ii) as fragilidades estruturais da economia brasileira e
- iii) a situação da economia internacional.

Adicionalmente, sugerem algumas dessas *fragilidades estruturais* da economia brasileira terem sido acentuadas no período recente, amplificando sua suscetibilidade às intempéries globais. O aprofundamento dessas fragilidades esteve vinculado justamente às *dinâmicas engendradas pela economia internacional*, em especial a chinesa, e, paradoxalmente, à *euforia* criadas por essas dinâmicas no Brasil.

O período anterior à crise financeira global foi marcado pela aceleração do crescimento chinês. Passou de 8,3% em 2001 para 14,2% em 2007. Com a eclosão da crise, em 2008, iniciou-se uma tendência de queda dessa taxa. Chegou a 6,9% em 2015.

O aumento da participação do PIB chinês no PIB mundial nesse período explicita a importância dos rumos da economia para o restante do mundo. Em apenas quinze anos, o produto chinês saltou de 4% para 15,2% do produto global.

Com a eclosão da crise financeira global, em 2007-2008, ocorreu uma desaceleração da taxa de crescimento do comércio mundial. A China não passou ilesa, com uma contração de 11% das exportações em 2009. As taxas de crescimento das exportações e importações totais chinesas se reduziram drasticamente, desde então, havendo até uma nova contração das exportações em 2015. Com isso, o comércio exterior chinês perde peso no total da economia do país.

Entre 2003 e 2015 a participação da China no comércio internacional de bens aumentou de 6% para 14% do total exportado e de 5% para 10% do total importado no mundo. O comércio externo chinês está associado às *cadeias globais de valor*. Estas são marcadas pela dispersão geográfica da produção em diversos países e pela fragmentação produtiva em muitas empresas. Por isso, grande parte do comércio exterior, atualmente, é marcado por insumos, peças e bens intermediários.

Ao se destacar na montagem e finalização dos bens industriais – em grande parte em função dos baixos custos de produção –, segundo Conti e Blikstad (2018), a China teve papel relevante na conformação dessas cadeias, contribuindo para a redefinição da divisão internacional do trabalho (DIT) e tornando-se atualmente a “fábrica do mundo”.

Os principais vetores para a aceleração do dinamismo da economia chinesa foram – de forma articulada – as exportações e a formação bruta de capital. Uma parcela da formação bruta de capital

é induzida justamente pelas exportações. Outra parcela importante é autônoma em relação à demanda agregada, porque é referente aos investimentos em infraestrutura por razão de política pública.

A desaceleração da economia chinesa é, em certa medida, fruto de um ajuste desejável, por razões tanto de curto quanto de médio prazo. “No curto prazo porque, para lidar com as vulnerabilidades que surgiram em decorrência da crise financeira global – e das políticas de combate à crise –, é necessário tomar medidas para a contenção da expansão do crédito e a redução do excesso de capacidade da indústria. No médio prazo, porque a transição do foco dos investimentos e exportações líquidas para o consumo e da indústria para os serviços gera inevitavelmente um período de desaceleração”.

A *la* Conceição Tavares, Conti e Blikstad (2018) destacam o papel-chave da capacidade ociosa para reversão cíclica. “A evolução da capacidade ociosa na China impõe desafios para a própria economia chinesa, mas também para o restante do mundo. Internamente, as quedas da taxa de utilização na indústria, associadas ao alto grau de endividamento das corporações não financeiras, criam desafios para a China realizar esse almejado *soft landing*. Da perspectiva da economia mundial, 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”.

Vindo de um investimento acelerado no período pré-crise – e ainda mais intenso no pacote anticíclico de 2008 –, a economia chinesa depara-se hoje com uma demanda desaquecida, com a inevitável consequência de um aumento dos estoques e/ou da capacidade ociosa. A gênese desse problema recente de capacidade ociosa na indústria chinesa remonta ao período de aceleração do crescimento, entre 2001 e 2008 – quando o excesso da produção doméstica podia ser direcionado para mercados externos –, tendo sido intensificado com o pacote de estímulos econômicos chinês decorrente da eclosão da crise.

Por exemplo, a China teria produzido, em 2011 e 2012, a mesma quantidade de cimento que os EUA em todo o século XX. Além disso, a produção de aço chinesa, em 2015, seria o dobro da produção combinada do Japão, EUA, Índia e Rússia.

Apesar da redução nos ritmos, a economia chinesa ainda tem necessidade, no médio e longo prazo, de pesados investimentos em infraestrutura e construção. A população chinesa soma 1,37 bilhão de pessoas. Entre 2001 e 2015, a porcentagem da população residente na zona rural caiu de 62% para 44%. Esse processo de urbanização ainda não se esgotou, gerando a necessidade de se criar as condições materiais para a habitação dessas pessoas na zona urbana.

A China tem articulado uma estratégia de financiamento e/ou de construção de grandes projetos de infraestrutura em outros países, de modo a fortalecer a demanda pela produção interna excedente chinesa em vários setores. Mas o estímulo à produção interna é a grande motivação para o projeto.

A despeito da existência de uma grande capacidade ociosa na indústria chinesa, existem elementos internos e externos capazes de resultar em demanda, tanto no médio quanto no longo prazo, para sustentar grande parte da produção industrial na China. Os efeitos (diretos e indiretos) do dinamismo chinês sobre a economia brasileira resultam dos principais vetores originários dos impactos: o comércio exterior e o Investimento direto estrangeiro (IDE).

O papel da China no comércio exterior brasileiro aumentou enormemente no início do século XXI. Em 2009 a China tornou-se o principal parceiro comercial do Brasil, desbancando os Estados

Unidos. Estes ocupavam esse posto desde 1930, segundo informação colhida por Conti e Blikstad (2018).

Em 2015, 16% das importações e 19% das exportações brasileiras eram resultantes desse comércio com a China. As exportações chinesas para o Brasil são compostas quase que integralmente por bens de capital, de consumo e intermediários. De 2010 em diante, cerca de 80% das exportações brasileiras para a China são compostas por matérias-primas. A concentração é principalmente em minérios, sementes e grãos – basicamente soja e minério de ferro – representando quase dois terços (64%) em 2015. Se somados os combustíveis minerais, chega-se a três quartos (75%) do total.

Existem dúvidas sobre qual será o efeito da desaceleração chinesa, analisada anteriormente, sobre a *demand por commodities* brasileiras e, em decorrência, também sobre a trajetória dos *preços dessas commodities*. A esse respeito, Conti e Blikstad (2018) destacam três elementos.

Em primeiro lugar, a despeito de uma possível redução na participação relativa dos investimentos no PIB chinês, os processos de urbanização e de construção de infraestrutura seguem vigentes – e com força – no país.

Em segundo lugar, a continuidade do processo de urbanização e de elevação da renda média das famílias na China seguirá implicando um aumento na sua demanda por alimentos.

Em terceiro lugar, o PIB chinês crescia 10% ao ano pouco tempo atrás e agora cresce “meros” 7% ou 6%, mas esse PIB é hoje bem maior do que antes. Logo, esse menor crescimento relativo é de fato uma maior variação absoluta da demanda agregada chinesa.

Com relação à produção brasileira de bens manufaturados, o “efeito China” tem dois desdobramentos centrais.

O primeiro é positivo e deve-se ao aumento das exportações da indústria brasileira para seus principais parceiros latino-americanos, em função do dinamismo de suas economias, propiciado pelo contexto internacional dinâmico, impulsionado principalmente pela China. Seu benefício indireto foi o crescimento da demanda latino-americana por bens manufaturados brasileiros.

