

Ricardo CARNEIRO
Paulo BALTAR
Fernando SARTI
[Orgs.]

PARA ALÉM
DA POLÍTICA
ECONÔMICA

ie Instituto de economia 50 ANOS


editora
unesp
DIGITAL

Para além
da política econômica

FUNDAÇÃO EDITORA DA UNESP

Presidente do Conselho Curador
Mário Sérgio Vasconcelos

Diretor-Presidente
Jézio Hernani Bomfim Gutierre

Superintendente Administrativo e Financeiro
William de Souza Agostinho

Conselho Editorial Acadêmico
Danilo Rothberg
João Luís Cardoso Tápias Ceccantini
Luiz Fernando Ayerbe
Marcelo Takeshi Yamashita
Maria Cristina Pereira Lima
Milton Terumitsu Sogabe
Newton La Scala Júnior
Pedro Angelo Pagni
Renata Junqueira de Souza
Rosa Maria Feiteiro Cavalari

Editores-Adjuntos
Anderson Nobara
Leandro Rodrigues

UNICAMP

Reitor
Marcelo Knobel

Vice-Reitora
Teresa Dib Zambon Atvars

INSTITUTO DE ECONOMIA

Diretor
Paulo Sérgio Fracalanza

Diretor Associado
André Martins Biancarelli

Ricardo Carneiro
Paulo Baltar
Fernando Sarti
(Orgs.)

Para além
da política econômica

ie instituto de
economia **50** ANOS



© 2018 Editora Unesp

Direitos de publicação reservados à:
Fundação Editora da Unesp (FEU)
Praça da Sé, 108
01001-900 – São Paulo – SP
Tel.: (0xx11) 3242-7171
Fax: (0xx11) 3242-7172
www.editoraunesp.com.br
www.livrariaunesp.com.br
feu@editora.unesp.br

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) de acordo com ISBD
Elaborado por Vagner Rodolfo da Silva – CRB-8/9410

P221

Para além da política econômica/organizado por Ricardo Carneiro, Paulo Baltar, Fernando Sarti. – São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018.

Formato: digital
ISBN: 978-85-9546-257-1

1. Ciências Sociais. 2. Economia. 3. Política econômica. 4. Brasil. 5. Século XXI. I. Sarti, Fernando. II. Baltar, Paulo. III. Carneiro, Ricardo. IV. Título.

2018-400

CDD 330
CDU 33

Editora afiliada:



Sumário

Apresentação 7

- 1 Navegando a contravento: Uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff 11
Ricardo Carneiro
- 2 Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI: o que querem que sejamos e o que queremos ser 55
Bruno De Conti e Nicholas Blikstad
- 3 O setor externo no governo Dilma e seu papel na crise 91
André Biancarelli, Renato Rosa e Rodrigo Vergnhanini
- 4 Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais 127
Fernando Sarti e Celio Hiratuka
- 5 Emprego e distribuição da renda 171
Paulo Eduardo de A. Baltar, Jacqueline A. Souen e Guilherme C. de Souza Campos
- 6 Notas sobre a política econômica externa do governo Dilma Rousseff e o contexto global 207
Pedro Paulo Zahluth Bastos e Celio Hiratuka

7 Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos
Dilma 245

Guilherme Mello e Pedro Rossi

8 Os impactos da regra fiscal em um contexto de desaceleração
econômica 283

Esther Dweck e Rodrigo Alves Teixeira

9 A política social nos limites do experimento desenvolvimentista
(2003-2014) 327

André Calixtre e Eduardo Fagnani

Apresentação

Os artigos que compõem este livro compartilham uma perspectiva comum: a de entender a trajetória histórica de qualquer economia como a síntese de aspectos estruturais, cíclicos e de política econômica. E esse ponto de vista não poderia ser esquecido e tampouco minimizado ao se examinar a experiência recente de desenvolvimento econômico do Brasil, durante os governos Lula e Dilma, com especial destaque para este último período. O título, *Para além da política econômica*, procura exatamente destacar essa abordagem, presente em todos os seus capítulos. A sua recusa a interpretações, ortodoxas ou heterodoxas, para as quais os equívocos na gestão da política econômica responderam, primordialmente, pela desaceleração e crise do experimento desenvolvimentista constitui o traço de união dos vários textos.

No capítulo 1, “Navegando a contravento”, Ricardo Carneiro analisa os aspectos mais gerais do modelo de desenvolvimento posto em prática a partir de 2011. A análise destaca a tentativa de montagem de um novo padrão de crescimento, em substituição àquele vigente nos governos Lula, comandado pelo consumo e investimento induzido. Sua perda de dinamismo, acentuada pelo novo contexto internacional pós-crise, exigia um modelo de crescimento que agregasse aos elementos originais o investimento autônomo, comandado ou induzido pelo Estado e com maior ênfase na ampliação da infraestrutura,

na diversificação industrial e na exploração de recursos naturais. O foco do capítulo é, portanto, o do maior protagonismo do Estado e sua articulação com o setor privado. O insucesso do novo modelo é visto como a síntese de vários aspectos e insuficiências, estruturais, cíclicas e relacionadas à política econômica.

O capítulo 2, de autoria de Bruno De Conti e Nicholas Blikstad, discute os “Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI”. Seu norte é a importância da China no cenário internacional, mas também para economias particulares, entre elas a do Brasil. Dois aspectos interconectados são abordados: o primeiro deles, as mudanças recentes, pós-crise, do padrão de crescimento chinês, enfatizando as mudanças das suas fontes de crescimento e como isso afetou não só o ritmo de desenvolvimento do país como também sua articulação internacional via comércio e investimento direto. A partir desse pano de fundo, o artigo analisa os impactos da desaceleração chinesa sobre a economia brasileira via comércio, bem como o reforço a um padrão de investimento direto direcionado para recursos naturais, configurando uma relação centro-periferia clássica.

O trabalho de André Biancarelli, Renato Rosa e Rodrigo Vergnhanini, apresentado no capítulo 3, analisa “O setor externo no governo Dilma e seu papel na crise”. Nele, procura-se destacar a nova realidade do setor externo brasileiro após 2000 e particularmente depois da crise. O aspecto central desse novo relacionamento com o exterior é a mudança da composição do passivo externo, com a substancial ampliação de sua parcela denominada em reais. Essa maior estabilidade da conta financeira, fruto da composição dos passivos e do alto patamar das reservas, permitiu conviver com níveis elevados de déficits em transações correntes sem a ameaça recorrente da escassez de divisas, mesmo depois da queda substancial dos preços das commodities. Diante desse quadro, destacam-se os novos canais indiretos pelos quais o ciclo de liquidez e as turbulências internacionais influenciaram a desaceleração da economia brasileira: os preços de ativos e o ciclo de crédito.

No capítulo 4, denominado “Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais”, Fernando Sarti e Celio Hiratuka indicam que esse desempenho reforçou a tendência à desindustrialização em curso desde os anos 1990. Destacam que essa performance foi condicionada tanto por fatores internos quanto por importantes mudanças no plano global. Ou seja, os condicionantes domésticos, como a valorização da

moeda, foram potenciados pela constituição das cadeias globais de produção e o protagonismo da China na absorção da indústria global. O desempenho da indústria brasileira é analisado à luz da inserção assimétrica nas cadeias de produção globais, por meio do aumento desproporcional do coeficiente importado *vis-à-vis* o exportado.

A dimensão do “Emprego e distribuição da renda” durante o período é abordada no capítulo 5, de autoria de Paulo Eduardo de A. Baltar, Jacqueline A. Souen e Guilherme C. de Souza Campos. O texto caracteriza o denominado crescimento com inclusão social a partir de elementos do mercado de trabalho, tais como o incremento mais que proporcional do emprego formal e a melhora salarial em simultâneo com a redução da sua dispersão. O texto assinala aspectos importantes de mudança e permanência no mercado de trabalho, como a queda do desemprego decorrente de mudanças no crescimento e composição da força de trabalho. Ao mesmo tempo, mostra que as modificações tanto na distribuição funcional da renda quanto na distribuição pessoal foram obtidas sem mudanças significativas na composição do emprego e tiveram grande influência de fatores institucionais como a política de salário mínimo e a formalização do emprego.

A análise da política econômica externa é feita no capítulo 6, denominado “Notas sobre a política econômica externa do governo Dilma Rousseff e o contexto global”, com autoria de Pedro Paulo Zahluth Bastos e Celio Hiratuka. O texto faz um contraponto entre a política externa nos governos Lula e Dilma explorando e questionando a tese de que teria havido nessa área uma substancial mudança de orientação com o abandono das prioridades da relação Sul-Sul em benefício da Sul-Norte. Procura mostrar que a mudança de ênfase se deveu às transformações no contexto internacional pós-crise, com a necessidade de adaptação a um ambiente mais competitivo e hostil. Este último se consubstanciou numa desaceleração do crescimento global e numa intensificação da concorrência nos mercados tradicionais do Brasil, incluindo a América do Sul.

A discussão da política macroeconômica é realizada por Guilherme Mello e Pedro Rossi no capítulo 7, “Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma”. Recusando a tese ortodoxa de que o caráter deletério da política macroeconômica se deveria ao excesso de intervencionismo da Nova Matriz Econômica, o texto se debruça sobre dois períodos distintos. No primeiro mandato, entre 2011 e 2014, o objetivo central da gestão macro, a

despeito de algumas hesitações, foi o de garantir taxas de juros e de câmbio favoráveis ao investimento. Apesar de lograr êxito nesses seus objetivos, tanto a política macro quanto a setorial sofreram uma série de oposições, que inviabilizaram a construção de um novo modelo de desenvolvimento. Apesar disso, evitaram uma desaceleração mais rápida da economia e preservaram o estado de pleno emprego. No segundo momento, em 2015 e 2016, a política macro adquire um caráter ortodoxo, buscando controlar a demanda agregada e realinhar rapidamente os preços, contribuindo para a recessão.

A análise da política macroeconômica avança com o capítulo 8, “Os impactos da regra fiscal em um contexto de desaceleração econômica”, assinado por Esther Dweck e Rodrigo Alves Teixeira. O trabalho procura discutir em profundidade a responsabilidade da política fiscal tanto na desaceleração do período 2011-2014 quanto na recessão de 2015 e 2016. Sua abordagem destaca o papel das regras fiscais e das injunções político-partidárias nas inflexões da política fiscal. Ademais, destaca a natureza pró-cíclica do regime fiscal brasileiro como um dos fatores cruciais que afetam a qualidade dos seus resultados. Por seu enfoque amplo, que inclui não somente os recursos fiscais, mas também os financeiros, bem como as empresas estatais e o financiamento dos bancos públicos, o trabalho realiza um balanço abrangente da atuação do setor público durante o período.

O capítulo 9, “A política social nos limites do experimento desenvolvimentista (2003-2014)”, de André Calixtre e Eduardo Fagnani, faz um balanço da política social em perspectiva histórica, utilizando como pano de fundo a construção tardia do *welfare state* no Brasil, a partir da Constituição de 1988. Utilizando-se do contraponto Estado social × Estado liberal, o texto examina a evolução da política social em distintos períodos, com ênfase nos anos 2003-2014. Especial atenção é dada aos instrumentos que deram suporte à melhoria da distribuição da renda, questionando-se sua perenidade num quadro de ausência de reformas estruturais.

Ricardo Carneiro
Paulo Baltar
Fernando Sarti

1

Navegando a contravento: Uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff

*Ricardo Carneiro*¹

Introdução

Para analisar o insucesso do ensaio desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff, partimos do princípio de que 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, nossa tese metodológica é a de que 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. Do ponto de vista substantivo, este capítulo recusa duas famílias de interpretações sobre o período: 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 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.

1 Professor titular do Instituto de Economia (IE) da Unicamp.

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 sobreutilizada, 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 que deveria substituir o anterior, no qual o estímulo oriundo das exportações e do consumo comandara o crescimento. O esgotamento do dinamismo exigia que se passasse 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. E as tecnologias, por sua vez, não estavam imediatamente disponíveis. No âmbito da infraestrutura, os riscos eram de natureza diversa: de construção, ambiental e sua iliquidez eram os principais empecilhos a se enfrentar.

Que tipo de arranjo político demandaria esse novo modelo? Certamente 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 que integrariam 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 destaca pontos importantes, mas necessita ser qualificada.

O fato de as alianças propostas não lograrem êxito não autoriza pensar que não havia 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. Por outro lado, enfatizavam-se as novas classes médias e os trabalhadores, ampliando-se o espectro das políticas sociais e dando menor importância às classes médias tradicionais. 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: ou de fato a operacionalização da política econômica foi muito ruim, ou o projeto tinha pouca sustentação nas classes sociais e grupos de interesse. Este trabalho parte da hipótese de que ambos os fatores pesaram na explicação do malogro do experimento desenvolvimentista.

As grandes mudanças estruturais: breve notícia

O principal condicionante estrutural do desempenho do período foi a rápida integração da economia brasileira à economia globalizada, a partir dos anos 1990. Esse vetor foi decisivamente afetado pela crise financeira de 2007-2008, iniciando-se, então, um período peculiar da economia global, o qual coincide com os governos Dilma. Na dimensão financeira da integração observa-se uma permanente e crescente instabilidade, visível no aumento da sensibilidade da economia doméstica ao ciclo de liquidez global. Este último se acentua, após 2009, como decorrência das políticas monetárias não convencionais de combate à crise dos países centrais. Assim, a operação da política macroeconômica nos países periféricos se vê crescentemente constrangida pela natureza e direção dessas políticas.

O campo produtivo é marcado pela terceira revolução industrial, dominada pela microeletrônica, a tecnologia da informação e a constituição das cadeias globais de valor, com a emergência de seu maior protagonista, a China. O Brasil mantém-se relativamente à margem do processo, tendo sido objeto de uma especialização regressiva na indústria cuja principal característica foi o aumento da participação dos setores intensivos em recursos naturais e a perda de importância dos segmentos de maior intensidade tecnológica. No âmbito produtivo, a crise e a desaceleração do crescimento dela decorrente produzem em escala global, mas em especial na Ásia, um excesso de capacidade produtiva disseminado por quase todos os setores.

Em resumo, como discutido por Belluzzo e Galípulo (2017), além de uma economia financeirizada nos países desenvolvidos, marcada por recorrentes ciclos de liquidez e por uma crise de grandes proporções em 2008, adotou-se, para lidar com essa crise, um perfil de política econômica fundado quase exclusivamente na política monetária não convencional (*quantitative easing*), que exacerba os ciclos de liquidez. Por sua vez, a constituição de cadeias globais

de valor, com a fragmentação das etapas produtivas, concentrada na Ásia e particularmente na China, impuseram uma exacerbação da concorrência fundada na redução de preços e intensificada, após a crise, pela capacidade ociosa generalizada, então evidente.

A dimensão financeira

Desde o final dos anos 1980 o Brasil realizava um amplo movimento de integração financeira à economia globalizada. De acordo com dados do Banco Central (Bacen), a Posição Internacional de Investimentos do Brasil aumentou após uma década de abertura, passando de US\$ 480 bilhões (ativos + passivos) em dezembro de 2001 (aproximadamente 85% do PIB) para US\$ 2 trilhões em dezembro de 2015 (em torno de 110% do PIB). Esse número é um indicador importante de como a integração financeira influencia a trajetória da economia brasileira por meio de seu principal canal de transmissão: o ciclo de liquidez externo.

Essa mudança quantitativa foi acompanhada, após a crise, pelo crescimento do passivo externo líquido sob formas mais voláteis, refletindo mudanças importantes no cenário internacional. De acordo com Lane e Milesi-Ferretti (2017), após a crise houve importantes modificações na intensidade da integração financeira global, com uma diminuição da participação dos fluxos financeiros *vis-à-vis* o PIB, expressando a desaceleração da globalização entre os países desenvolvidos.² Ainda de acordo com esses autores, os fluxos de capitais para os países periféricos exibiam o seguinte perfil naquele período: durante a crise, em 2008-2009, uma reversão fundada na fuga para a qualidade; entre 2010 e meados de 2013, uma recuperação significativa; e, após esta última data, uma acentuada volatilidade.

Usando outra periodização, o trabalho dos economistas Ahmed e Zlate (2014) e o de Biancarelli e colegas (2017) mostram que a intensa recuperação pós-crise ocorre a partir de meados de 2009 e dura até meados de 2011,

2 Outras características importantes dos fluxos de capitais foram o encolhimento dos balanços dos bancos, duramente atingidos pela crise, com a correspondente redução dos empréstimos transfronteiras (*cross borders*); compensação parcial desse movimento pelo crescimento do mercado de bônus; aumento do Investimento Direto Estrangeiro (IDE), mas com perfil distinto, originado nos centros financeiros, refletindo o deslocamento das finanças corporativas para esses mercados e, finalmente, uma ampliação do peso dos fluxos públicos muito associados à crise europeia.

ocorrendo, a partir de então, uma desaceleração dos fluxos de capitais em direção à periferia, mas sobretudo um aumento da sua volatilidade. O pico observado nos dois primeiros trimestres de 2011 não volta a ser alcançado desde então. Os valores são muito voláteis para a Ásia, em especial para China, e são mais estáveis para a América Latina, mas para ambos a queda é significativa após meados de 2013.

Um aspecto importante ressaltado por Ahmed e Zlate (2014) é que, dos três determinantes principais dos fluxos de capitais para a periferia – o diferencial de crescimento, o diferencial de taxas de juros e a aversão ao risco, medida pelo VIX –, o segundo é que se torna mais preeminente, ou seja, os fluxos de portfólio passam a revelar mais sensibilidade a esse diferencial e menos à queda da aversão ao risco medida pelo VIX. Isso, sem dúvida, é resultado da política monetária não convencional praticada nos países centrais, incluindo os juros na fronteira zero, o *quantitative easing* (QE) e mais recentemente os juros negativos. A consequência foi a ampliação das chamadas operações de *carry trade*, que assumem formas variadas, buscando exatamente explorar os diferenciais de taxa de juros. Essa é uma das principais razões por que os fluxos para a América Latina se mantêm substanciais, enquanto aqueles para a Ásia em desenvolvimento e para a China se reduzem.

A política monetária não convencional, em particular o QE, tem efeitos importantes sobre a riqueza financeira e a formação de bolhas, inclusive no âmbito global, como apontado pelo trabalho de VOX/CEPR (2016), mas seus impactos sobre o crescimento econômico são ambíguos. O QE se distingue da política monetária convencional não só por sua escala, mas também por seus alvos, os títulos públicos de longo prazo e as correspondentes taxas de juros.³ Suas consequências preponderantes, para além da taxa de juros de longo prazo, são aquelas sobre os portfólios privados, na medida em que mudam sua composição, ampliando o peso da moeda em detrimento dos títulos.

A suposição por trás do QE era a de que, ao reduzir as taxas de juros de longo prazo e aumentar a liquidez dos balanços dos agentes como um todo, ele favoreceria o financiamento, o crédito bancário e o gasto privado. Esse efeito foi limitado na medida em que, no âmbito bancário, o aumento da

3 No início do QE, nos EUA, o FED chegou a comprar volumes substanciais de títulos privados de má qualidade que estavam nas carteiras dos grandes bancos, a pretexto de injetar liquidez num sistema que estava travado.

liquidez foi neutralizado por um incremento da preferência pela liquidez, originando um aumento da compra de ativos curtos, mas não do crédito. Por sua vez, aumentar a liquidez dos portfólios das famílias e empresas não necessariamente influenciou suas propensões ao gasto. As empresas, principalmente, mas também as famílias, optaram por pagar dívidas. Dessa maneira, o circuito do crédito e do gasto foi menos afetado. Ou seja, o circuito da riqueza foi muito afetado, mas não o da renda. O primeiro deu origem à construção de posições em ativos já existentes, como ações e bônus nos países desenvolvidos e taxas de câmbio, juros e commodities nos países periféricos, originando sucessivas bolhas.

No caso do Brasil, era necessário um ajuste no patamar dos fluxos líquidos de capital após 2013. A explicação para que isso não tenha ocorrido liga-se a várias modalidades de operações de *carry trade*, desde aquelas interempresas até as de derivativos, visando a exploração do diferencial de juros. A preservação dos fluxos de capitais ocorre em detrimento de sua qualidade, sobretudo com a ampliação das formas mais voláteis. Em síntese, como sugerido por Biancarelli e colegas (2017), a despeito de não ter havido uma seca, a qualidade dos fluxos se deteriora, respondendo mais às variáveis macroeconômicas de curto prazo.

Aspectos produtivos

A forma de industrialização predominante da periferia capitalista, pelo menos desde os anos 1990, era aquela que se dava por meio das chamadas *global value chains* (GVCs), que correspondem ao fracionamento das cadeias produtivas dos processos discretos de produção. Com a especialização no *core business*, as empresas dos países centrais exportaram em grande escala, para a periferia do sistema, os segmentos da produção mais intensivos em salários. Isso beneficiou principalmente os países nos quais o custo salarial era menor, como os da Ásia em desenvolvimento, e menos os países de renda média, como o Brasil. Certamente, a infraestrutura, principalmente logística, e outros incentivos fiscais foram relevantes, mas o custo salarial foi decisivo, conforme apontado por Baldwin (2013).

Como demonstrado no trabalho da Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, 2013), o Brasil ficou praticamente fora desse padrão de desenvolvimento. A decomposição do valor das

exportações, em valor adicionado domesticamente e em valor adicionado importado, mostra a relevância das cadeias para o comércio exterior. No caso do Brasil, e da América do Sul em geral, é muito elevada a participação do valor adicionado doméstico nas exportações, refletindo a exportação de matérias-primas e o peso dos recursos naturais. Na Ásia – mesmo na China, um país continental –, observa-se um padrão distinto, com a relevância do valor adicionado importado, ou seja, das cadeias, no valor das exportações. Cabe também referir que a constituição e operação das cadeias de valor não têm apenas um significado tecnológico. Como analisado por Vitali, Glatterfelder e Battiston (2011), as cadeias constituem uma centralização do capital em escala global e, portanto, uma concentração do poder de decisão sobre variáveis estratégicas como investimento, pesquisa etc. nos países de origem das empresas ou dos controladores. Ademais, como ressaltam Nolan, Zhang e Liu (2007), os oligopólios globais se reforçaram também nos elos intermediários das cadeias e não apenas em seu núcleo.

Esse processo de natureza global, do qual o Brasil participa de forma assimétrica, tem como correspondência doméstica a especialização regressiva até 2010 e, após essa data, a desindustrialização. A especialização regressiva, com a ampliação da participação dos setores intensivos em recursos naturais no valor agregado industrial, comportou uma exceção, a ampliação da indústria automobilística. Ademais, também significou a rarefação de cadeias produtivas com a desativação da produção doméstica de insumos intermediários de maior conteúdo tecnológico, ampliando-se o coeficiente importado sem a contrapartida do aumento do coeficiente exportado, com exceção da indústria de material de transporte – por exemplo, aviões.

Conforme assinalado por Sarti e Hiratuka (2017) e Diegues e Rossi (2017), a despeito da especialização regressiva, não se pode falar inequivocamente em desindustrialização, pelo menos no seu significado particular de redução da participação da indústria no PIB, até 2010. Entre 2004 e aquele ano, tanto o produto industrial quanto o investimento mostram bom desempenho, inclusive com este último crescendo à frente do PIB, como resultado da etapa de aceleração do ciclo. A partir de 2011, a desindustrialização se acelera em decorrência da intensificação da concorrência global, da queda de preços industriais e, no caso brasileiro, da elevação desproporcional das importações.

Os fatos que estão por trás da acentuação dessas tendências são a crise global de 2008 e a resposta chinesa, por meio da política anticíclica. Como mostram Conti e Bliskstad (2017), o aumento da taxa de investimento na

economia chinesa não consegue dinamizar o produto, cujo crescimento desacelera progressivamente. A consequência mais importante desse fato é o aparecimento de capacidade ociosa generalizada na manufatura, na China e na Ásia em desenvolvimento. Os dados da Tabela 1 são eloquentes no que se refere a setores de produção contínua. Mas isso ocorre de forma generalizada na China, como mostram os *surveys* da Cheung Kong Graduate School of Business (CKGSB, 2016), implicando uma intensificação da concorrência nos vários mercados, inclusive naqueles em que o Brasil tinha presença significativa, como o dos EUA, da América do Sul e no próprio mercado interno.

Tabela 1: China – Taxa de utilização da capacidade em setores selecionados em 2008 e 2014 (%)

Aço		Alumínio		Cimento		Refino de petróleo		Vidro plano		Papel/papelão	
2008	2014	2008	2014	2008	2014	2008	2014	2008	2014	2008	2014
80	71	79	76	76	73	80	65	88	78	90	84

Fonte: European Union Chamber of Commerce in China (2016), Overcapacity in China.

Crescimento com inclusão social

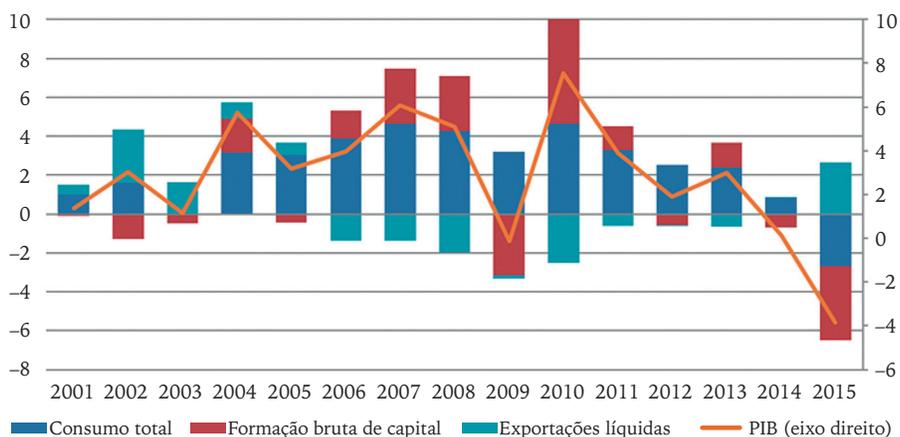
No plano doméstico, no período 2003-2010, a economia brasileira assistiu a uma aceleração do crescimento. Este, impulsionado inicialmente pelos preços das commodities e pelas exportações líquidas, ganhou ímpeto com o rápido crescimento do consumo e, posteriormente, com a ampliação do investimento induzido por ambos. As exportações líquidas perdem protagonismo muito rapidamente, por conta de déficits crescentes na balança de manufaturados e de serviços. Já o consumo se acelera por conta das melhorias na distribuição da renda e do ciclo de crédito, levando à ampliação do investimento (ver Gráfico 1).

Esse ciclo perdeu progressivamente dinamismo. De um lado, em razão da perda de velocidade da melhoria da distribuição da renda, fundada em mecanismos salariais, mas, principalmente, por conta dos limites ao endividamento das famílias.⁴ Ademais, os programas públicos de transferência de

4 A partir do referencial teórico keynesiano/kaleckiano é possível postular que esse ciclo, para o qual o protagonismo do consumo foi crucial, teve no crédito seu principal estímulo enquanto gerador da demanda efetiva autônoma. A melhoria da distribuição da renda teve

renda, muito relevantes para explicar a melhoria da distribuição, alcançaram um patamar expressivo, indicando a impossibilidade de sua ampliação substancial no quadro fiscal prevalente. O investimento induzido, por sua vez, teve seu dinamismo amortecido pelo vazamento de parte da demanda de máquinas e equipamentos e insumos intermediários para o exterior.

Gráfico 1: Decomposição do crescimento do PIB (% a.a.)



Fonte: IBGE, Sistema de Contas Nacionais.

O consumo teve aqui um papel mais relevante do que o demonstrou em outros ciclos, por ter sido produto de duas forças simultâneas: o aumento do crédito das famílias e a melhoria da distribuição da renda. Assim, explicar por que ele desacelera implica considerar como seus determinantes encontraram seus limites. Para tanto, é essencial analisar os obstáculos à melhoria adicional na distribuição da renda, tanto do ponto de vista do mercado de trabalho quanto da política social, bem como os obstáculos ao crescimento do crédito das famílias.

Um primeiro aspecto a salientar é que o aumento dos salários, mormente dos setores de menor poder aquisitivo, muito influenciados pelo salário mínimo, como apontado por Baltar, Souen e Campos (2017), foi assaz ajudado pela apreciação do real e a consequente pressão baixista que impôs à

papel importante, mas complementar, pela sua relevância no aumento do multiplicador da renda.

inflação. Os custos, em termos de empregos, não na sua quantidade, mas na sua qualidade, como decorrência do não desenvolvimento de elos mais sofisticados da indústria manufatureira, foram expressivos. Esse mecanismo para viabilizar o crescimento mais rápido dos salários reais, em parte pela apreciação da moeda, não poderia se manter, seja porque o arrefecimento do ciclo de preços de commodities, associado à reversão do ciclo de liquidez, iria implicar na sua desvalorização, seja porque o esforço de reindustrialização exigiria um câmbio mais competitivo, como de fato ocorreu no governo Dilma após 2011.⁵

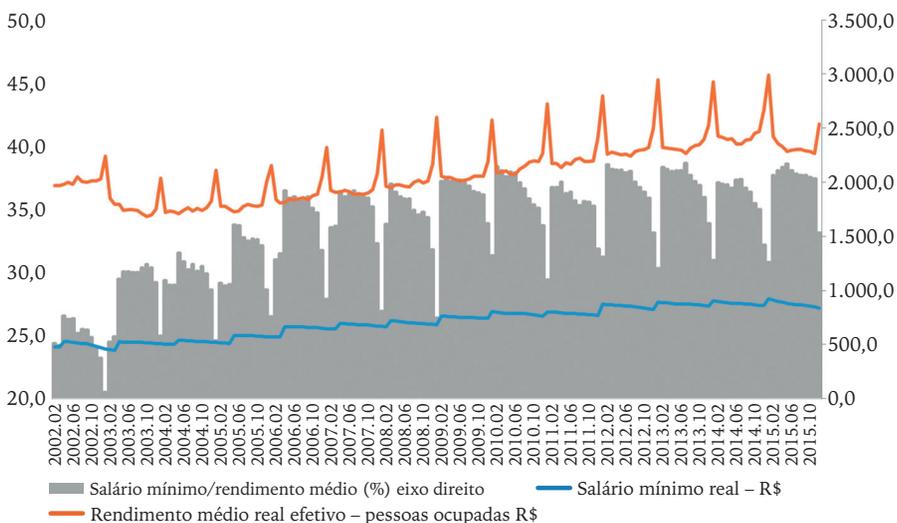
Segundo Baltar, Souen e Campos (2017), entre 2003 e 2008 a estrutura de ocupações não muda significativamente, mas a dispersão salarial reduz-se de maneira notável, caracterizando uma melhora na distribuição da renda dos assalariados, sem transformação estrutural significativa. Esse mesmo padrão se intensifica entre 2008 e 2013, pois os setores de maior produtividade, como a indústria, têm o seu peso no emprego reduzido ao mesmo tempo que a dispersão continua caindo, porém, a uma velocidade menor.

As indicações são, portanto, de que a redução das desigualdades por meio do encolhimento do leque salarial esbarrou em limites da própria estrutura produtiva, ou seja, reduzir a desigualdade dessa forma, quando os setores que se expandem mais rapidamente não são os de menor produtividade, pode levar ao acirramento do conflito distributivo, mormente diante da desaceleração da economia e da produtividade após 2010. Por sua vez, mesmo que o crescimento tivesse sido preservado, os impactos distributivos do salário mínimo seriam atenuados em razão da elevada relação salário mínimo-salário médio então alcançada, que passa de cerca de 25% em 2002 para 38% após 2010.

Um fator importante de redução nas desigualdades foi sem dúvida o gasto social. Aliás, em países avançados, as melhorias na distribuição da renda habitualmente ocorreram mais pela via do Estado de bem-estar social, com aumento da progressividade na tributação, do que propriamente por mudanças no mercado de trabalho. No caso brasileiro, as transferências, em sentido estrito, e os gastos sociais, em sentido amplo, assumiram um papel crucial na melhoria da distribuição da renda do trabalho. Conforme assinalado por

5 A taxa de câmbio do real pelo dólar mostra uma valorização da nossa moeda, medida em termos reais, de cerca de 50%, quando comparadas as médias de 2002 e 2011. Ela é parcialmente explicada pelo ganho nas relações de troca de 35% no mesmo período e, em parte, pela arbitragem com diferencial de juros.

Gráfico 2: Salário mínimo e rendimento médio (valores constantes do último mês da série)



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE/PME).

Dweck e Teixeira (2017), a despeito da estrutura de tributação regressiva, o gasto social mais que compensa essa desvantagem e promove a melhoria da distribuição. Esse gasto passa de 12,4% do PIB em 2003 para 15,3% do PIB em 2014, e está quase exclusivamente concentrado em transferências às famílias (assistência + previdência).

Assim, a questão crucial é a do financiamento dos gastos crescentes e progressivos, por uma carga tributária crescente e regressiva. De acordo com Ribeiro, Luchiezi e Mendonça (2011), a estrutura da tributação pouco se alterou nos anos 2000. A incidência da carga tributária é tão mais alta quanto menor é a renda. Ou seja, como os ricos pagam proporcionalmente menos impostos, o financiamento dos gastos sociais vem desproporcionalmente das camadas médias e populares. Desse ponto de vista, melhorar a distribuição de renda por essa via encontra limites óbvios, além de aguçar o conflito distributivo, pois desenvolve-se em parcelas das camadas médias da população a convicção de que as políticas distributivas se fazem em seu detrimento.

No papel essencial desempenhado pelo consumo no ciclo de crescimento 2003-2010, o crédito foi o fator preponderante. Isso posto, cabe considerar os limites da sua ampliação a partir da ótica tanto da demanda (crescimento da renda disponível, patamar de taxas de juros e endividamento das famílias)

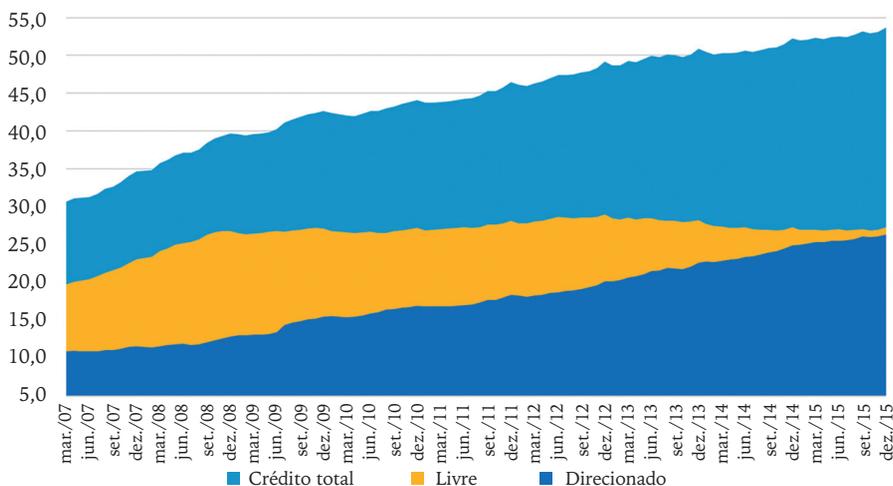
quanto da oferta (exposição dos bancos ao risco). No primeiro caso, o alto patamar das taxas de juros exerce muito claramente um efeito atenuador da expansão, na medida em que, para níveis relativamente baixos de endividamento, o comprometimento da renda com o pagamento de seu serviço mostra-se proporcionalmente alto. De acordo com dados do Banco Central, o endividamento das famílias, como porcentagem da renda acumulada em doze meses, passa de 15% no início de 2004 para 45% no início de 2014, quando se estabiliza. O maior aumento ocorre entre o início de 2004 e o de 2011, quando atinge o valor de 40%. Nesse mesmo período o comprometimento da renda com o serviço da dívida cresce de 12,5% para 20%.

No que tange à oferta de crédito, foi necessário contar com um papel decisivo dos bancos públicos para dar maior elasticidade ao ciclo de crédito, devido à retração do sistema privado. Como se vê no Gráfico 3, o crédito total desacelera após 2009, puxado pela estabilização do crédito livre, ao mesmo tempo que o crédito direcionado exerce um papel anticíclico. Ao final de 2010, a expansão do crédito com recursos livres já havia se reduzido substancialmente, cabendo a partir daí um papel crucial ao crédito direcionado e ao sistema público. A retração do sistema bancário privado ocorre por razões relativas à avaliação de risco fundada no já elevado endividamento das famílias. Dessa forma, o sistema público é chamado a exercer uma função anticíclica proeminente.

Uma vez impostas as restrições à melhoria da distribuição da renda, pela ótica tanto do mercado de trabalho quanto do gasto social, e limitada a expansão do crédito, o ciclo fatalmente perderia dinamismo. É certo que, no caso brasileiro, algumas peculiaridades, como a estrutura tributária e o patamar das taxas de juros, adicionaram elementos restritivos significativos a um modelo de crescimento cuja maior fonte de dinamismo foi o consumo, mas, como veremos, tal modelo encontrava limites também no que se refere ao investimento.

A proposição relativa ao investimento é uma especificação do argumento do vazamento da demanda para o exterior, principalmente na fase de aceleração. Ou seja, dada a estrutura produtiva da economia brasileira e seu caráter mais especializado, os efeitos de encadeamento desse investimento foram reduzidos. Sua diferença relativa ao vazamento da demanda de consumo diz respeito à sua amplitude. O trabalho de Fevereiro (2016) mostra coeficientes importados do consumo das famílias em torno de 10% e estáveis ao longo

Gráfico 3: Evolução do estoque de crédito no Brasil (% do PIB)



Fonte: Bacen (séries temporais).

das várias fases do ciclo. No investimento, esse coeficiente é o dobro, cerca de 20%, e se eleva na fase de aceleração.

Como assinalado por Sarti e Hiratuka (2017), as evidências do vazamento são, em geral, incontestáveis, tais como o aumento expressivo do conteúdo importado na indústria e na manufatura, em particular. Os dados relativos ao coeficiente de penetração das exportações mostram uma estabilidade, em torno de 15% entre 2003 e 2009, e uma explosão a partir dessa data, alcançando 22% em 2015. Porém, o indicador mais importante para caracterizar o vazamento diz respeito ao coeficiente de insumos industriais importados. Este se eleva continuamente desde 2004, passando de um valor próximo a 20%, naquele ano, para um de 28% em 2015.

Os condicionantes gerais da política econômica

Embora o fracasso do governo Dilma tenha se materializado a partir de 2015, como consequência, em grande medida, da guinada da política macroeconômica em direção à ortodoxia, com seus efeitos deletérios sobre o emprego e a renda e a crescente contaminação da economia pela crise política, o desastre se preanunciou em 2013. Há fatos econômicos, sociais e políticos que já atestam as dificuldades do modelo e sua difícil sobrevivência.

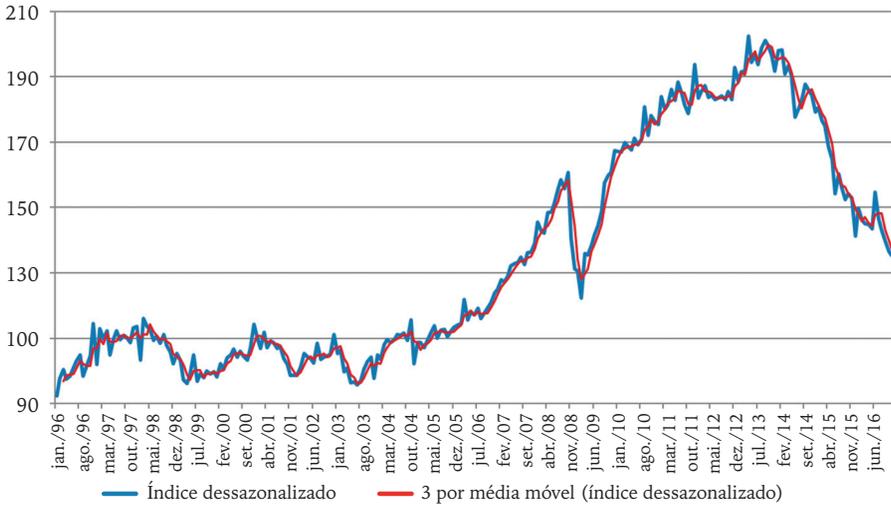
No plano econômico, o indicador mais representativo das dificuldades é a trajetória do investimento (Gráfico 4). Em meados de 2013, o investimento entra em continuado declínio por mais de três anos, o que representa um desempenho com poucos paralelos na história da economia brasileira. Esse comportamento declinante do investimento atesta a falência do experimento desenvolvimentista e a incapacidade das políticas econômicas postas em prática desde então de revertê-lo.⁶ O pano de fundo para o fracasso do modelo foram as transformações estruturais e cíclicas, mas é forçoso reconhecer, como detalharemos adiante, a resposta pouco satisfatória da economia ao conjunto de políticas econômicas postas em prática ao longo do primeiro governo Dilma.

Para entendermos a deterioração do contexto mais amplo no qual opera a política econômica, há que se destacar, no âmbito externo, a mudança de cenário com o início da reversão da política monetária expansionista nos EUA (*tapering*), anunciada em junho de 2013, que, embora descontinuada posteriormente, causou sérios distúrbios nos mercados globais, monetários, cambiais e de ativos e deteriorou as expectativas. No plano interno, observa-se ademais a manifestação de uma crescente insatisfação social e política com o governo, cujo marco são as manifestações de junho de 2013.

Para os analistas políticos, como Alonso (2016), as manifestações comportavam, no seu estágio inicial, grupos e pautas bastante diferenciados, que iam desde a reivindicação de melhores serviços públicos à luta contra a corrupção, abrigando vários segmentos das classes médias. Com o passar do tempo, a pauta conservadora ganhou preeminência, desembocando na contestação ao governo e no apoio à sua deposição. Para além das motivações políticas subjetivas dos movimentos, interessa destacar que eles respondem a um determinante de fundo, qual seja, a perda de dinamismo do crescimento, expresso na redução da mobilidade social.

6 Destaque-se que, ao contrário do que postulam alguns autores, como Serrano e Summa (2015), a derrocada do modelo ocorre somente a partir de meados de 2013, e não em 2011, como querem eles. A despeito da consolidação fiscal promovida no primeiro ano do governo Dilma ter levado à desaceleração do investimento, este se recupera já no segundo semestre de 2012.

Gráfico 4: Formação bruta de capital fixo – índice mensal (1995=100)



Fonte: IBGE (Contas Nacionais Trimestrais, elaboração do Ipea).

Os dados da Tabela 2, extraídos de Quadros (2015), são eloquentes. Eles atestam a enorme mobilidade social ocorrida no Brasil entre 2002 e 2012 e seu declínio a partir de 2013. No primeiro período, 40 milhões de brasileiros ascendem das camadas mais baixas e são absorvidos principalmente na baixa classe média. É importante, contudo, assinalar que tanto a média quanto a alta classe média se ampliam em termos absolutos. Isso já não se mantém no fatídico ano de 2013. A mobilidade descendente atinge vários grupos, mas principalmente aqueles de média e alta rendas, que são absorvidos preponderantemente na baixa classe média. Uma variedade de fatores responde por esse movimento, mas para os de baixo foi possível atenuá-lo pela melhoria das políticas sociais. Os de cima se movem crescentemente para a crítica dessas políticas, do papel do Estado, num claro movimento de polarização social. A atualização dos dados feita posteriormente por Quadros (2017) confirma o observado no trabalho anterior: o ano de 2012 pode ser considerado como o pico da mobilidade social, e o de 2013 como do início do descenso.

O fracasso do experimento desenvolvimentista em assegurar o crescimento e o abandono do projeto por parte dos pretensos aliados – industriais e construtoras –, somados à desconfiança de parte da classe média e a uma oposição extremada da outra parte, deixavam poucas alternativas. A contra-

Tabela 2: Evolução da estratificação social da população brasileira (1.000 pessoas)

Padrões de vida	2002	2012	2002/2012	2012	2013	2012/2013
Alta classe média	13.183	17.719	4.536	17.719	17.097	-622
Média classe média	20.653	31.182	10.529	31.182	28.857	-2.325
Baixa classe média	54.941	85.893	30.952	85.893	89.043	3.150
Massa trabalhadora	53.769	50.101	-3.668	50.101	50.218	117
Miseráveis	45.305	14.794	-30.511	14.794	16.253	1.459
Total	187.851	199.689	11.838	199.689	201.468	1.779

Fonte: PNAD – IBGE, apud Quadros (2015).

ção fiscal expansionista escolhida como opção transformou a desaceleração, já convertida em estagnação em 2014, numa recessão aberta. É certo que os objetivos perseguidos no período anterior, como a reindustrialização e o programa de investimentos da Petrobras e na infraestrutura, dificilmente poderiam ser reafirmados, tanto por conta de uma deterioração moderada, mas disseminada, dos indicadores econômicos como também pela operação Lava Jato. A combinação da opção ortodoxa, que conduzia à recessão, com o acirramento da luta política levou à crescente dominância dessa esfera, ocasionando uma das piores crises já presenciadas no país.

○ ensaio desenvolvimentista

A conclusão da análise anterior é patente: embora exitoso em realizar o crescimento com inclusão social, o ciclo de 2003-2010 perdeu progressivamente dinamismo. A reorientação do modelo era, portanto, imprescindível. Os elementos presentes nessa reorientação foram significativos, podendo se identificar várias características de um modelo de crescimento desenvolvimentista, tais como: reconfiguração de preços relativos macroeconômicos (taxas de juros, de câmbio, preços de energia e custo salarial), para induzir o investimento privado, combinado com instrumentos e incentivos setoriais de alto impacto, como o investimento da Petrobras, que sintetizava a política industrial, a ampliação da infraestrutura e o apoio dos bancos públicos, em particular do BNDES. Os objetivos gerais eram claros: reorientar o crescimento dando primazia à diversificação industrial e à ampliação da infraestrutura, tendo como instrumento-chave o investimento autônomo, privado e público.

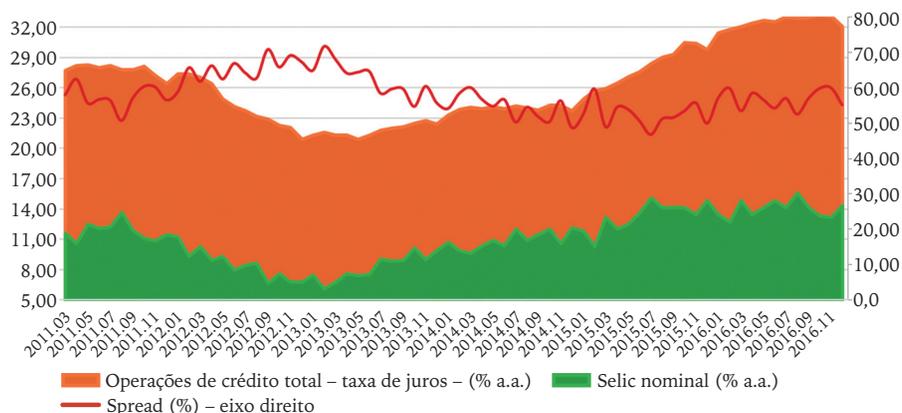
A mudança de preços relativos

Os dados sobre a trajetória das taxas de juros também são inequívocos. De meados de 2011 ao primeiro trimestre de 2013, os juros nominais da economia, expressos na taxa Selic, caem e são os menores desde 1994 e mesmo desde 2002. De acordo com o Bacen (2017), a despeito dos aumentos que ocorrem a partir de meados de 2013 na taxa nominal, a Selic real continua muito abaixo do piso contemporâneo, só ultrapassando o patamar de 4% no primeiro trimestre de 2015, perfazendo um período de cerca de quatro anos com taxas reais nos seus mínimos históricos. Dois fatores se sucedem na explicação da elevação nominal da Selic após quase dois anos de declínio: o aumento do risco-país (EMBIbr), que se manifesta já em 2013, recorrente até 2015, a despeito de algumas pausas, e o posterior aumento da inflação, que se intensifica a partir de 2014.

As taxas de juros do crédito concedido pelo sistema bancário reduziram-se substancialmente. A tentativa de redução das margens do sistema bancário, conhecida como a batalha dos spreads, envolveu instrumentos variados – inclusive a ampliação do crédito do sistema público – para forçar o sistema privado a não ampliar os spreads diante da queda das taxas de juros básicas. Como se pode ver pelo Gráfico 5, o sucesso das medidas foi apenas relativo, revelando a força do oligopólio bancário privado. Assim, durante a queda da Selic, os spreads aumentaram. Só voltaram a se reduzir após meados de 2013 por força da substituição do crédito dos bancos privados pelo crédito dos bancos públicos, que ocorre de maneira absoluta desde então.

Uma das críticas mais difundidas à política de juros praticada pelo Bacen durante o governo Dilma se origina nos setores ortodoxos, ao afirmarem que as taxas foram mantidas artificialmente baixas, sem respeitar os fundamentos. De acordo com dados calculados pelo Centro de Estudos de Mercado de Capitais (Cemec, 2017), observa-se que, durante todo o período considerado, a fixação da meta Selic respeitou o limite dado pela equação da paridade descoberta da taxa de juros. Assim, em nenhum momento a taxa de juros real em moeda nacional esteve abaixo da taxa de juros real dos títulos soberanos brasileiros equivalentes em dólar. Como seria de esperar, a primeira esteve sempre cerca de dois pontos percentuais acima para compensar a volatilidade cambial típica de moedas inconvertíveis.

Gráfico 5: Taxas de juros no Brasil (% a.a.)



Fonte: Bacen (séries temporais).

Na avaliação da política de juros e financeira do governo Dilma é possível descartar visões mais simplistas e extremas que ou negam seu caráter relevante, ou pretendem que se desrespeitaram os fundamentos. De fato, tanto a política de juros quanto a de spreads “cutucaram onças com varas curtas”, contrariando interesses de rentistas de vários matizes – desde os grandes investidores até os remediados da classe média – e também dos grandes bancos privados. Por outro lado, beneficiou amplos segmentos das famílias e de pequenas e médias empresas (PMEs) dos setores produtivos, gerando os apoios necessários para a sua sustentação, num momento de desaceleração da economia e da produtividade.

Outra dimensão crucial da política econômica, posta em prática no governo Dilma, foi a da administração da taxa de câmbio. Vimos acima que a crescente abertura financeira da economia brasileira, associada à piora da qualidade dos passivos externos após a crise de 2008, engendrou uma maior volatilidade potencial da taxa de câmbio. A política de regulação dos fluxos de capitais, analisada por Carneiro e Rossi (2012), realizada em 2011 e 2012 e posteriormente relaxada, foi exitosa em conter, e mesmo em diminuir, essa volatilidade, e o fez de forma muito significativa, mesmo sob fortes críticas do *establishment* financeiro e dos bancos.

Segundo os dados do Gráfico 6, a volatilidade da taxa de câmbio durante o governo Dilma só não foi menor do que a do primeiro governo FHC, durante

o qual a taxa de câmbio nominal esteve, durante quase todo o período, congelada. Ademais, associada à redução da volatilidade, observa-se a reversão do longo período de apreciação da moeda observada durante os dois governos Lula, com uma moderada mas significativa depreciação do real. As teses neodesenvolvimentistas sugerem que a desvalorização não foi suficiente e tampouco durou o bastante para redefinir com mais força o vetor de preços relativos, incentivando exportações e a substituição de importações. Contudo, uma desvalorização real efetiva da ordem de 20% não é pouco significativa e, portanto, há outros fatores na explicação desse desempenho.

Longos períodos de apreciação da moeda, como os observados entre 1991 e 1998 e entre 2002 e 2010, produzem uma histerese em certos processos econômicos. No caso brasileiro, como mostram Sarti e Hiratuka (2017) e Diegues e Rossi (2017), a apreciação motivou uma elevação substancial do coeficiente importado na manufatura, tanto de bens finais quanto de insumos. Esse processo atingiu seu paroxismo no caso da indústria de máquinas e equipamentos, a qual se converteu praticamente numa indústria montadora. Diante disso, a desvalorização do real acarreta, pelo menos no curto prazo, uma deterioração da rentabilidade, em razão da elevação de custos e do preço do investimento.

Gráfico 6: Taxa de câmbio – efetiva real – (média 2010 = 100) e coeficiente de variação (eixo direito)



Fonte: Bacen (elaboração do Ipea).

Os interesses que se opuseram à desvalorização do real no governo Dilma foram variados e podem ser classificados em gerais e específicos. No primeiro grupo está o setor produtivo, com elevado coeficiente de importações. Os consumidores, em geral, também possuíam razões para se opor à desvalorização. Nesse caso, além da oposição difusa ante o aumento da inflação, pode-se identificar grupos, sobretudo da classe média, maior consumidora de bens e serviços importados – inclusive viagens internacionais –, cujos interesses eram mais contrariados. Por fim, os bancos e investidores externos, que perdiam, com a redução da volatilidade, uma fonte importante de lucros oriunda de operações de arbitragem com a taxa de câmbio em seus vários mercados.

No âmbito das políticas de mudança de preços relativos, a da redução do custo da energia elétrica ocupa um importante lugar. Esse decréscimo se materializou por meio da medida provisória (MP) 579, depois lei 12.783, cujo objetivo era reduzir as tarifas em 20,2% em média. Isso seria obtido por meio de três medidas: desoneração das tarifas de parte dos encargos, incluindo os sociais; aportes anuais do Tesouro à Conta de Desenvolvimento Energético, inclusive para compensar parte da desoneração; a antecipação da prorrogação das concessões na geração, transmissão e distribuição vincendas, em troca da redução das tarifas. Esta última era, de longe, a principal medida.

A proposta de antecipar, por trinta anos, a renovação das concessões vincendas no prazo de cinco anos apoiava-se na constatação de que parte dos ativos envolvidos na produção de energia hidroelétrica, mormente nas grandes geradoras, estava parcial ou totalmente amortizada. Por essa razão a renegociação, com a exclusão da remuneração dos ativos já amortizados, permitiria reduzir proporcionalmente a tarifa, excluindo do seu cômputo o custo de capital e considerando apenas os custos de operação e manutenção. Para os casos nos quais os ativos não estivessem integralmente amortizados, seria efetivada uma indenização do valor remanescente.