O segundo é negativo, porque esse efeito mostrou seus limites quando a crise internacional ensejou um acirramento da concorrência internacional e a China passou a conquistar esses mercados latino-americanos de bens industriais. Logo, os “efeitos China” sobre o comércio exterior brasileiro são aumento das exportações de *commodities* e queda nas exportações de manufaturados.

Quanto ao segundo vetor originário dos impactos da economia chinesa sobre a brasileira, Conti e Blikstad (2018) destacam o caráter geopolítico do Investimento Direto Estrangeiro (IDE). Não por acaso, os setores priorizados são nitidamente aqueles ligados a recursos naturais, infraestrutura e, sobretudo, energia. Trata-se de um investimento associado ao aprofundamento do mercado doméstico chinês e à carência de recursos a ele associada. Esse investimento *market seeking* costuma estar associado às possibilidades de geração de uma demanda cativa por bens intermediários (e mesmo de capital) chineses necessitados de serem “escoados”.

O Brasil, juntamente com o restante da América Latina e a África, é vislumbrado primordialmente como uma região para investimentos em recursos naturais e energia. Em particular, o foco do capital chinês esteve, durante os últimos anos, no setor petrolífero, em função da *commodity* em si, mas também do desejo de assimilação da tecnologia de exploração de petróleo em águas profundas, desenvolvida pela Petrobras.

De forma associada, faz parte dos planos chineses um investimento massivo – no Brasil e na América Latina – em infraestrutura, para a redução dos custos de transporte de matérias-primas agrícolas e minerais para a China. São investimentos com prováveis efeitos positivos sobre a demanda agregada e a competitividade dos produtos brasileiros. No entanto, provocam uma perda adicional de soberania nacional sobre setores estratégicos de infraestrutura.

Conti e Blikstad (2018) destacam ainda parte relevante do IDE chinês dizer respeito à aquisição de empresas ou ativos (investimento *brownfield*) e não à construção de capacidade produtiva (investimento *greenfield*). A China já superou os Estados Unidos como o país de origem de capital mais adquirente de empresas e ativos no Brasil nos últimos anos. Há divisão da hegemonia norte-americana.

Para a China – e, na verdade, para a grande maioria dos agentes econômicos internacionais, sobretudo dos países centrais –, o papel do Brasil na divisão internacional do trabalho é muito claro e vem se efetivando: ser “a fazenda do mundo”, enquanto a China se torna “a fábrica do mundo”.

Mas Conti e Blikstad (2018) ressaltam não fazer o menor sentido responsabilizar a China pelos efeitos de sua economia sobre a estrutura produtiva brasileira. Eles refletem, de fato, a forma como o Brasil se inseriu na economia global e sua incapacidade histórica de alterar sua posição na divisão internacional do trabalho.

De fato, esses “efeitos China” só potencializam aquilo já inscrito no *processo de mundialização* erigido sobre uma estrutura centro-periferia, nas *reformas liberais* iniciadas nos anos 1990 e mesmo na *estratégia do pensamento econômico liberal*. Este defende o aproveitamento das “vantagens comparativas” brasileiras. No entanto, as “vantagens comparativas” chinesas foram – e vão sendo – construídas por processo planejado em longo prazo, enquanto o Brasil optou por outra trajetória onde se olha menos para o longo e mais para o curto prazo. Abandona o planejamento em nome do mítico “livre-mercado”.

Nos governos Lula – de forma bem tímida – e Dilma – de forma um pouco mais explícita – houve alguns esforços para o fortalecimento do setor industrial. Entretanto, eles se mostraram totalmente insuficientes diante do quadro internacional contemporâneo e do arranjo macroeconômico vigente. Resultaram no processo de fragilização do setor e de regressão produtiva já debatidos neste texto.

Agora, o governo golpista não apresenta qualquer tipo de prioridade com respeito às características da estrutura produtiva brasileira. Passivamente, o Brasil explora as complementaridades com a economia chinesa, ou seja, assume fielmente seu papel subordinado na divisão internacional do trabalho. O *processo de regressão produtiva* deverá ser ainda mais intenso.

Afinal, lidar com essa complexa situação dentro de marcos liberais, sem um mínimo de coordenação estatal, significará o aprofundamento inequívoco desse processo de subordinação. Vai se tornando cada vez mais difícil de ser revertido. Assim, concluem os autores, dentro do pensamento hereditário da Conceição Tavares, “antes da clássica reflexão sobre *o que somos e o que poderíamos ser*, é necessária, portanto, a discussão sobre *o que querem que sejamos e o que queremos ser*”.

No citado livro – *Para Além da Política Econômica* –, há um capítulo sobre o contexto global durante o governo Dilma Rousseff, escrito por Pedro Paulo Zahluth Bastos e Celio Hiratuka (2018). Eles, também dentro da tradição crítica da Professora Conceição Tavares, procuram relativizar um aparente consenso a respeito da *política econômica externa*. Sem recusar os menores envolvimento e

capacidade política da presidenta em comparação aos de Lula, enfatizam *a mudança radical dos contextos internacional e nacional* de um para outro governo.

O objetivo econômico mais ambicioso da *política externa ativa e ativa*, adotada pelo governo Lula e preservada no governo Dilma Rousseff, em longo prazo, era modificar a posição do Brasil na divisão internacional do trabalho. Pretendia reverter a perda de autonomia gerada pela crise da dívida externa nos anos 1980 e a desindustrialização trazida pelo neoliberalismo.

À luz dessa experiência histórica, os autores concordam com Celso Furtado, cuja herança intelectual Conceição Tavares preservou: o principal limite estrutural de uma política de desenvolvimento periférico é *a estrutura de propriedade de capitais na produção industrial*.

O sistema de decisões correspondente a essa estrutura é controlado por corporações multinacionais no Brasil. Ele reproduz a *baixa autonomia tecnológica* da indústria. Isso limita a ascensão nacional na hierarquia tecnológica da divisão internacional do trabalho e sujeita sua inserção externa a variações conjunturais e mudanças estruturais como as verificadas depois da crise de 2008.

Por um lado, se uma política ativa e ativa não conseguiu limitar todos os efeitos dessa dependência estrutural e esteve sujeita aos impactos da crise financeira, da capacidade produtiva ociosa e do acirramento da concorrência global, como imaginar uma política capaz de proteger a economia brasileira de seus efeitos regressivos tivesse resultados mais favoráveis? Por outro lado, como culpar a política externa de Dilma Rousseff pela piora dos resultados comerciais verificados no período?

Enquanto o Itamaraty lutava para garantir espaço autônomo de política para induzir o desenvolvimento econômico e proteger investimentos locais, a Autoridade Monetária do governo Lula praticava uma política cambial marcada pela *apreciação do real*. Ela combatia a inflação, mas barateava importações e ameaçava a rentabilidade dos investimentos industriais em ramos competitivos e não complementares às importações.

A convivência de apreciação cambial com abertura comercial resultou em uma “doença brasileira”: o fato de as unidades produtivas locais se adaptarem estruturalmente à divisão internacional do trabalho industrial, construída desde a década de 1980, com a redistribuição da indústria em cadeias produtivas regionais ou globais. Passaram a importar bens de capital, partes, peças e componentes especializados para montagem industrial dos bens finais no Brasil. Virou uma indústria “montadora ou maquiadora”.