A despeito da proposta do governo Dilma ter amparo legal e a redução de tarifa constituir uma escolha legítima dentre os objetivos do poder concedente, os problemas se acumularam. O principal abarcou o conflito em torno dos critérios de indenização dos investimentos não depreciados. Como não houve acordo nesse ponto, a medida atingiu apenas cerca de 50% da capacidade de geração planejada inicialmente. Esse ponto é extremamente relevante, pois a partir daí se formaram dois grupos distintos de geradoras. As que aceitaram a renegociação – que praticamente se restringiam ao grupo Eletrobras – tive-

ram estabelecidas cotas de energia a serem recontratadas, ou seja, vendidas em contratos de longo prazo às distribuidoras. As demais geradoras que não aderiram à negociação reduziram progressivamente suas cotas a serem negociadas por meio de contratos de longo prazo com as distribuidoras.

O ponto anterior é crucial: o insucesso das medidas desviou a formação de preços da energia elétrica, em grande medida, para o mercado de curto prazo. Sem parte da energia contratada, as distribuidoras deslocaram sua demanda para o mercado livre. A crise hidrológica, por sua vez, implicou o acionamento das termoelétricas, com custos marginais bem mais altos, ampliando o preço de venda, o preço de liquidação das diferenças. É importante constatar que, a despeito de existirem várias geradoras com energia descontratada, pois não aceitaram os termos da medida – parte delas de propriedade do setor público, isto é, dos governos estaduais comandados pelo PSDB –, estas se recusaram a participar dos leilões de contratação, adotando uma atitude com viés de curto prazo e especulativa.

Tabela 3: Brasil – Tarifas médias de energia elétrica por região (R\$/MWh)*

Anos	2012	2013	2014	2015	2016	$\Delta\%$ (2016/2015)	$\Delta\%$ (2016/2012)
Média Brasil	292,85	254,45	276,97	395,00	419,09	6,1	143,1
Norte	321,17	276,68	303,53	372,93	419,75	12,6	130,7
Nordeste	297,09	250,52	269,05	340,00	367,64	8,1	123,7
Sudeste	294,78	260,24	282,22	413,04	441,65	6,9	149,8
Sul	277,22	235,15	264,27	409,28	415,10	1,4	149,7
Centro-oeste	290,41	257,74	273,63	398,07	419,38	5,4	144,4

* Sem tributos.

Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel): Sistema de Apoio à Decisão (SAD).

O resultado do conjunto de fatores assinalados anteriormente é que as tarifas de fato se reduziram no primeiro ano de vigência das medidas, mas posteriormente seguiram uma trajetória explosiva (ver Tabela 3). As distribuidoras ou repassaram esses aumentos de preços, ou, quando não, tiveram compensações por parte do governo, que dessa forma ampliou o subsídio às tarifas.

Outro pilar da política econômica, com seu objetivo de mudar os preços relativos, no caso uma redução do custo salarial, foi a renúncia fiscal. Adotou-se assim o mecanismo de desoneração parcial da folha de pagamentos

a partir de 2011. Ele se configurou numa política tributária que dispensou as empresas do pagamento da contribuição patronal ao INSS relativa a seus trabalhadores. Segundo o Ministério da Fazenda (2015a), no início, a ideia era aumentar a competitividade, por redução do custo salarial total, de alguns setores industriais e do setor de tecnologia da informação. Mas, com o passar do tempo, as isenções foram ampliadas para diversos setores, inclusive os produtores de *non-tradeables*.

Assim, a renúncia foi se generalizando. Partindo de 10 mil contribuintes em 2012, ela alcançou 80 mil em 2014. Os valores mensais saltaram de R\$ 200 milhões em 2012 para uma média de R\$ 1,5 bilhão em 2014, alcançando naquele ano a marca de 0,5% do PIB.⁷ Isso foi resultado tanto da generalização e da perda do critério na sua concessão como do fato de não se ter conseguido, no plano agregado, a neutralidade tributária, ou seja, a substituição por outro imposto ou aumento de alíquotas que compensassem as isenções concedidas.

O documento do Ministério da Fazenda (2015a) sintetiza a avaliação dos resultados da política de desoneração realizada por comissão tripartite, composta de governo, empregadores e trabalhadores. A conclusão é pela ineficácia da política, tanto pelos resultados quanto por seus custos. Em resumo, a política de desoneração serviu para reduzir custos salariais e aumentar a lucratividade das empresas, mas com pequenos efeitos agregados na trajetória do emprego. À luz da manutenção do quase pleno emprego durante o governo Dilma, a conclusão é discutível. Muito provavelmente as desonerações exerceram um efeito compensatório ao evitar quedas no emprego e também no investimento.

Os programas estruturais

Para além da política econômica de incentivo à diversificação industrial, ancorada na mudança de preços relativos, o governo Dilma tinha outros objetivos estratégicos importantes: a reindustrialização, a ampliação da infraestrutura e o desenvolvimento do setor de petróleo e gás. O principal instrumento de financiamento desses programas foi o BNDES. Assim, por ir além da política macro, a política econômica tinha características desen-

7 O trabalho de Dweck e Teixeira (2017) encontra números ligeiramente superiores, 0,6% do PIB em 2014 e 0,7% do PIB em 2105.

volvimentistas, envolvidas numa ação estatal mais ampla, embora sem a intensidade das experiências do período 1950-1980, principalmente por conta do menor peso do investimento público.

O programa de infraestrutura e energia, por exemplo, era expressivo. Para o período 2012-2014, previa investimentos da ordem de 10% do PIB, distribuídos em logística (5,2% do PIB); energia elétrica (3,2% do PIB); petróleo e gás (1,6% do PIB). A opção quanto à infraestrutura foi fazê-lo por meio de concessões, vale dizer, pelo setor privado, abandonando parcialmente a alternativa do investimento público convencional. O argumento central era o de que o Estado não tinha condições operacionais de executar tal programa, embora o setor privado necessitasse de apoio decisivo do primeiro para fazê-lo, principalmente via financiamento.

A despeito dos esforços para aumentar o investimento e a oferta dos serviços de infraestrutura, os resultados foram apenas razoáveis quando se consideram os quatro principais segmentos: transporte, energia, telecomunicações e água e saneamento. De acordo com Ministério da Fazenda (2015b), tomando-se como base de comparação o período imediatamente anterior, 2006-2010, os investimentos na área aumentaram em apenas 0,5% do PIB. Mas esses resultados agregados escondem desempenhos setoriais muito distintos.

Segundo dados apresentados por Frischtak e Davies (2015), o setor de transportes é o que demonstrou melhor desempenho, evoluindo de uma participação média de 0,6% do PIB na década anterior para 1,2% do PIB em 2014. A despeito das reiteradas críticas ao excesso de intervenção do governo nos processos de concessão, inclusive por meio da eventual tentativa de fixar a taxa de retorno dos projetos (TIR), foi nesse segmento que mais avançou a participação privada. De fato, dados calculados por Galípolo (2016) mostram que ocorre uma substituição do setor público pelo privado nos investimentos do setor. Subjacente a essa mudança está o êxito de leilões de concessão em vários segmentos, principalmente no de aeroportos e em menor escala no rodoviário.

Nos segmentos de energia, o patamar de investimentos manteve-se relativamente constante, em torno de 0,8% do PIB, em razão da finalização de um ciclo de inversões que contemplou primordialmente a ampliação da capacidade de geração por meio das grandes hidroelétricas. Como apontado em vários estudos, essa nova capacidade garantiu não só a universalização do acesso como também o crescimento da oferta à frente da demanda. A crítica

mais importante à forma de expansão do sistema vem do constrangimento imposto pelas restrições ambientais. A limitação ao tamanho dos reservatórios tornou o sistema mais vulnerável às estiagens, mais dependente da complementação termelétrica, e os preços mais voláteis. A denominada crise do sistema elétrico, observada no período 2013-2015, é, em parte, reflexo dessa configuração, como discutido acima.

Nas telecomunicações, houve queda dos investimentos como porcentagem do PIB, como reflexo do estágio alcançado pelo setor. Completada a universalização da telefonia fixa e móvel, a frente de expansão que resta atualmente é a da ampliação do acesso à internet via banda larga. Deficiências regulatórias impediram que o programa de acesso alcançasse a escala suficiente. Por fim, no segmento de água e saneamento, os investimentos mantiveram-se estáveis como proporção do PIB, a despeito das enormes deficiências. O problema crucial nesse caso diz respeito à responsabilidade constitucional dos municípios no provimento dos serviços, resultando, em um grande número de casos, em falta de planejamento e/ou da escala requerida de operação.

O investimento público e privado na infraestrutura exerceu um papel importante na preservação do crescimento numa faixa positiva, embora insuficiente para evitar a desaceleração. Afora o declínio episódico em 2011, o investimento público *lato sensu* cresce em linha com o PIB (ver Gráfico 7). Dado o efeito de *crowding in* que este último exerce sobre o investimento privado e nas expectativas de longo prazo, parece evidente que sua trajetória não contribuiu para viabilizar o novo modelo de crescimento. Aqui se coloca claramente uma discussão de fundo que diz respeito a se o Estado brasileiro contemporâneo tem os instrumentos – empresas públicas e capacidade de planejamento e execução na administração direta – necessários para comandar a elevação da taxa de investimento da economia. Esse tema será retomado adiante.

A despeito do esforço, e de alguns êxitos evidentes, os resultados do programa de infraestrutura do governo Dilma poderiam ter sido mais satisfatórios. Desde logo, o investimento da administração pública poderia ter sido mais significativo. Outra razão do desempenho moderado está na esfera das relações do governo com o setor privado. Como mostra o trabalho do Ministério da Fazenda (2015b), a opção pelas concessões logrou envolver investidores privados no setor, e o patamar de investimento a seu encargo evoluiu de US\$ 25 bilhões em 2010 para uma média de US\$ 50 bilhões entre 2011 e 2014. Diante da importância que se conferia a esses atores, o rela-

cionamento deveria ter primado por processos mais amplos e extensivos de negociação. O excesso de medidas provisórias e decisões unilaterais pioraram o ambiente de investimento.

O programa de petróleo e gás tinha como motivação principal a exploração dos recursos do pré-sal. Foi concebido em quatro vertentes: a definição do regime de partilha em substituição ao modelo de *royalties*, considerado mais adequado ao baixo risco de exploração; a participação mínima da Petrobras de 30% em todos os campos a serem explorados, para controlar o ritmo de extração e permitir exercer a política de conteúdo local; a constituição do fundo soberano para impedir a apreciação do real e gerir os recursos em moeda forte; a destinação dos resultados obtidos no fundo soberano para a área social.

De acordo com Azevedo (2017), a produção de petróleo no pré-sal gerou importantes desafios tecnológicos, como a produção de equipamentos especializados e sofisticados, tais como sondas, embarcações, sistemas flutuantes de produção e sistemas de submersão. Dada a escala de produção a ser enfrentada e o caráter pouco desenvolvido dessa indústria no Brasil, o desafio era gigantesco. Ou seja, a adequação do *timing* de exploração à capacidade da nascente indústria de equipamentos no Brasil constituía um enorme obstáculo. Na verdade, como o governo também decidira ampliar a capacidade de refino no país, o desafio era duplo: investimentos elevados e simultâneos tanto na exploração quanto na produção e no refino. Essa dupla frente de investimentos pressionou significativamente a capacidade da indústria de construção pesada no Brasil, atrasando os projetos e encarecendo-os no curto prazo.

Os indicadores relativos aos aspectos produtivo-tecnológicos da Petrobras são bastante positivos, como se pode notar na Tabela 4, a seguir. Os investimentos em exploração e produção quase quadruplicaram entre 2006 e 2013, quando atingem seu pico histórico. As reservas comprovadas de petróleo e gás crescem cerca de 20% entre 2006 e 2014, quando passam a declinar por conta da redução dos investimentos. No mesmo período, a produção cresce 15% e segue aumentando em 2015 e 2016. O destaque nesse caso é para a produção no mar. Na bacia de Campos, ela se amplia em 19%, e nas áreas novas, quase decuplica.

O aspecto mais importante desse desempenho é, contudo, aquele relativo aos custos de extração, demonstrando um significativo aumento da produtividade. Ele cresce nos primeiros anos da exploração em águas profundas e no pré-sal, mas inicia uma queda notável após 2014, para uma média de

US\$ 10,20 o barril. Ademais, esses custos são ainda menores no caso do pré-sal, em que atingem valor inferior a US\$ 8,00. De acordo com o *World Energy Investment Outlook* (2014), os custos operacionais de produção do petróleo nas várias áreas produtivas do mundo variavam de US\$ 7,00 a US\$ 35,00, demonstrando que a exploração no pré-sal se aproxima do custo das áreas mais produtivas do Oriente Médio.

A queda do custo de produção indica que houve substancial progresso tecnológico na exploração do petróleo em águas profundas, liderada pela Petrobras. À luz desses dados, perdem consistência as críticas relativas à política de conteúdo local que têm por base as evidências de que os equipamentos foram produzidos com preços mais caros do que similares no exterior. A controvérsia sobre preços maiores é antiga, mas seus críticos usam um argumento estático. As informações compiladas por Foster e colegas (2013) mostram uma expressiva convergência entre o preços dos equipamentos locais e o dos internacionais, referendando a experiência internacional com a indústria nascente.

No que tange ao desempenho financeiro da empresa, a rentabilidade da Petrobras, além dos fatores associados à sua eficiência operacional, depende de dois determinantes fundamentais: a taxa de câmbio do real com o dólar e o preço internacional do petróleo. Como regra geral, os preços domésticos de derivados têm que seguir esses dois parâmetros, variando inversamente com a taxa de câmbio real-dólar e diretamente com o preço internacional. Como a venda de derivados no mercado doméstico é a principal fonte de receita da Petrobras, sua política de preços é o principal determinante de sua rentabilidade.

Durante o governo Dilma, foi adotada uma política de controle dos preços dos derivados para o mercado doméstico. Como era de se prever, isso teve grande impacto na situação financeira da empresa. O efeito foi potencializado porque, desde 2006, o consumo doméstico crescia a altas taxas. Ademais, como a produção interna era insuficiente pela baixa capacidade de refino instalada, era necessário recorrer a importações crescentes, potencializando o problema. A combinação entre perda de receitas e grande esforço de investimento deteriorou significativamente a situação financeira da empresa, reduzindo, por um lado, seu fluxo de caixa em termos absolutos a partir de 2011 e, por outro, ampliando o endividamento, que passa de US\$ 32 bilhões em 2010 para US\$ 132 bilhões em 2014. A grande melhoria na estrutura do

Tabela 4: Petrobras: Indicadores da área de produção

Reserva provada nacional histórica	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Óleo (milhões de bbl)	10.336,4	10.670,4	13.636,3	13.458,2	13.219,3	13.154,2	12.841,3	11.985,7	11.899,6	11.722,5	11.591,5
Gás natural (milhões de boe)	1.925,0	2.186,5	2.496,5	2.461,2	2.445,2	2.487,8	2.373,6	2.112,5	2.123,6	2.117,9	2.082,2
Custo de extração (US\$/Barril) – Brasil	10,2	10,6	14,2	14,3	13,8	12,5	10,3	9,5	8,2	8,6	7,2
Investimento nominal E&P (US\$ MM)	n.d.	19.131,0	25.500,0	27.566,0	21.959,0	20.405,0	18.600,0	15.928,0	14.279,0	10.684,0	7.041,0
Produção de óleo e LGN (Mbp/d)											
Brasil	2.144,3	2.128,3	2.034,4	1.931,4	1.980,1	2.021,7	2.003,9	1.970,8	1.854,7	1.792,1	1.777,7
Mar	1.969,0	1.939,6	1.836,9	1.727,6	1.768,4	1.808,5	1.790,2	1.754,8	1.633,3	1.563,1	1.545,7
Bacia de Campos	1.358,5	1.487,9	1.525,8	1.531,0	1.618,3	1.677,0	1.676,8	1.693,6	1.546,8	1.475,3	1.468,3
Outras	610,5	451,7	311,2	196,5	150,0	131,6	113,4	61,3	86,5	87,7	77,4
Terra	175,3	188,6	197,4	203,8	211,7	213,2	213,8	216,0	221,3	229,0	232,0

Fonte: Petrobras, disponível em: <<http://www.investidorpetrobras.com.br/pt>>. Acesso em: 2 fev. 2018.

capital – relação recursos de terceiros/capital próprio – que havia sido obtida, como o IPO gigante de 2010, condição necessária para o grande programa de expansão, deteriorou-se progressivamente.

Desde o final de 2014, uma série de fatos, como denúncias de corrupção, redução dos preços internacionais, atraso e cancelamento de projetos de investimentos, criou um ambiente muito negativo na Petrobras e que foi aprofundado por conta de um conjunto de decisões equivocadas. Estas últimas foram ampliadas no governo Temer e consistiram no abandono de uma visão de longo prazo e na adoção de uma estratégia empresarial similar à de empresas privadas. Medidas como rápida redução da alavancagem, venda de ativos, foco no *core business* – i.e. exploração e produção –, perda de exclusividade de participação na exploração das áreas e mitigação da política de conteúdo nacional transformaram a Petrobras, progressivamente, numa empresa convencional, centrada na obtenção de resultados de curto prazo, para atender ao primado do acionista.

O financiamento dos programas, tanto o da diversificação industrial como o da infraestrutura e parte do referente a petróleo e gás, esteve a cargo do sistema de bancos públicos e em particular do BNDES. O sistema público também desempenhou outros papéis, como a indução à queda dos spreads nas linhas regulares, mas foi no financiamento de longo prazo que a sua ação foi característica, retomando uma tradição do país em momentos de grande transformação da estrutura produtiva. O fato de o BNDES chegar a controlar diretamente, por meio de seus financiamentos, cerca de 1/4 da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), tendo recebido recursos do Tesouro da ordem de R\$ 525 bilhões, entre 2009 e 2013, algo como 10% do PIB, que chegou a representar 57% do *funding* do banco em 2014, lhe conferiu o caráter de principal financiador do processo.

Os dados disponíveis⁸ mostram que a despeito da grande publicidade negativa em torno da ação agigantada do BNDES no governo Dilma, há uma descontinuidade na sua trajetória. O patamar de financiamentos se mantém constante como porcentagem do PIB, cerca de 3,4% em média, nos períodos 2007-2010 e 2011-2014, mas com trajetória declinante a partir de 2010. Outro

8 Os dados usados nesta caracterização da ação do BNDES foram extraídos de: BNDES (2016), BNDES (2017) e do site do BNDES, disponíveis em: <<http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/pesquisaedados/>>. Acesso em: 2 fev. 2018.

aspecto importante e que também nega a tese convencional da escolha de campeões (*pick the winners*), conforme afirmado por De Bolle (2015), é o da desconcentração dos financiamentos, visível em vários indicadores:

- a) Aumento mais que proporcional das operações indiretas, de menor porte e fundada nos repasses por meio de instituições bancárias de varejo, cuja participação vai de 27% do total dos desembolsos em 2009 – ano em que se inicia o Programa de Sustentação do Investimento (PSI) – para 44% em 2014. O destaque nesse caso foi para as operações da Agência Espacial de Financiamento Industrial (Finame) no âmbito do PSI.
- b) O desembolso para micros, pequenas e médias empresas (MPMEs) passou de R\$ 35,6 bilhões (preços de 2015) para uma média anual de R\$ 70 bilhões em 2013-2014, dobrando seu valor em termos reais.
- c) O número de empresas apoiadas pelo BNDES passa de 108 mil em 2009 (4% do total) para 277,3 mil em 2014 (9% do total).
- d) Entre 2009 e 2014, a porcentagem de empresas, por tamanho, apoiadas pelo BNDES evoluiu da seguinte forma: grandes, de 22,4% para 28,8% do total; médias, de 16,7% para 26,0% do total; pequenas, de 9% para 17,5% do total; micros, de 2,7% para 6,3% do total.

Diante desses indicadores, a preocupação com a ação do BNDES deveria estar relacionada não à concentração de recursos, mas à sua pulverização. A rigor, esta última revela a persistência de programas anticíclicos herdadas do governo anterior, sendo o principal deles o PSI, com taxas de juros fortemente subsidiadas. Assim, se por um lado é inegável que a ação do BNDES, no período 2009-2014, influenciou a sustentação da taxa de investimento e a expansão de capacidade de uma ampla gama de setores, a pulverização de seus recursos, por outro lado, traduz as dificuldades dessa ampliação naqueles setores que eram os eixos do programa desenvolvimentista.

A despeito dessa relativa pulverização, a ação do BNDES foi de grande relevância em alguns segmentos estratégicos. Embora haja também desconcentração de recursos nos vários setores de atividade financiados, alguns segmentos prioritários mantêm uma participação expressiva nos desembolsos. Assim, por exemplo, infraestrutura e indústria permanecem praticamente constantes em termos reais, a despeito de liderarem ainda em valores absolutos.

- a) Na infraestrutura, cabe destacar o papel crucial do financiamento, pelo BNDES, para sua ampliação, com participação decisiva em todos os setores, como os de energia elétrica (64% na geração e 56% na distribuição), logística (aeroportos, 82%; portos, 71%; rodovias, 91%) e saneamento (tratamento de esgoto, 58%). O dado negativo é o crescimento mais que proporcional das atividades auxiliares de transporte (armazenamento e atividade de entrega).
- b) Na indústria, o segmento de commodities, com destaque para celulose e papel e extrativa, lideraram os desembolsos, e o setor automotivo continuou importante em termos absolutos. Não houve a rigor mudança no padrão de financiamento ao setor durante o governo Dilma.
- c) Nas áreas operacionais, os destaques foram para o aumento de participação da infraestrutura urbana e social, da agricultura de baixa renda e do fundo Amazônia, este último com muito pouco peso absoluto.

Essa perda relativa de foco do BNDES resultou de fatores externos, como a morosidade do Programa de Investimento em Logística (PIL), ou do acirramento da concorrência internacional com a indústria nacional, ambos implicando uma redução da demanda por financiamentos. É duvidoso se o BNDES teria autonomia para, isoladamente, fazer avançar os dois eixos estratégicos. Talvez por essa razão sua atuação tenha parcialmente perdido sentido estratégico.

À luz desse grande esforço de transformação estrutural contido nas políticas econômicas do governo Dilma, a pergunta “Por que não deu certo?” é decisiva. Há elementos de concepção e gestão das próprias políticas que aparecem como fatores negativos, antes mesmo da política macroeconômica ortodoxa posta em prática em 2015, tais como: a inconstância dessa política, analisada por Mello e Rossi (2017), a perda de seletividade do BNDES, o represamento de preços da Petrobras, a lentidão do programa de logística, as excessivas desonerações, num contexto mais amplo de baixa capacidade de negociação com os variados agentes econômicos. Porém, para entender o fracasso do experimento desenvolvimentista há que se acrescentar aos equívocos de política econômica mudanças mais profundas que vinham se processando na economia global, as quais se aceleraram após a crise de 2008, bem como o momento de desaceleração do ciclo doméstico.

Críticos da política econômica do governo Dilma, tais como Serrano e Summa (2015), negam o seu caráter desenvolvimentista. Defendem a tese de que os incentivos ao investimento privado se fizeram em detrimento do investimento público, ou seja, a proposta central do governo teria sido a substituição do investimento público pelo privado como elemento dinâmico do crescimento. O maior problema dessa postulação é que ela trabalha com a ideia de que o Estado tinha o tamanho e os instrumentos necessários para comandar o investimento, sem a sinergia e a complementariedade com o investimento privado.

Os dados do Gráfico 7 mostram as várias etapas e combinações do investimento público e privado ao longo da história contemporânea brasileira. É nos anos 1960 e sobretudo na década de 1970 que o investimento público atinge seu auge, por meio das empresas estatais. São constituídas e ampliadas as grandes holdings do setor produtivo estatal (SPE) – Petrobras, Eletrobras, Siderbras, Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), setor portuário, setor ferroviário, Itaipu Binacional –, que elevam a taxa de investimento e o crescimento do PIB a patamares inusitados. Nesses anos, o setor público, *lato sensu*, chega a ser responsável por 40% do total do investimento, e o SPE, por montantes entre 20% e 25%.

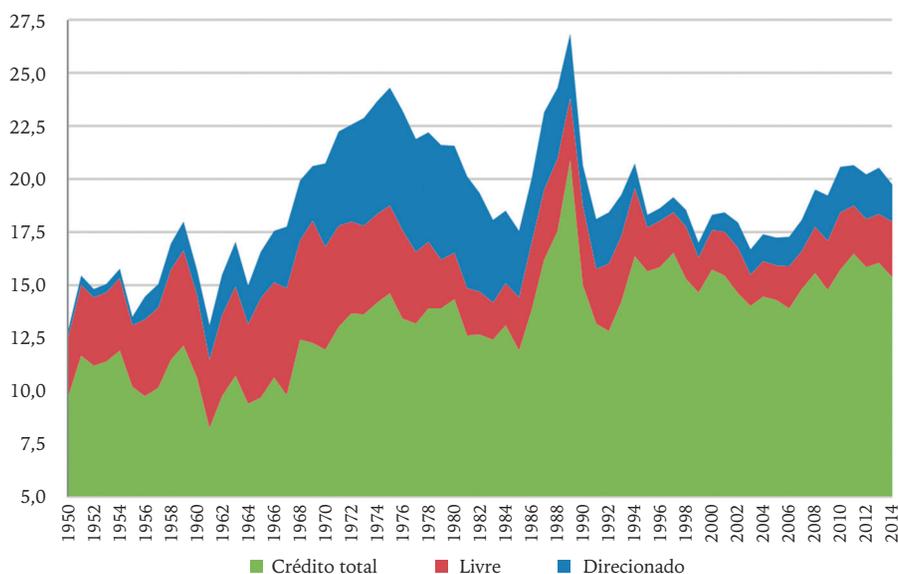
Na segunda metade dos anos 1970, assiste-se ao último grande esforço de diversificação da matriz industrial brasileira com o 2º Plano Nacional de Desenvolvimento (PND). A partir de então, tanto na década perdida quanto nos anos das reformas liberais, os anos 1990, a desaceleração é muito significativa, e as taxas de investimento e crescimento, muito baixas. Cabe lembrar aqui o significativo processo de privatizações que está por trás do declínio acentuado do investimento do SPE. Com elas, a economia brasileira perdeu um importante instrumento de planejamento, coordenação e indução do investimento privado.

O quadro anterior só se modifica a partir dos governos Lula e Dilma. Não só a taxa de investimento total vai progressivamente aumentando, mas também a do investimento público. Mas vale notar que esse avanço tem como limitação o seu ponto de partida, pois no período liberal, entre 1994 e 2002, este último havia caído, em média, para apenas 15% do investimento total, algo como 3% do PIB. Durante os oito anos dos governos Lula, ocorre uma recuperação tanto do investimento da administração pública quanto das estatais: sua média vai para 4% do PIB entre 2007 e 2010 e, ao final desse

período, chega a quase 5% do PIB. A despeito de serem relevantes, esses números não se comparam, nem de longe, com os valores observados nas décadas desenvolvimentistas. Ademais, há uma diferença qualitativa essencial na sua composição: o peso das estatais é muito menor – 25% do total no período 1975-1979 contra 10% entre 2007 e 2010.

Chegamos assim ao governo Dilma, e conseqüentemente ao ensaio desenvolvimentista desses anos, com o investimento público pouco funcional para alavancar o investimento privado. Além do patamar razoavelmente baixo, que tira potência do efeito de demanda agregada, o essencial é o ainda baixo valor absoluto e relativo do investimento das empresas estatais, concentrado em apenas dois grupos: Petrobras e Eletrobras, dos quais só o primeiro tem relevância quantitativa.

Gráfico 7: Investimento total e por agente econômico – (%) do PIB



Fontes: Reichstul e Coutinho (1983); Pinheiro e Oliveira Filho (1991); Rodrigues (1990); Giambiagi e Pinheiro (1997); Afonso e Fajardo (2015). Elaboração própria.

É importante notar algumas características do investimento durante o primeiro governo Dilma (Gráfico 7). A despeito do tombo, em 2014, a taxa de investimento total continuou se elevando *vis-à-vis* o segundo governo Lula, subindo da média de 19,3% do PIB para 20,3% do PIB. O conjunto

do investimento público amplia-se ligeiramente ante o período anterior, de 4,1% do PIB para 4,3% do PIB, dividido proporcionalmente entre estatais e administração pública. Seu efeito de *crowding in* sobre o investimento privado é significativo, pois a maior parte do aumento da taxa agregada resulta deste último. De qualquer modo, como mostra o trabalho de Dweck e Teixeira (2017), o investimento sob responsabilidade da administração pública somente manteve sua estabilidade por conta de programas como o Minha Casa Minha Vida, relevantes para a sustentação da demanda agregada, mas pouco efetivos para a reorientação da estrutura produtiva.

À luz das políticas econômicas postas em prática no período 2011-2014, cabe aqui examinar o argumento ortodoxo de que a crescente desaceleração do investimento teria sido motivada por uma queda da rentabilidade das empresas, cuja explicação última estaria no aumento do custo salarial, em descompasso com o incremento da produtividade. Nesse sentido, seu efeito teria sido o esmagamento das margens de lucro das empresas. O argumento está formulado, com algumas nuances, em publicações do Cemec (2015) e do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi, 2016).

O argumento do Cemec (2015) é de que as margens se reduziram em razão do crescimento mais rápido dos salários, *vis-à-vis* a produtividade, após 2009. Deixando de lado a discussão das razões mais profundas que sustentam essa trajetória, cabe indagar se o custo salarial é o único determinante da margem de lucro. Ou, dito de outra forma, se o seu crescimento acima da produtividade não poderia ter sido compensado pelo comportamento mais favorável de outros elementos de custos, operacionais e não operacionais. Como mostrado anteriormente, a política econômica do governo Dilma teve como um de seus eixos a mudança de preços relativos com o intuito exatamente de ampliar a rentabilidade das empresas: redução de custo da energia, dos juros, desoneração fiscal e, adicionalmente, desvalorização do real. O trabalho do Iedi (2016) dá algumas pistas sobre o que de fato ocorreu, enfatizando a ampliação dos encargos financeiros das empresas. Mas há fatores adicionais, como se pode ver nos dados da Tabela 5.

Os dados mostram que a margem bruta de lucro se alterou moderadamente entre 2010 e 2011, permanecendo estável daí em diante. Na mesma direção e intensidade também variaram os custos, pondo por terra a tese de que os custos operacionais, e no caso os custos salariais, foram responsáveis pelo esmagamento das margens de lucro das empresas. Por outro lado, se

tomarmos a margem operacional, que inclui as receitas de operações financeiras, percebe-se que ela declina substancialmente, caindo pela metade entre 2010 e 2013 por conta da redução dos juros na economia. Ou seja, as grandes empresas financeirizadas perderam margem de lucro em razão da queda dos juros. A margem líquida, que inclui as despesas financeiras, cai ainda mais rápido, indicando que as empresas crescentemente se tornam devedoras líquidas, como mostra o aumento da alavancagem e das despesas financeiras líquidas, principalmente após 2013. Note-se, por fim, que esse quadro é agravado pela desaceleração que aparece como pano de fundo desde 2010, deprimindo também a taxa de rentabilidade sobre o ativo.

Tabela 5: Indicadores da indústria (em %)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Margem bruta de lucro	25,8	22,1	20,7	22,6	22,7	22,8
Custos prod. vendidos/receita operacional	74,2	77,9	79,3	77,4	77,3	77,2
Margem operacional	13,3	11,6	7,4	6,7	9,7	7,6
Margem líquida de lucro	8,3	6,3	2,5	0,0	5,1	0,5
Endividamento líquido/capital próprio	58,6	58,4	63,3	65,8	70,3	87,2
Despesa financeira liq./receita operacional	2,7	3,7	3,9	4,7	4,6	5,9
Taxa de rentabilidade do ativo	5,4	4,0	1,6	0,0	3,5	0,3
Taxa de rentabilidade do ativo**	7,2	6,4	2,5	1,2	0,5	-3,4

* sem Petrobras e Vale

** com Petrobras e Vale

Fonte: Iedi (2016).

O trabalho do Iedi (2016) e o do Cemec (2017) constatam ainda o efeito negativo exercido na rentabilidade pela desvalorização do real observada durante o período, mas principalmente em 2015. Os números mostram seu impacto no custo das dívidas, indicando que não somente as empresas exportadoras estavam endividadas em dólar, mas também aquelas não exportadoras, que recorreram aos financiamentos em dólar após meados de 2013, diante da elevação dos juros domésticos.

A proposição central deste capítulo é a de que o fracasso do experimento desenvolvimentista já se evidenciava em 2014, portanto antes da política macroeconômica ortodoxa posta em prática em 2015, certamente uma péssima escolha para enfrentar esse insucesso. Para entender a incapacidade de transformar a estrutura industrial e a deserção dos industriais como base

de apoio é necessário ressaltar não só as impropriedades da política econômica, mas também a financeirização e a internacionalização assimétrica das empresas por meio do aumento da participação do conteúdo importado. Por fim, mas não menos importante, a intensa e crescente concorrência chinesa nos mercados de manufaturas, tanto no interno como naqueles tradicionais, como a América do Sul, como mostrado no texto de Bastos e Hiratuka (2017).

A crise: anatomia do desastre

A escolha da política econômica feita em 2015, de um ajuste macroeconômico ortodoxo cujo objetivo precípua era ganhar a confiança do mercado, certamente foi um equívoco, mas ela precisa ser qualificada e analisada. O ponto de partida é destacar que as opções disponíveis eram reduzidas, a despeito de se ter escolhido a pior. Ou seja, o fracasso do experimento desenvolvimentista já era evidente, e a possibilidade de reafirmá-lo, inexistente. Isso porque o próprio fracasso gerou custos que apareceram numa deterioração progressiva dos setores público e privado – famílias e empresas – e do setor externo. A política macroeconômica ortodoxa e o agravamento da crise política que se seguiram têm um peso indiscutível na transformação de um problema de fluxos num desequilíbrio de estoques.

A proposta central da nova política econômica era a de recuperar a confiança dos mercados local e internacional, o que se expressava no objetivo principal de manter a classificação de risco, de grau de investimento, das agências de *rating*. Assim, havia de um lado as medidas de corte de gastos, as quais visavam aumentar e consolidar o saldo primário, e de outro a recuperação de tarifas e preços públicos, em especial de energia e combustíveis, desonerando as contas públicas e retomando o papel do mercado na sua determinação. Fazia parte dessa lógica abdicar de intervir no mercado cambial por meio dos *swaps*, com base no diagnóstico de que o real havia sido mantido artificialmente apreciado durante o ano de 2014. A elevação da taxa de juros básica, com o intuito de combater a inflação, fechava o circuito. Assim, o biênio 2015-2016 é essencialmente caracterizado pelos choques simultâneos promovidos pela política macroeconômica, conduzindo à degradação dos balanços ou a uma recessão originada nestes últimos.

Há para o período uma única exceção parcial: o setor externo. A despeito do ciclo de liquidez internacional em declínio, mas ainda favorável após 2010, a sólida posição do setor público como credor líquido – em razão do volume de reservas, de cerca de US\$ 375 bilhões – e o mecanismo de correção da deterioração das transações correntes pela recessão impediram a mudança de natureza da crise, evitando que esta se transformasse em um problema de estoques. De acordo com os dados do Bacen (Tabela 6), o desequilíbrio de fluxo, expresso num déficit em transações correntes da ordem de 4,5% do PIB, no início de 2015, foi progressivamente corrigido pela recessão, chegando, no final de 2016, à marca de 1% do PIB. Cabe observar que entre 2010 e final de 2014 o déficit saltou de 1,5% do PIB para 4,5% do PIB, num contexto de desaceleração do crescimento doméstico. Ou seja, o desequilíbrio era inegável e precisava ser corrigido não pelas quantidades, como foi feito, mas pelos preços relativos (ver Tabela 6).

A partir desses dados, é necessário qualificar a constatação de que, no âmbito do setor externo, a crise não foi agravada, permanecendo na esfera dos fluxos. Isso ocorreu, de um lado, porque os desequilíbrios nas transações correntes foram mitigados por dois anos de recessão. De outro, porque os desequilíbrios não atingiram a conta financeira em razão da retomada do ciclo de liquidez.

No setor privado, em particular na indústria, uma grande parte das empresas vivenciava, em 2016, uma situação Ponzi. Uma pesquisa da Fiesp (2016)⁹ concluiu que mais da metade delas (55%) em 2016 não gerou caixa suficiente para servir à dívida. Como se trata de uma amostra de grandes empresas, muito provavelmente as PMEs deviam estar numa situação ainda mais drástica. Entre 2011 e 2014, as empresas têm o crescimento de seu fluxo de caixa reduzido e suas dívidas aumentadas, mas ainda a uma velocidade moderada. A relação dívida líquida/EBITDA,¹⁰ após saltar de 1,95 em 2010 para 2,63 em 2011, cai para o patamar de 2,20 em 2014. Assim, passado o choque inicial, em 2011, ano em que há uma redução absoluta do EBITDA,

9 Trabalhando com uma amostra de 269 empresas, 114 de capital aberto, excluindo Petrobras, e 155 de capital fechado, a pesquisa abarca 42% do faturamento da indústria de transformação, concentrada nas grandes empresas.

10 EBITDA é a sigla para a expressão de língua inglesa “*Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*”, que significa, em português, “lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização”. (N.E.)

Tabela 6: Brasil: Indicadores econômicos

Setor externo e taxa de câmbio	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BRL/USD nominal – final de período	1,87	2,05	2,36	2,66	3,96	3,26
BRL/USD – média do ano	1,68	1,95	2,16	2,35	3,33	3,49
Balança comercial – USD bil.	30	19	2	(4)	20	48
Exportações – USD bil.	256	243	242	225	191	185
Importações – USD bil.	226	223	240	229	171	138
Conta corrente – % PIB	-2,9%	-3,0%	-3,0%	-4,2%	-3,3%	-1,3%
Reservas internacionais – USD bil.	352	379	376	374	369	372
Atividade econômica						
Crescimento real do PIB	4,0%	1,9%	3,0%	0,5%	-3,8%	-3,6%
Taxa nacional de desemprego – média anual*	–	7,4	7,1	6,8	8,5	11,5
Taxa nacional de desemprego – fim do ano*	–	7,4	6,8	7,1	9,6	12,6
Inflação						
IPCA	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%
Taxa de juros						
Selic – final de período	11,0%	7,3%	10,0%	11,8%	14,3%	13,8%
Selic – média do ano	11,7%	8,5%	8,4%	11,0%	13,6%	14,2%
Taxa real de juros (Selic/IPCA) – final de período	4,9%	2,5%	2,4%	4,3%	2,6%	7,4%
Finanças públicas						
Superávit primário – % do PIB	2,9%	2,2%	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%
Superávit nominal – % do PIB	-2,5%	-2,3%	-3,0%	-6,0%	-10,2%	-9,0%
Dívida líquida – % do PIB	34,5%	32,3%	30,6%	33,1%	36,0%	46,2%
Dívida bruta – % do PIB	51,3%	53,7%	51,5%	56,3%	65,5%	69,9%

Fonte: Itaú, disponível em: <<https://www.itaubba.com.br/itaubba-pt/analises-economicas/projecoes/cenario-brasil-setembro-2017>>.

este último mantém um crescimento superior aos das dívidas, revertendo a deterioração inicial. Entre 2011 e 2014, o fator principal de piora é o fluxo de caixa, pois no que tange às dívidas, enquanto a desvalorização do real empurra estas últimas para cima, a redução da Selic e dos spreads contém seu crescimento.

O quadro muda a partir de 2015, quando se observa outro deslocamento brusco da relação dívida líquida/EBITDA. Do lado corrente, a recessão, a desvalorização cambial e o tarifaço deterioraram o fluxo de caixa, fazendo-o

cair dois anos consecutivos. Mas, apesar de sua intensidade, este não é o efeito principal; o choque de juros e a depreciação do câmbio jogam o custo da dívida para níveis elevadíssimos. Em um ano, em 2015, a relação dívida/EBTIDA vai de 2,14 para 2,81, aumentando de novo para 3,25 em 2016. Outro indicador, a relação EBITDA/despesa financeira, mostra com clareza o início da situação Ponzi: entre 2010 e 2014 ela cai de 2,19 para 1,53, mas é em 2015 que fica abaixo de um (0,78).

A situação das famílias, de acordo com os dados da Pesquisa Nacional de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PNEIC, 2017), também se deteriora após 2015. A porcentagem delas com algum tipo de dívida flutua em torno de 60% entre 2011 e 2014, mas aumenta bruscamente em 2015, para 67%, para cair logo em seguida por conta de dois eventos extremos: o pagamento, por aquelas que conseguem fazê-lo, em geral famílias de renda mais alta, e o default das famílias mais pobres. No primeiro período, a inadimplência *lato sensu* declina, reduzindo-se tanto o número de famílias com contas em atraso quanto aquelas em default. Esse quadro muda radicalmente após 2015, com o choque de juros e o aumento dos spreads. A inadimplência aumenta substancialmente tanto no que tange aos atrasos, que passam de 18% para 25% de todas as famílias endividadas, quanto para o default, que avança de 5% para 10% do total.

Outros indicadores atestam a situação extremamente penosa das famílias. As dívidas que mais se ampliaram foram as de pior qualidade, de menor prazo e mais caras, em especial o cartão de crédito. No início de 2011, cerca de 70% das famílias endividadas tinham dívidas no cartão de crédito. Esse número aumenta suavemente, para 73%, até final de 2014 e cresce abruptamente, para 79%, até março de 2016. Outras formas de dívida mais baratas ou de prazo mais longo, como o consignado e o crédito imobiliário, se expandem no período, mas atingem um baixo percentual de famílias endividadas: 5% e 8%, respectivamente.

A situação do setor público é análoga à do setor privado e tem evolução semelhante. Entre 2011 e 2014, o saldo primário desaparece; de um superávit de 2,5% do PIB em 2011 para um pequeno déficit de 0,6% em 2014 (ver Tabela 6), ampliando-se desde então. Se o indicador for tomado a partir do critério de doze meses, a deterioração é mais significativa, pois no pico, em julho de 2011, o saldo primário foi de 3,5% do PIB. Ou seja, a degradação foi evidente e de certa maneira paradoxal, pois a redução do saldo deveria ter

estimulado a economia. Aliás, esse padrão persiste em 2015 e 2016, quando déficits primários crescentes são observados e a recessão aumenta.

A explicação econômica para o fato de o déficit primário não estimular a economia reside em dois fatores. O primeiro deles é mais geral e diz respeito à sua insuficiência para compensar a desaceleração e posterior contração da demanda privada após 2011, sobretudo após 2015. No período 2011-2014, o caráter muito pró-cíclico do sistema fiscal brasileiro faz com que o déficit apareça de maneira automática; a desaceleração das receitas é mais rápida do que a do PIB, o mesmo não ocorrendo com as despesas, parte delas indexadas pelo PIB. Associe-se a isso o menor multiplicador da renda implícito na composição das despesas, em razão do baixo dinamismo do investimento público e da ampliação da renúncia fiscal. Todas essas características se mantêm ou se acentuam após 2015.

A despeito de superávits primários decrescentes, entre 2011 e 2014, a dívida pública declina na maior parte do período. A dívida líquida cai oito pontos percentuais do PIB, entre janeiro de 2011 e janeiro de 2014, crescendo apenas dois pontos percentuais neste último ano. A dívida bruta, mesmo absorvendo todo o impacto da política de estímulo por meio dos bancos públicos e da compra adicional de reservas, mantém-se rigorosamente constante no mesmo período e, tal qual a dívida líquida, cresce apenas dois pontos percentuais em 2014. O fator crucial para a queda de ambas é a redução da carga de juros, entre meados de 2011 e 2014, para o menor patamar da história contemporânea do Brasil (Tabela 6).

O quadro é completamente distinto em 2015 e 2016, biênio em que a dívida bruta aumenta em vinte pontos percentuais do PIB, e a líquida, em doze. A despeito do crescimento do déficit primário para o patamar de 2%, ele tem muito menos relevância na explicação do aumento da dívida – o déficit nominal alcança o patamar de 10% do PIB, em 2015 e 2016 – movida sobretudo pela carga de juros e, em menor escala, pelo custo dos *swaps* cambiais. Estes últimos pesaram significativamente em 2015, representando cerca de 1/4 do déficit nominal, por conta da desvalorização do real e do acúmulo de posições em 2014, visando impedi-la. Seu efeito final sobre as dívidas é ambíguo, não só porque a desvalorização se reverte em 2016, mas também porque ela aumenta o contravalor em reais de parte dos ativos públicos, as reservas internacionais. Em resumo, sob o impacto dos desequilíbrios de estoques, as dívidas voltam a um patamar – 55% para a líquida e 73% para a bruta – análogo ao do final do governo FHC.

Conclusões

A tese, anunciada no início deste capítulo, era a de que 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. Posto de outra forma, os acertos e equívocos da política econômica teriam de levar em conta o pano de fundo, ou 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, cabe ressaltar 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. Fosse 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 –, fosse, principalmente, pela impossibilidade de se ampliar o crédito no ritmo anterior, era necessário mudar o modelo de crescimento, se não completamente, ao menos de forma que agregasse 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 acima, os desafios da política econômica eram imensos. Eles exigiam desde logo uma nova coalizão social capaz de dar suporte ao projeto. Há evidências suficientes para concluir que uma 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. 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 e define seus apoios e preferências políticas de forma muito pragmática e baseada em critérios de curto prazo.

Alguns equívocos na operação da política econômica devem ser registrados, os quais terminaram por agravar o quadro apontado acima. Uma baixa capacidade de negociação dentro e fora da coalizão foi uma característica importante do governo Dilma Rousseff. Mudanças frequentes no manejo dos preços macroeconômicos terminaram por gerar incertezas. A incapacidade de deslanchar uma ampliação da infraestrutura revelou-se crucial. Por fim, o uso inadequado de dois instrumentos poderosos como o BNDES e a Petrobras contribuiu para a perda de sentido estratégico das propostas. Ao fim e ao cabo, a opção errada de 2015 também colaborou para deixar a impressão de que os equívocos de política econômica foram os únicos responsáveis pelo fracasso desse experimento desenvolvimentista. Mas, como se procurou demonstrar, essa é uma visão incompleta e superficial.

Referências bibliográficas

- AFONSO, J. R.; FAJARDO, B. G. *Evolução da taxa de investimentos e a indução pelo setor público – nota técnica*. Rio de Janeiro/São Paulo: FGV/IBRE, 2015.
- AHMED, S.; ZLATE, A. Capital flows to emerging market economies: a brave new world? *Journal of International Money and Finance*, 48, 2014, p.221-48.
- ALONSO, A. A política das ruas. *Folha de S.Paulo*, 25 maio 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/colunas/angela-alonso/2016/09/1816167-a-politica-das-ruas.shtml>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- _____. Novo, mas nem tanto. *O Estado de S. Paulo*, 30 jun. 2016. Disponível em: <<http://alias.estadao.com.br/noticias/geral,novo-mas-nem-tanto-imp-,1048601>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- AZEVEDO, J. S. G. Petrobras no governo Dilma: preços controlados, dívida crescente, investimentos declinantes. IE/Unicamp, 2017 (mimeo).
- BALDWIN, R. Global supply chains: why they emerged, why they matter, and where they are going. In: ELMS, D. K.; LOW, P. (Eds.). *Global Value Chains in a Changing World*. Genebra: Organização Mundial do Comércio, 2013.
- BALTAR, P.; SOUEN, J.; CAMPOS, G. C. Emprego e distribuição de renda. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 298, maio 2017.

- BANCO Central do Brasil (Bacen). Taxa de juros real durante desinflações. In: *Relatório de Inflação*, mar. 2017. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2017/03/ri201703b7p.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- BANCO Nacional do Desenvolvimento (BNDES). *Relatório de efetividade 2007-2014: a contribuição do BNDES para o desenvolvimento nacional*. Rio de Janeiro: BNDES, 2015.
- _____. *Livro verde: nossa história tal como ela é*. Rio de Janeiro: BNDES, 2017.
- BASTOS, P. P.; HIRATUKA, C. A política econômica externa do governo Dilma Rousseff: comércio, cooperação e dependência. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 306, jun. 2017.
- BELLUZZO, L. G.; GALÍPOLO, G. Globalização desigual e combinada. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 310, jul. 2017.
- BIANCARELLI, A.; ROSA, R.; VERGNHANINI, R. O setor externo no governo Dilma e seu papel no colapso da economia brasileira. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 296, maio 2017. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=3525&tp=a>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- BRASIL. Ministério da Fazenda (MF). Nota de análise sobre a desoneração da folha. Série *Notas de Análise sobre a Desoneração...*, Secretaria de Política Econômica/MF, abr. 2015a. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/notas-tecnicas/2015/notas-de-analise-sobre-desoneracao-da-folha-spe-2013-02.04.2015/Desoneracao-Versao-Abril-2-2-2.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- _____. *Brazil Infrastructure*, Secretaria de Acompanhamento Econômico/MF, ano 1, n.1, jun. 2015b. Disponível em: <http://www.seae.fazenda.gov.br/assuntos/regulacao-e-infraestrutura/infraestrutura-brasil/arquivos/brazilinfrastructure_edicao1-2015.pdf/@@download/file/BrazilInfrastructure_edicao1-2015.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- CARNEIRO, R.; ROSSI, P. The Brazilian experience in managing the interest-exchange rate nexus. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 206, jun. 2012.
- CARVALHO, L.; RUGITSKY, F. Growth and distribution in Brazil in the 21st century: revisiting the wage-led versus profit-led debate. *Working Paper Series*, FEA/USP, 25, 2015. Disponível em: <http://www.repec.eae.fea.usp.br/documentos/Carvalho_Rugitsky_25WP.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- CENTRE on Finance and Economic Growth da Cheung Kong Graduate School of Business (CKGSB). *China's Industrial Economy: 2016 Q1 Report*. Pequim: CKGSB, 2016. Disponível em: <<http://english.ckgsb.edu.cn/sites/default/files/files/CKGSB%20Prof%20Gan%20Jie%20Survey%202016%20Q1%20ENG.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- CENTRO de Estudos de Mercado de Capitais (Cemec). Câmbio contribui para recuperação de margens e competitividade da indústria. *Nota Cemec*, Cemec/IBMEC, ago. 2015. Disponível em: <<http://ibmec.org.br/instituto/wp-content/uploads/2014/10/31082015-NOTA-CEMEC-06-FINAL.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- _____. Mercado de capitais: evolução recente e cenários para 2017. *Nota Cemec*, Cemec/IBMEC, fev. 2017. Disponível em: <<http://ibmec.org.br/instituto/wp-content/uploads/2014/10/NOTA-CEMEC-01-2017-FINAL.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.

- CONFEDERAÇÃO Nacional do Comércio. *Pesquisa Nacional de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PNEIC)*. Disponível em: <<http://cnc.org.br/central-do-conhecimento/pesquisas/economia/pesquisa-nacional-de-endividamento-e-inadimplencia-do--26>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- CONFERÊNCIA das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). *Global value chains and development*. In: *World Investment Report 2013*. Genebra: UNCTAD, 2013.
- DE CONTI, B.; BLIKSTAD, N. Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI: o que queremos que sejamos e o que queremos ser. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 292, abr. 2017. Disponível em: <<http://www.econ.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=3512&tp=a>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- DE BOLLE, M. Do public development banks hurt growth? Evidence from Brazil. *Policy Brief*, PIIE, 15-16, set. 2015. Disponível em: <<https://piie.com/publications/pb/pb15-16.pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- DIEGUES, A. C.; ROSSI, C. G. Além da desindustrialização: transformações no padrão de organização e acumulação da indústria em um cenário de “Doença Brasileira”. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 291, abr. 2017.
- DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 303, jun. 2017.
- EUROPEAN Union Chamber of Commerce in China (EUCCC). *Overcapacity in China: An Impediment to the Party’s Reform Agenda*. Pequim: EUCCC, 2016.
- FEVEREIRO, J. B. Decomposição da taxa de crescimento do PIB pelo lado da demanda: uma metodologia alternativa (nota técnica). *Carta de Conjuntura*, Ipea, abr. 2016.
- FEDERAÇÃO das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp). *Situação econômica do país e a deterioração financeira da indústria de transformação*. São Paulo: Fiesp, 2016. Disponível em: <<http://az545403.vo.msecnd.net/uploads/2016/12/det.-financ..pdf>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- FOSTER, M. das G.; ALONSO, P.; DAN JUNIOR, E. et al. *Retomada da indústria naval e offshore do Brasil 2003-2013-2020: visão Petrobras*. Rio de Janeiro: Petrobras, 2013.
- FRISCHTAK, C. R.; DAVIES, K. Desatando o nó da infraestrutura no Brasil: uma agenda de reformas. *RCBE*, Funcex, 122, jan.-mar. 2015. Disponível em: <http://www.interb.com.br/sites/default/files/Desatando%20o%20n%C3%B3%20em%20infraestrutura_FUNCEX.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- FUNDO Monetário Internacional (FMI). Brazil: 2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Brazil. *Country Report*, FMI, 16/348, nov. 2016. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/scr/2016/_cr16348.ashx>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- GALÍPOLO, G. *Infraestrutura*. Conferência no IE/Unicamp, 2016.
- GIAMBIAGI, F.; PINHEIRO, A. C. Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, FGV, 51(1), jan.-mar. 1997, p.93-132. Disponível

- em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/685/8045>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- HAAN, W. (Ed.). *Quantitative Easing*. Londres: VoxEU, 2016.
- INSTITUTO de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi). Sem lucro, sem investimento. *Carta Iedi*, Iedi, 738, jun. 2016. Disponível em: <http://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_738.html>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- INTERNATIONAL Energy Agency (IEA). *World Energy Outlook 2014*. Paris: IEA, 2014.
- LANE, P. R.; MILESI-FERRETTI, G. M. M. International financial integration in the aftermath of the global financial crisis. *Working Paper*, FMI, 17/115, maio 2017. Disponível em: <<https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2017/wp17115.ashx>>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- MELLO, G.; ROSSI, P. Do industrialismo à austeridade. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 309, jun. 2017.
- NOLAN, P.; ZHANG, J.; LIU, C. The global business revolution, the cascade effect, and the challenge for firms from developing countries. *Cambridge Journal of Economics*, 32(1), p.29-47.
- PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. D. Privatização no Brasil: passado, planos e perspectivas. *Texto para Discussão*, Ipea, 230, ago. 1991. Disponível em: <http://desafios2.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_0230.pdf>. Acesso em: 6 dez. 2017.
- QUADROS, W. PNAD 2015: O retrocesso se explicita. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 286, fev. 2017.
- _____. Paralisia econômica, retrocesso social e eleições. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 249, jan. 2015.
- REICHSTUL, H. P.; COUTINHO, L. G. Investimento estatal 1974-1980: ciclo e crise. In: *Desenvolvimento capitalista no Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 1983. v.2.
- RIBEIRO, J. A. C. O.; LUCHIEZI JUNIOR, Á. O.; MENDONÇA, S. E. A. O. *Progressividade da tributação e desoneração da folha de pagamentos: elementos para reflexão*. Brasília: Ipea, 2011.
- RODRIGUES, P. H. A campanha “antiestatização” e o desempenho das principais empresas estatais (1965-85). *Revista de Administração Pública*, 24(1), 1990, p.44-73.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 290, abr. 2017.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. *Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014*. Washington D.C.: Center for Economic and Policy Research, 2015.
- SINGER, A. Cutucando onças com varas curtas. O ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). *Novos Estudos*, Cebrap, 102, jul. 2015.
- VITALI, S.; GLATTFELDER, J. B.; BATTISTON, S. The network of global corporate control. *PLoS ONE*, 6(10), 2011.