Com isso, uma desvalorização cambial pode deprimir severamente a rentabilidade industrial no Brasil ao encarecer importações insubstituíveis e passivos externos, embora reduzindo o custo unitário do trabalho em dólares. Não induz qualquer movimento de diversificação estrutural na indústria brasileira.

A *adaptação microeconômica*, no Brasil, à apreciação cambial e à queda dos preços internacionais de bens manufaturados envolveu não apenas aumentar o coeficiente de insumos importados, mas, em alguns casos, simplesmente importar e distribuir internamente produtos finais, objetos de suas próprias estratégias de subcontratação no exterior.

Diante dessas tendências, a reação do governo Dilma foi interromper a tendência de apreciação cambial e, ao mesmo tempo, negociar com filiais estrangeiras o aumento do conteúdo nacional nas cadeias de produção. Infelizmente, tais mudanças na política cambial e na negociação com as filiais estrangeiras não ocorreram antes. Quando foram realizadas, ao longo de 2012, talvez

já fosse tarde demais para reverter decisões de produção e fluxos de comércio tomadas pelos centros de comando das corporações multinacionais depois da crise global.

Ao mesmo tempo, em aparente paradoxo, vários empresários industriais reclamavam de juros altos e real sobreapreciado e se opunham à política de aproximação com os países ditos “bolivarianos” da América do Sul. Enquanto isso, outros reclamavam tanto do “terceiro-mundismo” quanto das mudanças na política monetária e cambial. Em tese, elas favoreceriam a indústria local. Na prática, não, sendo ela rentista e importadora.

Para explicar o comportamento empresarial, além da rejeição a um bloco regional de cunho dito “político” e da perda de atratividade da região porque a capacidade de importar dos principais parceiros era prejudicada pela deterioração dos termos de intercâmbio, não se pode descartar a atração empresarial pelos *benefícios internos da crítica neoliberal à política econômica* (interna e externa) de Dilma.

Afinal, essa crítica, tal como expressa no programa presidencial do PSDB em 2014 e no documento “*Uma ponte para o futuro*” apresentado pelo PMDB em 2015:

- i) prometia o ambiente de negócios supostamente necessário para a melhor integração brasileira nas cadeias globais de valor,
- ii) incluía a austeridade no gasto social e a “flexibilização” de contratos de trabalho entre as reformas presumidas a melhorar tal ambiente de negócios.

Em suma, concluem Bastos e Hiratuka (2018), um *limite fundamental para a diplomacia ativa e ativa* é a dependência estar internalizada na estrutura produtiva e financeira, nos interesses e talvez até na cultura de boa parte dos empresários brasileiros.

A luta futura para assegurar uma *política externa independente* não poderá travar-se apenas no campo da diplomacia internacional. Deverá também envolver batalhas políticas e ideológicas internas para transformar ou modificar estruturas tão ou mais resistentes daquelas encontradas nos fóruns multilaterais.

Para concluir essa seção com uma análise da *atual geopolítica internacional* vale destacar a contribuição de outro “discípulo, colega e coautor” da Professora Conceição Tavares: José Luís Fiori, em janeiro de 2018, apresentou e comentou a nova doutrina de segurança dos Estados Unidos. O documento-base foi preparado em conjunto pelos Departamentos de Estado e de Defesa, pelo Pentágono e pela CIA, junto com o Departamento de Comércio e a Secretaria do Tesouro do governo americano. Seu conteúdo deve ser separado e distinguido da figura imprevisível e passageira do presidente Donald Trump.

Na parte mais comentada – e menos inovadora – do documento, a Casa Branca define os interesses e objetivos estratégicos e permanentes dos Estados Unidos:

- i) proteger o povo americano e seu modo de vida;
- ii) promover a prosperidade econômica e a liderança tecnológica americana;
- iii) preservar a paz mundial através da força;
- iv) avançar a influência global dos EUA.

Em seguida, o documento identifica as principais “ameaças externas” aos interesses nacionais dos EUA:

- i) em primeiro lugar, a Rússia e a China, as duas grandes “potências revisionistas” com meta de alterar a hierarquia do poder mundial, deslocando ou reduzindo a influência global dos EUA;
- ii) em segundo, a Coreia e o Irã, definidos como “Estados predadores” e ameaçadores de seus vizinhos e do equilíbrio geopolítico do nordeste da Ásia e do Oriente Médio;
- iii) por fim, o “terrorismo jihadista” e todo tipo de organização criminosa internacional propagadoras da violência e do tráfico de drogas e armas, ameaçadoras da saúde e da sobrevivência da sociedade americana.

Na sequência, o documento propõe uma extensa lista de ações e iniciativas para enfrentar os rivais e inimigos, cumprindo com os objetivos traçados pelo governo Trump:

- i) aumentar o controle das fronteiras;
- ii) assegurar o monopólio das grandes inovações tecnológicas;
- iii) manter a liderança militar dos EUA, em todos os campos e em todo tipo de armamentos;
- iv) assegurar o controle americano da produção e distribuição da energia ao redor do mundo;
- v) utilizar o combate à corrupção como forma de luta para mudar regimes e governos de países inimigos e de empresas concorrentes, etc.

Fiori (janeiro de 2018) então apresenta, de forma sintética, quase telegráfica, algumas dessas premissas e conceitos fundamentais e revolucionários, do ponto de vista da tradição norte-americana:

I – A definição do “sistema mundial” como um espaço de competição permanente pelo poder entre Estados, lutando por seus interesses nacionais, igualmente soberanos e poderosos, e o único instrumento capaz de construir uma ordem mundial pacífica.

II – O desaparecimento de qualquer tipo de ideia ou proposta de uma luta universal do “bem” contra o “mal” e o reconhecimento de o sistema mundial estar composto por nações possuidoras de valores, culturas e sonhos diferentes dos norte-americanos.

III – Os Estados Unidos reconhecem seus valores nacionais não serem universais – e de fato não existirem tais “valores universais” –, e, ao mesmo tempo, abdicam de qualquer projeto messiânico de conversão dos povos ao um dia chamado de “valores ocidentais”. Considera não existir nada assegurando os valores americanos triunfarem no final da história, graças à força do livre mercado e da democracia, como pensavam os neoliberais americanos depois do fim da Guerra Fria.

IV – Nesse novo contexto, os EUA assumem seus “interesses nacionais” como sua única bússola, abrindo mão da posição de árbitros neutros e universais. Na verdade, eles se propõem a negociar qualquer assunto, e com qualquer membro deste sistema competitivo, a partir de seus interesses, e sempre a partir de uma “posição de força”.

V – Para manter esta “posição de força”, os EUA assumem sua prosperidade econômica, assim como sua moeda e sua finança, serem um instrumento fundamental da sua luta pelo poder internacional, e como base de sua capacidade de sancionar com eficácia seus rivais geopolíticos e concorrentes geoeconômicos.

VI – Por fim, os EUA abrem mão da ideia de sua “universalidade moral”, mas não abrem mão do seu “poder global”. Este será exercido através de “força bruta”, em todos os tabuleiros geopolíticos e geoeconômicos do mundo.

Para Fiori (janeiro de 2018), essas novas posições norte-americanas não nasceram de uma idiossincrasia mental do presidente Donald Trump. Pelo contrário, tudo indica esse documento fazer parte de uma longa luta interna dentro do *establishment* americano. Ela ainda não terminou, mas neste

momento vai sendo vencida por seu segmento ligado mais diretamente ao sistema de informação e de gestão do “império militar” norte-americano.