2

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*¹

*Nicholas Blikstad*²

The Chinese century is not at the beginning of the end; it is at the end of the beginning.

Hu Angang (2015)

Nenhuma discussão rigorosa sobre a dinâmica da economia mundial pode hoje negligenciar a importância da China. Outrora restrita aos aspectos relativos ao comércio internacional, essa importância perpassa hoje os temas das finanças, da tecnologia, da moeda, do poder bélico e mesmo da cultura. Basta dizer que a economia chinesa é atualmente a segunda maior do mundo, seu crescimento é há anos um dos principais motores da economia global,

1 Professor do IE/Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon/IE/Unicamp).

2 Doutorando do IE/Unicamp e pesquisador do Cecon/IE/Unicamp. Os autores agradecem os comentários e sugestões dos participantes do seminário “Para além da política econômica” e, sobretudo, a atenta leitura crítica de Isabela Nogueira de Moraes e Marcos Vinícius Chilliato Leite, comentadores deste texto no referido seminário. Os equívocos remanescentes são, contudo, de inteira responsabilidade dos autores.

sua moeda é aquela cuja participação no Sistema Monetário Internacional cresce de forma mais acelerada, além de outras constatações abundantemente destacadas pelas análises acadêmicas e pela grande mídia.

Em decorrência disso, nenhuma discussão rigorosa sobre qualquer economia nacional do globo pode tampouco prescindir, hoje, da análise da economia chinesa e de seus efeitos – diretos e indiretos – sobre o país em questão. Para países periféricos, essa necessidade é ainda maior, já que suas economias são historicamente sensíveis aos movimentos da economia mundial. Esse é exatamente o sentido do presente artigo, que tem o objetivo de analisar o padrão de crescimento chinês e suas mudanças recentes, com o intuito último de jogar luz sobre seus impactos na economia brasileira.

Muitas análises já foram feitas sobre o papel do chamado “efeito China” no período de euforia da economia brasileira (2003-2010). No entanto, ainda não são tão frequentes os estudos que vinculam a desaceleração e, posteriormente, a crise brasileira atual às dinâmicas da economia internacional. Com propósitos políticos ou não, há mesmo estudos que explicam a crise pela qual o Brasil passa hoje por razões meramente internas, ou seja, por erros do governo de Dilma Rousseff. A hipótese subjacente ao presente texto é a de que a crise atual deve ser explicada por equívocos dos últimos governos, mas também por fragilidades estruturais da economia brasileira e pela situação da economia internacional. Adicionalmente, sugere-se aqui que algumas dessas fragilidades estruturais da economia brasileira foram acentuadas no período recente, amplificando sua suscetibilidade às intempéries globais. E o aprofundamento dessas fragilidades esteve vinculado justamente às dinâmicas engendradas pela economia internacional, em especial a chinesa, e, paradoxalmente, à euforia que essas dinâmicas ajudaram a criar no Brasil.

Para desenvolver a linha de raciocínio que conduz às conclusões acima esboçadas, o artigo conta, além desta introdução, com três seções adicionais. A primeira seção concentra-se na dinâmica da economia chinesa no século XXI, apresentando as mudanças recentes no padrão de crescimento (nomeadamente, no ritmo e nos vetores de dinamismo) e seus desafios de curto e médio prazo; na segunda seção, são analisados os impactos – diretos e indiretos – dessa trajetória da economia chinesa sobre o Brasil; na sequência, são tecidas algumas considerações finais.

A dinâmica da economia chinesa no século XXI: crescimento econômico e mudança dos vetores de dinamismo

O século XXI começa com um relevante acontecimento para a China – e para o mundo –, qual seja, a entrada do país na Organização Mundial do Comércio (OMC). A presente seção analisa o período compreendido entre esse importante marco – que tem caráter formal, mas também consequências concretas, como se verá – e o momento atual, ou seja, 2001 a 2016. O objetivo da seção é analisar o desempenho econômico chinês no período em tela, discorrendo também sobre os desafios futuros para a economia chinesa.³

O período anterior à crise financeira global foi marcado pela aceleração do crescimento chinês, que 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, que chegou a 6,9% em 2015 (ver Gráfico 1).

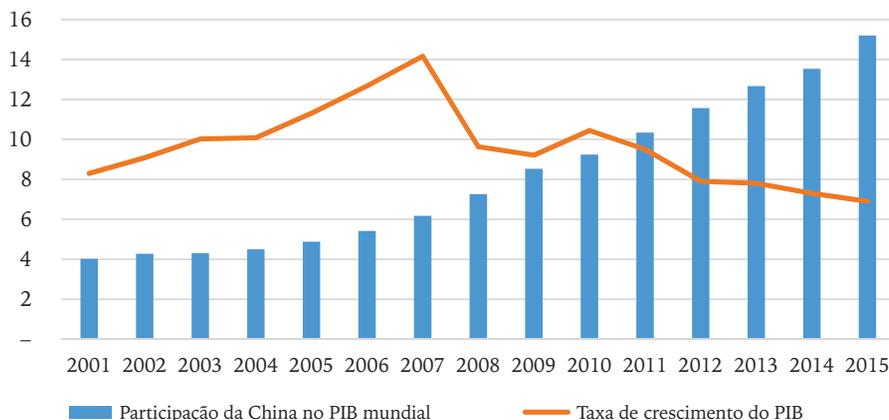
O aumento da participação do PIB chinês no PIB mundial (Gráfico 1) no período em tela explicita a importância que os rumos da economia desse país possuem para o restante do mundo. Em apenas quinze anos, o produto chinês saltou de meros 4% para impressionantes 15,2% do produto global.

Diante do incrível dinamismo da economia chinesa nesses últimos quinze anos, deve-se identificar os principais vetores desse crescimento e seus possíveis limites, que se tornaram mais claros no atual contexto de crise global. Para tanto, é importante também analisar a construção e a evolução de certos desequilíbrios na economia chinesa nesse início de século. Segundo Zhang (2016), o país vive hoje a necessidade de reequilíbrios em duas frentes,⁴ a serem analisados na próxima subseção: i) reequilíbrio interno, relativo

3 O extraordinário desempenho econômico chinês no século XXI só pode ser compreendido à luz de uma atenta análise das décadas que o precederam. Para tanto, não é suficiente voltar às reformas econômicas promovidas por Deng Xiaoping, a partir de 1978, mas é preciso voltar às profundas transformações engendradas na sociedade e economia chinesas com a Revolução de 1949. Esse importante debate foge do escopo deste artigo, mas, para os interessados, recomenda-se a leitura de Popov (2015), Perkins (1997), Singh (1993) e Monteiro Neto (2005). Para detalhes sobre a importância do período maoísta para a industrialização chinesa, ver Milaré e Diegues (2012).

4 No tocante ao desequilíbrio interno, Zhang (2016) menciona ainda o intenso crescimento do crédito; além disso, discorre também sobre outros dois desequilíbrios: o ambiental e o da distribuição de renda. Essas análises fogem, no entanto, ao escopo deste trabalho.

Gráfico 1: China: Taxa de crescimento (% a.a.) e participação no PIB mundial (% , com os PIBs medidos em US\$ correntes)



Fontes: FMI e *China Statistical Yearbook*, vários anos. Elaboração própria.

à contribuição dos vetores internos de dinamismo para o crescimento do PIB, tanto pelo lado da demanda quanto da oferta; ii) reequilíbrio externo, com a pertinência de uma diminuição da contribuição das exportações líquidas para o crescimento do PIB, de forma a reforçar o caráter endógeno do dinamismo econômico chinês.⁵

A dinâmica do PIB chinês e os vetores de dinamismo: um olhar pelas óticas da demanda e da oferta (2001-2015)

A entrada da China na OMC, associada à queda da tarifa média de importação ao longo da década de 1990⁶ e aos esforços adicionais empreendidos, a partir de 2001, para a abertura de novos mercados (Zana, 2016), propiciaram uma maior integração comercial do país com o resto do mundo. Ao mesmo tempo, a aceleração da economia internacional, a partir de 2002-2003 –

5 Uma posição comercial superavitária não é, por si só, uma fonte potencial de instabilidade econômica, mas, quando isso ocorre em uma economia com proporções continentais, como a China, e na dimensão a que chegou nesse país, alguns autores indicam que ela pode não ser sustentável no longo prazo.

6 As tarifas médias de importação na China passaram de 34,8% em 1992 para 13% em 2001 (Milaré; Diegues, 2016).

assentada em um círculo virtuoso de estímulos recíprocos notadamente entre as economias chinesa e estadunidense – manteve e até acelerou a tendência de forte dinamismo das exportações e importações da China, com uma taxa de crescimento anual superior aos 20% em grande parte do período 2002-2008 (ver Tabela 1).

Com a eclosão da crise financeira global, em 2007-2008, ocorreu uma desaceleração da taxa de crescimento do comércio mundial pela qual a China não passou ilesa, com uma expressiva contração de 11% das exportações em 2009. A despeito de uma recuperação pontual no ano seguinte, as taxas de crescimento das exportações e importações totais chinesas se reduziram drasticamente desde então, havendo até uma nova contração das exportações em 2015.

Tabela 1: Taxa de crescimento anual das exportações e importações de bens – China – em volume (%)

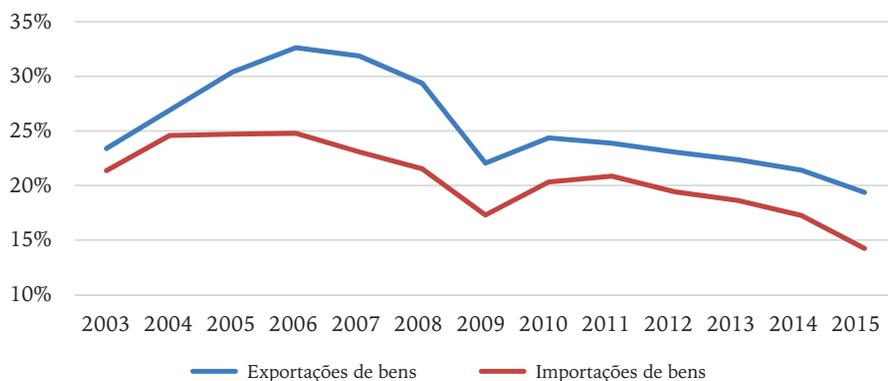
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Exportações	23	29	28	24	26	19	10
Importações	21	31	20	13	17	13	5
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Exportações	-11	29	11	7	10	4	-2
Importações	3	23	12	6	10	4	0

Fonte: FMI.

De fato, a eclosão da crise global promove uma mudança de patamar na importância das exportações/importações chinesas de bens em relação ao PIB (ver Gráfico 2). Em linha com o contexto geral do comércio internacional, que tem crescido a taxas inferiores às do PIB global, o comércio exterior chinês também perde peso no total da economia do país. De todo modo, os ritmos são distintos, de forma que entre 2003 e 2015 a participação da China no comércio internacional de bens aumentou de forma impressionante, passando de 6% para 14% do total exportado; e de 5% para 10% do total importado no mundo.⁷

⁷ De acordo com dados do *World Trade Statistical Review* de 2011 e 2016. Dados em valores.

Gráfico 2: China: Exportações e importações de bens (em % do PIB)



Fonte: Banco Mundial, *World Development Indicators*.

Condizente com a evolução do comércio internacional nas últimas três décadas, o comércio externo chinês configura-se de forma crescentemente associada às cadeias globais de valor.⁸ Ao se destacar na montagem e finalização dos bens industriais – em grande parte em função dos baixos custos de produção –, 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” (Cintra; Pinto, 2017; Nogueira, 2015). Estimativas do European Chamber (2017) apontam que, em 2015, a China foi responsável pela produção mundial ou montagem de mais de 80% dos computadores, mais de 90% dos telefones celulares e mais de 80% dos ar-condicionados do globo.

No entanto, é importante salientar que a estratégia de inserção chinesa nas cadeias globais de valor não se limita apenas à montagem, mas visa também uma escalada na hierarquia das cadeias globais de valor por meio da incorporação de progresso técnico⁹ e de políticas internas de estímulo à

8 As cadeias globais de valor são marcadas pela dispersão geográfica da produção em diversos países e pela fragmentação produtiva em muitas empresas. Dessa forma, grande parte do comércio exterior, atualmente, é marcado por insumos, peças e bens intermediários. Para a melhor compreensão das cadeias globais de valor, ver Gereffi, Humphrey e Sturgeon (2005) e Nogueira (2012).

9 A abertura para a importação de peças e componentes com conteúdo tecnológico facilita o salto para o desenvolvimento tecnológico interno do país.

ciência e tecnologia.¹⁰ O objetivo é tornar as exportações mais diversificadas e sofisticadas, aumentando a apropriação de valor agregado. Para tanto, as principais medidas foram o aumento dos investimentos em infraestrutura e em formação de profissionais ligados a ciência e tecnologia (notadamente engenheiros), o expressivo incremento dos gastos em P&D, o estímulo à formação de *joint ventures* com empresas estrangeiras de setores estratégicos,¹¹ o aumento da autonomia na gestão das empresas de setores-chave, a criação de linhas de financiamento facilitados para empresas de tecnologia (Lazonick; Li, 2012) e as políticas de compras governamentais (Nogueira, 2015). Sobretudo de 2005 em diante, o governo chinês elegeu a “inovação autóctone” como o elemento central de seus planos de médio e longo prazo para o desenvolvimento da ciência e da tecnologia, o que passaria por uma maior capacidade de gerar inovação endogenamente, mas também por um aprimoramento dos mecanismos de garantia aos direitos de propriedade. As prioridades eleitas foram as áreas de tecnologia da informação, biotecnologia, materiais avançados, manufatura avançada, energia, tecnologia do mar, tecnologia de laser e tecnologia aeroespacial (Cassiolato; Podcameni, 2015).

Os desafios nesse processo não são triviais, sobretudo pelas dificuldades para as empresas chinesas competirem nos setores mais dinâmicos do mercado internacional, nos quais as barreiras à entrada são consideravelmente altas. Nolan (2014) sugere que, a despeito de dominarem o mercado doméstico, as grandes empresas chinesas ainda apresentam certa fragilidade para enfrentar a concorrência internacional nos setores de mais elevada tecnologia – sendo a marca um dos principais entraves.

De toda forma, apesar da constatação acima, Mathai e colegas (2016) mostram que nos últimos anos a forma de inserção da China nas cadeias globais de valor e no comércio internacional tem, sim, se modificado, sobretudo por: i) um movimento para as etapas superiores nas cadeias, realizando internamente processos produtivos mais sofisticados, em vez de importar esses produtos, o que permite um aumento na incorporação de valor agregado; ii) um ponto de inflexão com relação à produção de baixo valor agregado intensiva em mão de obra, com a estagnação ou mesmo o declínio da participação de alguns setores

10 Para se aprofundar nas políticas internas voltadas para ciência e tecnologia na China, ver OECD (2016).

11 Nessas *joint ventures*, o acordo era o compartilhamento de tecnologia por parte das empresas estrangeiras em troca do acesso ao mercado local chinês.

como o de brinquedos, móveis, calçados e vestuário no total exportado pela China; colaboram com isso o aumento do custo da mão de obra e o maior dinamismo de setores intensivos em tecnologia (pesquisa) e em capital; e iii) alguns sinais mistos no setor de commodities, com declínio das importações de carvão e cobre, mas com as commodities agrícolas e o petróleo se mantendo resilientes.

Os dois primeiros pontos evidenciam, portanto, uma tendência de aumento da participação de setores com maior intensidade tecnológica na pauta exportadora chinesa, em detrimento de setores intensivos em mão de obra. Nessa linha, Brandão (2016) mostra que, do total da exportação global de bens de alta tecnologia, a participação chinesa cresceu de meros 2% em 1995 para um nível superior a 17% em 2013.

Apesar de todos os entraves, nota-se, assim, uma transformação na forma de inserção no comércio internacional da China, criando desafios e oportunidades para os demais países. Se, por um lado, esse movimento da economia chinesa poderá criar desafios para os países desenvolvidos ao potencialmente aumentar a competição internacional na produção de bens de alta intensidade tecnológica,¹² por outro, cria oportunidades para a entrada dos países periféricos – sobretudo o próprio continente asiático – na produção de manufaturas leves intensivas em trabalho, como é o caso de Camboja e Vietnã.

Essas mudanças na forma de inserção da China no comércio internacional estão associadas a modificações na participação dos principais parceiros comerciais da China. Adicionalmente, é importante ressaltar os efeitos da crise financeira global de 2007-2008, que atingiu inicialmente os países desenvolvidos (EUA e Zona do Euro). A estagnação desses países, em um contexto de rápida – embora fugaz, em alguns casos – retomada do crescimento econômico dos países periféricos, levou a uma tendência de aumento da participação destes últimos no total exportado pela China.

Se, em 2000, 45% das exportações chinesas eram destinados aos EUA e ao Japão, em 2013 esse percentual caiu para 30%. Em contrapartida, houve um forte aumento da participação de economias periféricas como destino das exportações chinesas, sobretudo a partir de 2008 – com destaque para países da região, como Vietnã, Malásia, Indonésia e Tailândia.

12 É importante ressaltar que, apesar do esforço da China em ascender nas cadeias globais de valor, o país ainda se insere nesse sistema em uma posição hierarquicamente inferior aos países desenvolvidos.

Nas importações totais chinesas, destaca-se uma forte perda de participação do Japão, passando de pouco menos de 20% para abaixo de 10% entre 2000 e 2013, legando à Coreia do Sul o papel de país com maior participação nas importações chinesas. Em simultâneo, os países exportadores de commodities têm aumentado sua participação no total das importações chinesas desde o início do século XXI, mas com maior intensidade a partir de 2008.

Nas estratégias chinesas relativas ao comércio exterior, é também importante tratar de sua política cambial. A manutenção de uma taxa de câmbio desvalorizada foi sempre um estímulo às exportações líquidas e, portanto, ao próprio PIB¹³ (ver Gráfico 3). Por outro lado, entre final de 2009 e meados de 2015, o yuan teve uma valorização real de 35% em relação à cesta das moedas mais importantes para suas relações comerciais, representando uma contribuição adicional para a redução dos resultados da balança comercial.

Gráfico 3: Taxa de câmbio real efetiva¹⁴ (China, 2010 = 100)



Fonte: Bank for International Settlements.

A despeito de a valorização cambial já ter se iniciado, no período pré-crise as condições econômicas internacionais levaram a um aumento da participação das exportações líquidas no crescimento do PIB chinês até 2007 (ver Gráfico 4).

13 A competitividade chinesa também se deve aos baixos salários no período, aos incentivos tributários e – talvez como principal fator – às economias de escala.

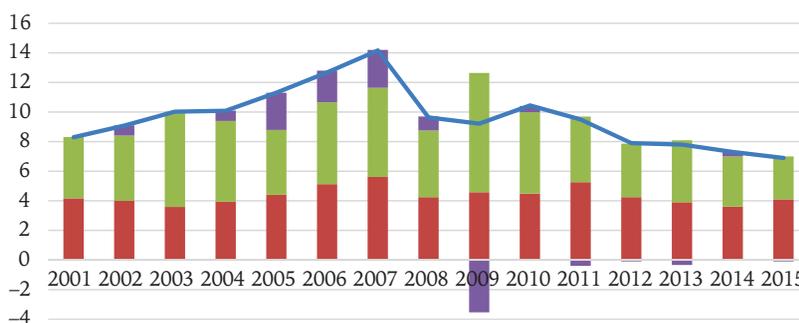
14 A taxa de câmbio real efetiva elaborada pelo BIS é um índice que pondera as taxas de câmbio reais bilaterais de acordo com o peso dos demais países no comércio exterior do país em questão. Pela forma como é calculada, uma elevação dessa taxa efetiva real significa a apreciação da moeda e vice-versa.

No entanto, as principais contribuições não provinham diretamente do comércio exterior, mas da formação bruta de capital e do consumo final.¹⁵ Essa constatação é muito importante para evitar o diagnóstico – comum, mas incompleto – que caracteriza a economia chinesa como *export led*.

No tocante ao consumo final, chama a atenção sua estabilidade, com uma contribuição ao crescimento que se manteve entre 4% e 5% ao longo de todo o período. Contribuíram para isso uma taxa de desemprego baixa e estável, entre 3,6% e 4,3%;¹⁶ uma estabilidade na taxa de crescimento da renda, com a renda real média dos centros urbanos quadruplicando entre 2001 e 2015;¹⁷ e o aumento do crédito para as famílias, a partir de 2006-2007.

Entretanto, a fonte de demanda que se destaca na primeira década do século é aquela relativa à formação bruta de capital, com uma participação para o crescimento que foi oscilante, mas invariavelmente superior àquela das demais rubricas. É importante também destacar que esse investimento foi fortemente estimulado pelo crescimento do comércio externo (Zana, 2016), sendo possível afirmar que no período de aceleração do crescimento (2001-2007) – assim como nas décadas precedentes – os principais vetores para a aceleração do dinamismo da economia chinesa foram – de forma articulada – as exportações e a formação bruta de capital.¹⁸

Gráfico 4: China: Contribuição dos componentes da demanda para a taxa de crescimento do PIB (2001-2015) em % a.a. – preços constantes



Fonte: China Statistical Yearbook.

15 O consumo final inclui o consumo das famílias e do governo.

16 Dados do FMI.

17 Dados do *China Statistical Yearbook*.

18 Uma parcela da formação bruta de capital é induzida justamente pelas exportações; outra parcela importante é autônoma, relativa notadamente aos investimentos em infraestrutura.

Em 2009, apesar da forte contribuição negativa das exportações líquidas, a taxa de crescimento do PIB manteve-se em um patamar similar ao do ano anterior (levemente inferior a 10%). Como mostra a Tabela 2, isso foi possível em função de um elevadíssimo aumento da contribuição da formação bruta de capital para o crescimento, atípica até mesmo para os padrões chineses. Esse movimento se deveu ao gigantesco pacote de estímulo fiscal anunciado pela China em novembro de 2008, no valor de RMB 4 trilhões (cerca de US\$ 580 bilhões ou 14% do PIB), que foi direcionado principalmente para infraestrutura e construção, levando a um imenso aumento na taxa de formação bruta de capital, de 42% para 47% do PIB entre 2007 e 2009.

Tabela 2: China: Componentes do PIB pela ótica da demanda – % PIB (2001-2015)

	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015
Consumo final	61	57	53	50	49	49	50	52
Formação bruta de capital	36	41	42	42	47	48	48	45
Exportações líquidas	2	2	5	9	4	3	2	4

Fonte: *China Statistical Yearbook*.

Esse pacote de estímulos contou também com um afrouxamento da política monetária. De fato, a forma de financiamento desses gastos não ocorreu majoritariamente por injeção direta de recursos fiscais, mas pelo aumento da concessão de crédito às corporações não financeiras.

Se por um lado o pacote de estímulos foi eficaz para a manutenção do crescimento econômico no curto prazo, por outro lado, ao focar no aumento do investimento, contribuiu para a intensificação do que alguns autores caracterizam como “desequilíbrios internos” (Lardy, 2012).

Os próprios agentes oficiais da economia chinesa tinham consciência da necessidade de lidar com uma realidade marcada pela dependência excessiva do investimento e das exportações como fontes de dinamismo. Em 2007 – antes, portanto, da eclosão da crise internacional –, o então premiê chinês, Wen Jiabao, em uma declaração pouco usual para um alto quadro do governo, caracterizou o crescimento econômico chinês no início daquele ano como instável (*unsteady*) e descoordenado (*uncoordinated*) Lardy (2012). Instável, segundo o premiê, devido ao sobreaquecimento do investimento, à posição externa superavitária e ao excesso de crédito. Descoordenado, pela grande

heterogeneidade entre os setores primário, secundário e terciário (questão que será discutida adiante) e entre consumo e investimento.¹⁹

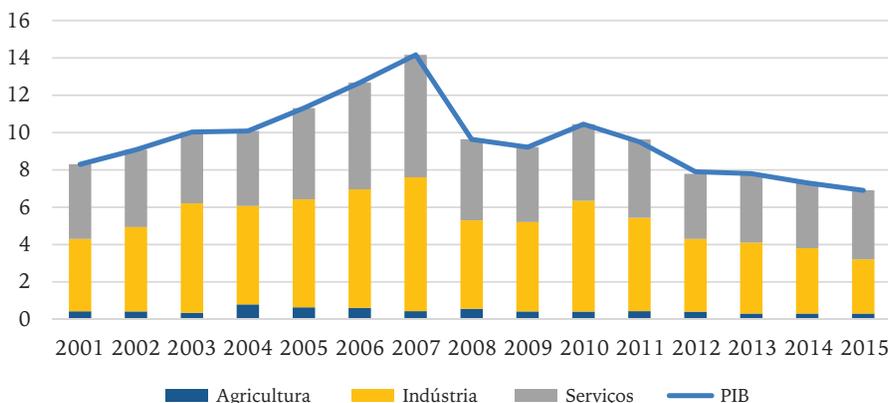
De fato, os Planos quinquenais de 2006-2010 e 2011-2015 já apontavam para a pertinência de mudanças no modelo de crescimento da China, visando, principalmente, o aumento do peso do consumo interno como dinamizador do PIB – pelo lado da demanda – e dos serviços – pelo lado da oferta (Paulino; Pires, 2016).

De forma modesta a partir de 2010, e de forma mais nítida a partir de 2015, o consumo final passou efetivamente a desempenhar o papel de vetor de dinamismo com maior contribuição para a taxa de crescimento da economia chinesa. Isso ocorreu mais em função da desaceleração da taxa de crescimento da formação bruta de capital e da diminuição das exportações líquidas do que por uma aceleração do consumo final, mas de toda forma ajuda no caminho para o ajuste pretendido, no que concerne ao lado da demanda (Tabela 2).

Passando para a análise do PIB sob a ótica da oferta, o Gráfico 5 e a Tabela 3 revelam uma tendência de aumento da importância da indústria no período de aceleração do crescimento, entre 2001 e 2007, embora o setor de serviços também tenha se acelerado. Após 2011, cai o ritmo de crescimento de ambos, mas a desaceleração da indústria é bem superior, resultando em um aumento da importância relativa dos serviços. Em 2013, o setor de serviços ultrapassou o industrial como maior fator de dinamismo do PIB pelo lado da oferta (Gráfico 5), e com maior peso no total do PIB (Tabela 3).

Vale ressaltar que os movimentos da composição do PIB pelo lado da demanda e da oferta não estão, obviamente, desconectados. Da mesma forma que era natural, até 2010, que o aumento da participação da indústria gerasse uma elevação da participação do investimento, é de esperar que o aumento da participação relativa do consumo final, que ocorre desde 2010, resulte em uma diminuição relativa da demanda por bens da indústria pesada e um aumento da demanda por bens de consumo, mas também – e talvez de forma preponderante – por serviços (Zhang, 2016).

19 Wen Jiabao também chamou a economia chinesa de: 1) desequilibrada (*unbalanced*) devido aos estágios desiguais de desenvolvimento entre regiões, entre o setor urbano e o setor rural e entre o desenvolvimento econômico e o desenvolvimento social; e 2) insustentável (*unsustainable*) devido à falta de proteção ao meio ambiente e à utilização de recursos e energia.

Gráfico 5: China: taxa de crescimento do PIB e participação de cada componente pela ótica da oferta²⁰ (2001-2015) – preços constantes

Fonte: *China Statistical Yearbook*, vários anos.

Tabela 3: China: componentes do PIB pela ótica da oferta (em % do PIB) – preços correntes (2001-2015)

	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015
Agricultura	14	13	12	11	10	10	10	9
Indústria	45	46	47	47	46	47	44	41
Serviços	40	41	41	42	43	43	46	50

Fonte: *China Statistical Yearbook*, vários anos.

Os desafios para o crescimento e para o reequilíbrio da economia chinesa: capacidade ociosa, superprodução e crédito

Após a análise do desempenho da economia chinesa entre 2001 e 2015, convém agora tratar dos desafios futuros para o crescimento econômico e dos motivos para que a desaceleração gradual da economia seja fundamental para evitar uma crise de grandes proporções no país.

Como argumenta o Banco Mundial (2015), a desaceleração da economia chinesa não é inesperada, mas, 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

²⁰ Indústria inclui construção.

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. Em maio de 2014, o presidente chinês Xi Jinping afirmou que o país precisava se adaptar a um “novo normal”, marcado pela desaceleração do crescimento (embora ela se mantenha ainda em patamares altos para o padrão global) e por uma maior sustentabilidade da economia. Xi Jinping, na reunião do G20 em Hangzhou, reforçou a importância desse processo:

A China alcançou um novo ponto de partida histórico. É um novo ponto de partida para a China aprofundar a reforma e fomentar novos vetores de desenvolvimento econômico e social. É um novo ponto de partida para a China adaptar sua economia a um novo normal e transformar seu modelo de crescimento.²¹

Já tendo discorrido sobre essa tendência da economia chinesa, a partir de 2010, para uma redução daquilo que vinha sendo entendido como um desajuste na dinâmica do PIB pela demanda e pela oferta, torna-se necessário discutir um dos maiores desafios para a China no curto prazo: sua capacidade ociosa.

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,²² 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. Na Tabela 4, é possível verificar alguns resultados de um interessante estudo da European Chamber.²³ Entre 2004 e 2014, o forte aumento da capacidade total de produção não foi acompanhado por um aumento equivalente da demanda – sobretudo depois da eclosão da crise internacional –, gerando uma tendência de aumento da capacidade ociosa em todos os setores analisados.

21 Li (2016), tradução nossa.

22 De 96,3% do PIB em dezembro de 2008 para 163,6% do PIB em dezembro de 2015 (BIS).

23 O relatório analisa a sobrecapacidade em oito importantes setores: 1) aço bruto; 2) alumínio eletrolítico; 3) cimento; 4) química; 5) refino; 6) vidro; 7) construção naval; e 8) papel e papelão. Devido às diferenças, no relatório, entre a forma de análise dos setores químico e de construção naval e a dos demais setores, optou-se por não considerá-los no presente capítulo.

Tabela 4: China: capacidade total de produção (milhões de toneladas) e taxa de utilização (%) em indústrias selecionadas

	2004	2008	2014	2004	2008	2014	2004	2009	2014
	Aço			Alumínio			Cimento		
Capacidade	304	644	1.140	8	18,1	38,1	1.400	1.870	3.100
Taxa de utilização	92%	80%	71%	84%	78%	76%	79%	76%	73%
	Refino de petróleo			Vidro			Papel e papelão		
Capacidade	–	391	686	–	650	1.046	–	89	129
Taxa de utilização	–	80%	66%	–	88%	79%	–	90%	84%

Obs.: no caso do vidro, a unidade é a *weight case* = 50 kg.

Fonte: European Chamber (2009, 2016).

O aumento da capacidade de produção levou alguns setores industriais a uma elevadíssima participação na oferta mundial, que chegou, em 2014, a ao menos 50% nos setores de aço, alumínio e cimento. Isso gera evidentemente uma falta de estímulos – em âmbito global – para investir nesses setores e até mesmo a necessidade de desinvestimento – explicando, portanto, o plano de desaceleração do investimento e de redução na participação da indústria na China.

Complementando a análise, são também interessantes os estudos do Center of Finance and Economic Growth (CKGSB), que tem realizado, desde 2014, pesquisas trimestrais sobre a indústria chinesa.²⁴ No relatório do segundo trimestre de 2016, 61% das firmas entrevistadas indicaram estar com excesso de capacidade produtiva, contra 53% e 42% nos períodos análogos de 2015 e 2014. Se, no final de 2014, 59% das firmas indicavam a falta de encomendas como o maior problema para a ocupação da capacidade instalada, um ano depois esse número já tinha subido para 81% (mantendo-se até meados de 2016). Ou seja, 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.

²⁴ A metodologia utilizada é a de questionários, por meio de conversas telefônicas, com, em média, 2 mil firmas com vendas anuais acima de RMB 5 milhões. Ela é realizada de modo que a amostra capte a diversidade de setores industriais, regiões do país e tamanhos das firmas.

No que concerne à capacidade ociosa, entre os 35²⁵ setores industriais analisados no segundo trimestre de 2016, dezoito estavam com capacidade ociosa caracterizada como “severa” (ver Tabela 5) – definida quando mais de 10% das firmas sinalizam estar com capacidade ociosa acima de 20%.

Constata-se, pela Tabela 5, que estavam com capacidade ociosa severa, em 2016, 100% dos setores relativos às outras manufaturas pesadas e à mineração, 60% daqueles da indústria química, 50% nas manufaturas de equipamentos, 36% nas manufaturas leves e 50% na distribuição de eletricidade, calor, gás e água.

Em decorrência, o investimento fixo não tem mais o ritmo que já teve, com apenas 9% das firmas apontando para a realização desse tipo de despesa, sendo apenas 2% com caráter expansionista.²⁶

Diante das análises e dados verificados, fica claro, portanto, que a gênese do 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 (European Chamber, 2016).

Entretanto, é necessário fazer uma ressalva em relação aos investimentos em infraestrutura e construção na China, que são responsáveis por grande parte da demanda da indústria pesada.²⁷ 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 é de 1,37 bilhão de pessoas e, entre 2001 e 2015, a porcentagem da população que reside 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 entrada dessas pessoas na zona urbana.

25 Os 35 setores são agrupados em seis grupos: 1) manufaturas de equipamentos; 2) indústria química; 3) manufaturas leves; 4) mineração; 5) outras manufaturas pesadas; e 6) produção e distribuição de eletricidade, calor, gás e água.

26 Considera-se, na pesquisa, que o investimento fixo igual ou inferior a 3% do ativo não tem caráter expansionista, pois não cobre nem a depreciação.

27 De acordo com o relatório da European Chamber (2016), 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.

Tabela 5: Porcentagem de firmas com capacidade ociosa acima de 20% (entre os setores industriais com capacidade ociosa severa em 2016T1)

Nº de firmas entrevistadas em 2016T2		2014T3	2014T4	2015T3	2015T4	2016T1	2016T2
Mineração							
11	Mineração e processamento de metais não ferrosos	13	14	33	0	71	67
6	Mineração e processamento de minérios não metálicos	0	0	43	29	36	36
6	Mineração e lavagem de carvão	0	50	n.d.	60	n.d.	33
Outras manufaturas pesadas							
125	Manufatura de produtos minerais não metálicos	7	6	14	18	40	37
29	Fundição e prensagem de metais não ferrosos	5	0	11	0	32	31
32	Fundição e prensagem de metais ferrosos	0	0	27	22	48	38
141	Manufatura de produtos metálicos	6	5	35	20	25	28
Manufaturas de equipamentos							
142	Manufatura de máquinas e aparelhos elétricos	3	3	43	16	22	25
39	Manufatura de instrumentos de medição	0	0	9	2	15	18
114	Manufatura de máquinas para fins específicos	8	6	28	2	7	18
Indústria química							
10	Processamento de petróleo e combustível nuclear	0	0	38	57	63	60
26	Manufatura de produtos de borracha	15	11	15	0	4	12
126	Manufatura de produtos químicos	2	1	28	2	12	10
Manufaturas leves							
35	Processamento de produtos de madeira	0	0	2	21	26	26
97	Processamento de produtos agrícolas e afins	6	2	17	17	21	18
52	Manufatura de alimentos	0	0	8	6	13	15
30	Manufatura de móveis	7	3	16	3	16	13
40	Manufatura de couro, pele, pena e calçado	11	10	0	12	13	10
Produção e abastecimento							
32	Produção e abastecimento de água	24	17	0	0	0	19

Fonte: CKGSB China's Industrial Economy Report. Várias edições.

Além disso, 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 (Cintra; Pinto, 2017). De acordo com os autores, estima-se que, na próxima década, as empresas chinesas investirão mais de US\$ 1,25 trilhão no exterior. Entre os principais projetos, destaca-se a “obra do século XXI”, anunciada por Xi Jinping em 2013, com a Silk Road Economic Belt e a Maritime Silk Road, com a ambição de se construir uma rede de infraestrutura conectando a Europa, a Ásia e o Golfo Pérsico, incluindo portos e ferrovias.²⁸

Apesar de ser clara a estratégia de aumento da influência chinesa na região – e no mundo –, de acordo com Charles Paton, ex-diplomata da União Europeia na China, o estímulo à produção interna é a grande motivação para o projeto. Em suas palavras: “uma política interna com consequências geoestratégicas, em vez de uma política externa”.²⁹

A despeito da existência de uma grande capacidade ociosa na indústria chinesa, existem, portanto, elementos internos e externos ao país que sugerem a possibilidade de que haja uma demanda, tanto no médio quanto no longo prazo, capaz de sustentar grande parte da produção industrial na China.

Feita a análise da dinâmica da economia chinesa no início do século XXI e de seus desafios e projetos, cabe agora uma discussão sobre os principais efeitos dessa dinâmica na economia brasileira.

Os efeitos (diretos e indiretos) do dinamismo chinês sobre a economia brasileira

As análises já enunciadas neste artigo deixam pistas suficientes para a compreensão de que os movimentos da economia chinesa, atualmente, não passam despercebidos. Longe disso. Dados seu tamanho e sua imbricação com os países de todo o globo, a China está hoje no radar de todos os go-

28 A mídia vem apresentando este projeto como o “maior projeto de infraestrutura da história da humanidade”. Para detalhes, ver Cintra e colegas (2015).

29 Em Hancock (2017), tradução nossa. A reprodução da frase do ex-diplomata vale para reforçar a importância do projeto para a demanda pela indústria chinesa, mas na perspectiva deste trabalho os objetivos internos e externos podem ser analisados de forma associada.

vernos (e agentes privados) do mundo, e seu dinamismo econômico tem grandes impactos – diretos e indiretos – sobre os quatro cantos do planeta. Não por acaso, o tão aludido “efeito China” está presente em todas as análises econômicas, quaisquer que sejam seus autores ou o foco da investigação. A presente seção discutirá esses “efeitos China”, ou seja, os principais efeitos da economia chinesa sobre a brasileira, percorrendo o seguinte caminho investigativo: em primeiro lugar, são analisados os dois principais *vetores originários* dos impactos da economia chinesa sobre a brasileira, quais sejam: 1) comércio exterior e 2) investimentos diretos estrangeiros (IDEs); em segundo lugar, são apresentados os mais importantes *canais macroeconômicos* de transmissão desses impactos sobre a economia brasileira (com foco nos preços macroeconômicos e na dinâmica da demanda agregada); por fim, são expostos os dois principais *resultados estruturais* dessa interação, a saber, sobre: 1) a estrutura produtiva e 2) a vulnerabilidade externa.

Principais vetores originários dos impactos da economia chinesa sobre a brasileira

1) Comércio exterior:

O papel da China no comércio exterior brasileiro aumentou enormemente no início do século XXI. Como resultado, já em 2009 a China tornou-se o principal parceiro comercial do Brasil, desbancando os EUA, que ocupavam esse posto desde 1930. Como mostra a Tabela 6, em 2015, 16% das importações e 19% das exportações brasileiras eram fruto desse comércio com a China.

Tabela 6: Comércio Brasil-China: participação nas exportações e importações totais brasileiras (%)

	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015
Importações	2%	4%	7%	9%	11%	14%	15%	16%
Exportações	3%	6%	6%	7%	13%	17%	19%	19%

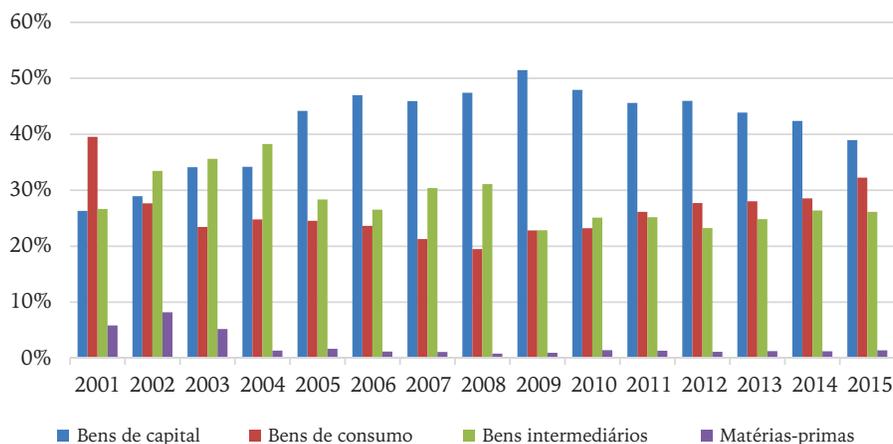
Fonte: Banco Mundial. Elaboração própria.

Tanto as exportações quanto as importações cresceram de forma acelerada, mas o resultado dessa relação bilateral foi de superávits comerciais crescentes para o Brasil. No entanto, para além dessa avaliação dos valores, é imprescindível olhar também para a composição desse comércio.

A trajetória histórica discutida no início do artigo levou a uma configuração do comércio exterior chinês assentada em quatro padrões distintos,³⁰ com as seguintes características essenciais: a) Japão e Coreia do Sul: a China preponderantemente importa desses países bens de capital e produtos de alta tecnologia e exporta para eles partes e peças industriais intensivas em mão de obra; b) EUA e Europa: a China exporta para essas nações bens de consumo duráveis de menor valor agregado e importa delas bens de alta tecnologia; c) Sudeste Asiático: a China exporta para essa região bens de capital e bens de consumo duráveis e importa de lá insumos (principalmente metalúrgicos), alimentos e matéria-prima; d) restante dos países periféricos: a China exporta produtos industriais (bens de consumo e de capital) e importa alimentos, matéria-prima e energia.³¹

Por mais que essa divisão analítica guarde um inevitável componente de generalização, no caso do Brasil se trata de um retrato com precisão quase absoluta. As figuras abaixo falam por si próprias. O Gráfico 6 mostra que, a despeito das oscilações na parcela de cada categoria, as exportações chinesas para o Brasil são compostas quase que integralmente por bens de capital, de consumo e intermediários.

Gráfico 6: Exportações de bens da China para o Brasil por categoria (em %)



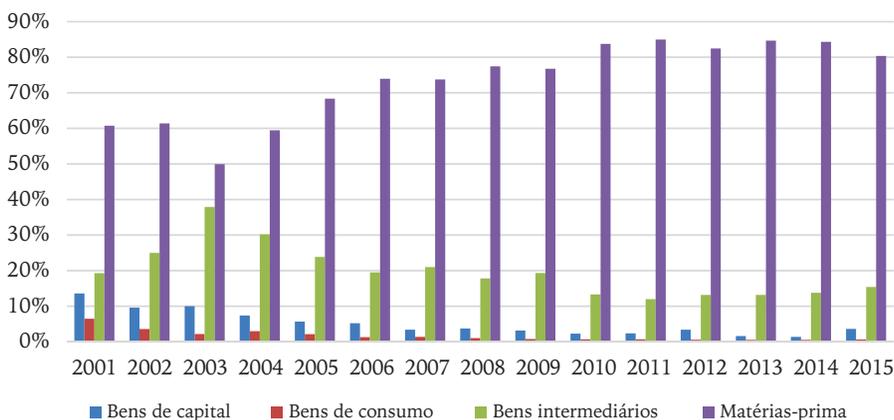
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial.

30 Para apresentações alternativas e mais detalhadas sobre os padrões de comércio chinês, ver Medeiros (2008) e Nogueira (2012).

31 Como visto na seção anterior, esse padrão é evidentemente dinâmico, mas esses são os traços gerais atuais.

Por outro lado, o Gráfico 7 mostra que, de 2010 em diante, nada menos que 80% das exportações brasileiras para a China são compostas por matérias-primas. Aproximando a lente, nota-se que a concentração é ainda maior, com os itens relativos a 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 do total.³²

Gráfico 7: Exportações do Brasil para a China (% do valor total)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Mundial.

Para os próximos anos, nada indica uma mudança nesse padrão de comércio, no que diz respeito à sua composição. No entanto, existem dúvidas sobre qual será o efeito da desaceleração chinesa, analisada anteriormente, sobre a demanda por commodities brasileiras (e, em decorrência, também sobre a trajetória dos preços dessas commodities). A esse respeito, convém destacar três elementos. Em primeiro lugar, que 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, que 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. Adicionalmente, a mudança em curso em

32 Dados do Banco Mundial.

alguns hábitos alimentares muito provavelmente resultará no crescimento da procura por algumas commodities agrícolas específicas (e.g. açúcar e café).

Em terceiro lugar, vale a pena destacar algo bastante elementar, mas que curiosamente não aparece nos debates: se é verdade que o PIB chinês crescia 10% ao ano pouco tempo atrás e agora cresce “meros” 7% ou 6%, é também verdade que esse PIB é hoje bem maior do que antes. Nessas horas, os números absolutos são até mais apropriados do que as taxas, e uma comparação simples entre dois momentos no tempo já é esclarecedora: o crescimento do PIB chinês foi de 10,1% em 2004 e de 6,9% em 2015; no entanto, em termos absolutos, esse crescimento foi de RMB 2,0 trilhões³³ de 2003 para 2004, e de RMB 3,9 trilhões³⁴ de 2014 para 2015.³⁵ Ou seja, o “menor” crescimento relativo de 2015 é de fato uma maior variação absoluta da demanda agregada chinesa.³⁶ Isso não necessariamente significa que essa variação da demanda agregada chinesa implicará maior demanda por commodities do que antes, mas mostra como a simples menção a um PIB que cresce em um ritmo menor não diz nada sobre os possíveis efeitos desse crescimento sobre um PIB (no caso, o brasileiro) que foi ficando – relativamente – para trás.

Nota-se, destarte, que a probabilidade de um grande arrefecimento dessa demanda no futuro próximo é baixa. Pode ocorrer uma mudança na composição dessa demanda por commodities, com um peso relativamente menor das minerais e um peso maior das agrícolas (Paulino; Pires, 2016). E a grande incógnita sobre o tema – que é inclusive fruto de apostas nos mercados futuros – diz respeito à trajetória dos preços das commodities, já que eles hoje não dependem exclusivamente do jogo entre oferta e demanda, mas também de uma dinâmica – por vezes especulativa – determinada pelos mercados financeiros.

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,

33 Crescimento de 10,1% sobre um PIB que, em 2003, era de RMB 19,7 trilhões.

34 Crescimento de 6,9% sobre um PIB que, em 2014, era de RMB 56,1 trilhões.

35 Cálculos feitos com valores constantes, para considerar apenas o crescimento real.

36 E mesmo uma maior variação dessa demanda agregada chinesa em relação ao PIB brasileiro em 2015 do que em 2004, já que o PIB brasileiro cresceu nesse período pouco menos de 50% e o crescimento anual (em termos absolutos) do PIB chinês quase dobrou. Esses mesmos cálculos poderiam ser feitos em dólares americanos, mas a excessiva volatilidade cambial no Brasil tornaria menos claros os efeitos que se pretendia captar.

oriundo, também – em grande medida – da elevada demanda mundial por commodities (e da bolha de preços resultante). O contexto internacional dinâmico – impulsionado principalmente pela China, como visto na primeira seção – possibilitou, na primeira década dos anos 2000, um *boom* econômico não apenas no Brasil, mas no conjunto dos países latino-americanos. Assim, se o benefício *direto* desse dinamismo chinês sobre o comércio exterior brasileiro foi um aumento da demanda daquele país por commodities, seu benefício *indireto* foi o crescimento da demanda latino-americana por bens manufaturados brasileiros.

No entanto, 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.³⁷ Ou seja, para além do curto prazo (e da fase ascendente do ciclo econômico), os “efeitos China” sobre o comércio exterior brasileiro são inequívocos: aumento das exportações de commodities e queda nas exportações de manufaturados.

2) *Investimento direto estrangeiro (IDE)*:

A economia chinesa foi se abrindo à recepção de investimentos diretos estrangeiros (IDE) desde a transição da década de 1970 para a de 1980, mas de forma gradual e atenta, para que eles nunca perdessem sua funcionalidade para as estratégias de desenvolvimento do país – notadamente enquanto um canal que facilita o acesso a novas tecnologias. Os investimentos chineses no exterior, por sua vez, permaneceram ainda por décadas em patamares muito baixos, e foi apenas a partir de 2004 que passaram a crescer de forma acelerada;³⁸ assim como ocorre com os investimentos *inward*, a liberalização gradativa desses investimentos *outward* nunca significou uma negligência com relação a seu papel na busca pelas estratégias delineadas pelo governo central.³⁹ Como afirmam Santos e Milan (2014), esse investimento tem também um caráter

37 Cf. Baltar e Prates (2014).

38 De acordo com dados da UNCTAD (2012), os investimentos chineses no exterior foram praticamente decuplicados entre 2004 e 2009 (passaram de uma média anual inferior a US\$ 6 bilhões para algo em torno de US\$ 55 bilhões). O mesmo documento indica que o estoque de IDE chinês no mundo passou de US\$ 28 bilhões em 2000 para US\$ 366 bilhões em 2011.

39 Luo, Xue e Han (2010) afirmam que ao longo das últimas décadas o governo chinês passou de um estrito regulador dos investimentos chineses no exterior para um apoiador e “guia” desses investimentos, tendo papel ativo na sua coordenação e mesmo na sua negociação.

geopolítico. Não por acaso, os setores priorizados são nitidamente aqueles ligados a recursos naturais, infraestrutura e, sobretudo, energia (Kang; Jiang, 2012).⁴⁰ Como nota Barbosa (2011), trata-se de um investimento associado ao aprofundamento do mercado doméstico chinês e à carência de recursos a ele associada.

Análises recentes já permitem vislumbrar um investimento chinês no exterior de caráter mais convencional – mais focado em mercados e lucros –, mas, no Brasil, ele ainda não é preponderante. Embora esteja crescendo o número de projetos de investimento com esse caráter, seus valores são ainda pequenos se comparados àqueles voltados a recursos naturais, energia⁴¹ e infraestrutura. Adicionalmente, mesmo esse investimento *market seeking* costuma estar associado às possibilidades de geração de uma demanda cativa por bens intermediários (e mesmo de capital) chineses que precisam ser “escoados”. De fato, muitas empresas chinesas costumam manter boa parte da produção na própria China, realizando apenas a montagem no país de destino do investimento.⁴²

Esse padrão de investimentos no exterior de cunho preponderantemente coordenado – ou, ao menos, alinhado com o planejamento central – resulta, à semelhança do que ocorre com o comércio exterior, na conformação de uma divisão espacial do globo em blocos com padrões distintos.⁴³ O IDE em busca de mão de obra barata direciona-se principalmente para os países de mais baixa renda do Sudeste Asiático (notadamente Camboja e Vietnã).

40 Nolan (2014) indica que, no ano de 2011, o IDE chinês na indústria extrativa foi de US\$ 67 bilhões, enquanto na indústria manufatureira ele foi de US\$ 27 bilhões. O investimento chinês no exterior é, na maioria dos casos, intermediado por outros centros financeiros (e.g. Hong Kong), o que dificulta a análise acurada dos dados. Com uma metodologia própria, o China-Brazil Business Council fornece alguns dados sobre o tema (CBBC, 2013).

41 No primeiro semestre de 2017, nada menos que 97% do IDE chinês para o Brasil concentrou-se na área de energia.

42 “Overall, Chinese companies tend to maintain the majority of the production process at home, leaving only the assembly stage for the host country. Often times they will utilize a model known as Completely Knocked-Down Production (CKD) – where all parts and components are imported from the home country and then assembled locally into the final product” (CBBC, 2013, p.50). Os ataques do governo Temer a todo tipo de política que priorize (ou exija) componentes locais só reforçará essa tendência.

43 Ainda que do ponto de vista dos volumes implicados nos IDEs chineses os setores priorizados em âmbito global sejam os mesmos (energia, recursos naturais e infraestrutura), é possível notar certas especificidades regionais. Para detalhes, ver CBBC (2013).

Já o investimento em busca de possibilidades de desenvolvimento tecnológico, divulgação da marca e aquisição de *know-how* administrativo vai sobretudo para os países da OCDE.⁴⁴ 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.⁴⁵ 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.⁴⁶

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;⁴⁷ são investimentos com prováveis efeitos positivos sobre a demanda agregada e a competitividade dos produtos brasileiros, mas que trazem o não negligenciável prejuízo de uma perda adicional de soberania nacional sobre setores-chave de infraestrutura.

Vale ainda destacar que parte relevante do IDE chinês diz respeito à aquisição de empresas ou ativos (investimento *brownfield*) e não à construção de capacidade produtiva (investimento *greenfield*). Análises recentes indicam que a China já superou os Estados Unidos como o país que mais adquiriu empresas e ativos no Brasil nos últimos anos. Dados de OESP (2017) indicam

44 No esforço por ascender nas cadeias globais de valor em direção a etapas de maior valor agregado – discutido na seção anterior –, a China vem procurando adquirir, nos países centrais, empresas de setores *high-tech*, como forma de incorporar tecnologia de ponta e entrar nesses mercados mais dinâmicos. Esse processo, no entanto, nem sempre é bem-sucedido, até mesmo em função dos vetos que o capital chinês sofre quando tenta adquirir empresas em setores julgados como estratégicos pelos governos desses países. Para detalhes, ver Nolan (2014).