Nesta nova estratégia de segurança, os Estados Unidos abdicam de sua hegemonia ética mundial, mas ao mesmo tempo se assumem como um “poder global” sustentado por seu “império militar”. Um “poder global” não tem inimigos absolutos e aceita negociar com qualquer país, sendo as negociações favoráveis a seus interesses nacionais. Mas, ao mesmo tempo, se propõem a sustentar uma competição tecnológica e militar permanente, dentro de um sistema no qual a “conquista do poder” é o principal objetivo. A guerra – pelo menos para os Estados Unidos – passa a ser possível, em qualquer momento e em qualquer lugar, contra qualquer rival, inimigo ou aliado de anteontem.

Sob o ponto de vista de Fiori (fevereiro de 2018), “o mais provável é as linhas centrais dessa nova estratégia se manterem com qualquer governo depois de Trump, e só venham a ser alteradas por um novo equilíbrio de forças dentro do sistema mundial imposto pelas demais potências do sistema. (...) para chegar até esse novo equilíbrio, as demais potências terão de seguir a própria cartilha dos norte-americanos – e este caminho passa perigosamente pela beira do abismo da guerra”.

À Guisa de Conclusão a la Conceição Tavares

Somente a partir da visão da totalidade se avista o centro e a periferia. Daí a impropriedade da transposição das “ideias de fora do lugar”, isto é, do centro diretamente à realidade periférica brasileira. De acordo com a inspiração marxista da formação inicial da Professora Conceição Tavares, o que importa é a perspectiva da totalidade, ou seja, o movimento global do capital.

Essas lições metodológicas de uma mestra na periferia do capitalismo permanecem atuais. O ponto de vista holístico busca um entendimento integral dos fenômenos da economia. Esta é analisada como um sistema complexo. Cada fenômeno macrossocial emerge, em diversas escalas de análise, a partir de interações de múltiplos componentes.

Seu ponto de vista ideológico é nitidamente um posicionamento à esquerda. Por trás de toda a análise sistêmica ela coloca a questão básica: como aumentar o bem-estar popular com a diminuição da pobreza e da desigualdade social. Será ainda uma estratégia industrialista a propícia à geração de empregos formais no século XXI? Bastarão políticas sociais ativas para melhor distribuição de renda e riqueza na sociedade brasileira?

Outros discípulos da Professora Conceição Tavares, Baltar, Souen e Campos (2018) têm o propósito, no capítulo escrito por eles no livro *Para Além da Política Econômica*, de caracterizar a geração de emprego e a evolução da renda do trabalho durante o *crescimento com inclusão social* ocorrido na economia brasileira de 2004 até 2013. Um aspecto marcante da geração de emprego e renda desse crescimento com inclusão social foi a forte ampliação do emprego formal, acompanhado de expressivo aumento de poder de compra dos salários nesse tipo de emprego.

Segundo os autores, durante o *crescimento com inclusão social*, a população ocupada (PO) aumentou em ritmo análogo ao da população com idade para trabalhar, mantendo-se a taxa de ocupação da população com idade ativa (PIA). A taxa de desemprego – relação entre o número de desempregados (D) e a PEA –, entretanto, apresentou significativa redução. Como a *taxa de ocupação* da PIA (relação entre PO e PIA) pouco se modificou, toda a diminuição da taxa de desemprego pode ser atribuída à redução na *taxa de participação* (relação entre PEA e PIA).

Não se trata somente ou principalmente de uma mudança demográfica. Refletindo a diminuição do crescimento da população, ocorrida desde o final da década de 1960, o ritmo de

crescimento da PIA é atualmente muito menor se comparada à época da industrialização nascente e intensa urbanização do país. Houve, entretanto, uma importante mudança social mais recente: vem reduzindo, desde a década de 1990, a taxa de participação na atividade econômica dos homens jovens. Esta era muito alta, comparativamente às de outros países, inclusive em relação à América Latina.

Na década de 1990, o aumento da taxa de participação das mulheres adultas mais do que compensou a diminuição da taxa de participação dos jovens. A taxa geral de participação diminuiu somente nos anos 2000, porque foi menor o ritmo de aumento da taxa de participação da mulher adulta e diminuiu-se a taxa de participação do homem adulto.

Em consequência da abertura comercial e financeira da década de 1990, em simultâneo a uma redução no papel do Estado no desenvolvimento da economia, houve redução na demanda de trabalho, dificultando a entrada do jovem no mercado de trabalho. Esse jovem da década de 1990 é o adulto com menos participação na atividade econômica dos anos 2000.

As modificações observadas nas taxas de participação por idade e sexo foram importantes para a dinâmica do emprego e da renda do trabalho do crescimento com inclusão social. Somou-se aos efeitos do menor crescimento da PIA e de mudanças em sua estrutura etária, além da menor intensidade dos deslocamentos de população no território nacional e de áreas rurais para áreas urbanas, especialmente metropolitanas, experimentados pelo País na época da industrialização nascente e urbanização intensa.

A ampliação do total de oportunidades para ocupar a PEA ocorreu em um ritmo compatível com a intensidade do crescimento do PIB. O que marcou o mercado de trabalho do crescimento com inclusão social não foi um aumento desproporcional do total de oportunidades ocupacionais, mas sim o forte crescimento do emprego formal.

O aumento do emprego formal, medido com dados da RAIS, para os meses de setembro dos anos de 2003 e 2013 foi de fato muito intenso, passando de 30 para 49 milhões de vínculos. Essa forte expansão do emprego formal (5,2% ao ano) ocorreu com aumento do poder de compra do salário médio, no ritmo de 2,7% ao ano, e com redução na dispersão em torno da média, apontada pela diminuição do coeficiente de variação (relação entre o desvio padrão e a média) de 1,57 para 1,42.

Esse comportamento do emprego formal e de seus salários foi fundamental para o *caráter socialmente inclusivo* do crescimento da economia no período, sendo uma novidade no Brasil, onde expressivos aumentos da renda do trabalho costumavam ser acompanhados de aumento de uma enorme desigualdade. Esse *crescimento com inclusão social* aprofundou-se depois de 2008, mas encontrando crescente dificuldade para continuar depois da crise global atingir o país.

A formalização das atividades da economia e dos contratos de trabalho fez o emprego formal crescer mais se comparado ao do total de oportunidades ocupacionais e modificou a maneira como a PEA foi absorvida pela atividade da economia. Uma parcela crescente da população começa a trabalhar mais tarde (e estudar mais tempo), encontra emprego formal para ocupar-se, e pode se manter nesses empregos quando a idade avança.

As posições na ocupação têm diferentes distribuições de renda. O emprego formal tem remuneração média bem maior do que o emprego sem contrato de trabalho formalizado e o trabalho por conta própria. Já a dispersão relativa à média das remunerações do emprego formal é maior se comparada à das remunerações do emprego sem contrato formalizado, mas menor face à das remunerações do trabalho por conta própria.

O forte aumento do emprego formal criou condições para uma expressiva elevação nominal dos salários desse tipo de emprego, e a inflação mais baixa provocou um aumento significativo do poder de compra desses salários. Para a diminuição da dispersão relativa das remunerações do emprego formal foram importantes o intenso aumento do valor do salário mínimo e os reajustes de salário das categorias profissionais acima da inflação. Esses fatores institucionais pesaram na redução da dispersão dos salários, mas essa dispersão também foi afetada por uma geração de empregos formais concentrada no nível intermediário das remunerações, comparativamente aos empregos de maior remuneração.