45 Entre os interesses prioritários, está a aquisição de terras (para a produção agrícola ou extração mineral) e fontes de energia. Para detalhes, ver Cepal (2013) e Hiratuka e Sarti (2016).

46 Os interesses geopolíticos em torno do setor energético em geral, e do petróleo em particular, não podem jamais ser negligenciados nas análises do IDE chinês. Para detalhes sobre o apoio do Estado chinês à internacionalização das empresas chinesas desse setor, ver Corrêa (2015).

47 De acordo com um diretor do Itaú BBA, “Vemos os investimentos chineses [para o Brasil] acontecendo em ondas. Primeiro, eles entraram em recursos naturais, depois energia e agora infraestrutura, principalmente portos e aeroportos” (OESP, 2017).

que, entre o início de 2015 e metade de 2017, 30% do IDE que entrou no Brasil para fusões e aquisições teve origem na China.⁴⁸

Por fim, vale mencionar um último “efeito China” sobre os investimentos diretos estrangeiros direcionados ao Brasil, qual seja, sobre aqueles que têm origem nos países centrais. Pelos motivos discutidos anteriormente, o Brasil deixa de ser visto como uma plataforma de produção de bens manufaturados para a América Latina (e mesmo para o mercado interno), gerando uma tendência à redução do IDE de países centrais na indústria brasileira.

Vistos os dois principais vetores originários dos impactos da economia chinesa sobre a brasileira – comércio exterior e IDEs⁴⁹ –, passa-se a seguir à avaliação dos canais macroeconômicos de transmissão desses efeitos.

Canais macroeconômicos de transmissão dos efeitos

Os canais macroeconômicos de transmissão dos efeitos da economia chinesa sobre a brasileira podem ser verificados essencialmente por meio dos preços macroeconômicos e do dinamismo da demanda agregada (e, particularmente, do investimento agregado).

No curto prazo, o efeito primário sobre a demanda agregada foi positivo para o Brasil. Em primeiro lugar, porque a grande demanda chinesa por commodities agrícolas e minerais e a decorrente elevação nos preços desses produtos⁵⁰ permitiu os expressivos superávits comerciais supramencionados.

48 A crise brasileira atual tem evidentemente acelerado esse processo de desnacionalização das empresas, com efeitos de médio/longo prazo que serão claramente nocivos à economia nacional.

49 Seria possível acrescentar um terceiro vetor originário, relativo aos empréstimos chineses para o Brasil. Considerando apenas os empréstimos para o governo federal, o BNDES e a Petrobras, os volumes concedidos pela China, no ano de 2015, ultrapassaram os US\$ 10 bilhões, com concentração nos setores de petróleo e soja (Myers et al., 2016). O aumento dessas linhas de financiamento está certamente ligado a uma “geopolítica monetário-financeira”, que procura colocar a China como grande credora da economia internacional. Por limites de espaço, esse importante tema não será tratado neste artigo. Para os dados sobre os empréstimos chineses para a América Latina, ver Gallagher e Myers (2015) – e a base de dados dos autores, que dá origem ao artigo.

50 Embora a elevação dos preços das commodities tenha também outras causas – inclusive financeiras –, é inquestionável a importância da demanda chinesa, associada, em grande medida, ao processo de urbanização destacado na primeira seção deste artigo. Nota-se, portanto, a combinação dos efeitos *quantum* e *preço* na configuração desse saldo comercial brasileiro com a China.

Em segundo lugar, porque a capacidade chinesa de produzir bens manufaturados a baixo custo significou uma mudança de preços relativos que favoreceu enormemente a aquisição desses bens pela classe trabalhadora. De fato, a incorporação de uma parcela outrora marginalizada no “mercado de consumo de massa”, verificada nos governos Lula e Dilma,⁵¹ resultou da queda do desemprego e da elevação da renda média, mas também desse barateamento dos bens industriais proporcionado pela manufatura chinesa. É inegável, portanto, que o aumento do poder aquisitivo das famílias brasileiras na primeira década do século deveu-se também a esse comércio exterior com a China.

Adicionalmente, em um contexto de abundância de liquidez internacional, os superávits comerciais – associados ao dinamismo econômico engendrado no Brasil e às elevadas taxas de juros nacionais – estimularam a entrada de volumosos recursos também pela conta financeira e apostas no mercado futuro que resultaram na contínua apreciação do real. Essa queda da taxa de câmbio, associada ao barateamento dos produtos manufaturados, contribuiu para o expressivo aumento dos salários reais médios no Brasil. Todos esses canais (aumento das exportações líquidas, do consumo e, associadamente, dos investimentos) configuraram a contribuição do “efeito China” às razoavelmente altas taxas de crescimento do PIB brasileiro no período 2004-2010.⁵²

No médio prazo, porém, os resultados macroeconômicos não foram apenas positivos, e a variável-chave a ser analisada é o investimento agregado. De fato, a dinâmica econômica engendada no Brasil por esses “efeitos China” resulta em duas principais consequências sobre as taxas de investimento no país. Em primeiro lugar, há um óbvio estímulo aos investimentos em setores ligados à exploração de recursos naturais (Bielschowsky, 2014).

Em segundo lugar, no entanto, há um igualmente evidente desestímulo aos investimentos na indústria. Como é notório, esses investimentos industriais são preponderantemente induzidos, ou seja, dependem das perspectivas de demanda e da capacidade utilizada. Ora, se o capitalismo contemporâneo funciona de forma crescentemente global, é também nessa esfera que os empresários vislumbram hoje a necessidade – ou a pertinência – de investir.

51 Para detalhes, ver Carneiro (2017).

52 Não se pretende com isso afirmar que qualquer dos fenômenos verificados – altas taxas de crescimento, apreciação da moeda etc. – tenha sido determinado exclusivamente pela interação com a China. O ponto a destacar é que a dinâmica da economia chinesa no período em tela contribuiu para esses fenômenos.

Em meio a uma crise internacional, que reduziu enormemente o ritmo de crescimento da demanda agregada global, e à continuidade – ou mesmo aceleração, em função das políticas anticíclicas praticadas – do aumento do estoque de capital na China, a capacidade ociosa nesse país cresceu em muitos setores (como visto na primeira seção deste artigo). Assim, muitas empresas estabelecidas no Brasil não terão estímulos para investir enquanto não for digerido esse excesso de capacidade na China. Em poucas palavras, no atual estágio de funcionamento do capitalismo global, o excesso de capacidade ociosa na China (ou em qualquer lugar do mundo) debilita o “mecanismo acelerador”⁵³ da indústria brasileira⁵⁴ e reduz o potencial de elevação da produtividade no país, em geral relacionado ao investimento industrial.⁵⁵

De fato, o período 2004-2010 é ilustrativo da constituição de um círculo virtuoso, no Brasil, entre crescimento do consumo e crescimento do investimento; e o período 2011-2013 revela de forma eloquente os resultados de uma economia na qual o consumo das famílias continua crescendo, mas não é acompanhado pelo crescimento dos investimentos. Com a quebra da engrenagem determinada pelo mecanismo acelerador, o círculo virtuoso se rompe; aumenta a parcela da demanda doméstica que “vaza” para o exterior; e o “efeito China” sobre os indicadores macroeconômicos brasileiros mostra também seus aspectos negativos.

Esses canais macroeconômicos transmitem, portanto, os impactos do comércio exterior e do IDE sobre o conjunto da economia brasileira, determinando importantes resultados estruturais.

Resultados estruturais

1) *Estrutura produtiva*

Desenvolvidas as análises de alguns dos “efeitos China” sobre a economia brasileira, chega-se àquele que é aqui considerado o mais importante deles: as consequências sobre a estrutura produtiva brasileira. Para aqueles que clamam pela irrelevância da composição setorial da produção de um país (e.g. Pessoa, 2014), esse efeito não deve ser considerado um problema. Porém, para aqueles

53 Por “mecanismo acelerador”, entende-se o efeito de um crescimento da demanda agregada sobre o investimento agregado.

54 Essa “arbitragem entre investimento e importações” é tratada em Sarti e Hiratuka (2017).

55 Como sugere a lei de Kaldor-Verdoorn, que trata do caráter pró-cíclico da produtividade.

que percebem o papel central da indústria para a economia nacional – em linha com as tradições cepalina ou kaldoriana –, não há como evitar a inquietação. Seja olhando para o produto nacional, seja – principalmente – olhando para a pauta do comércio exterior, é patente um processo que pode até não ser retilíneo, mas aponta em uma direção muito clara, a fragilização da indústria brasileira ao longo do século XXI.⁵⁶ A competição com a China, associada ao posicionamento dos preços macroeconômicos – notadamente das taxas de câmbio e de juros – no Brasil nas últimas décadas levou a indústria brasileira a adaptar-se, tornando-se crescentemente importadora e financeirizada.⁵⁷ Se as consequências macroeconômicas dessa indústria fragilizada já foram discutidas anteriormente neste artigo (enfraquecimento do mecanismo acelerador), convém destacar também seus efeitos negativos sobre a estrutura do emprego na economia (com substituição de empregos industriais por empregos de menor qualidade nos serviços), sobre as possibilidades de desenvolvimento tecnológico, sobre o balanço de pagamentos e assim por diante.

No entanto, essa reespecialização produtiva não se restringe apenas a uma perda da importância relativa do setor industrial em comparação com outros (em favor dos serviços, no que concerne à composição do PIB; e em favor das matérias-primas agrícolas e minerais, no tocante às exportações), mas também a mudanças na composição interna a cada setor. Na indústria, notam-se perdas de elos produtivos notadamente nos bens de capital, bens intermediários e setores característicos do paradigma tecnoeconômico da eletrônica; com esse desadensamento, a indústria brasileira vai ficando cada vez mais ausente dos nichos de alta tecnologia e dos mercados mais dinâmicos da economia global. No setor agrícola, a elevada demanda por commodities acentua a histórica

56 A participação da indústria no PIB brasileiro já foi superior a 20% e atingiu, em 2015, 11,4% (dados do IBGE). A participação de conteúdo importado na indústria brasileira, que era de cerca de 16% no início do século, esteve em torno de 23% em 2016 (dados da CNI). A participação dos manufaturados no total das exportações brasileiras, que era de 59,1% em 2000, caiu para 38,1% em 2015 (dados da Funcex). O saldo da balança comercial industrial, que era equilibrado no início da década passada e chegou a ser superavitário entre 2002 e 2007, tornou-se crescentemente negativo desde então, fechando 2015 em US\$ -27,8 bilhões (dados do MDIC).

57 Fenômenos globais, mas com traços particulares no Brasil. Para detalhes sobre as mudanças sofridas pela indústria brasileira no período recente – com abordagens distintas –, ver Sarti e Hiratuka (2017); Diegues e Rossi (2016) e Cano (2014 e 2012). Para o papel da China na desindustrialização brasileira, ver Jenkins (2015).

tendência de priorização do *agrobusiness* (latifúndios com monocultura) em relação à agricultura familiar, com notáveis consequências ecológicas e sociais.

2) *Vulnerabilidade externa*

Por fim, é absolutamente crucial avaliar os impactos desses “efeitos China” sobre a vulnerabilidade externa do Brasil. Por um lado, é claro o protagonismo da China na configuração das condições internacionais – principalmente a dinamização do comércio global e a associada abundância de liquidez internacional – que permitiram ao Banco Central do Brasil a estratégia de massivo acúmulo de reservas internacionais, que em princípio reduzem a vulnerabilidade externa.⁵⁸

Por outro lado, as mudanças na estrutura produtiva apresentadas anteriormente ensejam uma maior suscetibilidade da economia brasileira aos movimentos da economia global. Como mostra a história, economias assentadas em commodities tornam-se excessivamente dependentes de seus preços. Como também mostra a história, os preços das commodities são muito voláteis, de forma que essa excessiva dependência configura um risco não desprezível. Como, por fim, mostra a história, a fragilidade da estrutura industrial tende a resultar em repetidos momentos de restrição externa. Nada novo, portanto, na história do país, mas uma preocupação que foi negligenciada no período de *boom* das commodities e euforia econômica.

A crise atual reapresenta com novas tintas uma evidência que não deveria ter sido jamais esquecida: a inserção – produtiva e financeira – do Brasil na economia global continua configurando um quadro de extrema vulnerabilidade para o país; e a adaptação da economia brasileira diante da mundialização e de todos os “efeitos China” analisados acima – ou à “nova divisão internacional do trabalho”, que tem na China a principal manufatura do mundo – não faz senão acentuar muitos aspectos (notadamente ligados à estrutura produtiva) desse quadro de extrema vulnerabilidade.

Nota-se, portanto, que essa nova realidade da economia internacional e os efeitos decorrentes da atual articulação com a China são de fato muito importantes para o conjunto da economia brasileira e podem ser esquematizados da seguinte forma (Esquema 1):

⁵⁸ De 2004 a 2012, as reservas internacionais brasileiras passaram de algo em torno de US\$ 50 bilhões para um patamar superior a US\$ 370 bilhões.

Esquema 1: Encadeamento dos efeitos



Fonte: Elaboração própria.

Considerações finais

O artigo procurou mostrar de forma sumarizada os principais traços da extraordinária trajetória da economia chinesa no século XXI. No entanto, uma perspectiva histórica revela dois aspectos óbvios, mas nem por isso menos impressionantes (além de cruciais para toda investigação que se debruce sobre o tema). O primeiro é que o país cresce a taxas muito superiores à média global já há quase setenta anos. O segundo é que não é a primeira vez que o Estado chinês planeja e efetiva mudanças importantes em sua economia; os anos de 1949, 1978 e 1992 foram marcos de transições estruturais não triviais e bem-sucedidas naquilo que se propuseram fazer. A despeito do progressivo processo de ampliação da dita “economia de mercado”, a manutenção de um Estado forte – e que conta com eficientes instrumentos à sua disposição, como bancos públicos, controles de capital e grandes empresas públicas – e a louvável prática de estabelecer planos de longo prazo permitem-lhes lidar com desajustes, enfrentar crises e efetuar alterações estruturais em sua economia de forma muito mais eficiente do que outros países. Será necessário acompanhar com atenção a transição em curso – e os desafios de curto e médio prazo para a dinâmica de crescimento da economia chinesa, discutidos na primeira seção deste artigo –, mas convém não desprezar a capacidade chinesa de sentir as pedras e atravessar o rio com segurança, como na célebre expressão de Deng Xiaoping.

Essa clareza nos objetivos e no planejamento de longo prazo aparece também na relação da China com o Brasil. Do ponto de vista geopolítico, seu principal interesse no Brasil é o apoio para a estruturação de uma “nova ordem internacional”, que passe pelos Brics e por um maior espaço para a atuação chinesa na América Latina (região historicamente orientada para os EUA, mas que se vincula crescentemente à China).⁵⁹

Do ponto de vista econômico, os objetivos chineses no Brasil são primordialmente: 1) no tocante aos bens, abastecer-se de commodities agrícolas e minerais brasileiras, bem como ter acesso ao mercado interno brasileiro para a venda de bens industriais chineses (inicialmente bens de consumo de baixa tecnologia, mas progressivamente caminhando para bens de mais alta tecnologia e bens de capital);⁶⁰ 2) no tocante aos ativos, a aquisição de terras, jazidas minerais, empresas do setor de energia⁶¹ e demais empresas potencialmente compradoras de bens intermediários e de capital chineses, assim como melhorar a infraestrutura do Brasil (notadamente de transportes) para o escoamento das commodities.

Portanto, seja pela via do comércio, seja pela via dos IDEs, o resultado estrutural dessa relação econômica com a China, com as características com que ela hoje ocorre, é o aprofundamento da especialização produtiva no Brasil e, em decorrência, o aumento de sua vulnerabilidade externa. 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, apresentado acima, é muito claro; e ele vem se efetivando. Mas não faz 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 DIT.

De fato, esses “efeitos China” só potencializam aquilo que já estava 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, que defende o aproveitamento das

59 Processo que pode ser até auxiliado (ainda que de forma involuntária) pela postura do governo Trump com relação à América Latina.

60 Para detalhes, ver Nogueira (2012) e Milaré e Diegues (2016).

61 No caso específico do setor de petróleo, com a ambição adicional de assimilar tecnologia, em especial aquela aplicada à exploração de petróleo em alto-mar.

“vantagens comparativas”. No entanto, as “vantagens comparativas” chinesas foram – e vão sendo – *construídas* pelo processo aqui mostrado, enquanto o Brasil optou por outra trajetória em que se olha menos para o longo e mais para o curto prazo.

Nos governos Lula – de forma bem tímida – e Dilma – de forma um pouco mais explícita – houve alguns esforços para o fortalecimento do setor industrial, mas que se mostraram totalmente insuficientes diante do quadro internacional contemporâneo e do arranjo macroeconômico vigente, resultando no processo de fragilização do setor e de regressão produtiva debatidos neste texto. Agora, com o governo Temer, que não apresenta qualquer tipo de prioridade no que diz respeito às características da estrutura produtiva brasileira e defende que o Brasil deve explorar as complementaridades com a economia chinesa (leia-se, assumir fielmente seu papel na DIT), 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 de um processo que vai se tornando cada vez mais difícil de ser revertido. Assim, antes da clássica reflexão sobre o que somos e o que poderíamos ser, é necessária, portanto, a discussão sobre o que queremos que sejamos e o que queremos ser.

Referências bibliográficas

- BALTAR, C.; PRATES, D. Brazilian Export Dynamism and the Threat of Chinese Exports from 2008 to 2012. *Workshop on Currency Hierarchy*, Berlim, 2014.
- BANCO MUNDIAL. *China Economic Update*. Macroeconomic and Fiscal Management Global Practice. Washington (D.C.): Banco Mundial, 2015.
- BARBOSA, A. China e América Latina na nova divisão internacional do trabalho. In: LEÃO, R. et al. (Orgs.). *A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos*. Brasília: Ipea, 2011.
- BIELSCHOWSKY, R. Estratégias de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual. In: CALIXTRE, A. et al. (Orgs.). *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. Brasília: Ipea, 2014.
- BRANDÃO, C. M. *As transformações no modelo de desenvolvimento chinês e seus impactos na estrutura produtiva: será o fim da “China barata”*. Sorocaba, 2016. Dissertação (Mestrado) – UFSCar.
- CANO, W. A desindustrialização no Brasil. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 200, jan. 2012.

- CANO, W. (Des)Industrialização e (sub)desenvolvimento. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 244, set. 2014.
- CARNEIRO, F. Fragmentação internacional da produção e cadeias globais de valor. *Texto para Discussão*, Ipea, 2097, jun. 2015.
- CARNEIRO, R. Navegando a contravento: uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 289, mar. 2017.
- CASSIOLATO, J.; PODCAMENI, M. G. B. As políticas de ciência, inovação e tecnologia na China. In: CINTRA, M. A. M.; SILVA FILHO, E. B.; PINTO, E. C. (Orgs.). *China em transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Ipea, 2015.
- CEPAL. *Chinese foreign direct investment in Latin America and the Caribbean: China-Latin America cross-council taskforce*. (Working document.) Nov. 2013.
- CHINA-BRAZIL Business Council (CBBC). *Chinese investments in Brazil from 2007-2012: a review of recente trends*. CBBC/IDB, 2013.
- CINTRA, M. A. M.; PINTO, E. C. China em transformações: transição e estratégias de desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v.37, n.2(147), p.381-400, abr.-jun. 2017.
- CINTRA, M. A. M.; SILVA FILHO, E. B.; PINTO, E. C. Introdução. In: CINTRA, M. A. M.; SILVA FILHO, E. B.; PINTO, E. C. (Orgs.). *China em transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Ipea, 2015.
- CORRÊA, A. P. Industrialização, demanda energética e indústria de petróleo e gás na China. In: CINTRA, M. A. M.; SILVA FILHO, E. B.; PINTO, E. C. (Orgs.). *China em transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Ipea, 2015.
- CONFERÊNCIA das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*. Genebra: UNCTAD, 2012.
- DIEGUES, A. C.; ROSSI, C. Além da desindustrialização: transformações no padrão de organização e acumulação da indústria em um cenário de “Doença Brasileira”. *Anais do XXI Encontro Nacional de Economia Política*, 2016.
- EUROPEAN Chamber. *China Manufacturing 2025: Putting Industrial Policy Ahead of Market Forces*. European Chamber, 2017.
- _____. *Overcapacity in China: an Impediment to the Party’s Reform Agenda*. European Chamber of Commerce in China. Roland Berger, 2016.
- _____. *Overcapacity in China: Causes, Impacts and Recommendations*. European Chamber of Commerce in China. Roland Berger, 2009.
- GALLAGHER, K.; MYERS, M. *China-Latin America Finance Database*. Washington (D.C.): Inter-American Dialogue, 2015.
- GEREFFI, G.; HUMPHREY, J.; STURGEON, T. The governance of global value chains. *Review of International Political Economy*, v.12, n.1, p.78-104, fev. 2005.
- HANCOCK, T. China encircles the world with One Belt, One Road strategy. *Financial Times* (Special Report Asian Infrastructure & Trade), 2017. Disponível em: <<https://>

- www.ft.com/content/0714074a-0334-11e7-aa5b-6bb07f5c8e12>. Acesso em: 18 ago. 2017.
- HIRATUKA, C.; SARTI, F. Relações econômicas entre Brasil e China: análise dos fluxos de comércio e investimento direto estrangeiro. *Revista Tempo do Mundo*, Ipea, v.2, n.1, jan. 2016.
- HU, A. Embracing China's "new normal": why the economy is still on track. *Foreign Affairs*, mai./jun. 2015.
- JENKINS, R. Is Chinese competition causing deindustrialization in Brazil? *Latin American Perspectives*, v.42, n.6, nov. 2015.
- LAZONICK, W.; LI, Y. *China's Path to Indigenous Innovation*. Working Paper, Annual Conference of the Society for the Advancement of Socio-Economics, jun. 2012.
- LARDY, N. *Sustaining China's Economic Growth after the Global Financial Crisis*. Washington (D.C.): Peterson Institute for International Economics, 2012.
- LI, B. China's President Xi Jinping's opening address of G20 Summit: a new blueprint for global economic growth. *Global Research*, 2016. Disponível em: <<http://www.globalresearch.ca/chinas-president-xi-jinpings-opening-address-of-g20-summit-a-new-blueprint-for-global-economic-growth/5543895>>. Acesso em: 12 set. 2017.
- LUO, Y.; XUE, Q.; HAN, B. How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China. *Journal of World Business*, 45, 2010, p.68-79.
- KANG, Y.; JIAN, F. FDI location choice of Chinese multinationals in East and South-east Asia: Traditional economic factors and institutional perspective. *Journal of World Business*, 47, 2012, p.45-53.
- MATHAI, K. et al. *China's changing trade and the implications for the CLMV economies*. Washington (D.C.): FMI, 2016.
- MEDEIROS, C. A. A China como duplo polo na economia mundial e a recentralização asiática. *Revista de Economia Política*, v.26, n.3, 2006, p. 381-400.
- _____. Desenvolvimento econômico e ascensão nacional: rupturas e transições na Rússia e na China. In: FIORI et al. *O mito do colapso do poder americano*. Rio de Janeiro: Record, 2008.
- MILARÉ, L.; DIEGUES, A. C. As contribuições de Mao Tsé-Tung para a industrialização chinesa. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v.16, n.2, mai.-ago. 2012.
- _____. Há uma revolução na estrutura produtiva chinesa? *Revista Economia e Políticas Públicas*, v.4, n.1, jan.-jul. 2016.
- MONTEIRO NETO, A. Dilemas do desenvolvimento na China: crescimento acelerado e disparidades regionais. *Textos para Discussão*, Ipea, 1126, out. 2005.
- MYERS, M.; GALLAGHER, K.; YUAN, F. *Chinese Finance to LAC in 2015: Doubling Down*. Boston/Washington (D.C.): BU Global Economic Governance Initiative and Inter-American Dialogue, 2016.
- NOGUEIRA, I. Cadeias produtivas globais e agregação de valor: a posição da China na indústria eletroeletrônica de consumo. *Revista Tempo do Mundo*, v.4, n.3, dez. 2012.
- _____. Políticas de fomento à ascensão da China nas cadeias globais de valor. In: CINTRA, M. A. M.; SILVA FILHO, E. B.; PINTO, E. C. (Orgs.). *China em transfor-*

- mação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento. Rio de Janeiro: Ipea, 2015.
- NOLAN, P. Globalisation and industrial policy: the case of China. *The World Economy*, 2014.
- O ESTADO de S. Paulo (OESP). China já investiu R\$ 60 bilhões na compra de empresas no Brasil desde 2015. *OESP*, 11 set. 2017.
- ORGANIZAÇÃO para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OECD). *Science, Technology and Innovation Outlook 2016*. Paris: OECD Publishing, 2016.
- PAULINO, L.; PIRES, M. As relações entre China e América Latina frente ao novo normal da economia chinesa. *Revista Economia e Políticas Públicas*, v.4, n.1, jan.-jul. 2016.
- PERKINS, D. History, politics, and the sources of economic growth: China and the East Asian way of growth. In: FUMIO, I. (Ed.). *China in the Twenty-First Century: Politics, Economy, and Society*. Tóquio: United Nations University Press, 1997.
- PESSOA, S. Indústria e câmbio. *Folha de S.Paulo*, 9 mar. 2014. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/colunas/samuelpessoa/2014/03/1422788-industria-e-cambio.shtml>>. Acesso em: 17 fev. 2017.
- POPOV, V. *Mixed Fortunes: An Economic History of China, Russia, and the West*. Oxford: Oxford University Press, 2015.
- SANTOS, L.; MILAN, M. Determinantes dos investimentos diretos externos chineses: aspectos econômicos e geopolíticos. *Revista Contexto Internacional*, v.36, n.2, p.457-486, jul.-dez. 2014.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 290, abr. 2017.
- SINGH, A. The plan, the market and evolutionary economic reform in China. *Discussion Papers*, UNCTAD, n.76, dec. 1993.
- ZANA, E. O papel do setor externo no crescimento da economia chinesa (1978-2008). Campinas, 2016. Dissertação (Mestrado) – IE/Unicamp.
- ZHANG, L. Rebalancing in China – progress and prospects. IMF Working Paper WP/16/183. FMI (departamento para Ásia e Pacífico), 2016.

3

O setor externo no governo Dilma e seu papel na crise¹

André Biancarelli²

Renato Rosa e Rodrigo Vergnhanini³

Introdução

À medida que a falta de perspectivas ia ficando clara, principalmente ao longo do turbulento ano de 2016, disseminou-se a percepção de que o Brasil vivia “a maior recessão de sua história”, a superar 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 durante um período de *bonança* global, que se reverte de maneira brusca, com maxidesvalorização e recessão.

1 Agradecemos os comentários dos participantes do seminário “Para além da política econômica”, realizado no IE/Unicamp entre 31 de julho e 2 de agosto de 2017, especialmente os de Marcos Antonio Macedo Cintra, Fernando Lara, Ricardo Carneiro e Daniela Prates. As ideias e informações do texto, obviamente, são de total responsabilidade dos autores.

2 Professor do IE/Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon/IE/Unicamp).

3 Doutorandos (Ciências Econômicas) no IE/Unicamp e pesquisadores do Cecon/IE/Unicamp.

Mas, e eis aqui o ponto a destacar, dessa vez não marcou 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).

Motivado por essa novidade, o presente artigo procura refletir sobre as relações entre o setor externo da economia brasileira e a profunda crise que o país enfrenta. Mesmo que de maneira indireta ou às vezes subordinada, tal relação pontua diferentes explicações para a crise disponíveis no debate. Porém, de uma maneira julgada, aqui, insuficiente ou inadequada para o contexto atual. A hipótese de fundo é a de que, 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.

Para apresentar essas ideias, o texto está organizado em mais cinco seções além desta introdução. Na primeira, procede-se a uma breve revisão do debate brasileiro recente, procurando mapear os posicionamentos acerca das relações entre a desaceleração/crise e o setor externo. Na segunda, também de forma resumida, se apresenta um panorama da economia internacional entre 2011 e 2015 e propõe-se uma periodização para essas influências. Na terceira seção, descreve-se a chamada “nova realidade” do setor externo no período, por meio da evolução dos fluxos registrados no balanço de pagamentos e também da análise dos estoques de ativos e passivos externos. Na quarta, são apresentadas ideias preliminares sobre canais indiretos de influência do cenário externo sobre o Brasil, que se julgam mais importantes que os tradicionais. Por fim, uma seção conclusiva retoma os principais resultados.

O setor externo no debate brasileiro recente

As discussões – acadêmicas, jornalísticas e de outras naturezas – sobre a crise econômica brasileira têm sido muito intensas. O papel dado ao setor

externo na progressiva deterioração, no entanto, é discreto na maioria das vezes. Sobre esse aspecto, parte importante dos autores se dedicou a combater um argumento muito utilizado pela retórica oficial: o de que a desaceleração até 2014 era causada essencialmente pela piora na economia global.

Largamente predominante no debate, a narrativa liberal/ortodoxa – de que são exemplos ilustres os capítulos do Centro de Debate de Políticas Públicas (2014) – concentra suas explicações para a crise nas medidas equivocadas de política econômica, na estagnação da produtividade da economia e, particularmente, no desequilíbrio fiscal, com considerações laterais à evolução do setor externo. Mesquita (2014), por exemplo, se refere a ele apenas quando associa a gestão Dilma ao paradigma do “populismo macroeconômico latino-americano”, chamando atenção para o fato de se ter conseguido até aquele momento evitar as típicas “consequências mais severas do ponto de vista do setor externo”, provavelmente devido ao baixo crescimento do produto (ibid., p.8).

Barbosa Filho e Pessoa (2014) refutam enfaticamente, com comparações regionais e globais, a “culpa” do cenário internacional ruim na perda de dinamismo do país.⁴ Esta seria explicada pela combinação entre uma escolha social mais permanente pelo “distributivismo” (que limitaria estruturalmente o potencial de crescimento) e por uma guinada ideológica na política econômica desde 2006 e acentuada sob Dilma – que pelos vários expedientes de intervenção estatal teria derrubado a produtividade do capital. O mais importante exemplo disso seria o crescimento dos salários reais acima da produtividade ao longo do período – que, ao comprimir os lucros, gerou redução na taxa de poupança e, portanto, piora do déficit externo.

A associação do resultado em transações correntes com o grau de absorção doméstica – ou do financiamento externo com “ausência de poupança” – é também a base das considerações de Pastore e Pinotti (2014) na mesma coletânea. Mas aqui não há, ao contrário do texto anterior, rejeição da influência externa. Países como o Brasil, com poupança doméstica insuficiente, precisariam financiar o excesso de investimentos com déficits em conta corrente,

4 “A desaceleração da economia mundial foi muito menor do que a desaceleração da economia brasileira. [...] Por qualquer critério a economia brasileira é bem mais fechada do que a média da região [...]. Em que pese a queda recente os valores dos termos de troca ainda se encontram maiores do que os observados desde 1995” (ibid., p.22-3).

dependendo para isso da disponibilidade de fluxos de capital (poupança externa). Fases em que isso se verifica configuram uma “bonança”, que por vezes pode (como no ciclo recente) ser reforçada por ganhos também nas relações de troca decorrentes de elevação nos preços das exportações (commodities). As duas fontes da “bonança” teriam se esgotado ao longo da primeira metade da presente década, forçando um custoso mas necessário ajuste recessivo com desvalorização cambial.

Apesar de situados em outro ponto do espectro ideológico, os autores mais importantes da corrente “novo-desenvolvimentista” (principalmente Bresser-Pereira e Oreiro)⁵ concordam com o raciocínio anterior e vêm há anos alertando para os perigos do “crescimento com poupança externa”. Por isso também foram, até o agravamento das condições macroeconômicas em 2015, defensores enfáticos de um forte ajuste fiscal e cambial para reduzir o déficit corrente. A inspiração do raciocínio nos modelos de crescimento com restrição de divisas é explícita, e justificaria uma mudança no regime de crescimento para emular um *export-led growth* asiático.⁶

Também focados na macroeconomia, mas com conclusões opostas, trabalhos como os de Serrano e Summa (2015) e Lara (2014) rejeitam não apenas o pessimismo projetado sobre o setor externo, como também a explicação oficial para a desaceleração, que atribui grande peso à redução das exportações em decorrência da crise internacional. O raciocínio é o de que as vendas externas representam parcela pequena da demanda agregada brasileira e, afinal de contas, desaceleraram em linha com o resto do mundo no período 2011-2014. Indo além, ressaltam que não houve dificuldade de financiamento dos déficits correntes e, com isso, enfatizam o argumento central: a desaceleração teve causas domésticas, essencialmente a reversão da macroeconomia expansiva que vigorou até 2010, e tal guinada não era exigida pelas condições externas da economia. Biancarelli (2012; 2016) e Rosa (2016) desenvolvem raciocínio em linha semelhante, argumentando que a vulnerabilidade externa da economia brasileira se reduziu e mudou de natureza.

5 Ver, por exemplo, Bresser-Pereira e Gala (2008) e os ensaios contidos no volume organizado por Oreiro e colegas (2012).

6 Para uma crítica (não liberal) a esse aspecto do raciocínio novo-desenvolvimentista, ver Biancarelli (2012).

Olhada já com certa distância, e diante dos processos em curso na economia brasileira, essa última abordagem se mostra a mais adequada. Porém, pode e deve ser agora complementada com uma hipótese adicional: mesmo não causando os problemas tradicionais de restrição de divisas, os vínculos profundos do país com as engrenagens financeiras e produtivas da economia global parecem, sim, transmitir, ainda que de maneira indireta, os seus impulsos negativos e contribuir para a crise. Essa é a perspectiva que parece faltar ao debate e que este artigo, ao final, procura levantar de maneira preliminar.

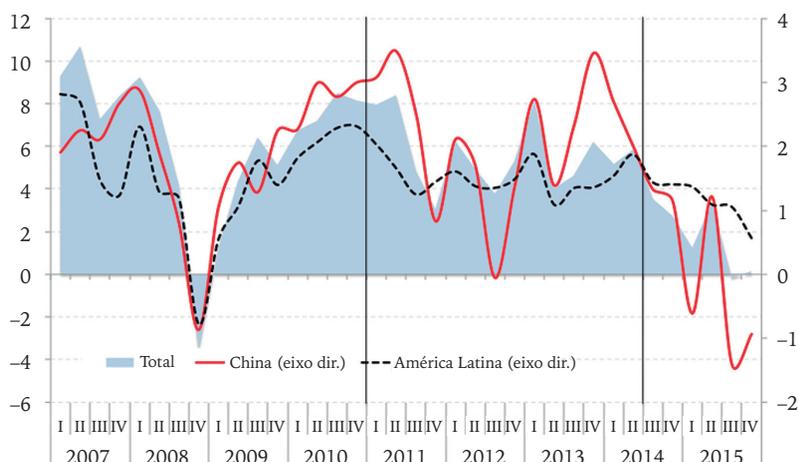
○ cenário internacional

Se o objeto dessas reflexões é a influência do setor externo na crise atual, não há como fazê-las sem um breve retrato da economia internacional. Essa seção resume a evolução das condições globais para as chamadas “economias emergentes” em geral, no período após a grande crise financeira – cujo auge se deu em 2008 – com foco no aspecto financeiro (liquidez internacional) e produtivo/comercial (preços e quantidades no comércio internacional).

Após um breve período (essencialmente o final de 2008 e a primeira metade de 2009), quando, em resposta à crise, se utilizou a política fiscal ativa e a efetiva cooperação internacional como instrumentos de sustentação da atividade nos países centrais, o peso dos estímulos para se evitar uma nova depressão recaiu todo sobre as políticas monetárias. E estas foram praticadas de modo bastante “não convencional”: *policy rates* mantidas próximas a zero por vários anos e programas de compras de títulos ao longo da curva de juros, na tentativa de expandir adicionalmente a liquidez (*quantitative easing* em várias rodadas e algumas variações qualitativas nacionais).

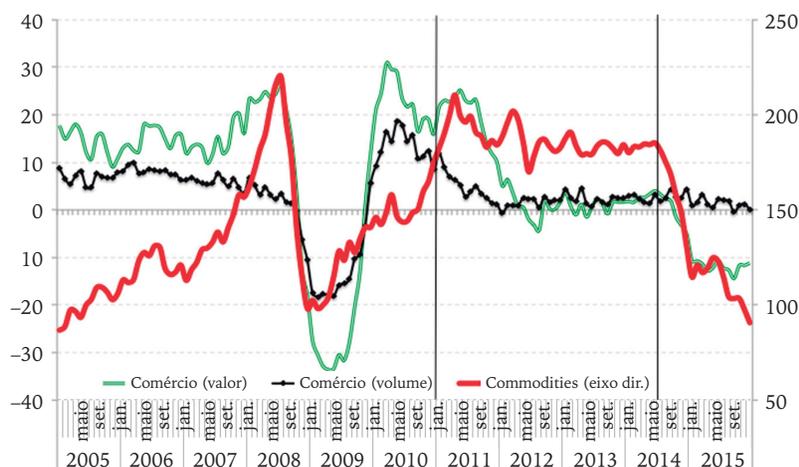
Com esse pano de fundo geral, e concentrando-se nas variáveis relativas ao ciclo de liquidez (ver Gráfico 1) e ao comércio global e preços internacionais de commodities (ver Gráfico 2), pode-se identificar a ocorrência de pelo menos três fases no pós-crise: i) depois do colapso, uma “retomada súbita” que persiste até o fim de 2010; ii) o que aqui se denomina “pós-bonança” e dura de 2011 a meados de 2014; e iii) uma terceira fase a partir de meados de 2014, mais bem qualificada como “dupla tempestade”. Para a análise do governo Dilma, interessam mais especificamente as fases ii) e iii).

Gráfico 1: Fluxos de capital de não residentes (*inflows*) para emergentes, em % PIB, 2007-2015



Fonte: FMI (2016). Elaboração própria.

Gráfico 2: Crescimento do comércio global (% a.a.) e preços das *commodities* (2005 = 100), 2005-2015



Fonte: FMI (2016). Elaboração própria.

Por “pós-bonança” pretende-se ressaltar tanto as diferenças quanto as semelhanças com o período extraordinário de impulsos favoráveis, decorrente do arranjo global que vigorou entre 2003 e 2008 (Ocampo, 2007). Trata-se, mesmo que em patamares inferiores ao período da “retomada súbita”, da reposição de algumas das condições fundamentais que vigoraram até a crise

(ampla liquidez global e influxos de capitais para os emergentes; e ainda altos patamares de preços de commodities), agora acrescidos de alguns elementos negativos: muito maior instabilidade financeira e ameaças de crises; dinamismo menor e concorrência mais acirrada no comércio internacional.

Pode-se dizer, portanto, que quase todo o primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014) se deu em meio a esse cenário mais instável e incerto, mas não exatamente o contrário daquele enfrentado pelo seu antecessor.

O determinante principal da remontagem rápida da ampla liquidez global na “retomada súbita”, como também havia sido no “pós-bonança”, é o caráter inusitadamente expansionista das políticas monetárias centrais. E aqui se deve atentar não só para a postura do Federal Reserve estadunidense, mas também para as autoridades monetárias de Inglaterra, Japão e, com um grau a mais de conservadorismo, União Europeia. Nesse contexto se entende a retórica brasileira acerca de uma “guerra cambial” ou um “tsunami monetário” que estariam prejudicando o país até 2012 ou 2013. Os episódios de crises (ou ameaças) que elevam a aversão ao risco e a volatilidade, bem como os patamares um pouco menores de influxos de capitais para emergentes ao longo desse período (em relação ao auge atingido antes e imediatamente após a crise) não invalidam a caracterização desta como uma fase de excesso – e não falta – de financiamento externo.

Pelo lado comercial, o menor dinamismo já durante a “pós-bonança” se explica principalmente pelo enfraquecimento da demanda americana, da qual a China era a maior beneficiada e transmissora mundo afora. A potência asiática, após a crise, passou a compensar o menor dinamismo das exportações para os EUA com uma agressividade maior em outros mercados, tornando a concorrência internacional muito mais acirrada. Nesse contexto, a enorme capacidade ociosa naquele país funcionou como poderoso elemento de influência nas (não) decisões de investimento e produção mundo afora.

Ao mesmo tempo, o outro ingrediente produtivo (muito favorável aos emergentes em geral, e aos latino-americanos em particular) da fase anterior de bonança – os elevados preços de commodities – se reconstruiu, motivado não só pela sustentação do crescimento chinês, mas também pela ampla liquidez global e baixas taxas de juros, que acentuaram o movimento de especulação e “financeirização” dos mercados desses produtos. Como resultado, a situação dos termos de troca para exportadores de produtos primários era, até meados de 2014, ainda muito favorável em termos históricos, mesmo que já abaixo dos picos de antes de 2008.

Porém, justamente esses dois ingredientes benignos do “pós-bonança” (fases de alta nos ciclos de liquidez e de preços de commodities) se revertem de maneira acentuada em meados de 2014, inaugurando assim a fase de “dupla tempestade”, que prosseguiu nos anos de 2015 e 2016. A relação dessa deterioração com a reversão do expansionismo monetário global obviamente existe, mas é complexa: as sinalizações para a normalização da política monetária nos EUA datam ainda do primeiro semestre de 2013, e a primeira elevação da taxa básica de juros só veio a se materializar no final de 2015; enquanto isso os bancos centrais das demais economias emissoras de “moedas *fundring*” para os fluxos de capital mantiveram ou até ampliaram seus relaxamentos monetários.

De maneira mais direta e decisiva parece ter atuado a desaceleração da economia chinesa, que influencia as cotações de commodities e concentra o grosso da retração dos influxos de capital em 2014 e 2015.⁷ Note-se no Gráfico 1 que este último movimento, especialmente em 2014, é muito mais intenso para a China do que para a América Latina.

O fato é que, sem lugar à dúvida, os sinais emitidos pela economia internacional nessa última etapa são inequivocamente negativos, ao contrário da fase “pós-bonança”, que engloba a maior parte do primeiro mandato de Dilma Rousseff.

A “nova realidade”

O diagnóstico de uma “nova realidade” do setor externo brasileiro, no sentido de maior capacidade de convivência com déficits em transações correntes (presente nos já citados trabalhos dos autores deste texto), deve ser desdobrado aqui em duas direções. Na primeira, faz-se necessário atualizar a análise, à luz da periodização proposta na seção anterior para a economia internacional desde 2011. Isso é feito abaixo, seguindo a organização dos fluxos no balanço de pagamentos e dos estoques de ativos e passivos. E, na segunda direção – que é tarefa da quarta seção deste artigo –, trata-se de apresentar as ideias e evidências de que, a despeito de não “faltar dólares”, a evolução da economia global contribuiu sim para a crise.

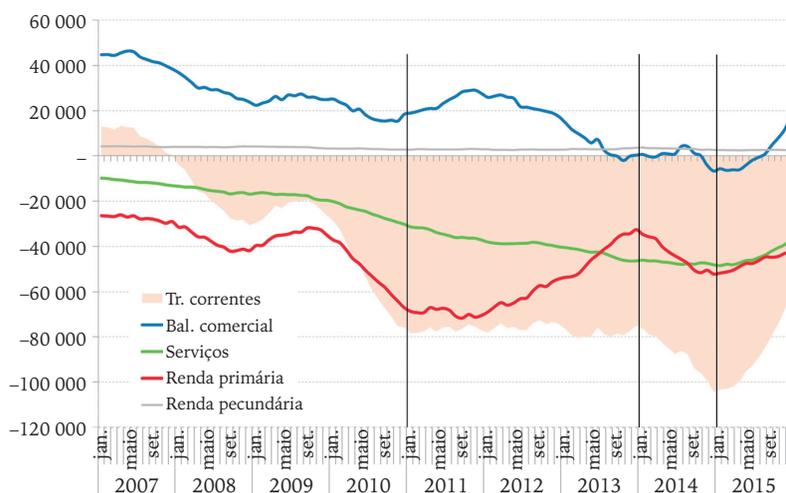
7 Sobre a trajetória recente da economia chinesa e sua influência sobre o Brasil, ver De Conti e Blikstad (2017).

As transações correntes

A conta corrente durante o governo Dilma Rousseff (2011-2015) foi marcada por três etapas distintas, relacionadas mas não idênticas às duas reconhecidas no cenário global e influenciadas mais por tendências estruturais e pelo ritmo de atividade (interna e externa) do que pela evolução do câmbio. O retrato geral de sua evolução é apresentado no Gráfico 3, construído (assim como todas as outras séries nesta seção) com dados acumulados em doze meses e de acordo com a nova forma de apresentação das contas externas (BPM6) adotada no Brasil desde abril de 2015.

Na primeira etapa, o saldo global dessa conta permaneceu estável, num patamar negativo de quase US\$ 80 bilhões, aproximadamente 3% do PIB, por três anos (2011 a 2013). A segunda etapa compreende o ano de 2014, quando o déficit se aprofundou e atingiu US\$ 104 bilhões, ou 4,5% do PIB. Se até então esse comportamento era coerente com o ciclo internacional (correspondendo à passagem da “pós-bonança” para a “dupla tempestade”), a partir do início de 2015 as transações correntes brasileiras responderam ao ajuste imposto pela guinada ortodoxa da política econômica interna. Nessa terceira etapa, até dezembro do mesmo ano, o déficit se reduziu a menos de US\$ 60 bilhões (2,9% do PIB), tendência que manteria o mesmo ímpeto ao longo de 2016.

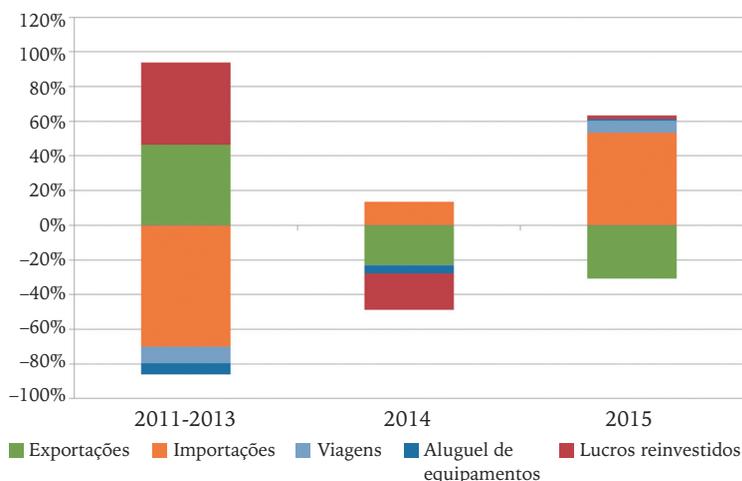
Gráfico 3: Transações correntes e subcontas (US\$ milhões), 2007-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

Uma análise mais detalhada desses movimentos se faz necessária. No Gráfico 4, estão representadas as contribuições das subcontas mais relevantes à variação da conta corrente em cada um dos três períodos. Entre 2011 e 2013, período de relativa estabilidade da conta corrente (4,4%), os lucros reinvestidos e as exportações contribuíram positivamente para o saldo global, enquanto as importações, e em menor medida os serviços de viagens e de aluguel de equipamentos, apresentaram contribuição negativa. Em 2014, a redução nas importações não foi suficiente para compensar a deterioração nas exportações e na conta de lucros reinvestidos, e o saldo global foi reduzido (em 36,7%). Por fim, o forte ajuste de 2015 foi baseado principalmente na queda abrupta das importações, em grandeza suficiente para compensar a piora das exportações. O ajuste resultou numa melhora de 42,9% no ano.

Gráfico 4: Contribuições à variação do saldo em transações correntes, por subperíodo (%)



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

Na estabilidade do saldo total da primeira etapa (2011-2013) – com a deterioração das balanças comercial e de serviços totalmente compensadas pela variação positiva de US\$ 35 bilhões na conta de renda primária –, chama a atenção o comportamento dos “lucros reinvestidos”, parte das “rendas de investimento direto”. Lucros e dividendos remetidos passaram de US\$ 24,6 bilhões para US\$ 19,3 bilhões entre 2011 e 2013. A mudança na conta de lucros reinvestidos foi mais expressiva, passando de US\$ 25,2 bilhões para US\$ –12,4 bilhões, uma variação de US\$ 37 bilhões. Cifras com sinal negativo

nessa conta (indicando “saída negativa”, fruto de prejuízos contabilizados) melhoram o saldo da conta corrente e são compatíveis com a desaceleração da economia brasileira e com a contínua desvalorização do câmbio que marcaram o período (ver Gráfico 7).⁸

Na conta de serviços, o déficit piorou continuamente, passando de US\$ 31,4 bilhões em janeiro de 2011 para US\$ 46,4 bilhões em dezembro de 2013. Os componentes que mais explicam essa piora são viagens internacionais e aluguel de equipamentos. Os gastos com viagens são sensíveis à evolução da renda doméstica e mostraram-se pouco elásticos em relação ao câmbio (ver Gráfico 7). As despesas com aluguel de equipamentos são mais rígidas e tornaram-se a principal fonte de déficit na balança de serviços. Seu crescimento está vinculado à produção e exportação de plataformas da Petrobras, podendo indicar uma maior dependência estrutural de serviços internacionais (Cintra, 2015, p.138). Os déficits crescentes dessas subcontas foram em parte atenuados pela elevação do superávit em “outros serviços de negócio, arquitetura e engenharia”, que registra as receitas da expansão de construtoras brasileiras no exterior nesta fase (melhora de US\$ 1,6 bilhão).

Por fim, é preciso analisar o comportamento do saldo comercial, cujo grande destaque é a deterioração na primeira etapa (2011-2013), revertida apenas durante o ajuste recessivo de 2015. Antes do período aqui observado, até 2006, as exportações cresceram acima das importações, gerando superávits comerciais crescentes. Entre 2007 e 2010, com exceção do primeiro semestre de 2009, que refletiu os efeitos da crise financeira internacional, houve uma inversão dessa tendência: as importações cresceram à frente das exportações, reduzindo o saldo comercial de US\$ 45,5 (abr./2007) para US\$ 15,4 bilhões (set./2010). Após um ano de recuperação, a deterioração do saldo comercial foi retomada em outubro de 2011. A partir de então, até outubro de 2013, o saldo seria progressivamente reduzido a zero. Esse comportamento tem gerado diversas interpretações quanto a seus determinantes internos ou externos, assim como quanto a suas características estruturais ou conjunturais.

8 A categoria “lucros reinvestidos” é uma das novidades da revisão metodológica do balanço de pagamentos (BPM6), e registra um fluxo sem impacto no mercado cambial, que tem contrapartida na conta financeira e no estoque de investimento direto. Para mais informações, consultar a Nota Metodológica n.3 do relatório *Estatísticas do setor externo – adoção da 6ª edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos (BPM6)*”, disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/nm3bpm6p.pdf>>. Acesso em: 13 dez. 2017.

A partir da decomposição dos fluxos comerciais entre preço e *quantum*, disponibilizada pela Funcex, podem ser feitas algumas qualificações. A análise do *quantum* das exportações por fator agregado permite apurar uma diferença importante: o volume dos produtos básicos cresceu continuamente em todo o período; o dos bens semimanufaturados manteve-se praticamente estagnado; e o dos bens manufaturados sofreu uma redução de 20% no imediato pós-crise e manteve-se estagnado no mesmo patamar a partir de então. Isso indica uma tendência de especialização regressiva da pauta de exportações. A estagnação nas vendas de bens manufaturados deve ser entendida no contexto de fraco dinamismo das economias desenvolvidas, acúmulo de capacidade ociosa global e de acirramento competitivo no comércio internacional.

Os preços das exportações, por sua vez, apresentaram oscilações importantes para todos os fatores agregados, sendo que a variância foi significativamente maior para os bens básicos. Como já visto (Gráfico 2), a evolução das cotações de commodities no mercado internacional é marcada por três períodos distintos desde a crise de 2008: “retomada súbita”; “pós-bonança” (com volatilidade maior e valores mais baixos, ainda acima da média histórica); e “dupla tempestade”.

As importações brasileiras, pelo contrário, tiveram sua evolução determinada sobretudo pelo *quantum*. Uma importante exceção são os combustíveis, cujos preços seguiram a tendência das demais commodities. Portanto, a análise do valor importado deve funcionar, com essa ressalva, como uma boa *proxy* para o comportamento do *quantum* importado.

É preciso atentar para as oscilações nesse comportamento. A partir de meados de 2010, as importações retomaram rapidamente o dinamismo pré-crise. Entre outubro de 2012 e julho de 2013, o valor importado se manteve estagnado. Em seguida, entre agosto de 2013 e março de 2014, o crescimento mensal médio anualizado foi de 6%. O restante do ano de 2014 apresentou decréscimo moderado (-3%). Por fim, o ano de 2015 foi marcado pela progressiva acentuação na queda das importações, sendo que no último trimestre a contração mensal média foi de -25%.

Em geral, observa-se estabilidade na composição da pauta de importações. Há, porém, três considerações a serem feitas. Em primeiro lugar, os bens de consumo duráveis aumentaram sua participação de 4% em 2007 para 8% em dezembro de 2012. A partir de então, possivelmente como resultado do alto nível de endividamento das famílias e da desvalorização do câmbio, essas importações se encolheram mais do que a média e, em 2013, retomaram o patamar

inicial de 4%. Mais recentemente, a categoria de bens de consumo não duráveis tem aumentado sua presença, passando de 9% em 2014 para 12% em 2015. Por fim, os combustíveis mantiveram sua participação estável no valor importado (até 2014), embora seus preços tenham caído cerca de 20% no mesmo período. Isso indica uma maior dependência da importação de combustíveis.

O impacto dos combustíveis é ainda mais evidente quando se considera seu papel na deterioração do saldo comercial. No primeiro período aqui focado, entre 2011 e 2013, o resultado comercial geral se reduziu em US\$ 18,4 bilhões, variação quase idêntica à do saldo de combustíveis (que cai US\$ 17,3 bilhões). Atrasos na construção de refinarias e paradas para manutenção em plataformas de extração estão entre as causas “pontuais” dessa perda significativa na “conta-petróleo”, pouco tempo depois de o país ter saudado sua autossuficiência nesse insumo (e na expectativa de ver sua produção saltar com a exploração da camada pré-sal).