Em síntese, segundo Baltar, Souen e Campos (2018), as principais tendências do mercado de trabalho no período de *crescimento com inclusão social* foram:

- a) o emprego formal cresceu mais do que o número total de pessoas ocupadas;
- b) a taxa de desemprego diminuiu não tanto pelo vigor do aumento do número de pessoas ocupadas, mas sim devido à diminuição no ritmo de crescimento da PEA, provocado principalmente pela redução na taxa de participação das pessoas na atividade econômica;
- c) a dinâmica demográfica e, principalmente, o adiamento da entrada na atividade econômica têm alterado a estrutura etária da PEA, reduzindo a proporção dos mais jovens, com implicações importantes para o mercado de trabalho;
- d) o aumento do valor do salário mínimo e os ganhos reais das negociações das categorias profissionais elevaram o poder de compra da renda do trabalho e reduziram a dispersão.

Na geração de emprego e renda desse período destacou-se, então, a formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho. As razões para essa formalização vão desde o crescimento mais forte e continuado da economia, passando pelo maior cuidado das autoridades do governo social-desenvolvimentista para com essa formalização – visando aumentar a arrecadação de impostos e contribuições sociais para lograr as metas de superávit primário –, até um tratamento tributário e contributivo diferenciado para os pequenos negócios (Simples), com o objetivo de estimular sua formalização.

Eu comecei a estudar *a distribuição da renda e riqueza no Brasil* (Costa; junho de 2013) quando percebi a menor concentração da renda do trabalho, durante o período de crescimento com inclusão social (ou Era Social-Desenvolvimentista), não ter diminuído a concentração da riqueza no País. Pelo contrário, analisando estatísticas de riqueza financeira, observei ela ter se elevado.

Além de fatores institucionais como a sindicalização e os fatores políticos como a escolha de políticas públicas, a abordagem estruturalista *a la* Conceição Tavares exige reconhecer fatores demográficos e socioeconômicos. A oferta e a demanda por profissionais de acordo com suas escolaridades também afetam a concentração de renda do trabalho.

Em experiências internacionais, observa-se a massificação do ensino com qualidade ter levado à maior oferta de trabalhadores qualificados (ou “intelectuais” - sic) em relação à queda da oferta de trabalhadores não tão qualificados (ou “manuais” - sic). Isso leva o leque salarial a fechar um pouco. Os trabalhadores especializados manuais passam a ter maior demanda e ganhar mais e os trabalhadores intelectuais mais abundantes passam a ganhar relativamente menos. Tudo isso em relação aos salários relativos anteriores.

De acordo com o Censo 2010 realizado pelo IBGE, analisando a Faixa Percentual de Renda da População Ocupada por Escolaridade, constata-se no top 1% mais rico em renda estar mais de $\frac{3}{4}$, precisamente, 76% composta por gente formada em Universidade: graduados 62%, mestres 9% e doutores 5%. Sem educação formal, embora fossem 38% na população ocupada, apenas eram apenas

5% do grupo de 1% mais rico. Curiosamente, era o mesmo percentual de doutores, porém estes eram só 0,5% do total de ocupados. Nesse topo da pirâmide em renda do trabalho, estavam ainda 4% com primário completo ou secundário incompleto e 14% com secundário completo ou universitário incompleto.

Considerando o total de ocupados em cada faixa escolar, incluíam-se no 1% mais rico em renda do trabalho apenas 0,1% dos trabalhadores com primário incompleto, 0,2% dos com secundário incompleto e 0,5% dos com universidade incompleta. Entre os graduados, 4%, mestres, 13%, doutores, 19%. Dedução óbvia: em terra de iletrados, um “anel de doutor” ainda vale alguma coisa...

No final do primeiro trimestre de 2018, as pessoas ocupadas em todos os trabalhos tinham o rendimento médio real habitual de R\$ 2.169,00 por mês. A PNADC indica esse valor ser próximo da média dos rendimentos do trabalho da faixa do decil entre 70% e 80%: R\$ 2.246,00. Segundo a RAIS 2014, no mercado formal, em média per capita, um trabalhador com ensino médio completo recebia R\$ 1.833,00 mensalmente, com superior completo, R\$ 5.202,00, com mestrado R\$ 6.744,00, e com doutorado, R\$ 9.880,00. Em termos de centésimos, pela PNADC 2017, os graduados estavam na faixa de 90% e 95% (R\$ 5.214,00) e os pós-graduados na faixa de 95% a 99% (R\$ 9.782,00). Quem estaria no top 1% com rendimentos médios do trabalho em R\$ 27.213,00?

Poder é ter o poder de determinar a própria renda. A proximidade de cada ocupação em relação aos três Poderes da República, ao Poder Econômico e Financeiro, e ao Poder Midiático parecem explicar as colocações nos rankings construídos a partir dos *Grandes Números do Imposto de Renda* (DIRPF 2017 – AC 2016).

Em termos econômicos, a melhor ocupação no País é ser dono de Cartório: é o mais rico em renda, quase o dobro do segundo e do terceiro colocado. Depois dessas, dá para ver no ranking, boas ocupações estão em castas poderosas pertencentes a Poder Judiciário, Poder Político, Poder Fiscalizador, Poder Econômico, Poder Midiático e/ou Poder das “Celebidades” (atletas ou artistas). Senão, resta como boa ocupação cuidar, inclusive da diversão (no caso de atores e jogadores de futebol), dos poderosos: médicos, pilotos...

Os rendimentos per capita da subcasta de funcionários do Estado, devido à proximidade com os Três Poderes (Judiciário, Legislativo e Executivo), e mais pilotos de aeronaves, transportadores dessa gente avessa a risco, se destacam no ranking de renda. Então, não se trata de só obter uma educação de elite, mas também ser selecionado em concursos públicos para seguir carreiras da elite dos servidores públicos. Esses são fatores favoráveis ao futuro enriquecimento em termos de renda do trabalho. Tanto o Instituto Rio Branco, quanto a ESAF (Escola Superior de Administração Fazendária), ambos os cursos aumentam as chances. Isso sem considerar o oportunismo do apadrinhamento de alguma dinastia política para quem não teve a “sorte do berço”.

O melhor mesmo para enriquecimento é ser capitalista. Em termos de rendimentos *totais* (inclusive lucros, dividendos, juros, aluguéis, salários, etc.) a casta dos inativos recebe o equivalente a 40% do que os 150 mil capitalistas ganham, a casta dos trabalhadores, 37%, dos governantes, 44%, dos guerreiros-militares, 38%, dos sábios profissionais liberais, 37%.

Quanto ao rendimento total per capita mensal, somente se aproximam da média de R\$ 19.500 mensais dos 150 mil capitalistas os 1,4 milhão de membros ou servidores públicos da administração direta federal – estão aí desde os sábios-tecnocratas, inclusive os do Poder Judiciário, até os oligarcas das dinastias regionais ocupantes de cargos políticos – com uma média mensal de R\$ 15.500. Tirando os empregados de empresas públicas (R\$ 12.800), todos as demais ocupações recebem de renda per capita pouco mais da metade daquele valor para baixo.

Natureza da Ocupação	Qtde Declarantes	Em %	Rendimentos Totais Em %	Rendimento Per Capita Anual em % do Capitalista	Rendimento Per Capita Mensal (12 m) em R\$
Casta dos Inativos	5.647.652	20,2%	19,3%	40,2%	7.798,92
Capitalista que auferiu rendim. de capital, inclus. alug.	150.235	0,5%	1,3%	100,0%	19.409,30
Proprietário de empr. ou firma indiv. ou empregador-tit	4.474.003	16,0%	21,8%	57,4%	11.132,77
Microempreendedor Individual - MEI	403.825	1,4%	0,4%	12,4%	2.398,09
Casta dos Mercadores	5.028.063	18,0%	23,5%	55,2%	10.707,47
Casta dos Trabalhadores	9.652.939	34,5%	30,2%	36,8%	7.146,42
Casta dos Governantes	4.822.707	17,2%	18,2%	44,4%	8.621,76
Casta dos Guerreiros Militares	678.617	2,4%	2,2%	38,4%	7.447,36
Casta dos Sábios Profissionais liberais ou autônomos	2.173.669	7,8%	6,7%	36,6%	7.099,93
Total das Castas	28.003.647	100,0%	100,0%	42,1%	8.169,97

Alerto ao risco da média per capita provocar uma distorção na análise ao não revelar os extremos das concentrações, seja de renda, seja de riqueza. Quanto menor a quantidade de declarantes por faixa de renda ou por ocupação, tende a ser maior a média per capita. Tem esse viés a comparação entre essas médias. Mas não é disponível, nas estatísticas, o detalhamento individual (CPF) propício a revelar os extremos.

Dados das declarações de impostos de renda de Pessoa Física (DIRPF 2017 - AC 2016) demonstra o vantajoso (em termos individuais) fenômeno da “pejotização”. São 772.923 declarantes como dirigentes, presidentes, diretores de empresa industrial, comercial ou de prestação de serviços. Mesmo com em número bem superior, a média per capita de rendimentos desses dirigentes fica só abaixo da de Jornalistas, Médicos e Engenheiros. A posse de riqueza per capita é inferior apenas da dos 7.770 jornalistas.

Graças aos grandes percentuais de rendimentos isentos, todas as ocupações recebem um rendimento total per capita mensal muito superior ao da maioria dos colegas profissionais não pejotizados. Apresento abaixo o resumo das declarações de recebedores de lucros e dividendos e rendimentos de sócio e titular microempresa por ocupação principal.

Ocupação Principal do Declarante	Qtde Declarantes	Particip. Isentos / Total	Rendimento Per Capita Mensal (12 m) em R\$	Patrimônio Líquido Per Capita em R\$
Jornalista e repórter	7.770	86%	74.399	2.726.020
Dirigente, pres., diretor emp. indust., com. ou prest. serv.	772.923	72%	32.608	1.877.962
Médico	167.623	51%	37.134	1.181.702
Gerente ou superv. empresa indust., comerc. ou prest. serv.	132.938	68%	23.338	1.015.233
Advogado	79.555	76%	32.378	1.394.346
Engenheiro, arquiteto e afins	84.543	63%	34.550	1.849.769
Produtor na exploração agropecuária	68.014	69%	28.874	1.560.494
Economista, administrador, contador, auditor e afins	67.616	59%	29.571	1.489.062
Analista de sist., desenv.de soft., adm.de redes e banco etc	41.279	55%	15.164	469.551
Vendedor e prestador de serviços do comércio, ambulante etc	49.418	65%	8.409	289.234
Bancário, economiário, escriturário, agente, assistente etc	51.309	36%	12.784	379.905
Odontólogo	25.771	48%	17.762	642.084
Professor do ensino superior	16.082	39%	28.200	1.096.804
Profissional de marketing, publicidade e da comercialização	11.804	66%	22.072	1.133.888
Agente e representante comercial, corretor, leiloeiro, afins	9.241	67%	17.355	690.752
Fonoaudiólogo, fisioterapeuta, terapeuta ocupacional e afins	16.334	62%	10.494	294.885
Enfermeiro nível sup., nutricionista, farmacêutico e afins	15.882	52%	12.026	1.623.519
Psicólogo	8.965	60%	17.911	841.453
Agrônomo e afins	5.782	54%	24.058	1.083.101
Desenhista industrial, escultor, pintor artístico e afins	5.099	75%	17.269	553.165
Demais Ocupações	912.377	57%	15.178	704.852
Total	2.550.324	64%	24.388	1.206.638

Fonte: DIRPF 2017-AC 2016 (elab. Fernando Nogueira Costa) - PL PC: Patrimônio Líquido Per Capita = (PL - Dívidas)/Dei

Para verificar os *rendimentos totais*, somei os rendimentos tributáveis (59% do total), os isentos e não-tributáveis (31%), e os tributáveis exclusiva ou definitivamente na fonte (10%). Nestes últimos, o 13º. salário representa 31%, os rendimentos de aplicações financeiras 28%, ganho de capital na alienação de bens ou direitos 14% e participação nos lucros ou resultados (PLR) 10%, ou seja, todo o restante 17%. Essa distribuição de renda espelha todas as fontes e não só a renda do trabalho como focalizou, durante muitos anos, o debate sobre concentração de renda – e não de riqueza – no Brasil.

As DIRPF demonstram as isenções e tributações exclusivas serem progressivamente maiores a cada faixa de salários mínimos. São 680 mil declarantes (2,4% do total) acima de 40 salários mínimos com menos da metade de seus rendimentos tributáveis. No topo 0,1% acima de 320 salários mínimos os 26 mil declarantes só têm 10% de seus rendimentos tributáveis, 23% com tributação exclusiva e 68% isentos. Provavelmente, são “pejetizados”.

Pesquisei a concentração da riqueza financeira usando com fonte de informações a ANBIMA. Comparei no quadro abaixo o enriquecimento médio dos segmentos de 2015 para 2017. Os ricos do *Private Banking* agradecem a taxa de juro disparatada.

Produtos Bancários (sem Poupança)		Fim de Período			Variação entre 2017-2015
Fundos e Títulos e Valores Mobiliários	dez 2015	dez 2016	dez/ 17		
VAREJO TRADI CIONAL					
Patrimônio Líquido - R\$ Mil	294.496.484	320.801.896	342.403.089		47.906.605
Número de clientes	6.345.595	6.518.557	7.262.574		916.979
Riqueza Per Capita R\$	46.409,59	49.213,64	47.146,24		737
VAREJO ALTA RENDA					
Patrimônio Líquido - R\$ Mil	515.436.396	619.459.812	687.650.461		172.214.065
Número de clientes	3.146.863	3.551.014	3.776.676		629.813
Riqueza Per Capita R\$	163.793,73	174.445,89	182.078,22		18.284
PRI VATE BANKI NG					
Patrimônio Líquido - R\$ Mil	712.480.020	831.593.529	964.034.474		251.554.454
Nº de Clientes *	109.894	112.036	117.421		7.527
Nº de Grupos Econômicos	52.050	54.100	56.619		4.569
Riqueza Per Capita de Clientes	6.483.339	7.422.556	8.210.069		1.726.730
Riqueza Per Capita de Grupos	13.688.377	15.371.415	17.026.696		3.338.319
Fonte: ANBIMA (elab. FNC) - Selic 252 média		13.90	14.08	10.08	

Fonte: ANBIMA (elab. FNC) - Selic 252 média 13,90 14,08 10,08

Desconsiderando os depositantes de poupança, eram apenas 9.557.985 investidores em dezembro de 2015, número próximo ao dos 9.501.164 profissionais ocupados com Ensino Superior Completo registrados no Censo de 2010. Alteram-se os valores da estratificação social da riqueza financeira ao considerar os depósitos de poupança em conjunto com fundos e títulos e valores mobiliários no fim de 2017. Confira o quadro abaixo.