De um ponto de vista estrutural, o intercâmbio comercial no governo Dilma foi assim marcado pelo aprofundamento de algumas tendências regressivas, de longo prazo, também visíveis em outras rubricas. O déficit na conta de rendas e sua pró-ciclicidade são características estruturais da economia brasileira, refletindo o alto grau de internacionalização das estruturas produtiva e financeira – como será retomado na quarta seção deste artigo. Outro aspecto relevante é o persistente crescimento das despesas com aluguel de equipamentos, que, embora decorra em grande parte da estratégia de exportação de plataformas de petróleo pela Petrobras, tem tornado o déficit da conta de serviços mais rígido e expressivo em relação ao PIB (em 2007, era de -0,9%; aumentando para -1,4% em 2011 e para -2,1% em 2015).

Em suma, a redução do saldo comercial pode ser compreendida pela reversão desfavorável dos termos de troca a partir de fins de 2011, pela estagnação do *quantum* exportado e pela rigidez da pauta de importações, com o agravante das perdas no comércio de combustíveis. Apesar da desvalorização do câmbio (ver Gráfico 7), o saldo global só começou a melhorar a partir de 2015, com uma forte desvalorização adicional e a adoção de políticas de contenção da demanda. Nesse sentido, o ajuste externo promovido a partir de 2015 não foi virtuoso, pois não se baseou na ampliação das exportações ou na substituição de importações, mas na contração destas últimas como resultado indireto das medidas restritivas impostas domesticamente.

Portanto, a conta corrente brasileira – fruto mais de problemas estruturais acentuados do que de desequilíbrios macroeconômicos conjunturais – acom-

panhou a evolução do cenário global pós-crise: estabilidade no “pós-bonança” e piora na “dupla tempestade”. Por razões pouco nobres (provocadas pela guinada na política econômica), a trajetória é revertida em 2015, quando o mundo continuava a se deteriorar. Não estão nesse plano, anote-se, as novidades mais importantes que definem a “nova realidade” do setor externo, mas atribuir o problema apenas ao câmbio ou a uma “carência de poupança” parece contribuir pouco para a compreensão de sua natureza. Para os objetivos do presente texto, é mais revelador entender como esse déficit foi financiado.

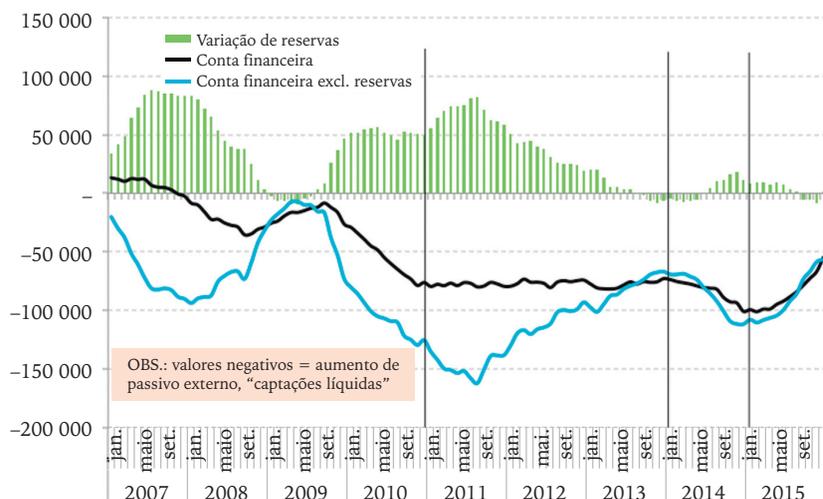
Os fluxos de financiamento

A visão convencional – bem exemplificada no raciocínio de Pastore e Pinotti (2014), citado na primeira seção – entende os fluxos financeiros registrados no balanço de pagamentos como reflexo automático dos déficits em conta corrente: seria a explicitação da “importação de poupança”, mensurável e compreensível pela observação dos fluxos líquidos de capital. Na nova metodologia de organização das contas externas (BPM6), essa impressão de automatismo se reforça, dado que a variação de reservas internacionais, antes um item “de fechamento”, agora está incluída na conta financeira. Não por acaso, essa rubrica é praticamente idêntica à de transações correntes⁹ (veja-se a linha escura no Gráfico 5 e compare-se com o Gráfico 3) e com pouco significado econômico.

No presente trabalho, os fluxos de capital transfronteiras são entendidos como decisões de alocação de portfólio (e de criação de ativos/passivos) desvinculadas das “necessidades de poupança”, movidos em geral por determinantes muito mais financeiros do que reais e que se comportam historicamente de maneira cíclica. Essa disponibilidade oscilante, influenciada muito mais por fatores externos do que domésticos, costuma ser o determinante principal (e muito mais rápido) das fases de tranquilidade ou aflição nos balanços de pagamentos de economias como o Brasil. Portanto, é a partir da consideração dos dados brutos, relativos aos fluxos de não residentes (*inflows*, Gráfico 6), que se apreendem as reais condições de financiamento externo, suas fases e componentes.

⁹ As diferenças referem-se à conta capital e aos erros e omissões, pouco expressivos na contabilidade brasileira.

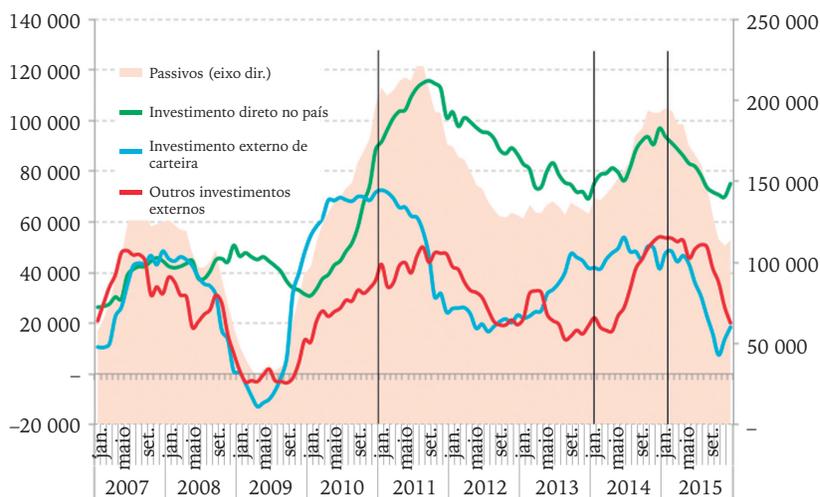
Gráfico 5: A conta financeira (BPM6) (US\$ milhões), 2007-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

A periodização que emerge é a mesma obtida para as transações correntes, em três fases: 1) de 2011 a 2013, com moderação nos influxos e melhora no seu perfil; 2) 2014, marcado pelo aumento na entrada de recursos e piora em sua composição; e, por fim, 3) 2015, com retração mais forte.

Gráfico 6: Fluxos de não residentes (*inflows*) por tipo (US\$ milhões), 2007-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

A primeira fase (2011-2013) pode ser entendida como uma redução controlada (e desejada) na entrada de recursos externos. Diante da estabilidade no déficit em conta corrente, a partir de junho de 2011 a captação líquida (ver Gráfico 5) se contrai em US\$ 90 bilhões (ou 60% do total anterior), e pelos *inflows* a retração é de 40%. A já vista amenização no ciclo de liquidez global nessa fase influi nessa redução, mas não é o fator principal – até porque, para os emergentes como um todo, tratou-se de estabilidade em altos patamares, não de uma queda acentuada como a verificada para o Brasil.

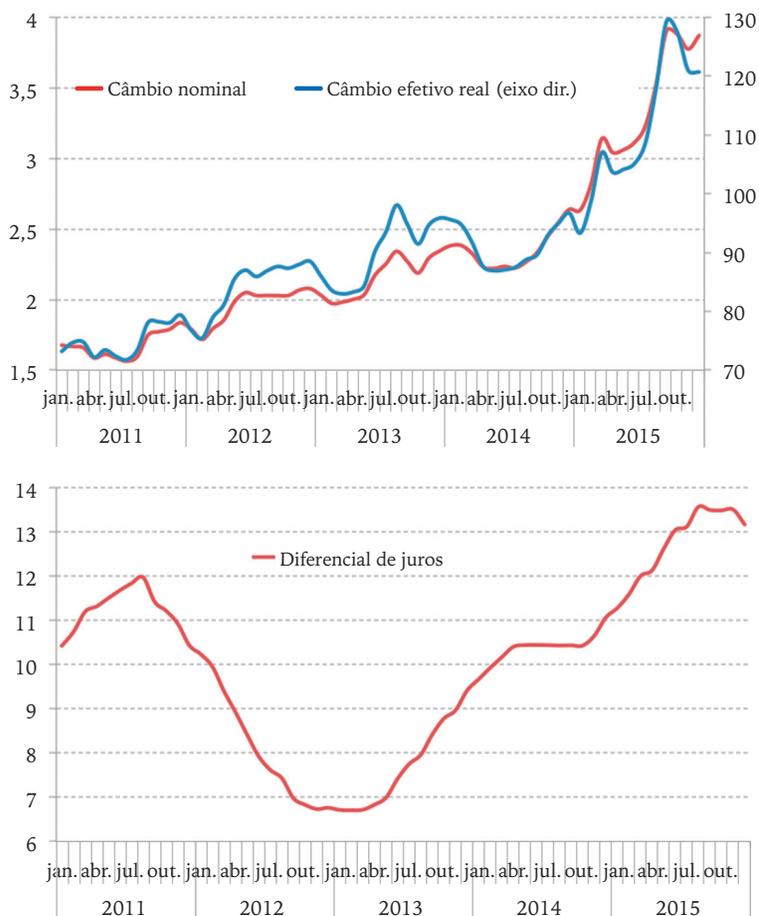
Coerente (ainda que com timidez e certo atraso) com suas declarações acerca de um “tsunami monetário” a partir das políticas nos países centrais, o governo procurou desincentivar a captação desses recursos. Afinal de contas, eles em muito superavam as “necessidades” ditadas pela conta corrente e resultavam em importante, porém custosa, acumulação de reservas – no auge, nos doze meses encerrados em agosto de 2011, o país acumulou US\$ 82 bilhões! Foram dois os principais instrumentos utilizados nessa redução: a expressiva queda no diferencial de juros até o primeiro trimestre de 2013 (ver Gráfico 7) e a imposição gradativa de controles à entrada de capitais.¹⁰

Tais medidas tiveram ainda efeito positivo na composição do financiamento externo. Como se vê no Gráfico 6, as modalidades “outros investimentos externos” e “investimento externo de carteira” sentiram rápida e intensamente a menor atratividade dos ativos brasileiros. Sobre o investimento direto no país, também há redução importante nos valores (de US\$ 115 bilhões acumulados em setembro de 2011 para US\$ 70 bilhões em dezembro de 2013), mas deve-se levar em conta que mais de 80% disso é a contrapartida da queda nos “lucros reinvestidos”, já discutida na terceira seção deste artigo. Mesmo com esse efeito contábil, os influxos para investimento direto ganharam importância no total absorvido nessa fase e foram durante quase todo o período mais do que suficientes para cobrir o déficit corrente.

Já a partir do segundo trimestre de 2013, a despeito dos montantes totais de influxos permanecerem estáveis, sua composição muda novamente, e a melhora antes verificada vai sendo revertida. Ganham importância os títulos no mercado doméstico, atraídos pela reabertura do diferencial de juros (Gráfico 7) a partir de abril, pela reversão dos controles e pela manutenção da ampla liquidez global, apesar dos temores com relação a um aperto na política do Federal Reserve.

10 Sobre as medidas de controle de capitais adotadas, ver Prates e De Paula (2017).

Gráfico 7: Câmbio nominal, efetivo real (jun./1994=100) e diferencial de juros,* 2011-2015



* Calculado como uma “taxa de juros livre de risco”, a partir da diferença entre a Selic (a.a.) e a soma *Fed Funds Rate* (a.a.) com o prêmio de risco-país (EMBI+). O uso do CDS-Spread como *proxy* desse risco seria mais recomendável atualmente, mas esbarrou na restrição de dados abertos.

Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais. Elaboração própria.

Porém, é só no ano de 2014 que se pode falar em uma segunda fase, marcada não apenas por essa piora qualitativa na composição do financiamento – agora com crescimento dos empréstimos e títulos no exterior, outros passivos e mesmo ações – mas pela resultante elevação do montante total atraído. Observa-se forte aumento na captação líquida (US\$ 40 bilhões, ou 60%) e nos *inflows* (US\$ 54 bilhões, ou 40%) em meio ao “mergulho” no déficit em conta corrente e à “tempestade” no ciclo de liquidez global. Como

já sugerido no Gráfico 2, a participação da América Latina (basicamente o Brasil) no total de influxos aos emergentes se eleva, com a retração sendo liderada pela China. Mais do que isso, o ano de 2014 se encerra com ganho líquido nas reservas internacionais (US\$ 10 bilhões, Gráfico 5), ao contrário da perda de 2013 e do equilíbrio em 2015.

Em suma, a segunda fase é de aumento necessário na captação externa, sugerindo que a maior capacidade de convivência com déficits correntes, mesmo em conjunturas internacionais ruins, se verificou. Os instrumentos para tal atração, e em consequência a composição dos fluxos, são pouco virtuosos. Porém, o ponto a enfatizar novamente é a ausência de restrição externa nesse sentido mais objetivo e imediato – a falta de dólares para fechar o balanço de pagamentos – na antevéspera do colapso do experimento desenvolvimentista e da maior recessão da história brasileira. É aqui, principalmente, que se vê a “nova realidade” e sua falta de ligação direta com a crise.

Em 2015, uma vez implementada a forte guinada na condução macroeconômica e acompanhando a rápida reversão do déficit em conta corrente, a conta financeira brasileira também se retrai, com queda de US\$ 50 bilhões (45%) em termos líquidos e US\$ 80 bilhões (40%) nos *inflows*. Isso ocorre mesmo com o forte aumento do diferencial de juros (Gráfico 7) e do barateamento dos ativos domésticos, com a queda nas cotações de mercado e a forte desvalorização da moeda nacional. Do ponto de vista geral, o Brasil parece se colar novamente na reversão acentuada do ciclo de liquidez global; mas certamente os fatores internos têm importância nesse processo, com destaque para o colapso de vários setores produtivos importantes domésticos e a absoluta incerteza política que marca o ano no país.

Tudo isso considerado, a conclusão parcial é a de que, a despeito de um ambiente global progressivamente adverso, o Brasil conseguiu atrair o financiamento necessário – e, quando possível, selecionar os montantes e tipos mais desejáveis. Portanto, não se enxerga na dificuldade de financiamento externo uma razão objetiva para a crise que se aprofunda em 2015, nem para o tipo de ajuste contracionista feito naquele momento.

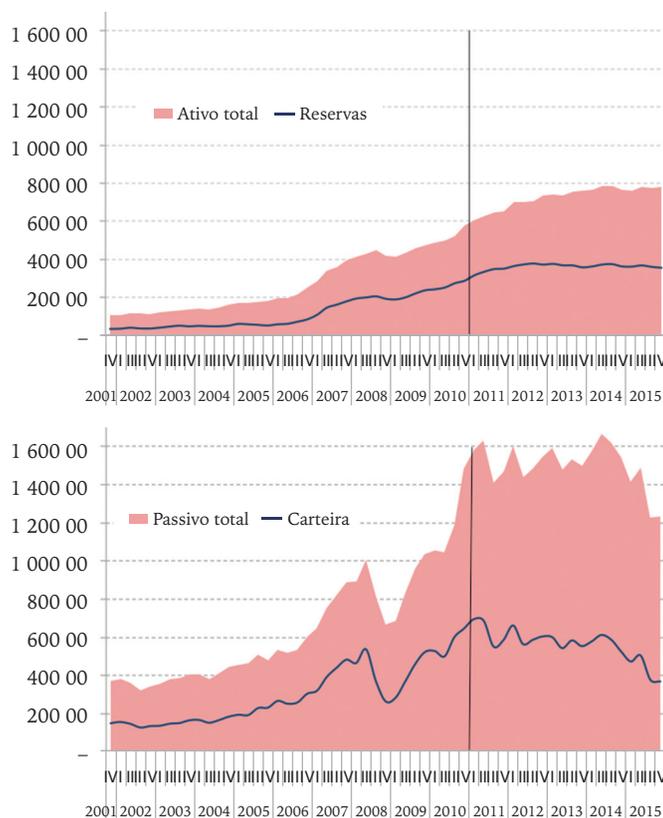
Estoques, “desdolarização” e endividamento externo

Se um país registra sucessivos déficits correntes, mas não vê problemas para financiá-los, a discussão sobre a sustentabilidade desloca-se dos fluxos para os estoques: sob qual forma os compromissos externos – que necessa-

riamente se acumulam toda vez que um déficit é financiado – estão sendo assumidos? Na resposta a essa pergunta, que passa necessariamente pela comparação dos passivos com os ativos externos, e por um detalhamento maior dos primeiros, reside a terceira dimensão da “nova realidade” do setor externo brasileiro aqui apresentada, provavelmente a que sofre as mudanças mais importantes. No Gráfico 8, observa-se a longa evolução desses dois conjuntos de estoques e nota-se que a periodização adequada nesse plano é distinta da usada nas seções anteriores.

O ativo externo brasileiro passou de aproximadamente US\$ 100 bilhões no primeiro trimestre de 2002 a US\$ 600 bilhões em 2011 e US\$ 750 bilhões no final de 2015 – sendo que a maior parte desse estoque é composta por investimentos diretos no exterior e reservas (86% em 2015).

Gráfico 8: Estoques de ativos e passivos externos (US\$ milhões), 2001-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

De todo modo, o que a figura ilustra mais claramente é o valor significativamente maior de passivos do que de ativos: a Posição Internacional de Investimento (PII), resultado líquido dessa comparação, esteve negativa durante todo o período. Mais do que isso, apenas o passivo na forma de investimentos de carteira esteve sempre muito acima das reservas internacionais, levando vários autores a enxergar aí uma fonte de enorme vulnerabilidade externa (por exemplo, Gonçalves, 2012). Porém, cabe observar que a PII cresce significativamente até 2011 (quando atinge o valor recorde de US\$ 1 trilhão ao final do segundo trimestre), caindo desde então com a continuidade do crescimento dos ativos e a estabilidade, com posterior queda, dos passivos. Ao final de 2015 este indicador estava em US\$ –460 bilhões, o menor valor desde o segundo trimestre de 2009.

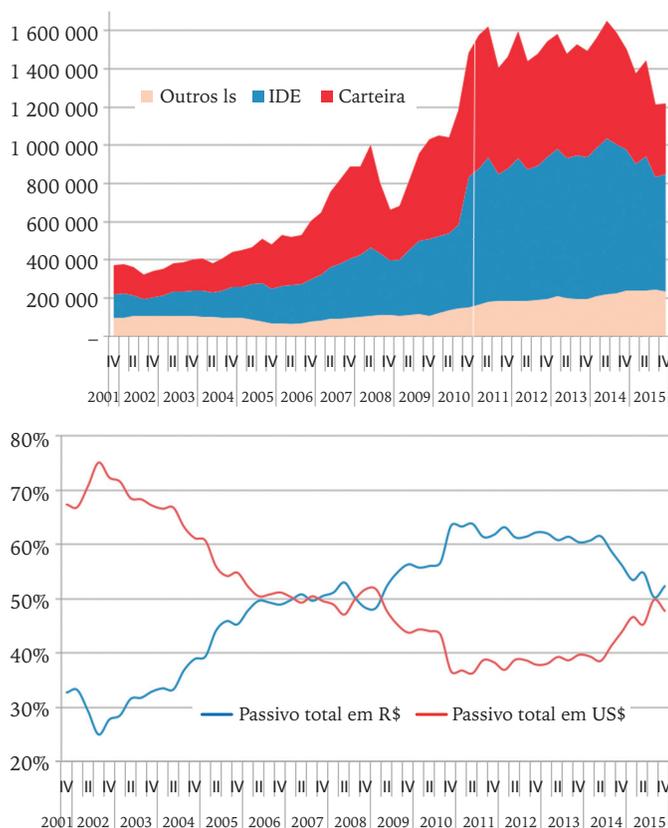
Está-se, aqui sim, diante de uma grande novidade: ao longo dos cinco anos em que durou o governo Dilma Rousseff, o déficit corrente acumulado do Brasil foi de aproximadamente US\$ 390 bilhões, e no entanto o montante de compromissos externos do país no período se *reduziu* em exatos US\$ 255 bilhões. Do ponto de vista líquido (PII), a melhora foi de expressivos US\$ 430 bilhões. Uma análise mais detida para a composição desses passivos (ver Gráfico 9) ajuda a iluminar esse resultado à primeira vista paradoxal.

Ao lado da forte expansão dos investimentos estrangeiros diretos (que crescem de 30% em 2002 para 45% em 2011 e 50% em 2015), o destaque é o crescimento dos passivos de carteira (ações e títulos de renda fixa), que ganham peso relativo ao longo da década passada (atingindo 45% em 2010). Mais importante, ditam o movimento do passivo total, especialmente a partir de 2011. Se no início do governo Dilma os compromissos nessa modalidade totalizavam pouco menos de US\$ 700 bilhões (44% do total), no final de 2015 o valor havia caído para a metade disso, e sua participação, para 30%, com um ponto de inflexão do movimento na metade de 2014.

A chave para a compreensão de tal trajetória está na mudança de composição dessa modalidade, com aumento expressivo das ações e títulos de renda fixa negociados no mercado doméstico. Somando-se esses passivos à parte do IDE relativa à participação no capital, tem-se o total de compromissos denominados em moeda nacional¹¹ – cuja contraposição ao passivo dolarizado

11 Considera-se, por uma simplificação razoável, que todo o estoque de “Outros investimentos” (que são as operações bancárias) e todos os “empréstimos intercompanhia” estão denominados em moeda estrangeira.

Gráfico 9: Passivos externos, por tipo (US\$ milhões) e moeda de denominação (%), 2001-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

está representada na figura inferior do Gráfico 9. Com a “desdolarização” importante do passivo externo, a desvalorização cambial acelerada a partir de meados de 2014 (ver Gráfico 7) contribuiu para melhorar a posição externa do país, ao contrário do que ocorria em outros momentos da história. Como parte importante desses compromissos são marcados a valores de mercado, a queda nas cotações de títulos e ações também contribuiu para esse efeito de desvalorização dos passivos. O resultado disso – detalhado empiricamente por Rosa (2016) – é que a movimentação no estoque de passivo externo da economia brasileira, e portanto de sua posição internacional de investimento, descola-se completamente dos fluxos registrados no balanço de pagamentos.¹²

¹² Ver também, a respeito, Biancarelli (2012); Noije (2014) e Lara (2014).

Com essa mudança fundamental e positiva como pano de fundo, a tendência de elevação do endividamento externo brasileiro (que tem gerado preocupação em analistas domésticos e internacionais) pode ser mais bem avaliada. A dívida externa bancária (na forma de “outros investimentos”) perdeu participação relativa na composição do passivo total na última década, mas se elevou recentemente: dos cerca de 30% em 2002 passa a 10% em 2011, e terminou 2015 em 20%. Seu crescimento absoluto nesse quinquênio é significativo (43%), mas, como visto, tem pouco peso na movimentação geral do estoque. Mais do que isso, através dos indicadores tradicionais de solvência e liquidez (Tabela 1) é possível observar uma piora relativa muito concentrada em 2015 (ano de forte recessão e desvalorização cambial), com aumento do serviço da dívida em relação às exportações, ao PIB e à razão entre os juros e as exportações (ver também Cintra, 2015). Na maioria dos indicadores, porém, a situação ainda era muito mais confortável do que a de 2002.

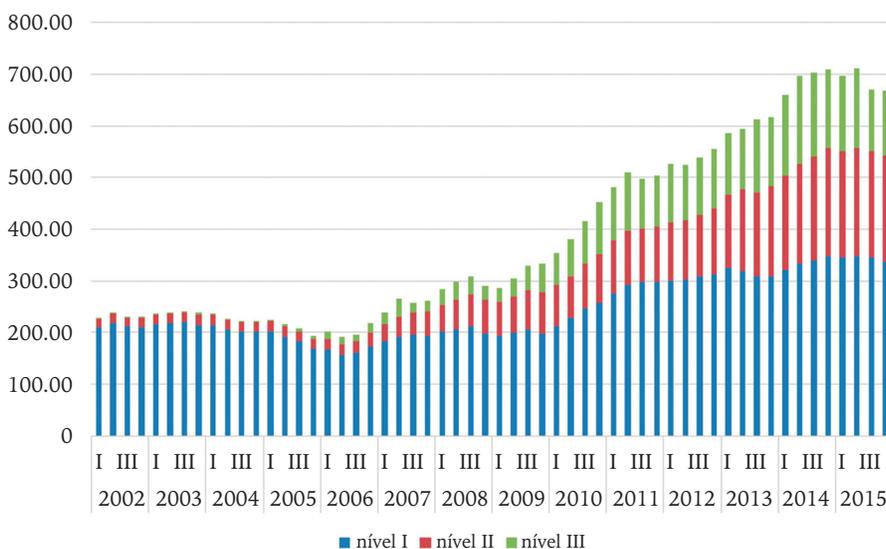
Tabela 1: Indicadores de vulnerabilidade externa, liquidez e solvência

	2002	2006	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Serviço da dívida/exportações (%)	82,7	41,3	22,9	20,5	22,3	30,9	29,8	65,6
Serviço da dívida/PIB (%)	9,9	5,2	2,2	2,1	2,4	3,3	2,8	7,0
Juros/exportações (%)	23,6	10,8	6,7	6,0	6,1	6,4	6,5	7,6
Passivo externo de curto prazo/ reservas	0,9	1,4	1,4	1,0	1,0	1,0	1,1	0,8
Passivo externo líquido/exportações	3,3	2,2	3,9	2,8	2,9	2,6	2,9	2,1

Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

Porém, nem só de créditos bancários é composto o endividamento externo. Segundo o Banco Central do Brasil (2015 e 2016), o conceito de dívida externa pode ser subdividido em três níveis: 1) dívida externa “tradicional” (discutida até aqui); 2) dívida externa “tradicional” acrescida das operações intercompanhia; e 3) dívida externa “tradicional” acrescida das operações intercompanhia e dos títulos de renda fixa de emissão pública (a valor de mercado) e privada, inclusive aqueles liquidados em real, em posse de não residentes. É nesses dois outros níveis suplementares que se concentra a expansão dos compromissos externos, com características que amenizam os riscos tradicionalmente associados ao excesso de endividamento.

Gráfico 10: Endividamento externo total (US\$ milhões), 2002-2015



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais, tabelas especiais. Elaboração própria.

Sobre a dívida externa bruta “tradicional” (nível 1), além do crescimento recente já comentado, outros movimentos merecem destaque. Em termos de maturidade, a participação de compromissos de curto prazo é inferior a 20% do total nos últimos anos, tendo chegado a 10% em 2012 e encerrando 2015 em 15%. Com relação à composição, a dívida externa privada era de US\$ 84 bilhões (48% do total) em 2006, passou a US\$ 194 bilhões (65% do total) em fins de 2010 e atingiu US\$ 205 bilhões (61% do total) em 2015. Na análise por setor devedor, os bancos foram o setor com maior participação, inclusive crescente, na dívida externa total ao longo do período (40% no início de 2011 e 44% em fins de 2015).

O crescimento do endividamento privado é ainda mais acentuado se considerado o nível 2, ou seja, incorporando os estoques de operações intercompanhia. Estas saíram da casa dos US\$ 20 bilhões em 2006 para mais de US\$ 100 bilhões em 2010, e dobraram cinco anos depois. Como consequência, a dívida externa no nível 2, que no final de 2006 era de US\$ 200 bilhões, em 2015 já era superior aos US\$ 540 bilhões. A composição das operações intercompanhia em termos de prazo e unidade de denominação dos contratos também se revela favorável: uma diminuta participação de compromissos curtos (menos de 10% desde 2011 e apenas 5% no final de 2015) e cerca

de 50% denominada em mercadorias, 10% na moeda doméstica e 30% em dólar. Isso se traduz em uma exigibilidade bastante reduzida, como destacado pelo Bacen (2015).

Quanto ao terceiro nível (que considera também os investimentos de não residentes em títulos de renda fixa no país), repete-se o mesmo padrão: forte crescimento, mas com perfil por natureza muito menos arriscado. O estoque dessa modalidade disparou entre 2005 e o segundo trimestre de 2014, passando de menos de US\$ 5 bilhões para quase US\$ 170 bilhões. Reduziu-se, então, ao longo de 2015, encerrando o quarto trimestre em torno dos US\$ 125 bilhões – fruto da desvalorização cambial e do efeito que ela provoca, como já discutido, nos passivos externos de carteira negociados no país.

Desse modo, a dívida externa total, somando-se também o nível 3 (ver Gráfico 10), elevou-se em mais de US\$ 500 bilhões entre o início de 2006 e o final de 2014, caindo para pouco menos de US\$ 700 bilhões ao fim do período analisado – o que de fato é um patamar alarmante: quase 40% do PIB, aproximadamente o dobro das reservas internacionais e próximo do valor total dos ativos externos do país. Assim como no caso da decomposição do passivo total e da consideração de suas características qualitativas, porém, é preciso atentar para o novo perfil desse endividamento: metade do estoque é de compromissos entre as empresas e/ou denominadas em mercadorias e moeda nacional. Exigibilidades e, principalmente, ameaças à solvência soberana são muito menores do que experiências passadas com dívida externa.

Essa melhor situação, contudo, não significa que outros custos ou riscos associados à elevação dos compromissos externos sejam desimportantes para a economia brasileira como um todo. Um desses custos, mesmo que não envolva diretamente a moeda estrangeira, se manifestou de forma clara nos anos finais do período aqui analisado.

Com o objetivo inicial de conter as pressões por desvalorização da moeda nacional, mas também atendendo à demanda de *hedge* dos agentes privados endividados externamente, o Banco Central do Brasil assumiu uma postura bastante agressiva nos mercados de *swap* cambial a partir de 2013. Sua posição líquida salta, do equilíbrio em que se encontrava até maio daquele ano, para mais de US\$ 100 bilhões nos meses finais de 2014, patamar em que permanece até o primeiro trimestre de 2016. Esse valor corresponde a quase 15% da dívida externa total no período e a cerca de metade da dívida “tradicional” sob responsabilidade do setor privado naquele momento – que

estava, assim, transferindo o custo de uma desvalorização cambial para o setor público, um mecanismo em alguns aspectos similar à “estatização da dívida” verificada no final dos anos 1970.

O auge da posição vendida do Bacen (US\$ 113,5 bilhões) se dá no primeiro de 2015, justamente quando a taxa de câmbio nominal (ver Gráfico 7) vai iniciar sua escalada do patamar de R\$ 2,50/US\$ para R\$ 4,00/US\$, acarretando enorme despesa, de cerca de R\$ 90 bilhões (ou 1,5% do PIB) no ano fechado de 2015.¹³ Computada como pagamento de juros nas estatísticas fiscais, essa despesa contribui para o déficit nominal recorde daquele ano e para o forte crescimento da dívida pública. Mas, voltando ao aspecto principal para o presente capítulo, tratou-se de desembolso em moeda nacional, sem impacto na disponibilidade de divisas do país ou nos compromissos externos assumidos pelo setor público. Sua influência sobre a crise é, portanto, indireta.

No mesmo sentido, mas agora no plano microeconômico, a elevação dos compromissos externos também está longe de ser um problema menor, como será visto na próxima seção.

Os canais indiretos

Mesmo não faltando dólares ao país como um todo, muito menos “poupança externa”, importantes desestímulos externos parecem atuar sobre o crescimento do país, já durante a “pós-bonança” dos primeiros três anos de governo Dilma e mais ainda com a “dupla tempestade” a partir de 2014. O atrelamento da economia brasileira aos ciclos internacionais, um processo estrutural de longa data, parece fundamental para a compreensão de tais efeitos. Estes são apresentados nas duas subseções a seguir, de maneira preliminar.

○ “ciclo produtivo global”, a produção e o mercado domésticos

Mesmo quando não tratadas a partir de automatismos ou com enfoque apenas macroeconômico, algumas análises sobre as relações entre a estrutura produtiva brasileira e os impulsos do exterior costumam partir de dois pressu-

¹³ Informações retiradas das “Notas para a imprensa (mercado aberto e política fiscal)” do Banco Central do Brasil.

postos, distintos, que condicionam a análise e as conclusões. Por um lado, há um mantra no raciocínio liberal acerca do fechamento comercial da economia brasileira, medido pela relação entre comércio exterior e PIB, que enfraqueceria as influências da economia internacional sobre a atividade doméstica. De outro, por vezes há uma aproximação da realidade brasileira à de seus vizinhos sul-americanos, muito mais dependentes – em termos de emprego, nível de atividade e receitas fiscais – da produção de poucas commodities.

Tanto o peso relativamente baixo do comércio exterior no PIB quanto as tendências de reprimarização estrutural são fatos indisputáveis. Porém, por caminhos distintos, essas duas perspectivas minimizam três aspectos fundamentais para entender os processos aqui analisados: i) a ainda relevante diversificação estrutural do país, que dá à indústria um papel-chave na determinação do ritmo de atividade; ii) as mudanças ocorridas na dinâmica da produção e consumo industrial, especialmente desde a recuperação pós-crise de 2008, marcadas por uma “internacionalização assimétrica”; e iii) o peso que têm as empresas multinacionais no controle das decisões de produção e investimento, em um contexto de produção global integrada e hierarquizada.

A análise da influência do setor externo pelo lado produtivo no período recente deve partir das relações entre o comércio exterior e a demanda agregada doméstica. O impacto contracionista, definitivamente, não foi provocado por meio da redução nas exportações, assim como não haviam sido elas o elemento dinâmico na fase de crescimento (exceto, talvez, na recuperação entre 2003 e 2004). Vendas externas representam uma parte pequena do PIB brasileiro e, nesse período, de fato se reduzem, em linha com o resto do mundo.

Pelo lado das importações, o quadro é mais complexo, e há controvérsia se seu aumento no período pós-crise “rouba demanda” do país. Para Serrano e Summa (2015), a tese do vazamento de demanda não se sustenta, já que teria havido apenas um pequeno aumento das importações na oferta total da economia. Squeff (2015), em sentido semelhante, mostra que a relação entre taxas de crescimento do PIB e importações é estável entre 1996 e 2013. Por sua vez, Santos e colegas (2015) encontram baixa elasticidade-câmbio de dois terços da pauta importadora do país, rejeitando a associação entre a apreciação do real, uma “invasão de importados” e, daí, a queda no crescimento.

No entanto, as considerações de Sarti e Hiratuka (2016; 2017) parecem mais importantes para os efeitos que aqui se quer destacar. Sem entrar no

debate sobre a “desindustrialização” e seus significados, é indisputável uma discrepância entre o comportamento das importações, notadamente industriais, e as demais categorias de demanda, especialmente depois da crise de 2008-2009. Mais do que isso, há um descolamento mais permanente entre consumo aparente e produção doméstica, especialmente em bens intermediários, sugerindo um processo de desadensamento de cadeias produtivas. Em outras palavras: não só há uma elevação estrutural do coeficiente importado da indústria brasileira, como um aumento da restrição externa de natureza estrutural, fruto da reprimarização da pauta de exportações e da não substituição de importações.

Na perspectiva desses dois autores, ao contrário de fechamento comercial, há na verdade um aprofundamento da integração assimétrica da economia brasileira, com forte ampliação das importações disputando o mercado doméstico – que esteve ainda relativamente aquecido durante boa parte do governo Dilma – mas acesso decrescente e cada vez mais difícil das exportações industriais brasileiras ao mercado externo. Externalizou-se ainda mais o mercado interno, e o país se integra predominantemente como comprador nas cadeias globais de produção.

No ambiente internacional pós-crise, já descrito na segunda seção deste artigo – lento crescimento e acirrada concorrência global nos mercados de manufaturados –, a indústria brasileira perde dinamismo e não se recupera mais, mesmo com uma ampla e custosa política de apoio, na forma das desonerações e por meio de outros instrumentos mais integrados de incentivo. Como o núcleo da estrutura industrial é comandado pelas multinacionais – e esse processo se acentua com a forte entrada e diversificação setorial do IDE nos últimos anos –, as decisões de produção e investimento ganham autonomia em relação às condições de custo e demanda domésticas, e respondem mais às estratégias globais.

Estas estiveram, já desde o princípio do governo Dilma, fortemente influenciadas pela capacidade produtiva instalada e não utilizada, notadamente no país que comanda a produção global de manufaturados (a China). Em outras palavras, a ideia aqui é a de que uma “arbitragem de capacidades ociosas” foi o principal determinante de um ciclo produtivo global que, de maneira mais intensa do que no período anterior à crise de 2008, concentrou a produção na fábrica asiática.

Esse efeito sobre a economia brasileira, repita-se, tem características peculiares: não se mede apenas pelos dados da balança comercial, independe do setor exportador ter pequeno peso na atividade doméstica, e tem relação bastante distante com as taxas de câmbio vigentes em cada momento. Seu caráter é estrutural, mas parece fundamental para a compreensão de um dos grandes paradoxos do governo Dilma: a falta de resposta da produção e do investimento domésticos às políticas “de oferta” (juros, câmbio, preços de energia e desonerações).

O “ciclo financeiro global” e seus efeitos sobre o crédito e a riqueza

Na segunda seção deste artigo, e também no segundo item da terceira seção, um dos aspectos mais importantes levados em consideração foi o fato de a liquidez internacional, especialmente para as economias emergentes, assumir um comportamento cíclico. Essa perspectiva, ponto de partida nas abordagens críticas das finanças globais, vem se consolidando também no chamado *mainstream* acadêmico e financeiro internacional, e uma das derivações mais interessantes nesse plano tem no trabalho de Rey (2013) uma referência fundamental. Essa autora postula a existência de um “ciclo financeiro global”, comandado pela política monetária dos países centrais e pelo grau de aversão ao risco dos investidores globais, e que implica em movimentos simultâneos não apenas nos fluxos internacionais de capital, mas também nos mercados domésticos de crédito, particularmente de emergentes. Os processos em curso na economia global, em especial desde a implementação do *quantitative easing* nos EUA e demais centros financeiros, são a “novidade” que chama a atenção desses pesquisadores.¹⁴

A relação entre as duas dimensões (externa e interna) do ciclo de liquidez tem sido trabalhada pela literatura em dois canais de influência. O primeiro seria direto, e autores ligados ao BIS (desde Borio et al., 2011) vêm alertando para seus riscos. Trata-se da simples ampliação dos empréstimos bancários e emissões de títulos em moeda estrangeira no período pós-crise. A novidade seria o uso crescente de subsidiárias *offshore* (muitas vezes meros escritórios de representação) de corporações domésticas para captação no mercado

14 Para um raciocínio semelhante, a partir de pressupostos teóricos e evidências distintas, ver Biancarelli (2017).

internacional e posterior repasse na forma de empréstimos intercompanhia para a unidade local (McCauley et al., 2015; Avdjiev et al., 2014).

Um segundo canal seria indireto e é apresentado formalmente por Bruno e Shin (2014a). Bancos de atuação global aproveitariam as condições muito favoráveis para acessar as fontes de *funding* em dólares no atacado, emprestariam para bancos domésticos, que, por sua vez, forneceriam o crédito em dólares para as companhias locais. Há aqui um repassador local do crédito externo, em esquema similar àquele muito utilizado no Brasil nos anos 1970, que transfere o risco cambial para os tomadores finais do crédito.

Como já visto no terceiro item da terceira seção deste artigo, há evidências de que esses dois canais tenham operado de maneira importante no Brasil ao longo dos últimos anos. Em relação ao direto, além do crescimento dos empréstimos bancários, o “nível 2” de endividamento externo (relativo às operações intercompanhia) também se eleva significativamente a partir de 2010. E, do ponto de vista dos fluxos, registra-se forte crescimento do “investimento reverso” – empréstimos intercompanhia de filiais no exterior a matrizes no Brasil¹⁵ – tal como alertado pelos economistas do BIS. Já sobre o canal indireto, a maior evidência está no fato de que, setorialmente, são os bancos os maiores tomadores de dívida externa e, na outra ponta, também os maiores credores.

Isso, apesar de todas as qualificações necessárias (feitas na terceira seção deste artigo) acerca do menor potencial de risco cambial soberano, fragiliza os tomadores. Nesse sentido, as análises de Rezende (2016), Almeida, Novais e Rocha (2016) e Cemec (2016) não deixam margem à dúvida: com o elevado estoque de dívidas denominadas em moeda estrangeira, a desvalorização cambial (já no período 2011-2014 e mais ainda em 2015) foi um dos fatores responsáveis pelo aumento das despesas financeiras de empresas não financeiras no período, com impactos negativos sobre a rentabilidade e a taxa geral de investimentos.

De acordo com o estudo do Cemec (2016), para um conjunto de 256 grandes empresas não financeiras de capital aberto, a proporção da dívida em moeda estrangeira em relação à dívida total aumentou de 32,7% para 53,6% entre 2010 e 2015 (desconsiderando a Petrobras, o aumento foi de 24,2%

15 Entre julho de 2010 e dezembro de 2014, os fluxos acumulados em doze meses nessa modalidade sobem de US\$ 2 bilhões para quase US\$ 25 bilhões, em movimento só interrompido durante o período de redução do diferencial de juros na segunda metade de 2012. Em 2015, os valores caem até o patamar de US\$ 10 bilhões.

para 35,0%). Para um conjunto de 349 grandes empresas não financeiras de capital fechado, o endividamento em moeda estrangeira teria saltado de 3,7% para 15,0%, no mesmo período. Contudo, como ressaltado nos próprios estudos, o endividamento externo privado está concentrado em alguns setores (particularmente aqueles exportadores com *hedge* natural) e principalmente nas grandes empresas de capital aberto, sendo mais um problema “microeconômico” ou setorial.

Dessa maneira, mesmo não havendo “escassez de dólares” – para o país como um todo, como visto, não há problema de solvência externa, liquidez ou *currency mismatching* agregado –, o tamanho e o serviço da dívida em dólares impactam negativamente as decisões de investimento e produção. Ao contrário dos efeitos sugeridos na subseção anterior (relativos à influência do ciclo produtivo global), esse fator deve ter tido mais peso no colapso em 2015 do que na desaceleração até 2014, assim como parecem fundamentais para entender as sérias dificuldades de retomada do dinamismo em 2016 e 2017, mas essa é uma das hipóteses aqui apresentadas para investigações futuras.

Outra hipótese, também relacionada ao ciclo financeiro global, se refere à provável existência de um terceiro canal de influência sobre o crédito doméstico – e os compromissos financeiros em geral –, ainda mais indireto e talvez com importância maior para o Brasil. Seria o “canal dos colaterais” ou, na expressão de Bruno e Shin (2014b), o canal da “assunção de riscos”. Em fases de alta propensão ao risco e elevada liquidez global, proporcionadas pela política monetária central ultraexpansionista, aumenta a alavancagem dos agentes financeiros mundo afora, mesmo daqueles que não estão diretamente envolvidos com operações financeiras transfronteiras ou com risco cambial.

Isso porque, conforme também comentado por Rey (2013) e constatado empiricamente por Miranda-Agripino e Rey (2015), uma vasta gama de preços de ativos de risco também está relacionada com o ciclo financeiro global. Moedas, ações, commodities, imóveis, oscilam em grande parte junto com as duas variáveis fundamentais: o VIX e a *Fed Funds Rate*. Assim, o valor total das diferentes denominações para os estoques de riqueza, que servem de colateral para operações de crédito (mas também para novas emissões de títulos, ações etc.) é igualmente cíclico.

Para um país como o Brasil, dois fatores parecem reforçar esse terceiro canal. Em primeiro lugar, a importância da produção de commodities (que, se é moderada para o emprego e a atividade, é fundamental para as cotações

do mercado acionário e vinham impactando de maneira crescente as taxas de investimento). Em segundo, o fato de a moeda brasileira ser a mais sensível ao ciclo de liquidez internacional.¹⁶ Em geral (conforme também apontado na literatura aqui citada), mas particularmente no caso brasileiro, a flexibilidade do regime cambial acentua (e não inibe, como se poderia pensar) os efeitos do ciclo de liquidez sobre as finanças domésticas.

Quando se observam o comportamento das cotações de ações no Brasil e o próprio comportamento do crédito doméstico – que foi “esticado” pela forte atuação dos bancos públicos, mas já vinha perdendo dinamismo mesmo antes da crise –, encontram-se evidências (corroboradas pelos resultados apresentados em Biancarelli, Rosa e Vergnhanini, 2017) desse mecanismo indireto atuando de maneira decisiva sobre as finanças domésticas, e delas sobre o crescimento do PIB, durante o governo Dilma. E aqui certamente com muito maior intensidade a partir de 2014 do que anteriormente.

Considerações finais

São dois os conjuntos de resultados apresentados neste artigo, os quais apontam para direções distintas na reflexão sobre o setor externo durante o governo Dilma e seu papel na crise atual. À primeira vista, a “nova realidade” do setor externo brasileiro pode ser resumida em quatro conclusões.

Em primeiro lugar, deve-se levar em conta que o cenário internacional enfrentado nessa gestão foi, em quase todo o primeiro mandato, marcado por um ambiente relativamente favorável (“pós-bonança”) no que se refere aos preços de commodities e ao ciclo de liquidez, mas se deteriorando de maneira rápida e intensa a partir de meados de 2014.

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. Do ponto de vista contábil, tem-se até o fim de 2013 uma estabilidade do déficit (em patamares geralmente muito arriscados e influenciada pela contabilização excepcional de “lucros reinvestidos”), que se aprofunda violentamente em 2014 e reverte-se com o ajuste doméstico em 2015.

16 Ver a respeito Rossi (2016), especialmente o capítulo 5.

Em terceiro lugar, refletindo a “nova realidade”, foi possível ao país financiar seus déficits nas diferentes conjunturas externas: até 2013, reduzindo e selecionando de maneira intencional os fluxos atraídos; em 2014, elevando fortemente tal absorção em face das maiores necessidades e mesmo da reversão forte do ciclo de liquidez global; em 2015, sofrendo mais intensamente os efeitos desse cenário, mas já diante de uma necessidade menor.

Por fim, a quarta conclusão se refere aos estoques, particularmente de passivos externos, e também revela novidades positivas para a histórica vulnerabilidade brasileira: grande parte dos compromissos está denominada em moeda nacional e/ou se refere a dívidas intraempresas, com efeitos muito favoráveis sobre o risco de uma insolvência soberana. Ou, dito de outro modo, a forte elevação do endividamento externo recente parece ser um problema muito mais das empresas envolvidas do que do país como um todo, pelo menos na dimensão cambial estrita.

A ressalva anterior se deve ao fato, também visto, de a acumulação de passivos externos pelo setor privado ter acarretado forte custo fiscal em 2014 e mais ainda em 2015, graças à agressiva atuação do Banco Central do Brasil. Trata-se de um canal indireto de influência do setor externo sobre a crise. Na quarta seção se levantaram evidências de outros dois canais, também indiretos e relativos ao atrelamento da produção e das finanças locais aos ciclos internacionais.

Se as hipóteses aqui apresentadas sobre eles fazem sentido, suas implicações são profundas e transcendem em muito a explicação para o colapso da economia brasileira na gestão presidencial interrompida no início de 2016. O caráter desses vínculos parece muito mais estrutural, e o enfrentamento de seus efeitos sobre o nível de atividade e as próprias possibilidades de desenvolvimento do país envolveriam muito mais do que correções em preços macroeconômicos-chave. Essa talvez seja a agenda de reflexão mais difícil e importante sobre o setor externo, ao lado do acompanhamento da “nova realidade” aqui descrita.

Referências bibliográficas

ALMEIDA, J. S. G.; NOVAIS, L. F.; ROCHA, M. A. A fragilização financeira das empresas não financeiras no Brasil pós-crise. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 281, set. 2016.

- AVDJIEV, S.; CHUI, M.; SHIN, H. S. Non-financial corporations from emerging market economies and capital flows. *BIS Quarterly Review*, dez. 2014.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (Bacen). Nota metodológica n.4. 2015. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/NotaEcon/nm4bpm6p.pdf>>. Acesso em: 15 dez. 2017.
- _____. Implementação da 6ª edição do Manual do Balanço de Pagamentos e Posição de Investimento Internacional do FMI (BPM6) nas estatísticas de setor externo. Apresentação realizada pelo Departamento Econômico – Divisão do Balanço de Pagamentos, 2016.
- BARBOSA FILHO, F. H.; PESSOA, S. Desaceleração recente da economia. In: CENTRO DE DEBATES DE POLÍTICAS PÚBLICAS (CDPP). *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Insper, 2014.
- BIANCARELLI, A. *Integração, ciclos e finanças domésticas: o Brasil na globalização financeira*. Campinas, 2017. Tese (Doutorado) – IE/Unicamp.
- _____. Uma nova realidade do setor externo brasileiro, em meio à crise internacional. *Texto para Discussão*, RedeD, 13, 2012.
- _____. Constrangimentos externos, de natureza financeira, ao desenvolvimento: um olhar dissidente sobre o Brasil no cenário pós-bonança. In: CENTRO DE GESTÃO E ESTUDOS ESTRATÉGICOS (CGEE) (Org.). *Dimensões estratégicas do desenvolvimento brasileiro*. v.5: Continuidade e mudança no cenário global: desafios à inserção do Brasil. Brasília: CGEE, 2016.
- _____; ROSA, R. S.; VERGNHANINI, R. Ciclos de liquidez global e crédito doméstico: canais de transmissão e a experiência brasileira recente. Artigo apresentado no X Encontro da Associação Keynesiana Brasileira. Brasília, 2017.
- BORIO, C.; MCCAULEY, R.; MCGUIRE, P. Global credit and domestic credit booms. *BIS Quarterly Review*, 2011.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Crescimento econômico com poupança externa? *Revista de Economia Política*, v.23, n.2, 2003.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; GALA, P. Foreign savings, insufficiency of demand and low growth. *Journal of Post Keynesian Economics*, v.30, n.3, 2008.
- BRUNO, V.; SHIN, H. S. Cross-border banking and global liquidity. *BIS Working Papers*, 458, 2014a.
- _____. Capital flows and the risk-taking channel of monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, v.71, p. 119-32, 2014b.
- CENTRO de Debate de Políticas Públicas (CDPP). *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Insper, 2014. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2014/09/Coletanea-capitulos-Sob-a-Luz-do-Sol-final.pdf>>. Acesso em: 15 dez. 2017.
- CENTRO de Estudos do IBMEC (Cemec). Endividamento das empresas brasileiras: metade das empresas não gera caixa para cobrir despesas financeiras em 2015/2016. *Nota Cemec*, jun. 2016.

- CINTRA, M. A. M. O financiamento das contas externas brasileiras: 1995-2014. In: SQUEFF, G. (Org.). *Dinâmica macrossetorial brasileira*. Brasília: IPEA, 2015.
- DE CONTI, B. M.; BLIKSTAD, N. Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI: o que querem que sejamos e o que queremos ser. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 292, abr. 2017.
- FUNDAÇÃO Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex). Disponível em <www.funcex.org.br>. Acesso em: fev. 2017.
- GONÇALVES, R. Ciclo econômico global e vulnerabilidade externa estrutural do Brasil. Mimeo. 2012.
- LARA, F. M. Comportamento do passivo externo líquido brasileiro entre 2001 e 2013: o papel dos fatores patrimoniais. *Indicadores Econômicos FEE (Online)*, v. 42, p.9-22, 2014.
- _____. As contribuições à desaceleração do crescimento no Brasil (2011-2014). *Indic. Econ. FEE*, Porto Alegre, v.43, n.2, p.23-40, 2015.
- MCCAULEY, R.; MCGUIRE, P.; SUSHKO, V. Dollar credit to emerging market economies. *BIS Quarterly Review*, dez. 2015.
- MESQUITA, M. A política econômica do governo Dilma: a volta do experimentalismo. In: CENTRO DE DEBATES DE POLÍTICAS PÚBLICAS (CDPP). *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Insper, 2014.
- MIRANDA-AGRIPINO, S.; REY, H. World asset markets and the global financial cycle. *NBER Working Paper*, 21722, 2015.
- NOIJE, P. V. Vulnerabilidade externa e composição da posição internacional de investimentos: Brasil 2001-2010. *Revista de Economia Política*, 2014.
- OCAMPO, J. A. La macroeconomía de la bonanza económica latino-americana. *Revista de la Cepal*, 93, dez. 2007.
- OREIRO, J. L.; PAULA, L. F.; BASILIO, F. (Orgs.). *Macroeconomia do desenvolvimento: ensaios sobre restrição externa, financiamento e política macroeconômica*. Recife: Editora UFPE, 2012.
- PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C. Demografia, reformas e bonança externa. In: CENTRO DE DEBATES DE POLÍTICAS PÚBLICAS (CDPP). *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Insper, 2014.
- PRATES, D. M.; DE PAULA, L. F. Capital account regulation in Brazil: an assessment of the 2009-2013 period. *Brazilian Journal of Political Economy*, v.37, n.1 (146), jan.-mar. 2017, p.108-29.
- REY, H. Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. *National Bureau of Economic Research (Working Paper 21162)*, 2013.
- REZENDE, F. Financial fragility, instability and the Brazilian crisis: a Keynes-Minsky-Godley approach. *MINDS Discussion Paper*, n.1, 2016.
- ROSA, R. S. *Passivo externo e “desdolarização”*: a vulnerabilidade externa brasileira em mutação. Campinas, 2016. Dissertação (Mestrado) – IE/Unicamp.
- ROSSI, P. Taxa de câmbio e política cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação. 1.ed. Rio de Janeiro: Editora da FGV, 2016.

- SANTOS, C. H. et al. Por que a elasticidade-câmbio das importações é baixa no Brasil? Evidências a partir das desagregações das importações por categorias de uso. Apresentação em encontro do Ipea, 2015.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Assimetrias no processo de internacionalização da economia brasileira no século XXI. In: LASTRES, H. M. M. et al. (Orgs.). *O futuro do desenvolvimento: ensaios em homenagem a Luciano Coutinho*. Campinas: Unicamp, 2016.
- _____. Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 290, abr. 2017.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. *Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014*. Center for Economic and Policy Research, ago. 2015.
- SQUEFF, G. Rigidez produtiva e importações no Brasil: 1995-2009. In: SQUEFF, G. (Org.). *Dinâmica macrossetorial brasileira*. Brasília: Ipea, 2015.