Clientes	Quantidade	Saldo Per Capita
Depositantes de Poupança (< R\$ 100)	78.784.744	R\$ 15,00
Varejo Tradicional	67.548.530	R\$ 13.561,00
Varejo de Alta Renda	6.051.684	R\$ 128.583,00
Private Banking	117.421	R\$ 8.210.069,00

Depósitos de poupança representam o principal (25%) *funding* do sistema financeiro nacional. O saldo médio do Varejo Tradicional nessa modalidade é apenas R\$ 9.516,00, mas como são cerca de 60 milhões de depositantes, eles acumulam R\$ 573 bilhões, equivalente a 86% de R\$ 664,1 bilhões do saldo total de poupança. Minha dedução é a camada de mais baixa renda conceder, na prática, *um autofinanciamento para a aquisição da própria moradia*. Ela não depende dos ricos.

Estudo a sociedade brasileira estratificada em *castas*. Ela é analisada como sendo composta por agrupamentos de natureza ocupacional. Cada qual possui seu próprio *éthos*, isto é, espírito, caráter, mentalidade.

Nas primeiras sociedades coloniais agrícolas, o povoado e o grupo de parentesco ampliado — *o familismo* — eram o mais importante princípio organizador. A ação coletiva da política se fazia pelo *clã* ou a *dinastia*. A sociedade colonial no Brasil desenvolveu-se, patriarcal e aristocraticamente, à sombra das grandes plantações de cana-de-açúcar, não em grupos de nômades a esmo em atividade de extrativismo.

Em uma visão neoliberal, esta colonização não é obra do Estado português, mas sim da iniciativa particular. O empreendedor teria promovido a mistura de raças e a agricultura latifundiária. As *castas*, ligadas às ocupações, ali estavam, em estágio embrionário, não tendo se libertado do poder do parentesco. A liderança dessa colonização é atribuída apenas à *casta dos aristocratas-latifundiários* ao se esquecer do papel-chave da *casta dos comerciantes-trafficantes*, apoiados pela *casta dos guerreiros* e da *casta dos sábios-sacerdotes* na submissão dos *párias cativos*, sejam os nativos, sejam os africanos “imigrantes compulsórios”.

Uma lição dessa releitura da história do Brasil é *a hegemonia de uma casta* se tornar vulnerável quando não se alia com as demais. Estas contra-atacam via golpe de Estado. Se os Sábios-Tecnocratas impõem a burocratização ou a presunção arrogante típica dos especialistas, se os Trabalhadores e Artesãos adotam o corporativismo e excluem “os de fora” na sua busca de espírito comunitário, se os Guerreiros atacam guerras intermináveis contra “inimigos externos e externos”, e se o Mercador busca dominar sem restrição, infligindo a sociedade com instabilidade econômica e elevação das desigualdades, os outros reagem em um pacto defensivo.

Neste estudo (Costa; 2017^a; 2017^b) dos comportamentos históricos das castas de natureza ocupacional, no Brasil, de início, busquei conhecer suas instituições e lógicas de ações. Depois, a partir das interações entre esses componentes de um sistema complexo, deduzi a emergência de um resultado não possível de ser observado no nível de cada casta, mas sim através da rede de relacionamentos entre elas.

Apresentei uma trajetória dinâmica de alianças, golpes e contragolpes. Primeiro, analisei a evolução histórica das alianças entre as castas brasileiras, destacando os pontos de ruptura como marcos na história. Depois, busquei detectar, dentro da dependência de trajetória caótica e não linear desse sistema complexo, afastando-se das condições iniciais, se havia emergência de comportamentos macrosociais e quais eram os principais nódulos dos relacionamentos entre as castas.

Cheguei à conclusão, no final desta releitura da literatura historiográfica brasileira clássica através de intérpretes do Brasil, *a conciliação*, *o autoritarismo*, *o elitismo*, *o populismo*, *o culto à personalidade*, e *a corrupção*, todos esses fenômenos políticos (ações coletivas) são os elos mais notáveis nessa rede de relacionamentos entre as castas brasileiras. A *conciliação* é a ideologia de coesão nacional. O *elitismo* é próprio da casta dos aristocratas governantes em aliança com a casta

dos sábios esnobes. O *populismo de esquerda* ocorre quando o povo (composto de “párias”) estabelece conexão direta com uma liderança trabalhista ao esta atender à demanda social. O populismo de direita se estabelece com a coerção imposta pela casta dos guerreiros via *autoritarismo*. O *culto à personalidade* corresponde a ambas tradições populistas. Por fim, a casta dos mercadores é *corruptora* de todas as demais para impor seus interesses privados.

O que dirá a Professora Conceição Tavares dessa ousadia de um economista, não diplomado em Sociologia? Ainda não tive a oportunidade de debater com ela a respeito. Mas aprendi com ela o respeito ao *livre-pensar*, bem fundamentado em leituras críticas, e a defesa das hipóteses originais a partir de evidências empíricas e capacidade analítica.

Referências bibliográficas

ANDRADE, Rogério Pereira de; SILVA, Renata Carvalho. *Uma Mestra na Periferia do Capitalismo: A Economia Política de Maria da Conceição Tavares*. Campinas: Texto para Discussão do IE-UNICAMP n. 172, dezembro de 2009.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Maria da Conceição Tavares*. Revista de Economia Contemporânea. IE-UFRJ. Rio de Janeiro, 14(1): 193-200, jan./abr. 2010.

CARNEIRO, Ricardo, BALTAR, Paulo; SARTI, Fernando (org.). *Navegando a contravento: Uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff* (Ricardo Carneiro). *Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI: o que querem que sejamos e o que queremos ser* (Bruno De Conti e Nicholas Blikstad). *O setor externo no governo Dilma e seu papel na crise* (André Biancarelli, Renato Rosa e Rodrigo Vergnhanini). *Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais* (Fernando Sarti e Celio Hiratuka). *Emprego e distribuição da renda* (Paulo Eduardo de A. Baltar, Jacqueline A. Souen e Guilherme C. de Souza Campos). *Notas sobre a política econômica externa do governo Dilma Rousseff e o contexto global* (Pedro Paulo Zahluth Bastos e Celio Hiratuka). in *Para além da política econômica*. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018.

Cartas IEDI n. 590 de 20/09/2013 “O Dinamismo Exportador do Brasil e a Ameaça das Exportações Chinesas no Após Crise”, n. 716 de 26/01/2016 “Complexidade das Exportações Brasileiras: De Mal A Pior” e n. 769 de 20/01/2017 “Exportação de Manufaturados: Concorrência China X Brasil”.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Medição da Riqueza Pessoal*. Campinas; Texto para Discussão do IE-UNICAMP 221; junho 2013.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Instituições e Valores das Castas no Brasil*. Campinas; Texto para Discussão do IE-UNICAMP 294; maio 2017^a.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Brasil como Sistema Complexo: Interações de Castas*. Campinas; Texto para Discussão do IE-UNICAMP 299; maio 2017^b.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Economia Brasileira como Sistema Complexo: Dimensões da Economia Política da Complexidade*. Campinas; Texto para Discussão do IE-UNICAMP 323; dezembro 2017.

COSTA, Fernando Nogueira da. *Complexidade do Sistema Bancário Brasileiro: Interações de Pessoas Jurídicas e Físicas, Bancos Privados e Públicos*. Campinas; Texto para Discussão do IE-UNICAMP 294; março 2018.