4

Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais

*Fernando Sarti*¹

*Celio Hiratuka*²

Introdução

A indústria brasileira apresentou 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, que 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 capítulo é analisar a evolução negativa da indústria brasileira no período recente, que foi condicionada por um cenário econômico doméstico adverso, mas também por mudanças estruturais que se processam na

1 Professor do Instituto de Economia (IE) da Unicamp e pesquisador do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (Neit).

2 Professor do IE/Unicamp e pesquisador do Neit.

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 nos dois conturbados anos do segundo mandato. *A priori*, um governo com perfil e pretensões desenvolvimentistas.

A primeira seção do capítulo enfatiza 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, com forte destaque para o crescimento exponencial da participação industrial chinesa, que denominaremos no trabalho de processo de “chinalização industrial”. Essa internacionalização da produção foi acompanhada por um acirramento da competição no mercado internacional, abarcando setores da segunda e terceira revolução industrial (metalmecânica, química, TICs), reforçando as vantagens de diferenciação e de custo advindas das economias de escala e escopo. Por sua vez, maiores escalas e menores custos têm proporcionado preços industriais decrescentes com impactos significativos sobre a rentabilidade e os investimentos das atividades industriais e trazendo novos desafios para as economias com estruturas industriais consolidadas, como o Brasil.

A segunda seção do artigo avalia o desempenho industrial brasileiro no período pós-crise internacional. O cenário econômico adverso ao desenvolvimento industrial e as estratégias defensivas das empresas industriais favoreceram um padrão de inserção externa assimétrica e subordinada nas cadeias globais de produção. O aprofundamento da internacionalização produtiva, reforçado pelos intensos fluxos de investimento externo, ampliou a desnacionalização da base produtiva e a transferência do controle de decisões estratégicas de produção, comercialização e investimento para o exterior. O resultado foi o aprofundamento da especialização regressiva da estrutura produtiva acompanhada da elevação do conteúdo importado e do coeficiente de importações, sem a contrapartida de um aumento proporcional do coeficiente de exportações manufatureiras e, o que é pior, dos investimentos industriais. Esse quadro desfavorável foi agravado pela forte redução da rentabilidade industrial em função da redução global dos preços industriais, contração da escala de vendas domésticas, 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 (VAM) brasileiro em relação ao global e ao dos países emergentes industriais.

A terceira e última seção busca explorar os riscos e desafios para o desenvolvimento industrial e tecnológico brasileiro diante do cenário doméstico e global atual. Se, 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. Para o Brasil, que tem sua estrutura produtiva centrada ainda nos setores da segunda revolução industrial e que conseguiu apenas parcialmente internalizar os setores da terceira revolução industrial, esse ciclo de inovações constitui-se em outro enorme risco e desafio para o desempenho industrial e tecnológico.

Principais tendências e características da indústria manufatureira global

O intenso processo de internacionalização financeira, produtiva e comercial nas últimas décadas, no âmbito do acirramento da competição oligopolística, apoiado na construção de uma estrutura normativa e institucional global, provocou a adoção de estratégias corporativas de desverticalização, terceirização e fragmentação do processo produtivo e o deslocamento de parte da produção industrial dos países avançados em direção a algumas regiões periféricas, especialmente para o Sudeste Asiático. Esse processo resultou na construção de redes globais e regionais de produção e de fornecimento em diversos setores industriais, nas últimas três décadas, que integraram países e empresas, com participações nas diferentes etapas das cadeias de valor sob a coordenação das grandes corporações globais (Hiratuka; Sarti, 2017).³

3 Ver a esse respeito Hiratuka e Sarti (2015). Esse movimento foi capturado pela literatura de organização industrial e de economia internacional de diversas maneiras, e com diferentes denominações: cadeia global de mercadorias (Gereffi; Korzeniewicz, 1994), rede global de produção (Borras; Zysman, 1997), redes de produção modulares (Sturgeon, 2002), sistemas internacionais de produção (UNCTAD, 2002) e, finalmente, cadeias globais de valores (Gereffi et al., 2005; UNCTAD, 2013; OECD; WTO; UNCTAD, 2013).

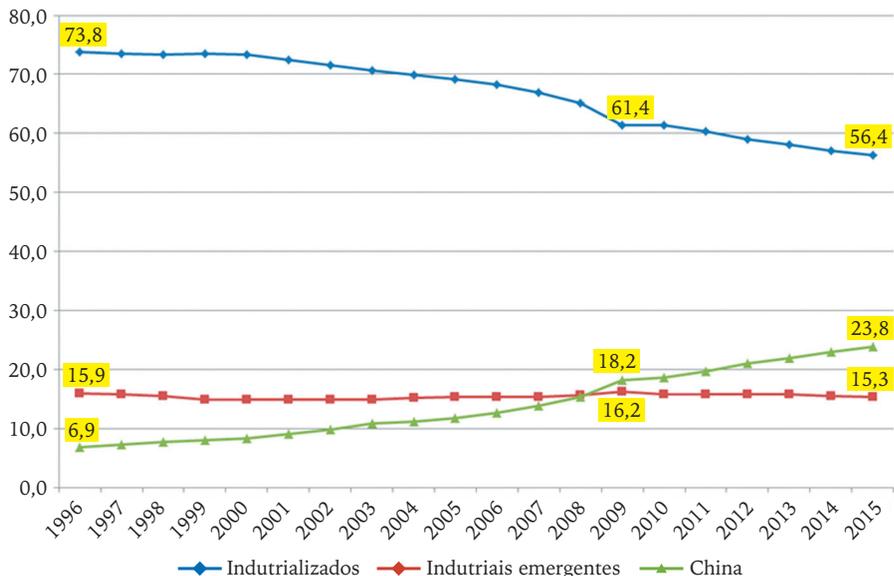
A inserção nessas redes foi bastante assimétrica entre os países em desenvolvimento (Sarti; Hiratuka, 2010). Enquanto algumas economias conseguiram uma inserção virtuosa (Coreia do Sul, China, Taiwan e Índia), outras economias mantêm uma inserção subordinada (países latino-americanos e do Leste Europeu).

Em um primeiro momento, a transferência da produção por parte das filiais das empresas transnacionais dos países centrais se deveu à busca de custos menores (salariais, institucionais, ambientais), diante do acirramento da concorrência internacional. Em um segundo momento, a expansão da produção nessas economias periféricas contou com o fortalecimento de empresas nacionais e esteve parcialmente associada ao incremento da renda e da demanda (consumo e investimento) em algumas regiões periféricas.

A inserção dos países periféricos nos fluxos de produção, investimento e de comércio foi bastante assimétrica. Ainda que alguns países latino-americanos e do Leste Europeu tenham consolidado ou mesmo ampliado sua participação no VAM global, foram os países do sul (destaque para a Índia) e, sobretudo, do Leste Asiático, com forte destaque para a China, que ampliaram fortemente sua participação no VAM global. O Gráfico 1 permite observar o fenômeno da “chinalização industrial” no produto industrial global. As economias avançadas reduziram sua participação no VAM global de 73,8% em 1996 para 56,4% em 2015. Essa perda de participação das economias avançadas foi capturada pela China, que ampliou sua participação de 6,9% para 23,8% em 2015. Esse excelente desempenho da indústria chinesa tornou o país a principal potência industrial, superando os EUA no início da década passada. No caso da indústria chinesa, além da inserção agressiva nas cadeias de suprimento internacional, também contribuiu para a forte expansão do VAM o desempenho da sua indústria pesada. O padrão de crescimento chinês nas últimas duas décadas, fortemente dependente do investimento e, sobretudo, dos gastos em infraestrutura, fortaleceu a demanda por insumos básicos (química, cimento, metalurgia e siderurgia) e por bens de capital e de telecomunicações.

Cabe destacar que esse deslocamento da produção para a Ásia não representou uma descentralização da produção generalizada da indústria. Ao contrário: o elevado grau de concentração da estrutura manufatureira global é uma característica que ainda permanece mesmo com todo o processo de globalização e internacionalização comercial e produtiva das últimas décadas. A rigor, como analisado anteriormente, a China capturou toda a perda de

Gráfico 1: Participação dos países industrializados, industriais emergentes e China no valor agregado manufatureiro (VAM) global (em %) (valores constantes de 2010)



Fonte: Unido. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

produto industrial das economias avançadas e progrediu na participação de algumas economias em desenvolvimento latino-americanas, como México e Brasil. Os cinco maiores produtores industriais no mundo, pela ordem, China, EUA, Japão, Alemanha e Coreia do Sul, foram responsáveis por quase 60% do VAM em 2015. Esse patamar atinge 80% para os quinze maiores produtores e 90% para os 25 maiores. Apesar do desempenho negativo nas últimas décadas, o Brasil ocupava a nona posição em termos de VAM em 2015, atrás do “top 5” e da Índia, Itália e França, e à frente de Indonésia, Reino Unido, Rússia e México. Tanto pela dimensão quantitativa (nono maior produtor industrial, com um VAM de US\$ 270 bilhões em 2015) quanto pela dimensão qualitativa, uma base produtiva ainda bastante diversificada, o Brasil pode ser considerado uma potência industrial, ainda que com uma estrutura industrial fragilizada e estagnada nas últimas décadas.

Outra tendência da manufatura global é a importância e o dinamismo dos produtos de maior intensidade tecnológica em relação aos demais produtos

industriais. De fato, como ressaltado em Hiratuka e Sarti (2017), apesar da abertura de espaços em etapas específicas da atividade manufatureira em várias cadeias produtivas para empresas de países em desenvolvimento, o processo de descentralização produtiva não significou necessariamente possibilidade de redução de assimetrias competitivas. Pelo contrário, as grandes empresas, ao mesmo tempo que se desfaziam de atividades fora do *core business*, consideradas não essenciais, mesmo na manufatura, buscaram reforçar seus ativos intangíveis, aumentar o controle sobre padrões tecnológicos e adquirir ativos de concorrentes estratégicos através de um intenso processo de fusões e aquisições (Chesnais, 1996; Dedrick et al., 2009).

Assim, por um lado, a crescente internacionalização, mensurada por dados de comércio, investimento e produção manufatureira, mostra sinais de crescente participação de países em desenvolvimento, embora de um conjunto relativamente restrito de países. Por outro, as informações sobre a capacidade de comando através de redes de propriedade das grandes corporações globais apontam para um processo de maior concentração e centralização do capital. Quando se observam os dados de internacionalização das atividades tecnológicas das empresas transnacionais (ETNs) através de informações de patentes ou de gastos de P&D, que justamente conferem a essas empresas a capacidade para absorver grande parte do valor criado ao longo dessas cadeias globais, é possível perceber que tais dados permanecem muito concentrados nos países desenvolvidos e dominados por um grupo reduzido de ETNs.

Além disso, a literatura demonstra que quanto maior a participação de produtos de média e alta intensidade tecnológica (MAIT) na estrutura produtiva, maior tende a ser o grau de diversificação da pauta de produção (e de exportação) e menor a volatilidade nas taxas de crescimento do produto industrial (Unido, 2015a). Nas economias industrializadas, a participação dos produtos MAIT no VAM, que já era elevada em 1990 (46,3%), saltou para 50,1% em 2013. Para os países em desenvolvimento e economias emergentes industriais, essa participação é relativamente menor e manteve-se praticamente constante, em torno de um terço do VAM, no período. Cabe destacar que China e Índia vêm realizando um importante *upgrading* tecnológico, sendo que os produtos de MAIT representaram mais de 40% do VAM em 2013. No Brasil, essa participação tem se mantido num patamar inferior a 35%, que é em grande parte explicado pela contribuição do complexo automotivo, classificado na literatura como um setor de média intensidade tecnológica.

Há também uma correlação entre a participação dos produtos de MAIT e o nível de renda dos países. Segundo o estudo de Mazzanti e colegas (2015), nos países de alta renda os setores de média (21,2%) e alta (55,9%) intensidade tecnológica participavam com 77,1% do VAM em 2010, contra apenas 40,5% nos países de baixa renda, 67,2% nos de média-baixa renda e 71,5% nos de média-alta renda.

Embora os complexos industriais da segunda revolução industrial (complexos químico e metalmeccânico) permaneçam como os setores mais importantes na estrutura de produção, logo depois do setor de alimentos e bebidas, cabe destacar a crescente participação dos setores da terceira revolução industrial – tecnologias de informação e comunicação e de equipamentos médicos, óticos e de precisão – nas estruturas industriais tanto dos países industrializados quanto dos emergentes industriais. No caso do Brasil, a internalização dos setores da terceira revolução industrial foi parcial e reduzida.

Ainda com relação à intensidade tecnológica, é no setor de manufatura que se concentram os gastos em P&D nas economias avançadas. A título de ilustração, nos EUA, enquanto os setores de serviços dispenderam US\$ 89 bilhões em P&D em 2011, a manufatura investiu mais que o dobro (US\$ 201 bilhões), o que representa um indicador de intensidade de P&D de 10,5% (relação gastos em P&D e VAM) contra 0,7% em serviços (Unido, 2015a). No Japão, a proporção de gastos em P&D na manufatura em relação a serviços é de 8:1 (US\$ 100 bilhões contra US\$ 12 bilhões), com um indicador de intensidade de P&D de 12,3%. Na Alemanha, a relação é de 6:1, com gastos de US\$ 56 bilhões e US\$ 9 bilhões, respectivamente, e um indicador de intensidade de P&D na manufatura de 8%. Finalmente, na China, com gastos em P&D de US\$ 162 bilhões na manufatura contra US\$ 12 bilhões nos setores de serviços. A rigor, há uma forte concentração dos gastos de P&D nas grandes corporações dos países desenvolvidos (Sarti; Hiratuka, 2016).

O dinamismo dos setores de MAIT também é observado no comércio internacional. Aproximadamente 57% das exportações de manufaturados, que correspondem a 83% do comércio global, são de produtos de média (37,6%) e alta (19,6%) intensidade tecnológica, um mercado que superou US\$ 8 trilhões em 2013. Os países em desenvolvimento e emergentes industriais, sobretudo do Sudeste Asiático, têm ampliado sua participação e foram responsáveis por quase um terço das exportações de produtos de MAIT em 2013. Novamente, aqui, se observa uma forte assimetria no desempenho dos países asiáticos,

sobretudo a China, em relação aos demais países em desenvolvimento, inclusive latino-americanos. Portanto, a inserção virtuosa nos fluxos de produção e de comércio exterior não é um fenômeno generalizado entre os países em desenvolvimento, ficando restrito a alguns países do Sul e Leste Asiáticos.

Os setores de MAIT também são os mais receptores de investimento direto estrangeiro no mundo (Jacob; Sasso, 2015). Segundo esse estudo, no período de 2003-2011, os setores de eletrônica, equipamentos elétricos, máquinas e automobilística foram responsáveis por 47% do IDE na indústria (49% nos emergentes industriais e 47% nos países industrializados).

Com relação à geração de empregos, a manufatura empregava aproximadamente 370 milhões de trabalhadores no mundo em 2013, o que corresponde a algo entre 11% e 12% da força de trabalho global. Nas últimas décadas, o setor vem destruindo postos de trabalho nos países avançados e criando vagas nos países em desenvolvimento. Nos países industrializados, no início dos anos 1990, o setor empregava por volta de 90 milhões de pessoas, patamar que se reduziu para um número próximo de 60 milhões em 2013. Nesse período, a manufatura reduziu de 23% para 13% sua participação na força de trabalho nos países ricos. Alemanha, Japão e Coreia do Sul vêm reduzindo sistematicamente a participação do emprego industrial no total, mas ainda apresentam indicadores superiores à média dos países avançados: 19,4%, 17,1% e 16,7%, respectivamente. Já nos EUA, o emprego industrial, que representava 18% da força de trabalho total em 1991, reduziu-se a menos de 10% em 2013 (Unido, 2015a).

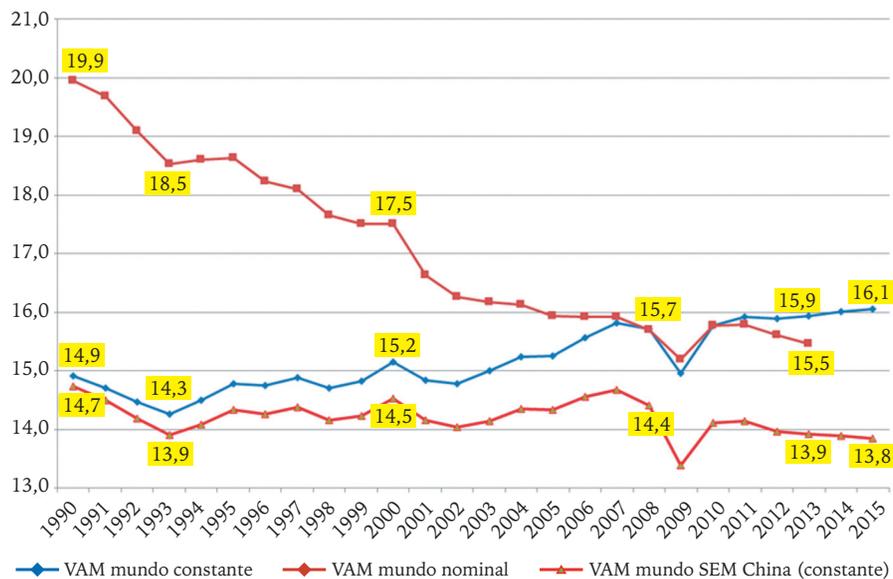
Nos países em desenvolvimento e emergentes industriais, estima-se um total de 300 milhões de empregos na manufatura em 2013, ou seja, um contingente cinco vezes maior que nos países avançados, em que pese seu VAM ser apenas 55% daquele dos países desenvolvidos (US\$ 3,3 trilhões contra US\$ 5,9 trilhões em 2014). Esses números refletem a brutal diferença de capacidade de agregação de valor e de produtividade (VAM por emprego) entre os dois grupos de países. Ainda assim, cabe registrar a importância da manufatura para a geração de emprego direta e indiretamente nos países em desenvolvimento. Nos últimos vinte anos, houve a criação direta de mais de 80 milhões de postos de trabalho. A indústria tem importantes efeitos multiplicadores de renda e emprego nos demais setores de atividade. Assim, a participação no total de emprego permaneceu estável, em torno de 12%, no mesmo período.

Um debate importante sobre a evolução da indústria de transformação global é a existência de um processo de desindustrialização prematura (precoce), em alguns países em desenvolvimento, e madura (normal) nos países desenvolvidos. No primeiro caso, economias com um nível de renda per capita ainda reduzido apresentariam um declínio do VAM no PIB ou do emprego industrial no emprego total. Nesse caso a desindustrialização é vista como um processo perverso, pois a indústria perderia capacidade de gerar renda e emprego e, portanto, de promover o desenvolvimento econômico e social (ampliação do PIB ou da renda per capita). No segundo caso, a perda de participação da indústria no PIB ou no emprego total é tratada como um processo virtuoso porque se deve ao maior dinamismo de alguns setores de serviços mais sofisticados, o que seria uma tendência natural de economias de maior desenvolvimento (maior renda ou PIB per capita) e com um perfil de demanda crescentemente diferenciado (Unido, 2013).

Como analisado anteriormente, o indicador de participação do emprego industrial no emprego total aponta um processo (esperado) de desindustrialização nos países avançados nas últimas duas décadas, mas não nos países em desenvolvimento, cuja participação do emprego industrial permaneceu constante no emprego total no período que vai de 1991 a 2013. O relatório da Unido (2015) fornece informações para alguns países em desenvolvimento com maior grau de industrialização de três diferentes regiões: Leste Europeu (Polônia), América Latina (México e Brasil) e Sul (Índia) e Leste (China) Asiáticos. O único país a apresentar uma queda significativa na participação do emprego industrial no emprego total foi a Polônia (queda de 25,2% em 1991 para 19,1% em 2013), ainda assim para um patamar muito superior ao da média dos países em desenvolvimento e emergentes industriais (11% a 12%). A China reduziu de 14% para 12%, e a Índia, de 12% para 11%. Já México (16%) e Brasil (13%) permaneceram constantes. Portanto, segundo esse indicador, essas economias não estariam vivenciando um processo de desindustrialização precoce.

Um segundo indicador amplamente utilizado para mensurar o grau de industrialização de um país ou região, e, portanto, a partir da evolução do indicador, a existência ou não de um processo de (des)industrialização, é a relação entre o VAM e o PIB. O Gráfico 2 permite avaliar essa tendência para o mundo. A evolução do indicador de grau de industrialização (IGI), construído a partir de valores correntes, aponta para um processo de desindustrialização

Gráfico 2: Mundo – evolução do grau de industrialização (VAM/PIB) a valores correntes e constantes (em %)



Fonte: Unido. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

global. O peso da indústria manufatureira no produto total da economia reduziu em 4,5 p.p. nos últimos 25 anos, embora a tendência tenha sido mais forte na década de 1990 do que nos anos 2000.

No entanto, quando o IGI é construído a partir de preços constantes, o que se observa é uma relativa estabilidade do indicador nos anos 1990, em torno de 15%, e uma tendência ascendente desde o início dos anos 2000, atingindo 16% em 2015. Essa evolução do IGI não corroboraria o argumento de um processo de desindustrialização global. A rigor, o IGI a preços constantes foi decrescente para os países desenvolvidos (reduzido ao patamar de 14%) e crescente para os países em desenvolvimento (próximo de 20%). Mesmo quando se isola o efeito “chinalização industrial”, ou seja, são extraídas as informações pertinentes à China para o VAM e o PIB, o IGI mantém-se relativamente estável, embora num patamar mais reduzido. Conclui-se que o argumento de que haveria um processo de desindustrialização global deve ser relativizado. A industrialização segue sendo um processo importante de desenvolvimento econômico, tecnológico e social para os países em desenvolvimento.

Outro aspecto a ser destacado é que a divergência nas tendências dos dois indicadores (a preços correntes e constantes) está associada ao comportamento dos preços relativos dos produtos manufatureiros *vis-à-vis* os demais bens e serviços da economia, que compõem o PIB. Essa tendência está associada em grande medida ao acirramento da competição no mercado internacional, que foi reforçado pelo fenômeno da “chinalização industrial”. A agressividade e a competitividade da China e demais países asiáticos no comércio internacional, suportadas por grandes escalas de produção e, em alguns setores, por uma elevada capacidade ociosa surgida depois do início da crise internacional, têm reduzido relativamente os preços desses bens industriais.⁴ Verifica-se essa tendência em uma gama bastante ampla de produtos comercializáveis no mercado internacional, abarcando bens de consumo duráveis (veículos e eletrônicos) e não duráveis (alimento, bebidas e vestuário), insumos industriais (químicos, eletrônicos e de metalurgia) e bens de capital.

A evolução decrescente dos preços dos bens industriais é pouco considerada nas análises sobre a desindustrialização e, em particular, sobre seus impactos na rentabilidade e nos investimentos dos setores industriais. Não há nenhuma sinalização de reversão dessa tendência no comércio internacional. Importante ressaltar que essa tendência foi agravada com a crise financeira internacional e a conseqüente retração da demanda global e o incremento da capacidade ociosa em vários setores industriais. Mas é importante frisar que se trata de uma tendência iniciada antes da crise internacional, associada ao processo de “chinalização industrial”, que reforçou as vantagens de custo advindas das economias de escala e escopo (sobretudo para os setores de processo contínuo, como os de siderurgia, petroquímica e cimento) e da utilização de um enorme contingente de força de trabalho com baixos salários (sobretudo em setores de processos discretos, como os de eletrônica e vestuário), o que promoveu o acirramento da competição no mercado internacional, abarcando setores da segunda e terceira revolução industrial (Lavopa; Szirmai, 2015). Portanto trata-se de um fenômeno estrutural e não conjuntural. Como veremos na última seção, a tendência de preços relativos industriais declinantes impõe um sério desafio ao desenvolvimento industrial de economias como o Brasil.

4 A questão da evolução da capacidade ociosa das empresas chinesas foi tratada neste livro, no capítulo “Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI”, por Conti e Blikstad. Sobre essa questão ver também Hiratuka (2015) e Hiratuka e Sarti (2017).

Evolução recente da indústria brasileira

Nesta seção será avaliado o desempenho da indústria de transformação brasileira recentemente, centrando a análise no período 2010-2015, que abarca os desdobramentos da crise financeira internacional. Os diferentes estímulos da demanda agregada (exportação, consumo e investimento), por razões distintas, foram insuficientes para uma expansão sustentada da produção industrial. Importante destacar que o consumo manteve sua trajetória de crescimento até o final de 2014, mas o produto industrial manteve-se estagnado de 2001 a 2013 e declinou fortemente a partir de então.

Nossa explicação para as trajetórias divergentes entre demanda e produção industrial está no fato de que uma parcela crescente e significativa da demanda doméstica por bens industriais, sobretudo insumos industriais, foi transferida para o exterior na forma de crescentes importações, tendência que se acentuou depois do início da crise internacional de 2008-2009.

A elevação do conteúdo importado e do coeficiente de importações teve impactos na produção e nos investimentos industriais, o que contribuiu para o aprofundamento da especialização regressiva da estrutura industrial, a redução do grau de industrialização (relação entre o VAM e o PIB) e a perda de participação no VAM global e regional.

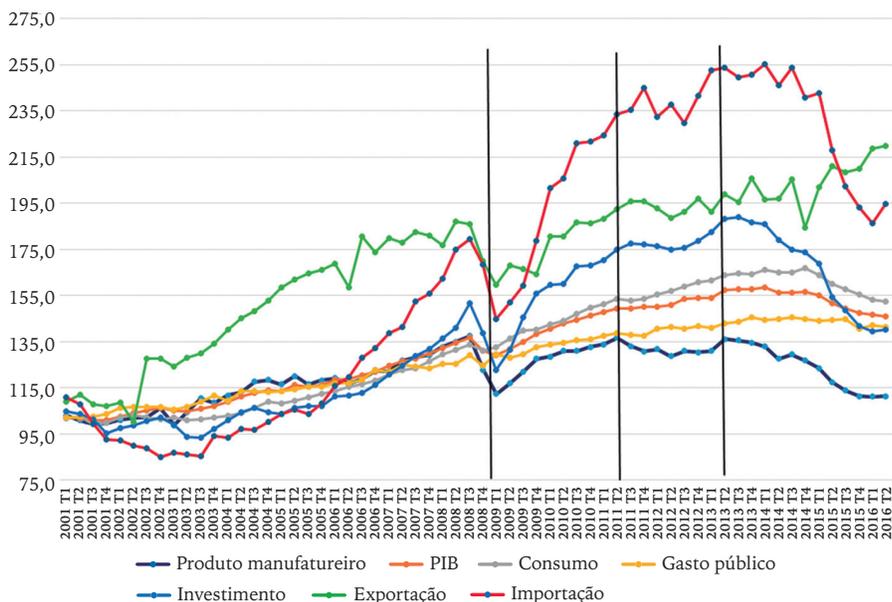
A maior competição com produtos importados e a tendência estrutural analisada na seção anterior de queda generalizada dos preços de bens industriais contribuíram para reduzir a rentabilidade dos setores industriais. No caso brasileiro, a rentabilidade das empresas industriais foi ainda afetada pela elevação das despesas financeiras em razão do elevado grau de endividamento e das taxas de juros. Para algumas empresas endividadas em dólar, a desvalorização cambial a partir de 2012 agravou as despesas financeiras. As expectativas negativas com relação à demanda e à rentabilidade afetaram as decisões de investimento industrial.

Nesse sentido, as medidas compensatórias adotadas pelo governo Dilma, buscando reduzir custos e ampliar a rentabilidade, como a desoneração da folha de pagamento de uma gama ampla de setores, redução das tarifas de energia elétrica, as medidas de apoio no âmbito do programa de sustentação do investimento (PSI), visando reduzir os custos do investimento e assegurar uma parcela mínima de conteúdo local na produção doméstica (sobretudo petróleo e gás e automobilística) não foram suficientes para reverter o quadro negativo. Essa

somatória de fatores internos e externos, conjunturais e estruturais, explica o pífio desenvolvimento industrial e tecnológico brasileiro no período recente.

O Gráfico 3 permite avaliar a evolução do produto industrial e das variáveis de demanda agregada. A rigor, a evolução do produto industrial foi bastante díspar nas últimas duas décadas. No período 2000-2008, o crescimento acumulado pouco superior a 20% foi inferior ao observado no total da economia (expansão de 31% no PIB), mas ainda bastante superior ao do período 1996-2000, quando o produto industrial ficou praticamente estagnado. Depois da forte queda no produto industrial no final de 2008 e início de 2009, houve uma rápida e forte retomada do crescimento, respondendo às políticas anticíclicas adotadas. Entre o primeiro trimestre de 2009 e o segundo de 2011, o produto industrial se expandiu em mais de 20%. A partir de então se observou uma relativa estabilidade ao longo de 2012 (ligeira queda) e o primeiro semestre de 2013 (ligeira alta). No segundo semestre de 2013, iniciou-se uma trajetória de queda, que provocou uma retração de mais de 20% no produto industrial até o primeiro semestre de 2016.

Gráfico 3: Brasil – evolução do produto manufatureiro, PIB, gasto público, consumo, importação e exportação (base média 2000 = 100)



Fonte: Contas Nacionais IBGE. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Para entender a evolução da indústria é necessário avaliar a contribuição das variáveis de demanda agregada. No período que vai de 2002 até a eclosão da crise internacional, com seus impactos sobre o Brasil em 2008-2009, observa-se um crescimento da demanda doméstica e externa, embora com intensidades diferentes. O destaque foi o desempenho das exportações, sustentado no forte incremento das exportações de commodities agrícolas e minerais em função da vigorosa demanda chinesa. É possível observar também um breve ciclo de forte expansão do investimento no período 2005-2008, com taxas superiores às do consumo e do gasto público. O incremento do consumo doméstico, que vai perdurar até final de 2014, foi puxado pela crescente massa salarial, as transferências de renda e a ampliação do crédito. Cabe destacar o elevado dinamismo das importações nesse período, crescendo muito além das exportações e do produto industrial (ver Gráfico 3).

Entre meados de 2008 e de 2009, período em que se observam os impactos da crise internacional no Brasil, houve forte contração dos investimentos, das exportações e das importações. O consumo e o gasto público mantiveram trajetória crescente como resultado das políticas anticíclicas adotadas. A recuperação das exportações e do investimento foi imediata, atingindo o patamar pré-crise ainda em 2010. A trajetória de recuperação permaneceu até meados de 2011, quando se observou uma relativa estagnação das exportações e dos investimentos. Os investimentos ainda voltariam a crescer entre meados de 2012 e de 2013 para depois iniciar uma trajetória fortemente decrescente até 2016. Consumo e gasto público mantiveram suas trajetórias de crescimento até 2014.

O produto industrial respondeu aos estímulos da demanda agregada (recuperação do investimento e expansão do consumo) ainda em meados de 2009 e apresentou taxas expressivas de crescimento em 2010. No entanto, a partir de então houve uma desaceleração nas taxas de crescimento do produto industrial, seguida de um período de estagnação até 2013, que desembocou numa vertiginosa queda até 2016.

A análise anterior levanta algumas indagações importantes. Quais fatores explicam a trajetória negativa do produto industrial a partir do início de 2011, se o consumo (e também o gasto público) se manteve crescente até o final de 2014? A rigor, mesmo o investimento se manteve crescente até meados de 2013. Nossa explicação é que o crescimento exponencial das importações e o vazamento da demanda para fora explicaram em grande medida o desempenho

negativo do produto industrial. O ponto a ser destacado é que a *evolução pífia do produto industrial no período 2011-2014 não se deveu à insuficiência de demanda, mas sim a seu vazamento para o exterior*. A insuficiência de demanda vai se configurar posteriormente. A partir de 2015, observou-se pela primeira vez desde 2003 a retração do consumo, que, somada à queda exponencial dos investimentos iniciada em meados de 2013, promoveu uma forte contração do produto industrial. Nem mesmo a redução das importações e a ligeira recuperação das exportações industriais em 2015 alteraram a trajetória de queda do produto industrial.

A contribuição do crescimento exponencial das importações para o desempenho negativo industrial está longe de ser consenso entre os especialistas. Pelo lado da ortodoxia há uma crença enraizada de que a economia brasileira é ainda muito fechada e a indústria excessivamente protegida, o que seria o principal fator explicativo para sua baixa produtividade e competitividade. De acordo com essa visão, o protecionismo perturbaria o bom funcionamento do sistema de preços nos mercados de fatores de produção e de bens, reduziria o acesso aos melhores e mais baratos bens e fatores de produção (capital, tecnologia, trabalho) e, portanto, geraria uma alocação ineficiente de recursos por parte dos produtores e consumidores, o que impediria a maximização do bem-estar econômico e social. Assim, quanto maior o grau de abertura e de especialização da estrutura produtiva, maior o grau de eficiência alocativa e técnica e maiores a produtividade e a competitividade dos setores. Maiores importações seriam parte da solução, e não do problema, do desenvolvimento industrial.⁵

Algumas análises macroeconômicas heterodoxas e desenvolvimentistas adotam um tratamento excessivamente agregado da indústria e tratam os diferentes setores e produtos de forma relativamente homogênea, sem se aprofundar nas variadas dinâmicas produtivas e tecnológicas, nos diferentes padrões de concorrência das estruturas industriais e seus condicionantes: grau de concentração e de internacionalização produtiva e comercial, estrutura patrimonial, encadeamentos produtivos e tecnológicos etc.

O argumento a ser desenvolvido aqui é que o maior grau de especialização da estrutura produtiva, aprofundado pelo incremento das importações, teve

5 Para uma análise crítica da visão liberal sobre a abertura econômica no Brasil, ver Sarti e Hiratuka (2016).

impactos negativos nos encadeamentos produtivos e tecnológicos dentro das cadeias produtivas. Isso porque atingiu mais fortemente o segmento de bens intermediários, sobretudo os setores de insumos industriais mais elaborados, que agregam mais valor e tem maior intensidade tecnológica. Importante ressaltar que os bens intermediários representam mais de dois terços da estrutura produtiva brasileira, sendo que os insumos industriais elaborados representam quase a metade dos bens intermediários (ver Tabela 1).

Tabela 1: Estrutura de peso dos setores por categoria de uso (em %)

Categorias de uso	(%)
Bens de capital	8,60
Bens de capital (exceto equipamentos de transporte)	5,99
Equipamento de transporte industrial	2,25
Equipamento de transporte não industrial	0,36
Bens de consumo não duráveis	11,68
Bens de consumo semiduráveis	5,18
Bens de consumo duráveis	7,03
BCD – exc. Veíc. automotores p/ passag. e equip. de transporte não industrial	4,07
Veículos automotores de passageiros	2,96
Bens intermediários	67,49
Alimentos e bebidas básicos, destinados principalmente à indústria	15,53
Carburantes	2,42
Combustíveis e lubrificantes básicos	2,25
Combustíveis e lubrificantes elaborados – exceto carburantes	5,03
Insumos industriais elaborados	32,79
Insumos industriais básicos	2,84
Peças e acessórios para bens de capital	1,81
Peças e equipamentos de transporte	4,82

Fonte: IBGE. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Os impactos negativos sobre a categoria de bens intermediários se irradiam de duas maneiras. A primeira é através da redução das demandas inter e intrassetorial. O impacto negativo na demanda intersetorial é proveniente da redução da produção doméstica de bens de consumo duráveis e não duráveis e de bens de capital. A redução da demanda intrassetorial é provocada pela própria queda da produção de bens intermediários, a qual, por sua vez, reduz a demanda por outros insumos industriais. A segunda é quando esses

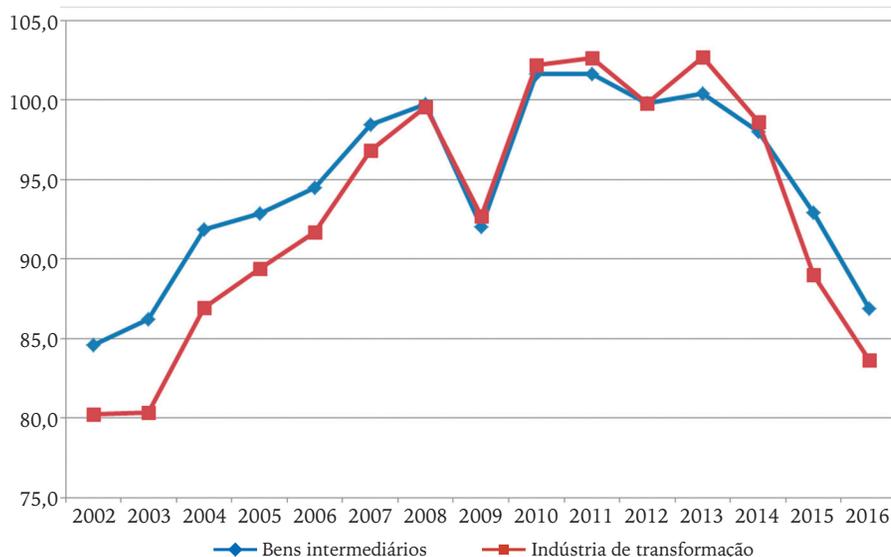
bens são produzidos domesticamente, mas uma parcela da demanda por bens intermediários é transferida para o exterior na forma de maiores importações de insumos. Portanto, o segmento de bens intermediários foi duplamente afetado: pela redução das demandas inter e intrassetorial e pelo aumento das importações de insumos.

O Gráfico 4 permite observar como a evolução da categoria de bens intermediários tem forte correlação com a evolução da indústria de transformação. Cabe ainda destacar que a categoria de bens intermediários tem um peso muito maior no valor agregado do que no emprego. Assim, o encolhimento do segmento de insumos industriais afeta proporcionalmente muito mais o valor agregado do que o emprego total da indústria. Isso ajuda a explicar por que os indicadores do VAM sobre o PIB indicam um processo de desindustrialização mais intenso que os indicadores de participação do emprego industrial no emprego total.

No período que vai de 2003 a 2008, de forte expansão da indústria, o crescimento abarcou todas as categorias de uso: bens de capital (81%), bens de consumo duráveis (62%) e bens de consumo não duráveis (20%). O setor de bens intermediários cresceu a taxas bem inferiores (16%), já refletindo o incremento dos insumos importados. Depois do início da crise internacional, como visto, as importações se aceleraram, enquanto o produto industrial se estagnou (2011-2013) e depois declinou (2014-2016). O impacto do aumento das importações e da redução das demandas inter e intrassetoriais levaram a uma contração expressiva, de 13,5%, da produção de bens intermediários no período 2013-2016. Importante observar a queda mais que proporcional da indústria de transformação de 2014 a 2016, explicada também pelos desempenhos negativos dos segmentos de bens de capital e de bens de consumo duráveis (ver Gráfico 5).

O Gráfico 5 apresenta a evolução do produto industrial das demais categorias de uso. A categoria bens de consumo semiduráveis e não duráveis, que produz bens essenciais e por isso mesmo apresenta uma menor elasticidade-renda, foi a menos atingida pela recessão econômica, ainda assim com uma queda expressiva de -6,8% entre 2013 e 2015. Também foi a que menos cresceu no período de expansão, de 2003 a 2008. Os setores dessa categoria de uso são fortes demandantes de insumos básicos, sobretudo insumos alimentares e de bebidas, que pesam mais de 15% na estrutura produtiva (ver Tabela 1).

Gráfico 4: Evolução do produto industrial da indústria de transformação e de bens intermediários (base média de 2012 = 100)

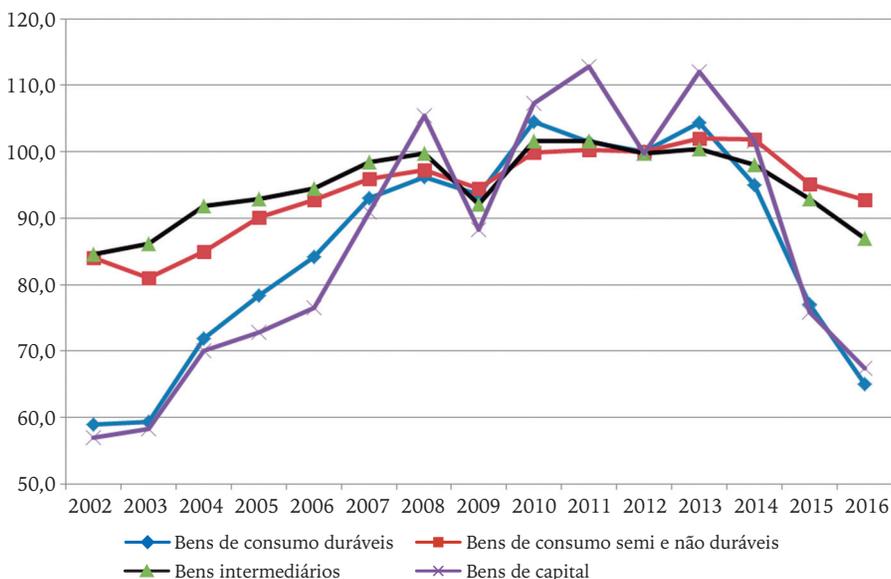


Fonte: IBGE. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Os setores de bens de consumo duráveis, com produtos de maior valor agregado (automobilística, bens eletrônicos e de informática) e fortemente dependentes do ciclo de crédito, tiveram uma expressiva queda no produto (-26,2%). Quando consideramos o caótico primeiro semestre de 2016, essa queda chega a -37,6% acumulados no período 2013-2016. Importante destacar que esse segmento é o principal demandante de insumos industriais elaborados, que tem um peso de 32,8% na estrutura produtiva (Tabela 1). Além disso, os setores automobilístico e de produtos eletrônicos e de informática apresentam os mais elevados coeficientes de penetração das importações e de insumos industriais importados, que serão tratados a seguir. O complexo automotivo (veículos, autopeças e serviços de distribuição, venda e manutenção) tem uma capacidade muito grande de arrasto na economia. A crise vivenciada pelo setor no período 2014-2016, depois de dez anos consecutivos de expansão, certamente contribuiu de forma significativa para a queda do produto industrial e do PIB.

Finalmente, a categoria de uso mais afetada pela recessão e a queda dos investimentos foi a de bens de capital com uma taxa negativa de 32,3% entre

Gráfico 5: Evolução do produto industrial por categoria de uso (base média de 2012 = 100)



Fonte: IBGE. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

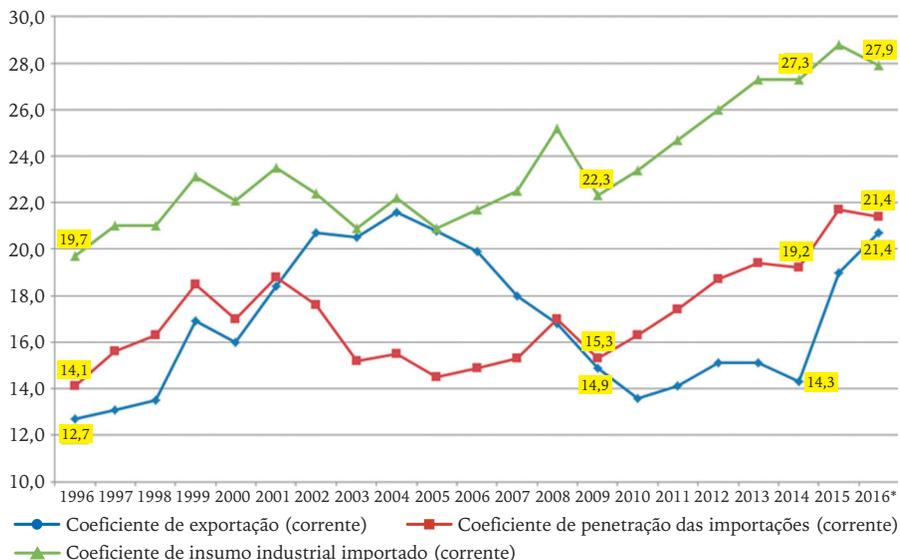
2013 e 2015 (40% se consideramos o primeiro semestre de 2016). O setor de bens de capital foi fortemente estimulado no ciclo de investimento de 2004-2008, apresentando uma taxa de crescimento de 80% no período. Além de ter um peso de quase 9% da estrutura produtiva, o setor de bens de capital é também um importante demandante de insumos industriais. Afora o impacto negativo da retração dos investimentos, no período recente, o setor apresenta um elevado grau de penetração das importações e de insumos importados no total de insumos utilizados na produção.

O peso dos bens intermediários na estrutura produtiva atesta que a indústria brasileira ainda está longe de ser caracterizada como uma indústria de montagem (“maquilas”), que tende a concentrar suas atividades na produção de bens finais, a partir das importações de componentes, insumos e partes e peças. Mas a tendência em curso é preocupante porque vai nessa direção. Uma especialização produtiva regressiva reduz a capacidade da indústria de criar multiplicadores de renda e emprego.

A Confederação Nacional da Indústria (CNI) constrói um grupo de indicadores para mensurar o grau de abertura comercial da indústria brasileira.

O coeficiente de penetração das importações (CPI) avalia a participação do produto importado no consumo aparente do produto (produção menos exportação mais importação). O coeficiente de insumo industrial importado (CIII) mensura a participação dos insumos importados no total de insumos utilizados pelo setor na produção de um bem. A evolução dos dois indicadores corrobora o argumento do crescente grau de abertura comercial, sobretudo a partir de 2009, do acirramento da competição entre produtos importados e domésticos, da substituição de insumos domésticos por importados e seus impactos sobre a produção doméstica.

Gráfico 6: Brasil – indústria de transformação, coeficiente de exportação, coeficiente de penetração das importações* e coeficiente de insumo industrial importado** – 1996-2016, valores correntes (em %)



Fonte: CNI. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

* Participação das importações do produto no consumo aparente do produto (produção menos exportação mais importação).

** Participação dos insumos importados no total de insumos utilizados pelo setor.

O CPI da indústria de transformação aumentou de 15,3% para 22% entre 2009 e 2015 (ver Gráfico 6). Já o CIII cresceu de 22% para 28% no mesmo período (ver Gráfico 6). Cabe observar também a evolução assimétrica do coeficiente de exportação (exportação em relação à produção), que teve uma

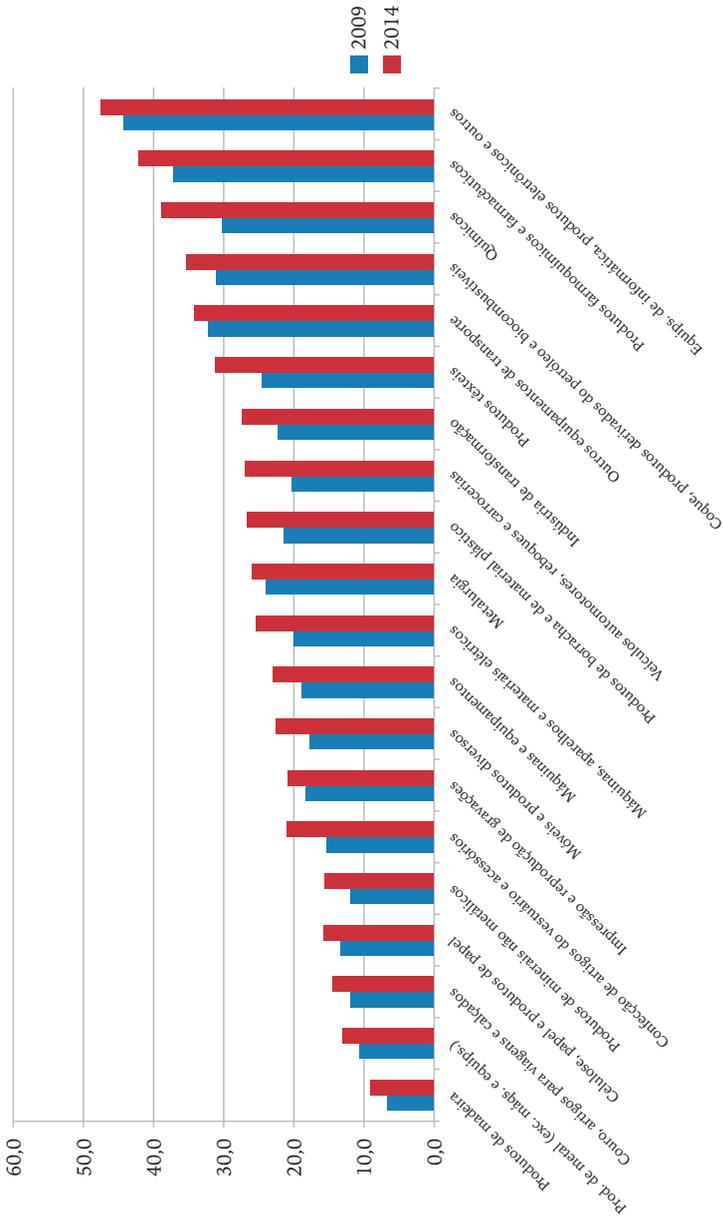
forte redução no período que vai de 2003 a 2010 e permaneceu relativamente estagnado no período pós-crise, de 2010 a 2014, só se recuperando a partir de 2015, já em um quadro de agravamento da recessão e de desvalorização cambial.

O Gráfico 7 permite observar que a participação dos insumos importados no total de insumos utilizados na produção cresceu em todos os setores industriais, sem exceção, no período 2009-2014. Destaque para os setores de têxteis, equipamentos de transporte, derivados de petróleo, químicos, farmacêuticos e produtos eletrônicos e de informática, com indicadores crescentes e superiores ao da média industrial. O argumento é que o aumento das importações de insumos industriais afetou negativamente a produção doméstica desses produtos. Dado o peso do segmento na estrutura industrial como um todo, isso contribuiu para desacelerar e depois reduzir o produto industrial. Cabe observar que o setor de bens intermediários acompanhou a evolução do produto industrial no período recente, como já analisado. Depois da forte contração de 2009, houve uma expressiva recuperação em 2010 que praticamente recuperou o nível de produção pré-crise. Já no período 2001-2013, o produto industrial de bens intermediários fica estagnado e inicia uma trajetória decrescente a partir de 2014. De certo não foi apenas a evolução do segmento de bens intermediários que contribuiu para o desempenho negativo da indústria. A evolução dos bens de consumo duráveis e não duráveis e, sobretudo, de bens de capital também contribuiu negativamente.

O Gráfico 8 permite avaliar o aumento da competição entre o produto importado e a produção doméstica para os setores industriais. A participação do produto importado no consumo aparente elevou-se em todos os setores, com exceção do setor de fumo e de equipamentos de informática e eletrônicos. Mas, ainda assim, neste último, a presença de produtos importados no consumo aparente foi de aproximadamente 45%. Cabe destacar a crescente presença de produtos importados nos mercados de máquinas e equipamentos e no setor automotivo.

O argumento do campo liberal, de que o Brasil é uma economia fechada, sustenta-se geralmente apenas na análise da dimensão comercial. O principal indicador utilizado para a comparação do grau de abertura comercial entre economias é o coeficiente de importações construído pela relação entre as importações e o PIB. Em uma economia continental como a brasileira, assim como na economia norte-americana, alguns setores tradicionais de serviços

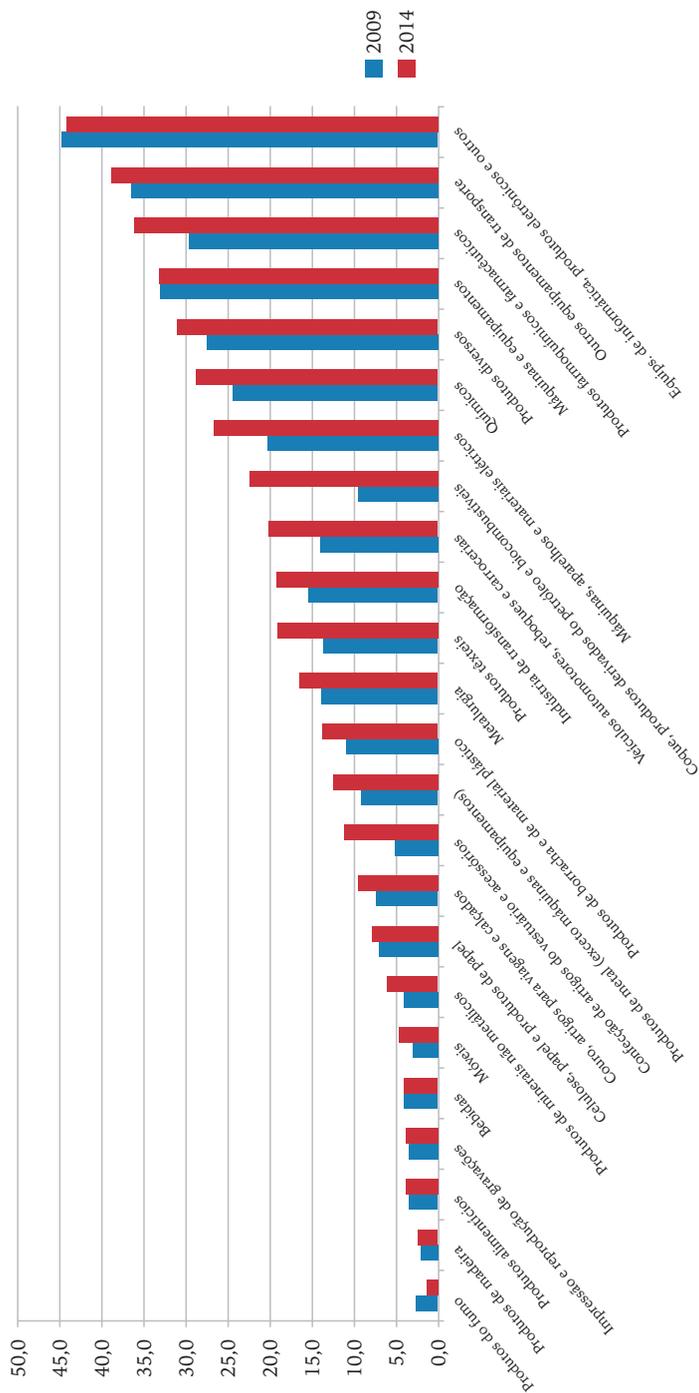
Gráfico 7: Brasil – setores industriais, coeficiente de insumo industrial importado* – 2009 e 2014, valores correntes (em %)



Fonte: CNI. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

* Participação das importações do produto no consumo aparente do produto (produção menos exportação mais importação).