COSTA, Fernando Nogueira da. Variedades de Capitalismo e Bancos Públicos. In: SADER, Emir (Org.). *Se é Público, é Para Todos*. Rio de Janeiro: LPP UERJ, 2018.

Estudos IEDI. *A indústria de Transformação por Intensidade Tecnológica: Em Busca da Exportação Perdida* (outubro 2015). *Mergulho do Emprego Industrial: Análise por Intensidade Tecnológica* (junho 2016). *Lucratividade e Endividamento das Empresas não-financeiras: Ajuste Incompleto* (agosto 2017). *O Impacto da Crise nas Empresas Não-financeiras Brasileiras* (junho 2018).

FIORI, José Luís. *A Síndrome de Babel e a Nova Doutrina dos Estados Unidos*. Rio de Janeiro: IE-UFRJ; Parte I: janeiro de 2018; Parte II: fevereiro de 2018.

POSSAS, Maria Sílvia. *Maria da Conceição Tavares*. Estudos Avançados 15 (43), 2001: 389-400.

PRADO, Luiz Carlos Delorme (Org.). *Desenvolvimento Econômico e Crise: Ensaio em Comemoração aos 80 Anos de Maria da Conceição Tavares*. Rio de Janeiro: Contraponto-Centro Internacional Celso Furtado; 2012.

ROBILLOTI, Paulo César das Neves Sanna. *O Desenvolvimento Capitalista na Obra de Maria da Conceição Tavares: Influências Teóricas, Economia Política e Pensamento Econômico*. Campinas: Dissertação de Mestrado apresentada no IE-UNICAMP; defendida em 29/02/2016.

TAVARES, Maria da Conceição (1963) *Auge e declínio do processo de Substituição de Importações no Brasil*. In: Tavares, 1973.

TAVARES, Maria da Conceição (1967). *Notas sobre o problema do financiamento numa economia em desenvolvimento – o caso do Brasil*. In: Tavares, 1973.

TAVARES, Maria da Conceição (1971). *Natureza e contradições do desenvolvimento financeiro recente*. In: Tavares, 1973.

TAVARES, Maria da Conceição; SERRA, José. *Além da Estagnação* (1971) In: Tavares (1973).

TAVARES, Maria da Conceição. *Da substituição de Importações ao Capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1973.

TAVARES, Maria da Conceição (1974). *Acumulação de capital e industrialização no Brasil*. Campinas: Editora da Unicamp, 1998a.

TAVARES, Maria da Conceição (1978). *Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira*. Campinas: IE-UNICAMP, 1998b.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. (1978) *Notas sobre o processo de industrialização recente no Brasil*. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello; COUTINHO, Renata (Org.) (1998). *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*. v. I. Campinas: Editora da Unicamp: Instituto de Economia.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. (1980) *O Capital Financeiro e a Empresa Multinacional*. *Temas de Ciências Humanas*. v. 9.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Ainda a controvérsia sobre a demanda efetiva: uma pequena intervenção. *Revista de Economia Política*. v. 1, n. 3, julho-setembro 1981.

TAVARES, Maria da Conceição (1981). *Problemas de industrialización avanzada en capitalismos tardíos y periféricos*. Rio de Janeiro: Texto para Discussão/UFRJ (1981).

TAVARES, Maria da Conceição; SOUZA, Paulo Renato. Empregos e salários na indústria. *Revista de Economia Política* 1 (1981).

TAVARES, Maria da Conceição et al. A questão da poupança: desfazendo confusões. *A economia política da crise*. Petrópolis, Editora Vozes (1982).

TAVARES, Maria da Conceição (1983a) O Movimento Geral do Capital: Um Contraponto à Visão da Autorregulação da Produção Capitalista. In: KONDER, L., CERQUEIRA FILHO, G.; FIGUEIREDO, E. L. (1983) (Org.). *Por Que Marx?* Rio de Janeiro, Graal, p. 233-256.

TAVARES, Maria da Conceição. (1983) Apresentação. In: Hobson, John Atkinson. *A Evolução do capitalismo moderno: um estudo da produção mecanizada*. São Paulo: Nova Cultural, 1983. (Coleção Os Economistas)

TAVARES, Maria da Conceição; Belluzzo, Luiz Gonzaga de Mello. TAVARES, M. C.; BELLUZZO, L. G. ([1984] 1986) *Uma Reflexão Sobre a Natureza da Inflação Contemporânea*. Revista do Instituto de Economia Industrial - UFRJ, dezembro de 1984. Republicado em: REGO, J. M. (1986) (org.) *Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, cap. 2.

TAVARES, Maria da Conceição; CARDOSO DE MELLO, João Manuel. The Capitalist Export Economy in Brazil (1884-1930). In: CONDE, R. C.; HUNT, S. J. (Org.). *The Latin American economies: growth and Export Sector 1880-1930*. New York, Holmes & Meier, 1985

TAVARES, Maria da Conceição; ASSIS, José Carlos. *O grande salto para o caos: a economia política e a política econômica do regime autoritário*. Rio de Janeiro: J. Zahar Editor, 1985.

TAVARES, Maria da Conceição (1991) Economia e Felicidade. *Novos Estudos CEBRAP*. n. 30, julho.

TAVARES, Maria da Conceição (1992) Ajuste e Reestruturação nos Países Centrais: A Modernização Conservadora. *Economia e Sociedade*, n. 1, agosto. Republicado em: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (1993) (Des)ajuste Global e Modernização Conservadora. Rio de Janeiro, Paz e Terra, cap. 1.

TAVARES, Maria da Conceição (1996) Entrevista. In: BIDERMAN, C., COZAC, L. F. L., REGO, J. M. (1996) (Org.). *Conversas com Economistas Brasileiros*. São Paulo, Editora 34.

TAVARES, Maria da Conceição. (1985) A retomada da hegemonia norte-americana. In: Tavares, Maria da Conceição e Fiori, José Luís. *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes (1997)

TAVARES, Maria da Conceição; MELIN, Luiz Eduardo (1985). Pós-escrito 1997: A reafirmação da retomada da hegemonia norte-americana. in Tavares, M. C. e J. L. Fiori, (Org.). *Poder e dinheiro - uma economia política da globalização*. Petrópolis/RJ: Vozes: 27-54.

TAVARES, Maria da Conceição. (1998). Poder, dinheiro e vida intelectual. Haddad, F. (Org.) *Desorganizando o consenso*. Petrópolis/RJ: Vozes: 149-164.

TAVARES, Maria da Conceição. (1999). Império, território e dinheiro. Fiori, J. L. (Org.) *Estado e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis/RJ: Vozes: 449-489.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, L. G. (2004). A Mundialização do Capital e a Expansão do Poder Americano. In: FIORI, J. L. (2004) (org.) *O Poder Americano*. Petrópolis, Vozes.

TAVARES, Maria da Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello (1980) Capital financeiro e empresa multinacional, In: Belluzzo, Luiz Gonzaga de Mello. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global*. São Paulo: Unesp, 2009.

TAVARES, Maria da Conceição (2000) Subdesenvolvimento, Dominação e Luta de Classes. In: TAVARES, M. C. (2000) (org.) *Celso Furtado e o Brasil*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo.

TORRES Filho, Ernani Teixeira. *O Crédito Corporativo de Longo Prazo em uma encruzilhada: onde estamos e para onde podemos ir?* São Paulo: Estudo IEDI; junho/2017.