Gráfico 8: Brasil – setores industriais, coeficiente de penetração das importações* – 2009 e 2014, valores correntes (em %)



Fonte: CNI. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

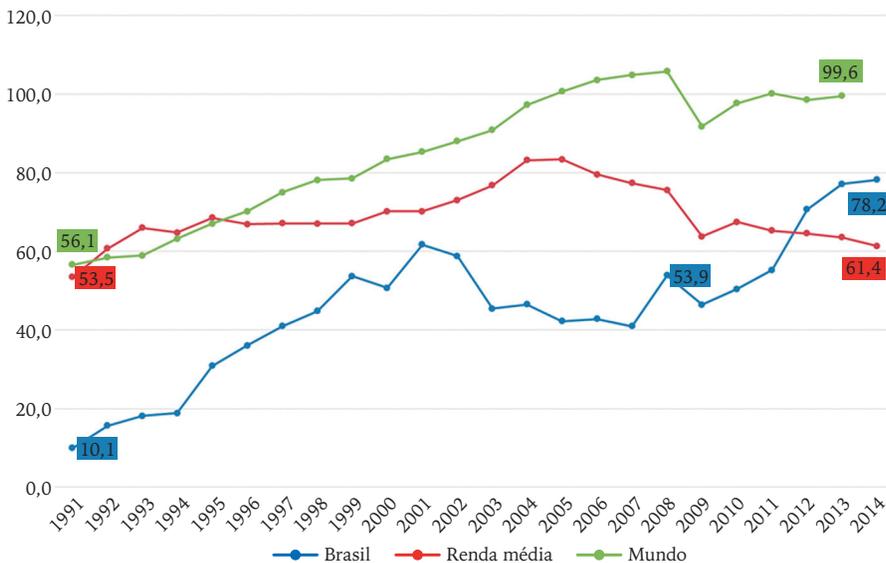
* Participação dos insumos importados no total de insumos utilizados pelo setor.

têm uma presença bastante destacada no PIB, como são os casos do comércio, transporte e energia, além dos setores de serviços mais sofisticados, como serviços de engenharia, tecnologias de informação, comunicação e financeiro. Se o objetivo do indicador é mensurar o grau de exposição da manufatura doméstica em relação às importações de manufaturados. Um indicador mais adequado seria a relação entre as importações de manufaturados e a produção ou o VAM.

O Gráfico 9 mostra que o coeficiente de importações, mensurado pela relação entre as importações de manufaturados e o VAM brasileiro, cresceu nos anos 1990, manteve-se relativamente estável na primeira metade dos anos 2000 e cresceu exponencialmente depois do início da crise internacional. Para os demais países em desenvolvimento, a tendência foi oposta à brasileira, com o coeficiente de importações declinante ao longo dos anos 2000 e nos anos iniciais da década presente. O coeficiente brasileiro de importações superou o dos demais países de renda média em 2012 e atingiu o patamar de 78,2% em 2014, contra 61,4% desses países. Os dois indicadores permanecem abaixo da média mundial, que foi de 99% em 2014. Entretanto, a abertura brasileira foi muito mais intensa. Em 1991, quando se iniciou o processo de abertura comercial no Brasil, o coeficiente importado era de apenas 10%, contra 54% para os países em desenvolvimento e 56% para a média mundial. Depois do início da crise internacional, o coeficiente importado no Brasil cresceu exponencialmente e atingiu 78% em 2014. Já para os demais países em desenvolvimento, o indicador foi decrescente e atingiu 61% em 2014.

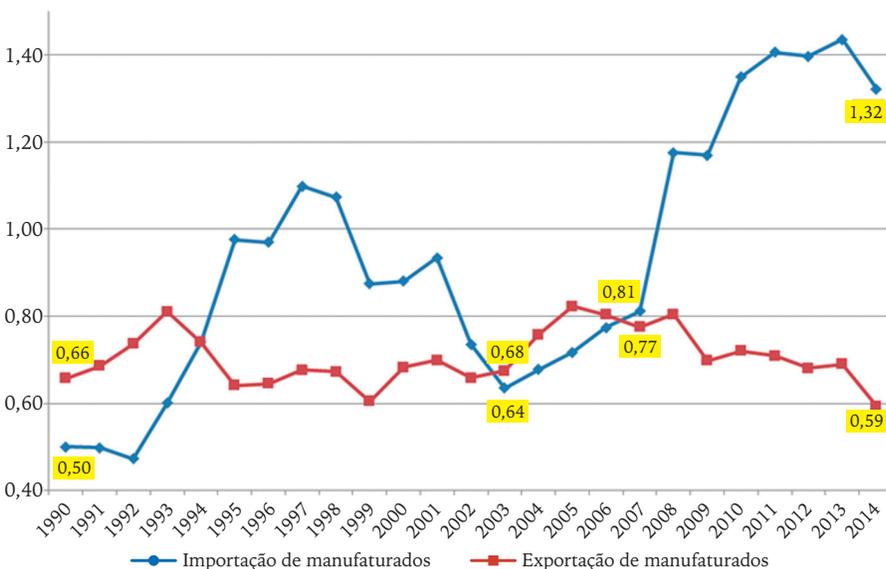
O Gráfico 10 ilustra esse esforço importador. Em 1991, o Brasil participava com apenas 0,5% das importações de manufaturados mundiais. Essa participação mais que dobrou até 1997. Houve, então, uma forte queda no final da década de 1990, em função da crise cambial brasileira, como desdobramento dos desequilíbrios no balanço de pagamentos e das crises financeiras no México, na Rússia e na Ásia. A partir de 2003, a participação brasileira nas importações totais de manufaturados cresceu de forma sistemática até 2013, mais que dobrando sua participação em relação a 2003. Cabe registrar o crescimento exponencial da participação no período 2009-2014 que abarca a crise internacional, saltando de 0,81% para 1,4% em 2013. A queda de participação em 2014 refletiu o início da recessão econômica no Brasil.

Gráfico 9: Evolução do coeficiente de importações (relação importação de manufaturados e valor agregado manufatureiro)



Fonte: WDI, Banco Mundial. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Gráfico 10: Participação do Brasil nas exportações e importações de manufaturados totais (em %)



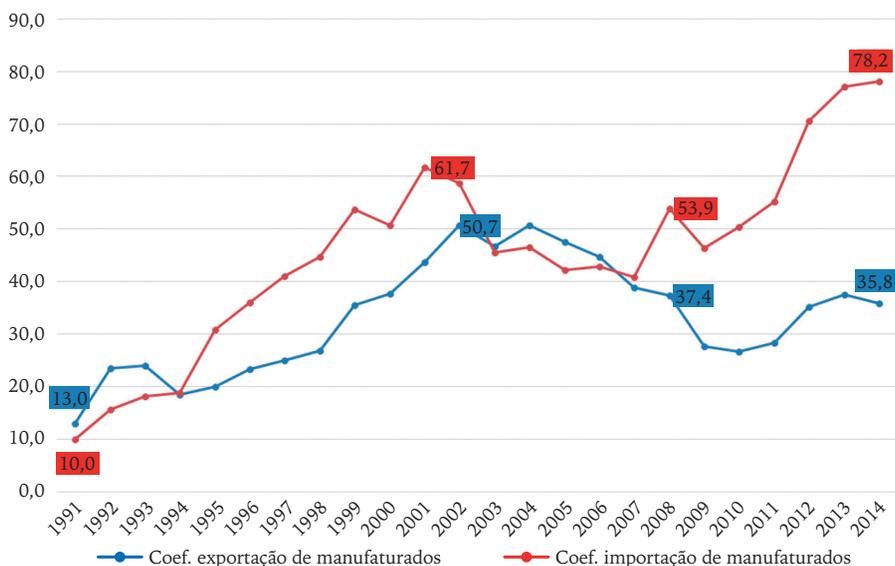
Fonte: WDI, Banco Mundial. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Por outro lado, a participação brasileira nas exportações mundiais de manufaturados reduziu-se, depois do início da crise internacional, de 0,77% em 2008 para 0,59% em 2014. A rigor, nas duas últimas décadas, a participação brasileira nas exportações de manufaturados oscilou entre 0,6% e 0,8%, enquanto a participação nas importações saltou de 0,5% para 1,4%. Cabe destacar que esses desempenhos assimétricos das exportações e importações brasileiras de manufaturados não corroboram o argumento liberal de que uma inserção exportadora mais virtuosa pressupõe uma maior abertura às importações e o aprofundamento do grau de especialização produtiva.

O Gráfico 11 mostra a evolução dos coeficientes de importação e de exportação de manufaturados (importação/exportação em relação ao valor agregado manufatureiro). Na década de 1990, os dois coeficientes apresentaram trajetórias crescentes, explicadas pela expansão das importações e exportações diante de um produto manufatureiro praticamente estagnado. Na primeira metade da década de 2000, os dois coeficientes foram decrescentes, em função do maior dinamismo do produto manufatureiro em relação às importações e exportações, que também cresceram. A partir do início da crise internacional, o coeficiente de importações cresceu exponencialmente, enquanto o coeficiente de exportações apresenta uma trajetória crescente explicada muito mais pela estagnação e depois contração do produto manufatureiro do que pelo dinamismo das exportações, que, como visto, perderam participação nas exportações totais de manufaturados.

Se com relação à dimensão comercial é necessário relativizar o argumento de que o Brasil é uma economia fechada, quando consideramos as dimensões financeira e produtiva, é ainda mais notório que o país tem um elevado grau de abertura econômica (Sarti; Hiratuka, 2016). Corrobora esse argumento a elevada e crescente participação do Brasil nos fluxos de IDE, sobretudo depois do início da crise internacional. O Brasil participou em 6,2% no fluxo de IDE global em 2015. Além disso, apresenta uma relação estoque de IDE-PIB semelhante à dos países desenvolvidos e superior à dos países em desenvolvimento. Segundo dados do Banco Mundial, a entrada líquida de investimento direto estrangeiro no Brasil, nas modalidades de participação no capital e empréstimos intercompanhia, no período 2010-2015, foi de uma média anual de US\$ 86,2 bilhões, o que totaliza um valor acumulado de mais de US\$ 517 bilhões. A título de comparação, os fluxos médios do período pré-crise, de 2000 a 2008, foram de US\$ 25,7 bilhões e, nos anos 1990, de US\$ 10,5 bilhões.

Gráfico 11: Evolução dos coeficientes de exportação e de importação de manufaturados

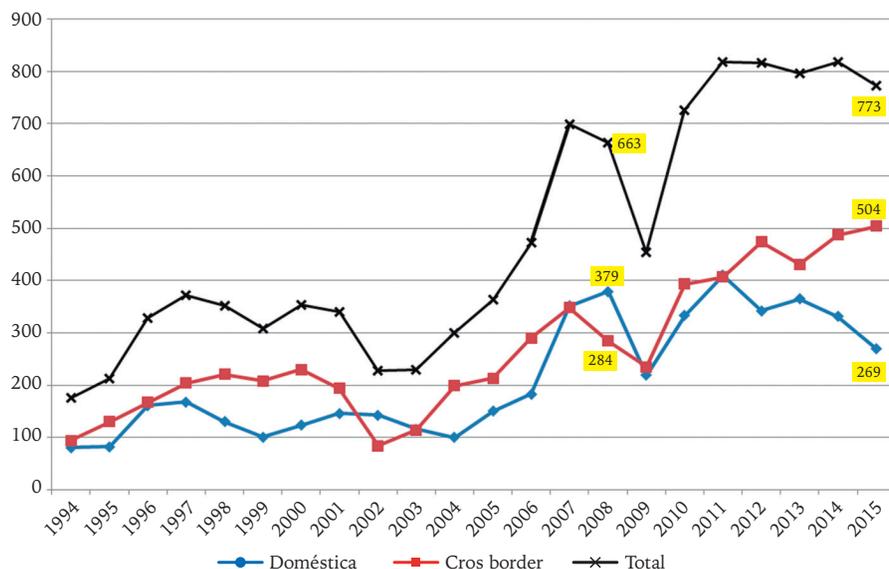


Fonte: WDI, Banco Mundial.

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. Indicadores fornecidos pelas empresas de consultoria PWC (2016) e KPMG (2016) mostram a crescente participação do capital estrangeiro nas operações de aquisições e fusões no Brasil.

O Gráfico 12 permite observar o aumento das operações de aquisições e fusões no Brasil depois do início da crise internacional, em 2008, que foi puxado pelas operações *cross border*, envolvendo empresas de capital estrangeiro e empresas de capital nacional, realizadas no Brasil e no exterior, que superaram as operações de aquisições e fusões envolvendo apenas empresas nacionais no mercado doméstico. No período 2009-2015 foram realizadas em média 449 operações *cross border*, contra 217 no período pré-crise e 171 no período 1994-1999. Cabe destacar que em todos os períodos as operações *cross border* foram superiores às operações domésticas, no entanto essa diferença se acentuou no período após o início da crise internacional.

Gráfico 12: Número de operações de aquisições e fusões segundo a modalidade da operação doméstica ou *cross border*, 1994-2015



Fonte: KPMG. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Dentre as operações *cross border*, prevaleceram aquelas em que empresas de capital estrangeiro adquiriram empresas nacionais no Brasil, denominadas de CB 1 na Tabela 2 (KPMG, 2016). Essas operações representaram 60% do total das operações *cross border*, totalizando mais de 1.380 operações no período 2011-2015. Em número bem menor temos as aquisições de empresas estrangeiras por outra empresa estrangeira no Brasil (20% das operações *cross border* e um total de 459 transações) e de aquisições de empresas brasileiras por empresas estrangeiras no exterior (3% do total e 68 operações).

O grau de internacionalização das empresas brasileiras, mensurado pelas aquisições de empresas estrangeiras realizadas por empresas brasileiras no exterior representaram apenas 10,4% do total das operações *cross border*, com um total de 240 transações no período 2011-2015. Também pouco significativas no total (6,8%) foram as aquisições de empresas estrangeiras por empresas brasileiras dentro do Brasil (CB 3), totalizando 156 transações.

As operações de aquisições e fusões abrangeram uma gama bastante ampla de setores de atividades no período 1996-2015, mas dez setores foram responsáveis por mais da metade das operações. O setor que apresentou o

Tabela 2: Operações de fusões e aquisições segundo a modalidade (número e participação), 2001-2015

Número e participação das Operações	2011	2012	2013	2014	2015
Número total de operações	817	816	796	818	773
Doméstica (em %)	50,2	41,9	45,9	40,5	34,8
Cross Border (em %)	49,8	58,1	54,1	59,5	65,2
CB 1	25,5	36,3	36,3	35,6	38,3
CB 2	6,9	4,5	4,6	5,4	8,5
CB 3	3,5	3,7	3,6	5,3	3,2
CB 4	11,9	12,5	8,0	11,5	13,2
CB 5	2,1	1,1	1,5	1,8	1,9

Fonte: KPMG. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

CB 1: Empresa de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresa brasileira no Brasil.

CB 2: Empresa de capital majoritário brasileiro adquirindo empresa estrangeira no exterior.

CB 3: Empresa de capital majoritário brasileiro adquirindo empresa estrangeira no Brasil.

CB 4: Empresa de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresa estrangeira no Brasil.

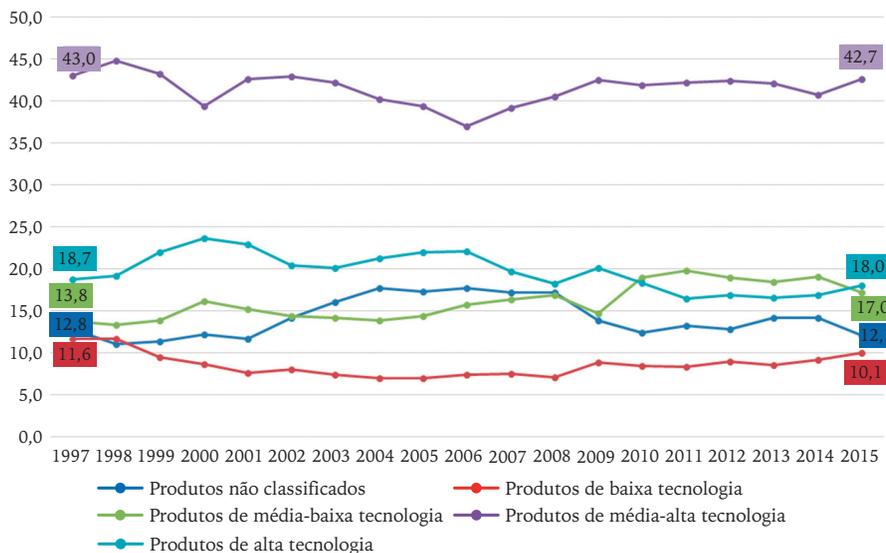
CB 5: Empresa de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresa brasileira no exterior.

maior número de operações foi o de tecnologia da informação (TI), com 1.116 aquisições ou 10,9% do total. Na sequência aparecem os setores de alimentos, bebidas e fumo (8,3%), de empresas de energia (5,1%), telecomunicações e mídia (4,9%), serviços para as empresas (4,8%), instituições financeiras (4,6%), empresas de publicidade e editoras (4,1%), petróleo (3,4%), metalurgia e siderurgia (3,1%) e empresas químicas e petroquímicas (3%).

O resultado do processo de desnacionalização foi o aprofundamento da especialização regressiva da estrutura produtiva e de exportação acompanhada da elevação do conteúdo importado e do coeficiente de importações, sem a contrapartida de um aumento proporcional do coeficiente de exportações manufatureiras e, o que é pior, dos investimentos industriais. Nesse sentido, o Brasil apresenta um padrão assimétrico e subordinado de inserção externa.

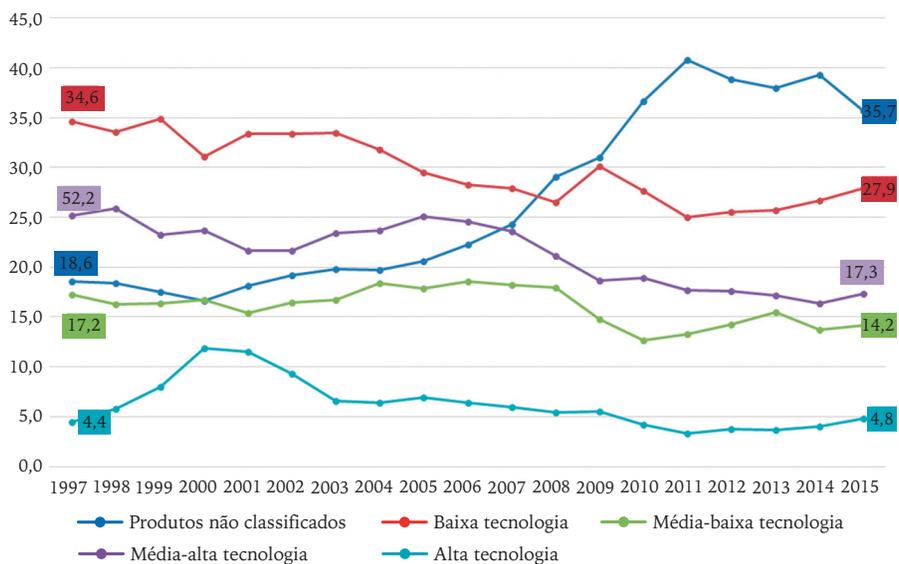
Corroborando o argumento de uma inserção externa assimétrica e subordinada o perfil da pauta de importação e de exportação segundo a metodologia de intensidade tecnológica dos produtos da Secex. O Gráfico 13 permite observar que aproximadamente 60% das importações são de produtos de alta ou média-alta intensidade tecnológica. Por outro lado, o Gráfico 14 mostra que, com relação às exportações, predominam na pauta os produtos não industriais (35,7% em 2015) e os produtos industriais de baixa intensidade tecnológica (27,9%). Os produtos de média-alta e alta intensidade tecnológica representaram pouco mais de um quinto das exportações em 2015.

Gráfico 13: Brasil – participação dos produtos na estrutura de importação segundo a intensidade tecnológica (em %)



Fonte: Secex. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Gráfico 14: Brasil – participação dos produtos na estrutura de exportação segundo a intensidade tecnológica (em %)



Fonte: Secex. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Outro aspecto fundamental do desempenho industrial no período recente diz respeito à evolução negativa da rentabilidade. O acirramento da competição com produtos importados em um quadro de relativa estagnação e posterior recessão da economia teve impactos significativos sobre a rentabilidade das atividades industriais. Também contribuiu para reduzir a rentabilidade o crescente endividamento das empresas, que levou a um incremento das despesas financeiras, sobretudo com a elevação das taxas de juros a partir de 2013, quando a taxa básica de juros tinha atingido o patamar mínimo de 7,5%.

O estudo do Iedi (2016b) indica um crescente endividamento e uma forte redução na rentabilidade das grandes empresas industriais no período 2010-2015. Em uma amostra de 142 grandes empresas industriais, excluindo Petrobras e Vale, as margens líquidas de lucro reduziram-se de 12,8% em 2010 para 0,5% em 2015. Na mesma direção, a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido despencou de 12,5% para 1% no mesmo período. Segundo o estudo, o fator que mais contribuiu para essa queda de rentabilidade foi o crescimento exponencial das despesas financeiras, resultado do impacto da alta das taxas de juros e da desvalorização cambial sobre as elevadas dívidas corporativas.

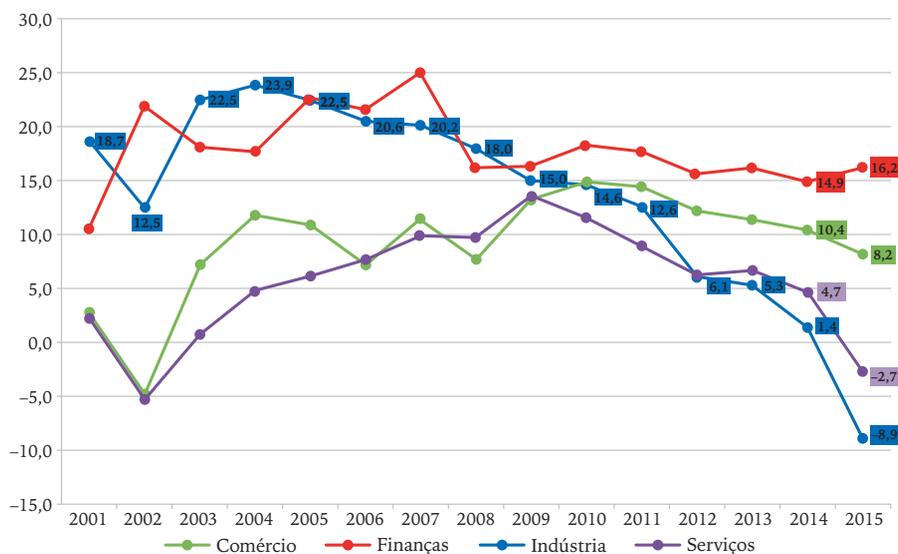
As empresas industriais ampliaram significativamente seu endividamento no período. A relação entre capital de terceiros e capital próprio saltou de 1,3 em 2010 para 1,8 em 2015. A relação entre o endividamento líquido e o capital próprio era de 58,6% em 2010 e cresceu para 87,2% em 2015. Com isso, as despesas financeiras líquidas cresceram 157% entre 2010 e 2015, enquanto os demais custos operacionais cresceram apenas 12%. O estudo conclui que a queda dos lucros e da rentabilidade teve forte impacto negativo sobre os investimentos industriais.

Os indicadores dos duzentos maiores grupos econômicos no Brasil, compilados pelo jornal *Valor Econômico* (2016), também apontam para uma forte redução nas taxas de rentabilidade no período recente, com exceção dos grupos financeiros (ver Gráfico 15). Essa tendência foi muito mais acentuada nos grupos industriais. No biênio 2003-2004, início do ciclo expansivo, a rentabilidade do patrimônio (lucro sobre o patrimônio líquido) dos grupos industriais situava-se entre 22% e 24%, quase o dobro da média dos duzentos maiores grupos (13% a 16%). Desde então, a rentabilidade apresentou uma trajetória declinante.

Em 2010, ano de forte recuperação do produto industrial, como analisado anteriormente, a taxa de rentabilidade industrial ainda era de 14,6%, muito

próxima da taxa média dos demais grupos econômicos (14,8%). No biênio 2012-2013, de estagnação do produto industrial, a rentabilidade reduziu-se fortemente para uma média de 6% contra 8,5% para os grandes grupos. Com o início da recessão, em 2014, houve uma forte queda na rentabilidade industrial, que atingiu o patamar de 1,4%, contra 6,3% para os grandes grupos. Com o agravamento da crise econômica e política, em 2015, a rentabilidade industrial tornou-se fortemente negativa (-8,9%). Destoando do restante da economia, os grandes grupos financeiros mantiveram sua rentabilidade do patrimônio relativamente estável no período 2010-2015, entre 15% a 18%.

Gráfico 15: Brasil – os duzentos maiores grupos econômicos: evolução da rentabilidade do patrimônio (lucro líquido em relação ao patrimônio líquido) por setor de atividade, 2001-2015 (em %)

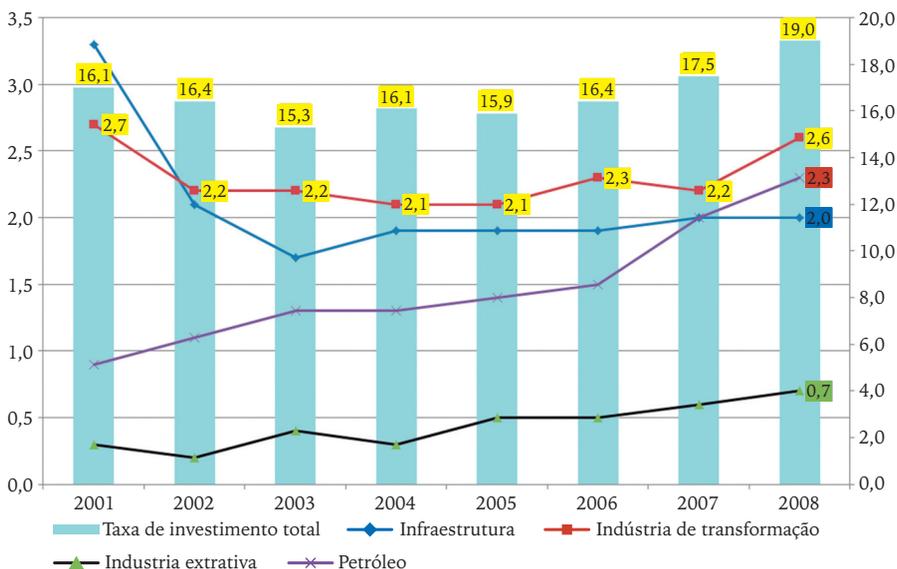


Fonte: *Valor Econômico*, Grandes Grupos (2016). Elaboração Neit/IE/Unicamp.

A redução da rentabilidade nos setores industriais e a estratégia corporativa de ampliar o conteúdo importado e o coeficiente de importações, que se intensificou depois da crise financeira internacional, contribuíram para interromper o ciclo expansivo do investimento industrial do período 2004-2010, que se seguiu após a forte expansão do consumo. A desaceleração da demanda agregada, a partir de 2014, reforçou a tendência declinante dos investimentos industriais.

No ciclo expansivo de 2004-2008, a taxa de investimento da economia (relação entre a formação bruta de capital fixo e o PIB) saltou de 16,1% para 19%. O setor que mais contribuiu para a expansão da taxa de investimento no período foi o de petróleo, que saltou de 1,3% do PIB para 2,3% em função dos investimentos do pré-sal, sobretudo os investimentos da Petrobras. O setor de extração mineral também aumentou seus investimentos para atender a crescente demanda externa, mais que duplicando sua participação na taxa de investimento geral: de 0,3% do PIB em 2004 para 0,7% em 2008. Os investimentos em infraestrutura, que têm um caráter mais autônomo frente à demanda, mantiveram constante sua participação, em torno de 2% do PIB. Essa contribuição pode ser considerada relativamente baixa para parâmetros internacionais, que indicam uma participação média em torno de 3,6% do PIB. Cabe destacar o bom dinamismo dos investimentos na indústria de transformação, que ganharam participação na taxa de investimento total de 2,1% para 2,6% do PIB, estimulados pela expansão da demanda agregada, sobretudo do consumo e do investimento geral, e pela elevação do grau de utilização da capacidade (BNDES, 2009).

Gráfico 16: Taxa de investimento geral e de setores selecionados, 2001-2008 (em %)



Fonte: BNDES, *Visão do Desenvolvimento*, n.65.

Como analisado, com a crise internacional, houve uma forte queda nos investimentos nos dois últimos trimestres de 2008 e no primeiro semestre de 2009, o que atingiu também a indústria. Ainda no segundo semestre de 2009, iniciou-se a recuperação da taxa de investimento, que cresceu até 2011 e manteve-se constante nos dois anos seguintes: 2012-2013. A partir de então a taxa de investimento apresentou uma trajetória fortemente declinante no período 2014-2016 (ver Gráfico 3).

As informações do BNDES (2013) referentes ao período 2008-2011 indicam que, apesar da intensidade da crise financeira internacional, tanto os investimentos autônomos quanto os induzidos foram relativamente pouco afetados. Os investimentos acumulados na indústria e nos setores de infraestrutura foram da ordem de R\$ 1,2 bilhão ou um fluxo anual de R\$ 301,5 bilhões (a preços de 2012).

Os investimentos em infraestrutura, estimulados pelo lançamento do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC I) no final de 2007, atingiram R\$ 360 bilhões, o que correspondeu a pouco mais de 12% dos investimentos totais ou 2,4% do PIB, que, como visto, é inferior à participação média internacional da infraestrutura na formação bruta de capital fixo e no PIB. Os setores de infraestrutura com maiores investimentos no período foram os de energia elétrica (R\$ 160 bilhões) e de telecomunicações (R\$ 85 bilhões). Assim como no período do ciclo expansivo do investimento, de 2004-2008, os investimentos realizados no setor de petróleo (R\$ 276 bilhões) foram decisivos para o desempenho da taxa de investimento geral.

Com relação aos investimentos induzidos, a indústria de transformação investiu R\$ 500 bilhões no período, o que representou aproximadamente 17% do investimento total na economia (incluindo, além da indústria e da infraestrutura, a construção civil residencial, agricultura e serviços). Os setores industriais que lideraram os investimentos foram o sucroenergético (R\$ 47 bilhões), ainda fortemente influenciado pelas expectativas de avanço nas negociações internacionais para o uso de combustíveis renováveis no âmbito do acordo de Kyoto; o setor automotivo (R\$ 42 bilhões), beneficiado pelo forte aumento da demanda doméstica; e o setor de siderurgia (R\$ 35 bilhões), com as expectativas positivas de aumento da demanda por aço pela construção civil, infraestrutura e automobilística.

Os investimentos em infraestrutura assumiram um protagonismo ainda maior no período 2011-2014, com o lançamento, em 2011, do segundo Plano

de Aceleração do Crescimento (PAC II). Alavancados pelos investimentos no setor elétrico (R\$ 225 bilhões) e de telecomunicações (R\$ 131 bilhões), a infraestrutura realizou investimentos da ordem de R\$ 573,7 bilhões (a preços de 2016). Os investimentos em saneamento básico totalizaram R\$ 48,8 bilhões no período, o que representa uma média anual de R\$ 12,2 bilhões, muito abaixo do patamar estabelecido pelo Plano de Saneamento Básico (Plansab), de R\$ 20 bilhões anuais, para atingir a universalização do acesso aos serviços de saneamento básico em vinte anos. Destaque também para os investimentos acumulados em rodovias, que atingiram R\$ 74 bilhões.

O setor de petróleo e gás manteve uma forte expansão nos investimentos, que atingiram uma média anual de R\$ 100 bilhões no período (2011-2014), um total acumulado de R\$ 398 bilhões. O setor de extração mineral também acelerou os investimentos, que totalizaram R\$ 101 bilhões ou um fluxo médio anual de R\$ 25 bilhões.

No entanto, observou-se uma forte desaceleração nos investimentos na indústria de transformação. O valor acumulado no período 2011-2014 foi de R\$ 335,7 bilhões, contra R\$ 501 bilhões no período 2008-2011. Essa desaceleração não pode ser atribuída a uma queda no consumo ou nos investimentos em infraestrutura e petróleo. Como visto anteriormente, o consumo continuou crescendo, embora a taxas decrescentes, até o final de 2014; e a taxa de investimento, até o final de 2013. A título de ilustração, o investimento acumulado nos setores de infraestrutura, mais indústria extrativa e de transformação, totalizaram R\$ 1,4 trilhão no período 2011-2014, superior ao do período 2008-2011. Assim, o que explica essa reversão dos investimentos industriais sem que houvesse ocorrido uma retração da demanda agregada? Uma explicação plausível está no forte incremento do conteúdo importado e do coeficiente de importações na grande maioria dos setores industriais, como já analisado. Como analisado, a participação do Brasil nas importações mundiais de produtos manufaturados subiu de 0,64% em 2003 para 0,81% em 2008, início da crise internacional, e para 1,32% em 2014. Com relação ao coeficiente de penetração das importações, o salto foi de 15% para 21% entre 2008 e 2014; e o coeficiente de insumo industrial importado aumentou de 22% para 27%.

O argumento aqui defendido é o de que o vazamento de demanda para o exterior foi consequência das estratégias corporativas adotadas, mas que

poderia ter sido evitado ou amenizado pelas políticas públicas. O resultado foi a substituição não apenas da produção doméstica por importados, mas também do investimento industrial, fundamental para promover o desenvolvimento produtivo e tecnológico da indústria brasileira.

Tabela 3: Investimentos realizados (2011-2014) e perspectivas de investimento (2016-2019) (em R\$ bilhões de 2016)

Investimentos (em R\$ bilhões de 2016)	Investimentos realizados		Expectativas de Investimentos		Variação
	2011-2014	(%)	2016-2019	(%)	(%)
Indústria	834,4	59,3	557,5	48,9	-33,2
Extrativa	498,7	35,4	322,8	28,3	-35,3
Extração mineral	100,9	7,2	26,5	2,3	-73,7
Petróleo e gás	397,8	28,3	296,3	26,0	-25,5
Transformação	335,7	23,8	234,7	20,6	-30,1
Alimentos	61,4	4,4	46,1	4,0	-25,0
Bebidas	20,6	1,5	19,9	1,7	-3,4
Sucroenergético	44,1	3,1	5,2	0,5	-88,2
Papel e celulose	28,1	2,0	25,6	2,2	-9,1
Siderurgia	26,2	1,9	9,6	0,8	-63,3
Química	26,0	1,8	19,5	1,7	-25,2
Complexo industrial da saúde	14,4	1,0	13,9	1,2	-3,2
Eletroeletrônica	25,7	1,8	23,6	2,1	-8,1
Automotivo	80,3	5,7	57,3	5,0	-28,7
Aeroespacial e defesa	8,9	0,6	14,0	1,2	58,2
Infraestrutura	573,7	40,7	583,3	51,1	1,7
Energia elétrica	225,3	16,0	214,1	18,8	-5,0
Telecomunicações	131,1	9,3	142,6	12,5	8,8
Rodovias	74,2	5,3	87,1	7,6	17,4
Ferrovias	30,6	2,2	32,9	2,9	7,5
Portos	20,5	1,5	15,5	1,4	-24,3
Aeroportos	16,7	1,2	17,0	1,5	2,0
Mobilidade urbana	21,5	1,5	32,5	2,9	51,1
Saneamento	48,9	3,5	35,8	3,1	-26,7
Resíduos sólidos	4,9	0,3	5,8	0,5	17,8
Investimento total (indústria mais infraestrutura)	1.408,1	100,0	1.140,9	100,0	-19,0

Fonte: BNDES. *Perspectivas do Investimento*.

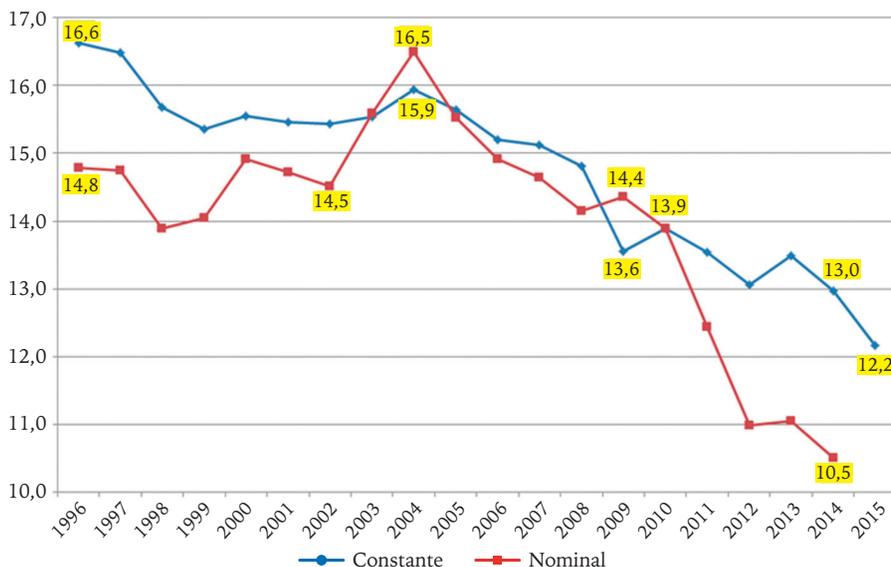
A deterioração do quadro macroeconômico e político, a partir de 2014, mudou radicalmente as expectativas com relação aos investimentos. O informativo do BNDES, *Perspectivas do Investimento*, de fevereiro de 2016 apontou uma queda de 19% dos investimentos da indústria e de infraestrutura somados para o período 2016-2019. Os indicadores do BNDES de mudanças nas perspectivas de investimento não expressavam uma queda desde 2002.

Ainda segundo o informativo, enquanto as expectativas eram de um leve crescimento dos investimentos em infraestrutura (1,7%), puxados por telecomunicações e rodovias, para a indústria as expectativas eram bastante negativas, com uma queda de 33%, ou seja, uma redução nos investimentos de mais de R\$ 270 bilhões se comparado ao valor efetivamente investido no período 2011-2014.

Para o setor de extração mineral, a expectativa era de uma queda de 74%, diante da queda dos preços internacionais e da retração da demanda externa, e de 25% para o setor de petróleo, como desdobramentos da operação Lava Jato. Se efetivadas essas previsões, representará uma redução de mais de R\$ 100 bilhões em relação ao período 2011-2014, com impactos negativos em toda a cadeia de petróleo. Para a indústria de transformação, as expectativas eram de uma retração de 30% nos investimentos, ou seja, uma redução de mais de R\$ 100 bilhões se comparado ao investimento realizado no quadriênio 2011-2014. Os destaques negativos apontados foram o setor sucroenergético (com queda de 88% nos investimentos), o siderúrgico (-63%), o automotivo (-29%) e o de alimentos (-25%).

Para finalizar essa seção sobre o desempenho industrial brasileiro, cabe uma breve discussão sobre a existência de um processo de desindustrialização na economia brasileira. Pela relação VAM/PIB é indiscutível a perda de importância da indústria manufatureira dentro da economia, mensurada tanto a preços correntes quanto a preços constantes. O indicador vem se reduzindo sistematicamente desde 2003. Cabe destacar que a queda se acentuou depois do início da crise internacional e foi ainda mais intensa para o indicador mensurado a preços correntes. Essa tendência corrobora o argumento de que os preços industriais se reduziram em relação aos demais bens e serviços da economia, consequência de uma tendência estrutural no mercado internacional, mas que foi internalizada pelo aumento da competição externa e da maior presença de produtos e insumos importados no mercado brasileiro (ver Gráfico 17).

Gráfico 17: Brasil – grau de industrialização (VAM/PIB) a valores correntes e constantes de 2010 (em %)



Fonte: Unido. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Se utilizarmos o indicador da participação do Brasil no VAM total (a valores constantes) e isolarmos o fenômeno da “chinalização industrial”, a participação brasileira no VAM mundial (sem China) foi relativamente constante, em torno de 3,5%, no período 1998 a 2011. A perda de participação só foi significativa a partir do início da crise internacional e do crescimento exponencial das importações.

A evolução dos indicadores de grau de industrialização (VAM/PIB, no Gráfico 16) e de participação do Brasil no VAM global, dos industriais emergentes ou dos países latino-americanos (ver Gráfico 18) aponta para uma crescente fragilização da indústria brasileira, que pode ser interpretada como um processo de desindustrialização precoce. Mas os indicadores mostram também equívocos e fracassos das políticas de desenvolvimento industrial e tecnológico que são anteriores ao malsucedido experimento desenvolvimentista do governo Dilma. O fracasso do projeto desenvolvimentista agravou esse processo de desindustrialização, mas não foi o responsável por ele.

O Brasil, diferentemente da China e de outras economias asiáticas (Taiwan, Coreia do Sul, Índia), não logrou uma inserção virtuosa nos fluxos de

investimento, de produção e de comércio exterior nas últimas três décadas. A abertura financeira, ao atrelar o país às vicissitudes dos ciclos de liquidez internacionais, longe de melhorar as condições de financiamento de longo prazo, trouxe muito mais instabilidade e volatilidade ao câmbio e reforçou as estratégias defensivas e o caráter rentista de produtores e investidores. A cultura rentista e a aversão desproporcional ao risco dos investimentos produtivos, em um mundo de negócios em profunda transformação, impuseram por parte dos credores a sucessivos governos, cada vez mais acuados e fragilizados, a cobrança de taxas de juros abusivas e altas demais para os padrões internacionais.

Na mesma direção, a internacionalização produtiva foi bastante assimétrica, dado que o expressivo e crescente fluxo de investimento direto estrangeiro (IDE) foi acompanhado de uma tímida internacionalização das empresas nacionais, revelando os desníveis de competitividade e reforçando a desnacionalização da base produtiva, o que contribuiu para reforçar um padrão de inserção comercial também assimétrico e dependente.

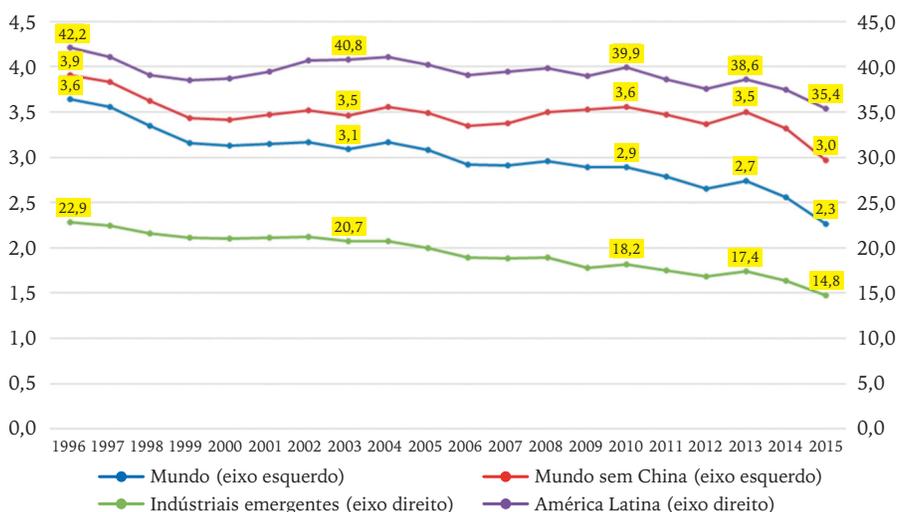
A abertura comercial e a maior exposição da produção doméstica à competição externa iniciada nos anos 1990 promoveu uma especialização regressiva da estrutura industrial e de exportação, no sentido de que o aumento exponencial do coeficiente importado não foi acompanhado da expansão e diversificação da pauta de exportação manufatureira.

Enquanto isso, os desafios e riscos cresciam porque nossos concorrentes entre as economias industriais emergentes se desenvolveram. Ampliaram as economias de escalas de produção, avançaram na internalização dos setores da terceira revolução industrial e no grau de diversificação da estrutura produtiva e de exportação. Os ganhos de competitividade se refletiram no acirramento da competição e na agressividade com que promoveram a internacionalização, inicialmente comercial e depois produtiva, de suas empresas.

Assim, o Brasil apresentava uma indústria mais especializada, fragilizada, desnacionalizada, defasada tecnologicamente e muito mais exposta à concorrência externa quando a crise financeira se iniciou, em 2008-2009. Como visto, o *boom* de exportação de commodities, a expansão do consumo e o breve ciclo de investimento de 2004-2008 não foram suficientes para reverter esse quadro estrutural. Também não foram suficientes as iniciativas do governo Dilma favoráveis à indústria: redução dos juros, desvalorização e menor volatilidade cambial, redução dos custos de energia elétrica, desonera-

ção tributária, programas de investimentos em infraestrutura e de exploração do pré-sal, mantendo o regime de partilha e a participação mínima de 30% da Petrobras e consolidando o programa de conteúdo local.

Gráfico 18: Brasil – participação no produto agregado manufatureiro (VAM) global, global menos China, países emergentes industriais e América Latina, 1990-2014 (em %)



Fonte: Unido. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Riscos e desafios para o desenvolvimento industrial e tecnológico brasileiro

Por fim, cabe avaliar até que ponto 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 das fragilizadas empresas nacionais, possibilitando aprofundar o ainda tímido processo de acúmulo de capacitações e internacionalização produtiva e comercial.

As filiais de empresas transnacionais (ETNs) 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.

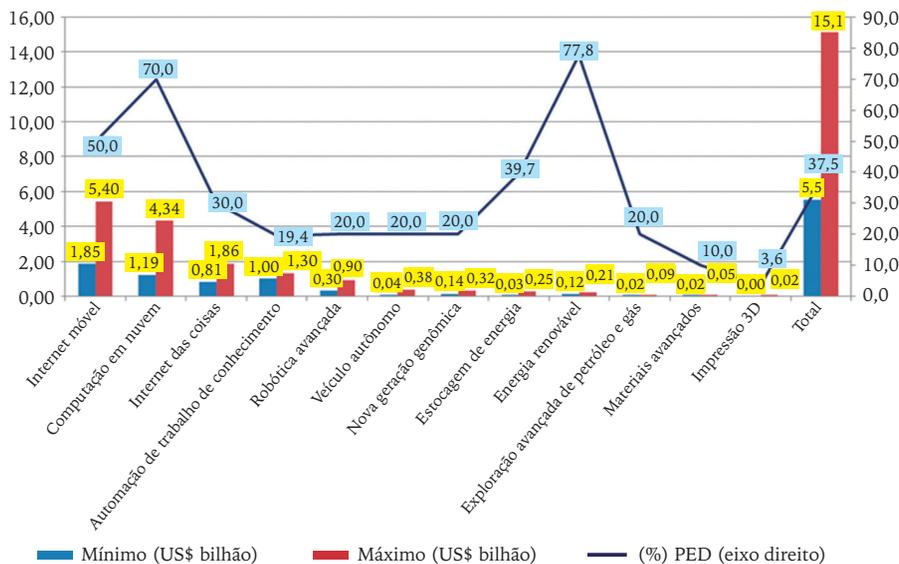
Outro vetor importante de demanda é a recuperação do consumo. A redução do nível de desemprego, hoje no patamar intolerável de 12%, o retorno de uma política de reajuste real do salário mínimo, a redução das taxas de juros e dos *spreads* para patamares civilizados e condizentes com a prática internacional e a montagem de um novo ciclo de crédito são condições básicas para a reconstrução de um mercado de massa. A recuperação do consumo beneficiará os setores de bens de consumo duráveis e não duráveis, com elevada contribuição no VAM 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. Como analisado na terceira seção deste artigo, 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.

Gráfico 19: Impactos econômicos previstos pelas inovações radicais em países em desenvolvimento até 2025 (em US\$ trilhão e em %)



Fonte: Unido. Elaboração Neit/IE/Unicamp.

Essa fragilidade produtiva e tecnológica é particularmente preocupante diante do novo desafio que se desenha globalmente a partir da trajetória de algumas tecnologias disruptivas, que tendem a mudar os patamares e os requisitos de competitividade dos setores industriais atuais (internet das coisas, internet móvel, nuvens, robótica avançada, veículos autônomos, genômica, armazenamento de energia, energias renováveis, impressão em 3D, entre outras). 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.). O Gráfico 19 mostra os fortes impactos esperados da difusão dessas novas tecnologias nas estruturas produtivas dos países em desenvolvimento.

Referências bibliográficas

- BERGER, S. *Making in America*. Cambridge: MIT Press, 2013.
- BANCO Nacional do Desenvolvimento (BNDES). Apesar da crise, taxa de investimento brasileira continuará em expansão. *Visão do Desenvolvimento*, 65, jun. 2009.
- _____. *Perspectivas do Investimento*, fev. 2016.
- _____. *Perspectivas do Investimento*, fev. 2013.
- BIELSCHOWSKY, R. Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual. *Economia e Sociedade*, v.21, 2012.
- BONELLI, R.; PESSOA, S. A.; MATOS, S. Desindustrialização no Brasil: fatos e interpretação. In: BACHA, E.; BOLLE, M. (Orgs.). *O futuro da indústria no Brasil: desindustrialização em debate*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2013.
- BORRUS, M.; ZYSMAN, J. Wintelism and the Changing Terms of Global Competition: Prototype of the Future? *BRIE Working Paper*, 96B, fev. 1997.
- CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. São Paulo: Xamã, 1996.
- CONFERÊNCIA das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). *World Investment Report – Global Value Chains: investment and trade for development*. Nova York; Genebra: Organização das Nações Unidas (ONU), 2013.
- _____. *Trade and Development Report: export dynamism and industrialization in developing countries*. Nova York; Genebra: Organização das Nações Unidas (ONU), 2002.
- DEDRICK, J.; KRAEMER, L. K.; LINDEN, G. Who profits from innovation in global value chains? A study of the iPod and notebook PCs. *Industrial and Corporate Change*, 19:1, 2009.
- GEREFFI, G.; KORZENIEWICZ, M. *Commodity chains and global capitalism*. Westport: Greenwood Press, 1994.
- GEREFFI, G.; STURGEON, T.; HUMPRHEY, J. The governance of global value chains. *Review of International Political Economy*, 12:1, fev. 2005.
- HIRATUKA, C. Inserção comercial brasileira frente às transformações na economia global: desafios pós-crise. In: BARBOSA, N. et al. (Orgs.). *Indústria e desenvolvimento produtivo no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier/FGV, 2015.
- _____; SARTI, F. Transformações na estrutura produtiva global, desindustrialização e desenvolvimento industrial no Brasil. *Revista de Economia Política*, v.37, n.1 (146), p.189-207, jan.-mar. 2017.
- INSTITUTO de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi). Lucro das empresas: a queda da rentabilidade empresarial na crise atual. *Análise Iedi*, 2016a.
- _____. Sem lucro, sem investimento. *Carta Iedi*, n.738, 2016b.
- _____. Indústria. A desindustrialização brasileira na perspectiva internacional. *Análise Iedi*, 2016c.
- _____. O Brasil no mapa da indústria mundial. *Carta Iedi*, n.749, 2016d.
- JACOB, J.; SASSO, S. Foreign direct investment and technology spillovers in low and middle-income countries: a comparative cross-sectoral analysis. *Inclusive and Sustainable Industrial Development Working Paper Series*, Unido, jul. 2015.

- KPMG. *Fusões e aquisições*: primeiro trimestre. São Paulo: KPMG, 2016.
- LAVOPA, A.; SZIRMAI, A. Industrialization in time and space. *Working Paper*, Unido, out. 2015.
- MAZZANTI, M.; MARIN, G.; NICOLLI, F.; GILLI, M. Sustainable Development and Industrial Development: Manufacturing Environmental Performance, Technology and Consumption/Production Perspectives. Estudo de base para o *Industrial Development Report*. Viena: United Nations Industrial Development Organization (Unido), 2015.
- MORCEIRO, P. C. *Desindustrialização na economia brasileira no período 2000-2011*: abordagens e indicadores. Araraquara, 2012. Dissertação (Mestrado em Economia) – Unesp, Faculdade de Ciências e Letras, Campus de Araraquara.
- OECD; WTO; UNCTAD. Implications of Global Value Chains for trade, investment, development and job. Trabalho preparado para o encontro G-20 Leader Summit, 2013. Disponível em: <<http://www.oecd.org/trade/G20-Global-Value-Chains-2013.pdf>>. Acesso em: 19 dez. 2017.
- PWC. *Fusões e Aquisições no Brasil*, fev. 2016.
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Assimetrias no processo de internacionalização da economia brasileira no século XXI. In: LASTRES, H. et. al. (Orgs.). *O futuro do desenvolvimento*: ensaios em homenagem a Luciano Coutinho. Campinas: IE/Unicamp, 2016.
- _____. Indústria Mundial: mudanças e tendências recentes. In: SARTI, F.; HIRATUKA, C. (Orgs.). *Perspectivas do investimento no Brasil*: indústria. Rio de Janeiro: Synergia, 2010. v.1. p.1-42.
- STURGEON, T. Modular production networks: a new American model of industrial organization. *Industrial and Corporate Change*, v.11, n.3, 2002.
- UNITED Nations Industrial Development Organization (Unido). *Industrial Development Report 2016 – the Role of Technology and Innovation in Inclusive and Sustainable Industrial Development*. Viena: Unido, 2015a.
- _____. *Manufacturing Value Added 2015*. Viena: Unido, 2015b.
- _____. *Industrial Statistics Database 2-Digit Level, ISIC Revision 3 (INDSTAT2)*, 2014. Viena: Unido, 2014.
- _____. *Industrial Development Report 2013. Sustaining Employment Growth. The Role of Manufacturing and Structural Change*. Viena: Unido, 2013.
- _____. *Industrial Development Report 2011. Industrial Energy Efficiency for Sustainable Wealth Creation Capturing Environmental, Economic and Social Dividends*. Viena: Unido, 2011.
- VALOR Econômico. *Valor Grandes Grupos (anúário)*, São Paulo, 2016.

5

Emprego e distribuição da renda

Paulo Eduardo de A. Baltar¹

Jacqueline A. Souen²

Guilherme C. de Souza Campos³

O propósito deste capítulo é caracterizar a geração de emprego e a evolução da renda do trabalho durante o crescimento com inclusão social que ocorreu 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.

O total de oportunidades para ocupar a população economicamente ativa (PEA) cresceu muito menos do que o emprego formal. Revertendo o que vinha acontecendo desde a interrupção da industrialização, na década de 1980, durante o crescimento com inclusão social houve uma diminuição da participação na ocupação das pessoas, tanto dos trabalhos por conta própria quanto dos empregos sem contrato de trabalho devidamente formalizado.

1 Professor do Instituto de Economia (IE) da Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos Sindicais e do Trabalho (Cesit).

2 Doutoranda do programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Econômico – área de concentração em Economia Social e do Trabalho – do IE/Unicamp.

3 Doutorando do programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Econômico – área de concentração em Economia Social e do Trabalho – do IE/Unicamp.

As empresas grandes voltaram a ampliar seus quadros de pessoal e houve formalização de empresas menores e de seus contratos de trabalho, revertendo o processo anterior, o qual resultou em aumento do grau de informalidade das oportunidades para ocupar a população ativa, processo especialmente notório na década de 1990.

Na verdade, 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. É verdade que, refletindo a diminuição do crescimento da população que ocorria desde o final da década de 1960, o ritmo de crescimento da PIA é atualmente muito menor do que na época da industrialização e urbanização do país. Houve, entretanto, uma importante mudança social mais recente que vem reduzindo, desde a década de 1990, a taxa de participação na atividade econômica dos homens jovens, que 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.

A explicação para as mudanças sociais subjacentes a essas alterações nas taxas de participação por idade e sexo é tarefa para os sociólogos. Porém, cabe destacar os efeitos do aperto experimentado na demanda de trabalho, em consequência da abertura comercial e financeira da década de 1990, em simultâneo a uma redução no papel do Estado no desenvolvimento da economia. Essa redução na demanda de trabalho dificultou a entrada do jovem no mercado de trabalho, e 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, somando-se aos efeitos do menor crescimento da PIA e 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, que o país experimentou na época da industrialização e urbanização.

A ampliação do total de oportunidades para ocupar a PEA, no crescimento com inclusão social, 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 (Baltar; Leone, 2015). O crescimento do PIB desacelerou depois de 2008 e, no período 2003-2013, foi relativamente modesto para um país em desenvolvimento. A elasticidade da geração total de oportunidades ocupacionais em relação ao PIB foi algo menor do que 0,5, com aumento anual do PIB por pessoa ocupada entre 1,5% e 2,0%. No entanto, esse crescimento prolongou-se por uma década, ocorrendo em um quadro social de crescimento da PIA relativamente lento, com diminuição das taxas de participação, e foi acompanhado de formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho, especialmente na produção de bens e serviços que não concorrem com a de outros países.

No crescimento com inclusão social, portanto, o PIB por pessoa ocupada não teve evolução negativa atípica. A peculiaridade do período foi que um crescimento do PIB moderado, mas contínuo, e uma preocupação pública com a formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho levaram a um crescimento desproporcional do emprego formal e a um crescimento mais lento de outras posições na ocupação. Assim, o crescimento desproporcional do emprego formal não expressa lentidão do aumento da produtividade, mas sim formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho que, entretanto, ocorreu sem acelerar o ritmo de aumento do PIB por pessoa ocupada, bem como com muita importação de produtos manufaturados.

Um crescimento firme e continuado da demanda por produtos com atendimento que não sofre a concorrência da produção de outros países ampliou a estruturação empresarial dessas atividades, e isso ainda ocorreu em meio a uma fiscalização mais rigorosa das atividades econômicas pela Receita Federal, com o Estado procurando obter expressivos superávits primários. Ademais, a Justiça do Trabalho ampliou seus quadros, facilitou o acesso dos trabalhadores

e firmou jurisprudência sobre a responsabilidade trabalhista dos contratantes de serviços de terceiros. Tais mudanças, mais a simplificação e desoneração de encargos trabalhistas para negócios pequenos, juntamente com a persecução mais rigorosa de fraudes trabalhistas pelo Ministério Público do Trabalho e pelo Ministério do Trabalho e do Emprego, ajudaram a aumentar a proporção de contratos de trabalho formalizados em conformidade com as leis trabalhistas.

O crescimento do emprego formal foi desproporcional ao crescimento do PIB e ambos desaceleraram depois de 2008, mas a desproporcionalidade continuou até 2013, e a diferença de ritmo até aumentou depois de 2008. Esse aspecto da geração de emprego e renda do crescimento com inclusão social está ligado ao desempenho da indústria de transformação e seu papel no crescimento do PIB e na geração de emprego e renda.

O aumento da produção e do emprego industrial foi importante no início da retomada do crescimento, quando a moeda nacional estava desvalorizada e acentuou-se o aumento da exportação de produtos manufaturados. Os aumentos do consumo e do investimento reforçaram o crescimento do PIB desde 2006 e foi muito forte a importação de insumos com alto grau de transformação e conteúdo tecnológico, mas o aumento da produção industrial foi fundamental para o intenso crescimento do PIB entre 2006 e 2008, e mesmo até 2010. Porém, a exportação líquida de bens e serviços, que chegou a ser muito elevada em comparação com o PIB, diminuiu progressivamente com a valorização da moeda nacional, e a economia cresceu menos do que o consumo e investimento, enquanto o produto industrial cresceu menos do que o PIB, diferentemente do que acontecia na época da industrialização.

Após 2010, a produção industrial deixou de aumentar e ocorreu intensa desaceleração do emprego industrial, continuando, entretanto, a formalização das atividades que não concorrem com a produção de outros países. Como visto no capítulo 4 deste livro, que examina o desempenho da indústria de transformação, a importação de insumos elaborados prejudicou mais o valor agregado da economia do que o emprego, contribuindo para deprimir o valor agregado por pessoa ocupada, compensando o eventual aumento associado à estruturação empresarial e à formalização das atividades que não concorrem com a produção de outros países.

No crescimento com inclusão social, a renda média do trabalho (emprego formal, não formal e trabalho por conta própria) aumentou com mais intensidade do que o PIB por pessoa ocupada, ampliando a parcela do trabalho na

renda nacional que estava muito baixa em 2003 – diminuindo com o modesto aumento do PIB, depois de 1997, com a queda da renda média das pessoas ocupadas, devido ao aumento da inflação decorrente da desvalorização do real em 1999, 2001 e 2002. A parcela do trabalho na renda em 2013 era pouco maior do que a de 1997 e, comparada com a de outros países de nível de renda per capita semelhante, é relativamente baixa. Não obstante, o aumento da parcela salarial na renda foi significativo, especialmente ao se levar em conta que a carga de impostos indiretos atualmente é muito maior do que antes da crise da Ásia. Observando ainda que foi essa elevação da carga tributária indireta que proporcionou os superávits primários necessários para manter a alta proporção de juros pagos pelo Estado em relação ao PIB.

Para a dinâmica da renda da população ocupada pela atividade econômica foi importante não somente a redução na taxa de desemprego, mas também as modificações ocorridas na posição das pessoas na ocupação (Baltar; Leone, 2015). A formalização das atividades da economia e dos contratos de trabalho fez o emprego formal crescer mais do que o 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, encontra emprego formal para ocupar-se e pode se manter nesses empregos quando a idade avança.

O ritmo de crescimento da PEA foi bem menor do que o do emprego formal, mas a parcela crescente da PEA absorvida pelo emprego formal diminuiu não somente os desempregados como também os ocupados em trabalho não remunerado, empregados sem carteira de trabalho e empregados domésticos. Além disso, adultos sem qualificação especial puderam permanecer no emprego formal, em vez de serem expulsos do mercado de trabalho como era habitual, sendo obrigados a montar negócio próprio sem qualquer chance de êxito nessa nova atividade.

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 do que a das remunerações do emprego sem contrato formalizado, mas menor do que a 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

fez com que houvesse um aumento significativo do poder de compra desses salários. O aumento do poder de compra dos salários do emprego formal, entretanto, foi acompanhado de diminuição na dispersão desses salários relativa à média. Para essa diminuição da dispersão relativa das remunerações do emprego formal foram importantes o intenso aumento do valor do salário mínimo e os reajustes, acima da inflação, de salário das categorias profissionais. 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. Essa modificação na distribuição dos empregos formais não reflete apenas o tipo de atividade que gerou os empregos formais, mas também a informalização de empregos de remuneração relativamente alta.⁴

O aumento do salário médio do emprego formal foi menor do que o do salário médio do emprego não formal. Como se sabe, o efeito do aumento do valor do salário mínimo é maior sobre remunerações próximas do nível do salário mínimo (Saboia, 2010). O salário médio do emprego sem carteira de trabalho não é muito maior do que o salário mínimo e foi mais afetado pela elevação do salário mínimo do que o salário médio do emprego formal. Além disso, a informalização de empregos com remuneração de nível relativamente alto gerou empregos sem contrato formalizado ou trabalho por conta própria de remuneração relativamente alta. Isso contribuiu para acentuar o aumento do salário médio do emprego não formal e a renda média do trabalho por conta própria, que também aumentou mais do que o salário médio do emprego formal.

Como mencionado, o forte aumento do emprego formal em relação a um crescimento mais lento da PEA absorveu melhor as pessoas entrando na atividade econômica e diminuiu a intensidade da expulsão de adultos do mercado de trabalho assalariado (Baltar; Leone, 2015). Adultos sem qualificação especial puderam continuar no emprego formal e não foram

4 O aumento desproporcional dos empregos formais de remuneração intermediária reflete, por um lado, a formalização de atividades e contratos de trabalho de remunerações média e baixa e, por outro lado, a substituição de empregos formais por trabalho autônomo e de pessoa jurídica (PJ), em atividades de remuneração relativamente alta, visando esconder a relação de emprego e evitar os encargos trabalhistas.

obrigados a montar um negócio próprio de baixa renda. Assim, desacelerou o aumento do número de trabalhadores por conta própria, aumentou o nível médio e diminuiu a dispersão de suas remunerações, apesar da intensidade do aumento dos trabalhos por conta própria de maior remuneração devido à informalização de empregos relativamente bem remunerados.

Embora tenham diminuído as diferenças de remuneração média por posição na ocupação, o salário médio do emprego formal continuou maior do que a renda média do trabalho por conta própria e o salário médio do emprego sem contrato formalizado. E o forte aumento do emprego formal, elevando sua participação na ocupação das pessoas, contribuiu direta e indiretamente para a elevação da renda do trabalho e para a diminuição das diferenças de renda entre os trabalhadores (Medeiros, 2015).

Em síntese, as principais tendências do mercado de trabalho no 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 do crescimento com inclusão social destacou-se, então, a formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho. As razões para essa formalização, como mencionado, vão desde o crescimento mais forte e continuado da economia, passando pelo maior cuidado das autoridades 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. Dada sua importância para o comportamento geral da renda do trabalho, o restante deste capítulo centra-se na análise da evolução do emprego formal, considerando como tal os vínculos de emprego registrados pela Relação Anual de Informações Sociais (Rais).

Nessa definição, portanto, são formais todos os empregos em estabelecimento que realiza atividade econômica e tem estruturação formal suficiente para fornecer as informações da Rais. Uma maneira alternativa de definir o emprego formal considera o emprego de estabelecimento (excluído o trabalho contratado pelas famílias para realizar serviço doméstico remunerado) sempre que o empregado seja contratado segundo a CLT ou como militar ou servidor, de acordo com o Estatuto do Servidor Público, tal como aferido pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD).

Em 2003, as duas definições proporcionaram números parecidos para o total do emprego formal. No período 2003-2013, entretanto, o crescimento do emprego observado na Rais foi significativamente maior do que o do emprego formal medido pela PNAD. A discrepância deve-se, fundamentalmente, ao surgimento de novas formas de contratação de pessoal que fez o aumento da atividade da economia entre 2003 e 2013 gerar empregos com características que dificultaram a autoclassificação na PNAD. Esses empregos com nova forma de contratação aparecem na Rais, mas na PNAD as pessoas com esses empregos se classificam como empregados sem carteira ou trabalhadores por conta própria. O intenso crescimento do emprego notado na Rais, então, reflete basicamente três fenômenos: o simples aumento de cobertura da Rais; a crescente estruturação formal dos estabelecimentos que realizam atividade econômica e o surgimento de novas formas de contratação de pessoal, que fazem uma parte dos empregos da Rais aparecerem na PNAD como outras posições na ocupação.

○ emprego registrado pela Rais entre 2003 e 2013

Este item, então, centra a análise no emprego e na remuneração dos vínculos registrados pela Rais, comparando os anos 2003, 2008 e 2013. O emprego observado na Rais costuma aumentar expressivamente a partir do início do ano até setembro e diminui significativamente nos três últimos meses do ano. Isso dificulta a avaliação do impacto da crise mundial sobre o emprego formal usando a informação da Rais normalmente divulgada, que se refere a 31 de dezembro. A crise mundial começou a afetar a economia brasileira no último trimestre de 2008. A queda do PIB foi expressiva nos três últimos meses daquele ano e continuou a se acentuar ao longo de 2009,

mas houve uma rápida recuperação da atividade a partir do último trimestre de 2009, sem retornar a um crescimento tão vigoroso como o observado entre 2006 e 2008. No conjunto do subperíodo 2008-2013, a taxa média de crescimento do PIB foi cerca de metade da verificada entre 2003 e 2008 (4,8% e 2,6%, respectivamente). A desaceleração do crescimento do PIB, no entanto, foi acompanhada de desaceleração bem menor no crescimento do emprego formal (6,3% e 4,1%, respectivamente, medindo o emprego no mês de setembro). A relação entre as taxas de crescimento do PIB e do emprego formal aumentou de 1,31 para 1,58, consequência da desaceleração do PIB ter sido muito maior do que a do emprego formal. Nos dois subperíodos, portanto, a geração de emprego formal foi muito intensa em comparação ao crescimento do PIB. O crescimento da ocupação total também desacelerou, mas continuou o aumento da participação do emprego formal na ocupação das pessoas. A desproporção entre a atividade econômica e a geração de emprego formal, entretanto, aumentou com a desaceleração do crescimento do PIB.

Os processos de aumento da cobertura da Rais, de formalização das atividades da economia e dos contratos de trabalho e do surgimento de novas maneiras de contratar a força de trabalho continuaram provocando intenso aumento do emprego medido pela Rais, apesar da desaceleração do crescimento da economia. A comparação entre o que ocorreu com esse emprego e a remuneração, por tipo de ocupação, nos dois subperíodos (2003-2008, 2008-2013) ajuda a pôr em evidência os efeitos imediatos da crise mundial sobre o desempenho da economia brasileira e a geração de emprego e renda.⁵ O crescimento com inclusão social, entretanto, terminou em 2013 e, desde meados de 2014, vem diminuindo o ritmo de atividade da economia brasileira.

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 A análise da evolução do emprego pela Rais, por setor de atividade e tipo de ocupação, foi realizada na dissertação de mestrado de Guilherme Caldas de Souza Campos (Souza Campos, 2016) e está sendo aprofundada na tese de doutorado de Jacqueline Aslan Souen. Uma síntese dessas análises foi apresentada no *Texto para Discussão* n.298, do IE-Unicamp (Baltar; Souen; Souza Campos, 2017), primeira versão deste capítulo.

(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, como mencionado, foi fundamental para o caráter 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 que a crise global atingiu o país. O PIB tinha crescido no ritmo anual de 6% entre 2006 e o penúltimo trimestre de 2008, mas o ritmo de crescimento desacelerou para menos da metade e, desde meados de 2014, diminuiu o nível de atividade da economia.

O aumento do consumo e seus efeitos sobre o investimento teve papel fundamental no crescimento com inclusão social. Esse fato, entretanto, ocorreu com expressivo aumento da importação de bens manufaturados, especialmente os de alto conteúdo tecnológico e elevada elasticidade da demanda dos produtos em relação à renda. O *boom* de commodities e a entrada de capital mantiveram o balanço de pagamentos relativamente equilibrado, e a valorização da moeda nacional contribuiu para as mudanças de preços relativos implícitas na alteração da distribuição de renda verificada. A continuidade do crescimento com inclusão social sem o *boom* de commodities e a alta liquidez internacional, que se verificou no início dos anos 2000, exigiria um esforço de investimento muito maior para compensar com aumento de produtividade uma eventual reversão da melhora nos termos de troca no comércio com outros países, que efetivamente ocorreu após 2011. A reconstituição de algumas das cadeias domésticas de produção, afetadas pela abertura comercial e financeira dos anos 1990, e uma maior inserção nas cadeias novas que surgiram internacionalizadas desde a década de 1980, necessária para diminuir o ritmo da importação de bens manufaturados de uso intermediário, envolveria complexos problemas de definição de margens de lucro no interior dessas cadeias, com implicações desfavoráveis para o controle da inflação. No entanto, as dificuldades se ampliaram enormemente com a crise global e a acentuação da concorrência internacional nos mercados de bens manufa-

turados, com a queda da atividade econômica nos países desenvolvidos e o aumento de capacidade ociosa mundial. Nessas circunstâncias torna-se muito mais difícil articular os investimentos necessários para dar continuidade ao crescimento com inclusão social, com mais exportação e menos importação de bens manufaturados.

Emprego formal no crescimento acelerado 2003-2008

O ritmo de crescimento do emprego medido pela Rais foi muito intenso entre 2003 e 2008. A desproporcionalidade da ampliação do emprego observado pela Rais em relação ao aumento da atividade da economia foi particularmente marcante nos setores indústria extrativa, indústria de transformação, construção civil, comércio e reparação, alojamento e alimentação, transporte, armazenagem e comunicação, atividades imobiliárias, serviços para empresas e educação não pública (Baltar; Souen; Souza Campos, 2017). A maioria desses setores não concorre diretamente com a produção de outros países, mas, mesmo em setores onde essa concorrência ocorre e houve muita importação, o aumento da demanda pelos produtos dessas atividades foi muito forte, provocando intensa ampliação do emprego e importação, principalmente de bens de uso intermediário e de capital.

A indústria de transformação é o caso mais interessante de setor de atividade que concorre com a produção de outros países e teve forte ampliação de emprego medida pela Rais entre 2003 e 2008. A valorização do real que ocorreu no período afetou expressivamente a produção doméstica da indústria de transformação. A exportação de produtos manufaturados foi prejudicada por essa valorização, que também contribuiu para que ocorresse um crescimento muito intenso da importação de produtos manufaturados. A importação de bens manufaturados de uso final prejudicou fortemente o emprego na produção doméstica da indústria de transformação, mas a importação de bens de capital e de bens de uso intermediário teve efeito contraditório sobre o emprego da indústria de transformação. No contexto de um forte aumento da demanda doméstica de bens de uso final da indústria de transformação, a intensa importação de bens de capital e de uso intermediário foi compatível com a forte ampliação do emprego na indústria de transformação. Segundo a Rais, o emprego na indústria de transformação aumentou 7% ao ano entre os meses de setembro no período 2003-2008.

A desagregação da indústria de transformação por ramo de produção mostra que, em muitos desses ramos, foi bem intensa a ampliação do emprego formal registrado pela Rais, pois nesses ramos o emprego cresceu tanto ou mais do que o emprego no conjunto da indústria de transformação. Devem ser destacados os ramos produção de alimentos e bebidas, de artigos do vestuário, de produtos químicos (inclusive o refino de petróleo e a produção de álcool), de artigos de borracha e plástico, de produtos de metal, de máquinas e equipamentos, de máquinas de escritório e equipamentos de informática, de máquinas, aparelhos e materiais elétricos, de material eletrônico, de aparelhos e equipamentos de comunicação, de equipamentos e instrumentos de uso hospitalar, de precisão e de automação industrial, na fabricação de veículos automotores e de outros equipamentos de transporte e na reciclagem (ver Baltar; Souen; Souza Campos, 2017). Esses ramos industriais elaboram bens duráveis e não duráveis de consumo, bens de capital e bens de uso intermediário. A demanda por esses produtos, principalmente bens de capital, cresceu tão fortemente em 2007 e 2008 que a produção doméstica e o emprego se ampliaram intensamente, provocando também notável aumento da importação de bens de uso intermediário sofisticados, usados para produzir os bens de capital.

A intensa ampliação da demanda doméstica por bens e serviços de uso final, portanto, aumentou o emprego formal em todos os setores da economia brasileira, mesmo naqueles que concorrem com a produção de outros países. A geração de oportunidades para ocupar a população foi expressiva, mas o crescimento do emprego formal foi muito maior, em consequência da formalização da atividade econômica e dos contratos de trabalho. A crise global, entretanto, repercutiu na economia brasileira. O ritmo de ampliação da demanda por bens e serviços diminuiu e afetou a geração de oportunidades para ocupar a população. Os setores de atividade com maior exposição à concorrência da produção de outros países, especialmente aqueles em que mais se reduziu o crescimento da demanda por seus produtos, foram os responsáveis pela desaceleração no aumento das oportunidades para ocupar a população entre 2008 e 2013. Os setores menos expostos à concorrência de outros países também desaceleraram o aumento das oportunidades para ocupar a população, mas a desaceleração aqui foi muito menor e esses setores de atividade foram os principais responsáveis por ter havido alguma ampliação no total de oportunidades para ocupar a população entre 2008 e 2013. Como

mencionado, nesse período o PIB cresceu em ritmo médio correspondente a quase metade do verificado entre 2003 e 2008. Isso afetou intensamente a geração de oportunidades para ocupar a população, mas continuou a formalização das atividades econômicas e dos contratos de trabalho, e a desaceleração do crescimento do emprego medido pela Rais foi muito menor do que a do crescimento do PIB e do total de oportunidades para ocupar a população.

Emprego formal na desaceleração do crescimento 2008-2013

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

Entre 2008 e 2013, o emprego formal registrado pela Rais somente diminuiu, e muito pouco, na agricultura, pecuária, silvicultura, exploração florestal e pesca e em atividades associativas (ver Baltar; Souen; Souza Campos, 2017). O crescimento do emprego observado na Rais foi relativamente pequeno (menos ou próximo do ritmo de crescimento do PIB) em produção e distribuição de eletricidade, gás e água, indústria de transformação, administração pública, defesa e seguridade social, intermediação financeira, seguros, previdência complementar e serviços relacionados. Os setores responsáveis pelo expressivo crescimento do emprego registrado na Rais entre 2008 e 2013 foram construção civil, alojamento e alimentação, atividades imobiliárias, aluguéis e serviços prestados às empresas, saúde e serviços sociais não públicos, transporte, armazenagem e comunicação, limpeza urbana, esgoto e atividades relacionadas, atividades recreativas, culturais e esportivas, educação não pública, comércio e reparação de veículos automotores, objetos pessoais e domésticos e indústria extrativa. A indústria de transformação foi o único setor, entre os que tiveram crescimento do emprego maior do que o total da Rais entre 2003 e 2008, que passou a ter crescimento do emprego menor do que o do total registrado pela Rais entre 2008 e 2013. Por outro

lado, a geração de emprego formal foi igual ou mais intensa entre 2008 e 2013 do que entre 2003 e 2008 em transporte e comunicação, serviços para empresas, saúde não pública, limpeza urbana e esgoto, recreação, cultura e esportes e serviços pessoais.

A desaceleração do crescimento do emprego total medido pela Rais, entretanto, não pode ser atribuída exclusivamente à indústria de transformação, pois ocorreram desacelerações também muito intensas nos empregos de setores como extração mineral, serviços de utilidade pública, construção, comércio, finanças, administração pública, educação não pública e entidades associativas. Não obstante, a desaceleração do emprego industrial contribuiu marcadamente para a desaceleração do emprego observado na Rais depois de 2008.

A indústria de transformação, que tinha ampliado o emprego medido pela Rais em 7% ao ano entre 2003 e 2008, reduziu o ritmo para 1,9% entre 2008 e 2013. Dentro da indústria de transformação, o emprego observado na Rais diminuiu somente nos ramos fabricação de produtos têxteis, preparação de couro e fabricação de artefatos de couro, artigos de viagem e calçados, fabricação de produtos de madeira e metalurgia básica (Baltar; Souen; Souza Campos, 2017). Porém, foi expressivo o crescimento do emprego observado na Rais (maior do que o ritmo de crescimento do PIB) somente em fabricação de produtos de minerais não metálicos (basicamente materiais de construção), em fabricação de máquinas e equipamentos, em fabricação de equipamentos de instrumentação médico-hospitalar, instrumentos de precisão e ópticos, equipamentos para automação industrial e cronômetros, em fabricação de outros equipamentos de transporte e em fabricação de móveis e indústrias diversas.

O emprego medido pela Rais continuou crescendo fortemente nos ramos da indústria de transformação que atendem a uma demanda que continuou crescendo intensamente em 2008-2013. A desaceleração da demanda repercutiu no emprego registrado pela Rais da indústria de transformação, mas sua ampliação a um ritmo de 1,9% ao ano, sem aumento significativo da produção total de bens manufaturados, mostra a importância da formalização das atividades e dos contratos de trabalho, bem como da diminuição do número de estabelecimentos que simplesmente não respondiam ao questionário da Rais, apesar de dispor de estruturação formal, mesmo em um setor de atividade já tão formalizado como a indústria de transformação.

Os empregos formais gerados na aceleração e desaceleração do crescimento

Uma classificação de ocupações em função do salário médio

Para avaliar os empregos, mesurados pela Rais, gerados na aceleração e desaceleração do crescimento com inclusão social, foi utilizada uma agrupação dos 44 subgrupos principais da Classificação Brasileira de Ocupações (CBO) de 2002. Foram identificadas quatro categorias de subgrupos principais em função do salário médio em dezembro de 2013. Na categoria A, de maior salário médio, foram incluídos todos os quatro subgrupos principais do grande grupo Membros Superiores do Poder Público, Dirigentes de Organizações de Interesse Público e de Empresas e Gerentes, além de cinco dos sete subgrupos principais do grande grupo Profissionais das Ciências e das Artes. Os outros dois subgrupos principais do grande grupo Profissionais das Ciências e das Artes foram incluídos na categoria B, junto com cinco dos oito subgrupos principais do grande grupo Técnicos de Nível Médio, além de um dos cinco subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores na Produção de Bens e Serviços Industriais Processos Contínuos, um dos três subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores em Serviços de Reparação e Manutenção e o grande grupo Membros das Forças Armadas Policiais e Bombeiros Militares.

As categorias A e B têm salários médios bem maiores do que a média geral dos empregos registrada pela Rais, e ambas abarcavam 23,2% desses empregos em 31 de dezembro de 2013. As outras duas categorias de subgrupos principais (C e D) têm salários médios inferiores à média geral observada na Rais e, somadas, abarcavam 76,7% do emprego em 31 de dezembro de 2013 (ver Tabela 1). Essa composição dos empregos observada na Rais por categoria de subgrupos principais reflete bastante bem a distribuição dos empregos, ainda de acordo com a Rais, por nível salarial, pois quase 70% dos empregos Rais têm remuneração inferior à média geral, expressando a enorme assimetria da distribuição de salários do emprego formal.⁶

6 A aproximação seria bem melhor se se classificassem os grupos ocupacionais a três dígitos de desagregação em vez de dois dígitos, como utilizado. Nesse nível mais desagregado seriam distinguidos nos vários grupos de ocupação manual os cargos de supervisão que, com salários médios mais elevados, seriam classificados nas categorias B e A, e não nas

Tabela 1: Grupos de categorias ocupacionais de subgrupos principais definidos pelo salário médio em dezembro de 2013

Categoria	Quantidade de categorias ocupacionais	Média de vínculos*	Participação dos vínculos (%)	Salário médio (número índice)	Salário médio**
A	9	286	10,1	249,5	8,0
B	10	426	13,1	149,5	4,8
C	12	674	26,5	95,4	3,1
D	13	1125	50,2	59,4	1,9
Total	44	671	100,0	100,0	3,2

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

* Em milhares.

** Em salários mínimos.

A alta proporção de empregos registrada na Rais com remuneração menor do que a média, expressão da elevada assimetria da distribuição dos salários do emprego formal, está relacionada com a elevada participação das categorias ocupacionais de baixos salários médios (D e C) na geração desses empregos. As categorias, entretanto, não são homogêneas do ponto de vista do nível das remunerações. Por exemplo, na categoria A, de maior salário médio, mais de 30% dos empregos têm remuneração menor do que a média dos empregos observados na Rais e, na categoria D, pouco menos de 10% têm remuneração maior do que a média dos empregos registrados pela Rais.

Como mencionado, as duas categorias de subgrupos principais de maiores salários médios são formadas por ocupações de direção e profissionais com educação de nível superior, boa parte das ocupações técnicas de nível médio de educação e uma minoria de ocupações manuais da produção de bens e serviços industriais. Já as duas categorias de subgrupos principais de menores salários médios são formadas por uma minoria de ocupações técnicas de nível médio, a maioria das ocupações manuais da produção de bens e serviços industriais e todas as ocupações de serviços de apoio administrativo, de prestação de serviços, de vendas e de trabalho na agropecuária, extração florestal e pesca.

categorias D e C. Na classificação de grupos a três dígitos são maiores as proporções de vínculos nas categorias A e B e menores as proporções nas categorias C e D. A proporção de vínculos nas categorias A e B seria 30%, exatamente igual à proporção de vínculos com salário maior do que a média da Rais.

A categoria C é formada pelos três dos oito subgrupos principais do grande grupo Técnicos de Nível Médio que não foram incluídos na categoria B, por um dos dois subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores de Serviços Administrativos, por um dos quatro subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores Agropecuários, de Florestas e de Pesca, por três dos oito subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores na Produção de Bens e Serviços Industriais Processos Discretos, por três dos cinco subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores na Produção de Bens e Serviços Industriais Processos Contínuos e por um dos três subgrupos principais do grande grupo Serviços de Reparação e Manutenção.

Finalmente, a categoria D é formada pelos demais subgrupos principais de menores salários médios. Fazem parte dessa categoria um dos dois subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores de Serviço Administrativo, os dois subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores de Serviços, Vendedores de Comércio em Lojas e Mercados, três dos quatro subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores Agropecuários, de Floresta e de Pesca, por cinco dos oito subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores na Produção de Bens e Serviços Industriais Processos Discretos, um dos cinco subgrupos principais do grande grupo Trabalhadores na Produção de Bens e Serviços Industriais Processos Contínuos e um dos três subgrupos principais do grande grupo Serviços de Reparação e Manutenção.

Assim, a categoria de menor salário médio é formada basicamente por ocupações agrícolas, de prestação de serviços, de vendas e de produção de bens de processos discretos. Somente uma minoria dessas ocupações está na outra categoria de baixo salário médio junto com as ocupações técnicas mais mal remuneradas e as ocupações manuais na produção de bens e processos contínuos. As ocupações de serviço administrativo e de reparação e manutenção estão repartidas pelas duas categorias de subgrupos principais de menor remuneração.

Nota-se que existe uma relação inversa entre o número médio de vínculos de emprego dos subgrupos principais e o nível salarial das categorias desses subgrupos, refletindo o caráter ocupacional e setorialmente mais especializado desses subgrupos principais mais bem remunerados. O número médio de vínculos de emprego em 31 de dezembro de 2013 vai de 1,125 milhão nos subgrupos principais da categoria D a 286 mil nos subgrupos principais da categoria A. As quatro categorias ocupacionais têm número semelhante de

subgrupos principais, mas a categoria D representa metade dos empregos da Rais e a categoria A somente 10%.

As diferenças de salários médios das categorias de subgrupos principais são enormes. O salário médio da categoria C é 60% maior que o da categoria D, enquanto o salário médio da categoria B supera em 56,7% o da categoria C e, por sua vez, é superado em 66,7% pelo salário médio da categoria A. Não obstante, as categorias de subgrupo principal descrevem muito parcialmente a verdadeira intensidade das diferenças salariais do emprego registrado pela Rais, porque são muito grandes as diferenças de salários dentro dos subgrupos principais. A dispersão salarial dos empregos Rais é tão grande que dificulta a avaliação desses empregos usando uma classificação de ocupações. A dispersão dos salários médios das categorias de subgrupos principais representa somente 17% da dispersão total dos salários dos empregos observados na Rais. Ou seja, a média das dispersões de salários dentro das categorias equivale a 83% da dispersão salarial total dos empregos notados na Rais. Para melhorar a descrição das diferenças de salários, em termos de classes homogêneas de ocupação, era preciso um nível muito mais desagregado de classificação de ocupações e incorporar outras variáveis além do tipo de ocupação, como o setor de atividade, o tamanho da empresa, a região do país e a natureza do empregador.

A enorme dispersão salarial dentro dos subgrupos principais fica evidente na distribuição dos empregos por faixas de salário mínimo em cada categoria de subgrupos principais (ver Tabela 2). Nas duas categorias de salários médios mais altos não é desprezível a proporção de vínculos de emprego com remuneração inferior a 1,5 salário mínimo, mas é muito maior a proporção de vínculos de emprego com remuneração superior a cinco salários mínimos. Já nas outras duas categorias, a proporção de vínculos de emprego com remuneração acima de cinco salários mínimos é insignificante somente na de menor salário médio, mas é muito maior a proporção de vínculos de emprego com remuneração menor do que três salários mínimos.

A quantidade total de vínculos de emprego das duas categorias de baixos salários médios é muito maior do que a das duas categorias de altos salários médios, dessa maneira a participação das categorias de baixos salários médios na geração de vínculos de emprego de alta remuneração se apresenta maior do que a participação das categorias de altos salários médios na geração de vínculos de emprego de baixa remuneração (ver Tabela 3). Porém, a maioria

dos vínculos de emprego das faixas de remuneração acima de cinco salários mínimos é gerada nas duas categorias de maiores salários médios, e a maioria dos vínculos de emprego das faixas de remuneração inferior a cinco salários mínimos é gerada nas duas categorias de baixos salários médios.

Tabela 2: Distribuição dos salários das categorias de subgrupo principal em dezembro de 2013

Faixas de salário mínimo	A	B	C	D	Total
Até 1,5	10,0	13,7	25,4	43,8	31,5
1,51 a 3,00	20,0	29,1	39,5	40,4	36,6
3,01 a 5,00	19,3	23,8	18,0	7,9	13,8
5,01 a 10,00	24,1	20,6	10,1	2,8	9,2
10,01 a 20,00	15,0	8,0	2,9	0,5	3,6
20,01 ou mais	8,8	2,0	0,6	0,1	1,3
Não classificados	2,7	2,8	3,5	4,6	3,9
Total	100	100	100	100	100

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

Tabela 3: Participação das categorias de subgrupo principal nas faixas de salário mínimo em dezembro de 2013

Grupo	Até 1,5	1,51 a 3,00	3,01 a 5,00	5,01 a 10,00	10,01 a 20,00	20,01 ou mais	Total
A	3,2	5,5	14,1	26,6	42,3	66,3	10,1
B	5,7	10,4	22,6	29,4	29,3	19,3	13,1
C	21,4	28,6	34,7	29,0	21,4	11,3	26,5
D	69,7	55,4	28,6	15,0	7,0	3,0	50,2
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

As diferenças de salários medianos entre as categorias de subgrupos principais são grandes, mas bem menores do que as diferenças de salários médios (ver Tabela 4). A diferença proporcional entre média e mediana é tanto maior quanto maior o nível salarial da categoria de subgrupos principais. Isso indica que o grau de assimetria da distribuição de salários é muito grande em todas as categorias de subgrupos principais, o que se confirma na elevada proporção de vínculos de emprego com remuneração inferior à média que, em dezembro de 2013, foi de 57,4% na categoria de menor salário médio e de aproximadamente 65% em cada uma das outras categorias de subgrupos principais. Ao reunir todos os empregos registrados na Rais, a assimetria da

distribuição dos salários é maior do que em cada uma das categorias, pois 69,5% dos empregos têm remunerações inferiores à média. A dispersão relativa dos salários, por sua vez, é tanto maior quanto maior o nível salarial da categoria de subgrupos principais, como indica o coeficiente de variação, ou seja, a relação entre o desvio padrão e a média dos salários. O coeficiente de variação também é bem maior na totalidade dos empregos observados na Rais do que em cada uma das categorias separadamente, inclusive naquela de maior salário médio. Assim, apesar da enorme dispersão salarial dentro de cada uma delas, as categorias de subgrupos principais, definidas em função do salário médio, proporcionam uma síntese bastante razoável das diferenças de salários dos empregos notados na Rais e podem ajudar na avaliação da intensa ampliação desses empregos durante a aceleração e desaceleração do crescimento com inclusão social.

Tabela 4: Indicadores de posição, dispersão e assimetria da distribuição de salários das categorias de subgrupo principal em dezembro de 2013

	A	B	C	D	Total
Média*	8,01	4,80	3,06	1,91	3,21
Mediana*	4,93	3,49	2,37	1,65	2,18
Coeficiente de variação	1,21	1,05	1,07	0,87	1,42
Proporção de vínculos com remuneração inferior à média	63,8	64,2	65,4	57,4	69,5
Relação entre média e mediana	1,625	1,375	1,291	1,158	1,472

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

* Em salários mínimos.

Avaliação dos empregos formais gerados pelo crescimento com inclusão social

O crescimento com inclusão social não modificou substancialmente a distribuição dos empregos registrados na Rais por categoria de subgrupos principais (ver Tabela 5). No período 2003-2008, o crescimento dos empregos da categoria B foi menos intenso do que nas demais categorias, e, no período 2008-2013, a desaceleração do crescimento do emprego foi muito menor na categoria A do que nas outras categorias. A desaceleração do crescimento do emprego formal foi muito forte nas duas categorias de menores salários médios (D e C), nas quais o emprego formal cresceu com intensidade entre 2003 e

2008, pouco menos do que ocorreu na categoria A. O forte crescimento do emprego formal nas categorias D e C em 2003-2008 e sua desaceleração em 2008-2013 estão relacionados com o desempenho da indústria de transformação, setor em que pouco mais da metade dos empregos formais são gerados em ocupações da categoria D e cerca de 30% na categoria C. Em 2003-2008, como visto, o crescimento do emprego formal foi vigoroso na indústria de transformação e desacelerou fortemente em 2008-2013.

Tabela 5: Distribuição dos empregos Rais por categoria de subgrupo principal. Brasil – 2003, 2008 e 2013

Grupo	2003	2008	2013	Variação (%)	
				2003-2008	2008-2013
A	8,7	8,9	10,0	39,7	37,8
B	14,7	13,6	13,5	26,3	21,6
C	27,2	27,3	26,7	36,2	19,8
D	49,5	50,2	49,5	37,9	21,5
Total	100	100	100	35,9	22,5

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

Utilizados estoques dos meses de setembro dos anos selecionados.

No conjunto do período de crescimento com inclusão social houve um leve aumento da participação da categoria A no total do emprego formal e pequenas quedas na participação das categorias C e, principalmente, B. Portanto, o crescimento com inclusão social não modificou uma característica básica dos empregos formais no Brasil. Ou seja, a elevada participação das ocupações mais mal remuneradas é uma característica da estrutura dos empregos formais no Brasil, onde a alta proporção desses empregos em ocupações da categoria D e a baixa participação dos empregos formais da categoria A respondem, em grande medida, pela enorme assimetria da distribuição de salários dos empregos formais.

Na categoria A estão as ocupações de direção e as profissões que exigem nível superior de educação. A participação relativamente pequena da categoria A na geração de emprego formal no Brasil pode ser atribuída ao nível relativamente baixo de desenvolvimento da economia associado a uma renda per capita próxima da média mundial, mas muito menor do que a de países desenvolvidos, em que é bem maior a participação das ocupações da categoria A na geração de emprego formal.

As proporções de emprego formal nas outras categorias de ocupação não são tradução tão simples e direta dos efeitos do menor desenvolvimento da economia. São também muito importantes os efeitos da maneira como foram construídos no país os mecanismos de regulação do trabalho assalariado. Assim, a elevada participação da categoria D e a baixa participação da categoria B não são resultados da estagnação da economia brasileira por mais de trinta anos. Essa característica dos empregos formais no Brasil já estava presente em 1980, antes da interrupção da industrialização, quando a estrutura econômica e a renda per capita do país se aproximavam das dos países desenvolvidos.

A estagnação da economia e as dificuldades para alterar os mecanismos de regulação do trabalho, mesmo com democracia – dificuldades que aumentaram com as características do capitalismo no mundo, depois de 1980 –, consolidaram a alta participação das ocupações da categoria D no emprego formal e as baixas participações das categorias B e A. A retomada do crescimento com inclusão social tampouco modificou mais substancialmente a distribuição do emprego formal por categorias de ocupação definidas pelo salário médio.

Na categoria D, destacam-se no Brasil as ocupações de prestação de serviços, vendas, funções transversais, atendimento ao público, bem como as ocupações manuais da agropecuária, das indústrias extrativas, da construção civil e das indústrias têxteis, do curtimento de couros e peles, do vestuário e calçado e das artes gráficas. Esses subgrupos principais têm salários médios relativamente baixos quando comparados ao salário médio dos empregos observados na Rais.

Na época da industrialização, as circunstâncias políticas foram desfavoráveis à organização dos trabalhadores, dificultando a construção de categorias profissionais de âmbito nacional de trabalhadores em ocupações manuais na produção de bens, com pisos salariais suficientemente elevados para impedir, institucionalmente, maior dispersão salarial, elevando a média junto com o aumento da produtividade do sistema econômico. Poucas categorias profissionais se estruturaram nacionalmente e, depois de formadas no âmbito das localidades, interesses criados dificultaram a unificação das categorias locais em nível nacional. Além disso, as tendências de busca de flexibilidade do capitalismo, depois de 1980, dificultam ainda mais a unificação das categorias e a centralização da negociação coletiva de salários.

O fracionamento local da representação trabalhista e da negociação coletiva dos salários têm uma parcela significativa de responsabilidade pela enorme

dispersão e baixo nível médio dos salários de subgrupos principais do trabalho manual na produção de bens, como os formados pelas ocupações manuais da agropecuária, indústria extrativa, têxtil, curtimento de couros e peles, vestuário, calçado e artes gráficas. Uma regulação do trabalho assalariado mais bem estruturada teria incorporado ao menos alguns desses subgrupos principais na categoria C, e não na D, reduzindo a participação desta última categoria no emprego formal.

Na categoria C, por sua vez, destacam-se, no Brasil, escriturários, metalúrgicos, professores com nível médio de educação e técnicos da área de saúde. Uma regulação do trabalho assalariado mais bem estruturada teria possibilitado a inclusão de alguns desses subgrupos principais, especialmente os de ocupações manuais da produção de bens manufaturados, na categoria B, e não na C. Desse modo, categorias profissionais mais bem estruturadas nacionalmente poderiam ter pisos salariais suficientemente elevados, coibindo a dispersão e elevando a média salarial dos subgrupos principais formados pelas ocupações manuais da produção de bens manufaturados.

A relevância de uma melhor estruturação do trabalho assalariado manual na produção de bens, promovida por sindicatos e contratação coletiva do trabalho em nível nacional, para o formato da distribuição dos salários, pode ser evidenciada por um exercício simples, puramente hipotético.

No Brasil, as ocupações manuais de extração mineral, indústria de transformação e construção civil representam cerca de 20% dos empregos formais das categorias D e C. A hipótese desses trabalhadores serem mais organizados, impondo pisos salariais de suas ocupações maiores em relação à média geral dos salários do emprego formal do país, faria a dispersão salarial naquelas ocupações ser muito menor, e o salário médio situaria essas ocupações em categorias de níveis salariais médios maiores, C em vez de D e B em vez de C, respectivamente.

O deslocamento dessas ocupações manuais de extração mineral, indústria de transformação e construção civil para categorias de salários médios maiores aumentaria a participação no emprego formal total da categoria B (de 14% para 20%) e da categoria C (de 27% para 31%), diminuindo a participação da categoria D (de 50% para 40%). Ou seja, a participação conjunta das duas categorias de salários médios de nível intermediário (C e B) aumentaria de 41% para 51%, contribuindo para diminuir significativamente o grau de assimetria da distribuição de salários da totalidade do emprego formal.

O exercício hipotético anterior sugere que uma melhor regulação do trabalho, estruturando o trabalho manual na produção de bens em ocupações mais bem definidas, alteraria substancialmente a distribuição dos salários do emprego formal. A participação no emprego total da categoria D seria menor, e principalmente a das categorias C e B seria maior. A participação da categoria A reflete menos as características da regulação do trabalho e mais o nível de desenvolvimento da economia e da renda per capita. Com uma melhor regulação do trabalho, o nível salarial médio global seria maior e as dispersões de salários dentro das categorias seriam menores. As categorias ocupacionais sintetizariam melhor as diferenças de salários do emprego formal, traduzindo não apenas o tipo de emprego gerado pela atividade econômica, mas também o caráter mais estruturado do trabalho assalariado manual na produção de bens, decorrente da melhor regulação do trabalho.

Assim, a alta participação do conjunto das categorias D e C no Brasil reflete não somente o tipo de ocupação gerada pela economia brasileira, mas também os efeitos da deficiente regulação do trabalho no país. A regulação do trabalho não se mostrou suficiente para impedir remunerações muito baixas e elevada dispersão salarial em muitas ocupações que, em países com melhor regulação do trabalho e distribuição de renda, teriam remunerações de maior nível e menor dispersão.

A análise do que ocorreu com os salários entre as categorias de subgrupos principais e no interior delas nos dois períodos ajuda a entender os efeitos de fatores institucionais e do desempenho da economia sobre a evolução dos salários do emprego formal. Além do intenso aumento do valor do salário mínimo, outro fator institucional foram os reajustes salariais negociados pelas categorias profissionais que se tornaram, em crescente proporção, maiores do que a inflação.⁷ Os ganhos de poder de compra decorrentes das negociações coletivas das categorias profissionais tornaram-se cada vez mais frequentes e tenderam a ser mais expressivos, com a continuidade da expansão da produção e do emprego com baixa inflação, embora menores do que o aumento do valor do salário mínimo. Porém, em conformidade com a regra que foi estabelecida para reajustar o nível nominal do salário mínimo (inflação do ano anterior mais o ritmo de crescimento do PIB entre os dois anos anteriores),

7 Dados do Dieese citados por Krein e Manzano (2014).

a intensidade do aumento do poder de compra do salário mínimo foi menor no período de desaceleração do que no de aceleração do crescimento com inclusão social, diminuindo as diferenças entre os reajustes dos salários das categorias profissionais e do salário mínimo.

Em todas as quatro categorias de subgrupos principais, as medianas dos salários são bem maiores do que o salário mínimo, e as repercussões do aumento no valor do salário mínimo são maiores nos salários dos empregados formais próximos do salário mínimo, sendo bem menor sua influência nos salários muito maiores do que o salário mínimo. Mesmo na categoria D, a mediana dos salários é bem maior do que o salário mínimo, passando de dois salários mínimos em 2003 para 1,7 salário mínimo em 2008 e mantendo esse patamar em 2013.

Portanto, as influências diretas do salário mínimo sobre as medianas dos salários dos subgrupos principais foram relativamente pequenas, tendo sido mais importantes para a evolução dos salários medianos das categorias de subgrupos principais os efeitos de outro fator institucional: os reajustamentos de salários das negociações coletivas das categorias profissionais (ver Tabela 6). Com crescente frequência, os reajustamentos de salários das categorias profissionais se tornaram maiores do que a inflação, e a diferença entre os reajustamentos das categorias profissionais e os do salário mínimo diminuiu com a desaceleração do PIB e do emprego formal.

Tabela 6: Evolução do poder de compra do salário mínimo e das medianas de salários das categorias de subgrupo principal – 2003, 2008 e 2013

Ano	A	B	C	D	Total	Salário mínimo
2003-2008	14,1	19,6	20,3	13,6	20,2	34,7
2008-2013	6,2	16,6	17,0	22,4	21,1	24,0
2003-2013	21,2	39,4	40,8	39,1	45,6	67,0

Fonte: Rais, MTE, elaboração própria

Obs.: Os dados de salário se referem aos estoques de emprego formal dos meses de dezembro dos anos selecionados.

Além disso, como foi muito intenso o aumento do emprego formal, a mediana dos salários mostrou-se muito sensível aos níveis de remuneração dos empregos criados. Uma geração desproporcional de empregos formais com salários menores do que a mediana prejudicou a evolução da mediana dos salários da categoria A, que apresentou o maior aumento de emprego

e o menor aumento de salário mediano, tanto no período de crescimento acelerado (2003-2008) quanto no de desaceleração (2008-2013). Por sua vez, a categoria D teve um intenso aumento de emprego e um aumento relativamente suave do salário mediano em 2003-2008, mas a intensa desaceleração do crescimento do emprego nessa categoria foi acompanhada de forte aumento do salário mediano em 2008-2013, semelhante ao aumento do salário mínimo. Confirmando também a relação inversa entre crescimento do emprego e aumento do salário mediano, a categoria B, entre 2003 e 2008, mostrou acentuado aumento de salário mediano e crescimento do emprego relativamente tênue.

A relação inversa das intensidades de crescimento do emprego e do salário mediano é evidência em favor da tese de que o crescimento com inclusão social tendeu a gerar empregos formais de remuneração relativamente baixa, embora seja exagerado concluir que tenha gerado somente empregos formais mal remunerados e que a melhora na distribuição de salários exprima apenas o intenso aumento do poder de compra do salário mínimo.

A categoria C é a única que fugiu à regra da relação inversa das intensidades de crescimento do emprego e do salário mediano. Nessa categoria, entre 2003 e 2008, aumentaram fortemente tanto o emprego como o salário mediano, e a desaceleração do crescimento do emprego, que foi semelhante à da categoria D, não teve efeito positivo sobre o aumento da mediana dos salários no caso da categoria C. Contribuiu para essa especificidade da categoria C o fato de os subgrupos principais Transformação de Metal e Reparação e Manutenção Mecânica, que têm medianas de salários relativamente altas, terem mostrado intenso aumento de emprego formal entre 2003 e 2008 e desacelerarem fortemente o crescimento do emprego entre 2008 e 2013, ao mesmo tempo que os subgrupos principais Técnicos em Saúde e Mecanização Agrícola, que têm medianas de salários relativamente baixas para essa categoria, não desaceleraram tão fortemente o crescimento do emprego entre 2008 e 2013.

Assim, os maiores aumentos de poder de compra das medianas dos salários ocorreram nas categorias B e C, entre 2003 e 2008, e na categoria D, entre 2008 e 2013. O aumento de poder de compra da mediana dos salários foi relativamente pequeno na categoria A, de maior salário médio, nos dois períodos. Em todo caso, o poder de compra da mediana dos salários da categoria A, em 2013, foi 21,2% maior do que em 2003, equivalendo a um

aumento médio anual não desprezível de 1,9%, mas exatamente a metade do ritmo de aumento do poder de compra da mediana dos salários do total dos empregos registrados na Rais. Desse modo, a categoria de maior salário médio, que foi a que mais contribuiu para a geração de empregos formais em todo o período de crescimento com inclusão social, teve o menor aumento de poder de compra, tanto na aceleração como na desaceleração do crescimento com inclusão social. Não obstante, em 2013, a mediana dos salários da categoria A foi três vezes maior do que a da categoria D, mas essa proporção atingia 3,4 vezes em 2003.

Nota-se, então, que as diferenças de níveis salariais das categorias de subgrupos principais diminuíram no crescimento com inclusão social, embora não deixassem de ser muito grandes. O desvio padrão das medianas dos salários das categorias de subgrupos principais passou de 92,6% da média aritmética dessas medianas, em 2003, para 89,9% em 2008 e 79,6% em 2013. Assim, a diminuição das diferenças de níveis salariais entre as categorias foi mais intensa entre 2008 e 2013 do que entre 2003 e 2008, apesar da diminuição na intensidade tanto do crescimento do PIB e da geração de empregos como do aumento no valor do salário mínimo, indicando a importância não somente da intensidade, mas, também, da continuidade do crescimento da economia para o avanço em termos de uma melhor estruturação do mercado de trabalho assalariado.

O crescimento com inclusão social não foi acompanhado de uma melhora substantiva na estruturação do trabalho assalariado que resultasse em amplas categorias profissionais nacionais com piso salarial capaz de reduzir a dispersão e aumentar a média dos salários de subgrupos principais de ocupações, com presença significativa em atividades importantes para a dinâmica da economia, deslocando subgrupos da categoria D para a categoria C, e da categoria C para a categoria B. Expressivos aumentos do valor do salário mínimo e ganhos de poder de compra dos salários na negociação coletiva de reajustes das categorias profissionais não são suficientes para deslocar subgrupos principais para categorias de maiores salários médios, mas ao menos ajudaram a reduzir as diferenças de salário mediano das categorias de subgrupos principais.

É sugestivo, entretanto, e aponta para possibilidades de conflitos o fato de que o ritmo de aumento da mediana dos salários do total do emprego formal não tenha diminuído com a desaceleração do crescimento com inclusão

social e que a maior parte da redução no coeficiente de variação dos salários medianos das categorias de subgrupo principal tenha ocorrido justamente no período de desaceleração daquele crescimento. A diminuição no ritmo de aumento da mediana com a desaceleração do crescimento com inclusão social somente foi mais expressiva na categoria A, em que foi menor a desaceleração do aumento do emprego, e o ritmo de aumento da mediana tornou-se maior na categoria D, em que foi intensa a desaceleração do emprego.

Quanto às diferenças de salários dentro das categorias ocupacionais, também mais claramente entre 2008 e 2013 do que entre 2003 e 2008, houve uma diminuição nos graus de assimetria e de dispersão relativa (ver Tabela 7). A diminuição no grau de assimetria aparece no aumento maior da mediana do que da média e também na redução da proporção de empregos com remunerações menores do que a média. Já a diminuição na dispersão relativa dos salários aparece na redução do coeficiente de variação.

Tabela 7: Evolução da assimetria e da dispersão nas categorias de subgrupo principal – 2003, 2008 e 2013

Ano	A	B	C	D	Total
2003	1,638	1,457	1,452	1,167	1,644
2008	1,640	1,434	1,347	1,174	1,552
2013	1,625	1,375	1,291	1,158	1,472
2003	67,4	65,2	66,3	60,1	72,2
2008	68,5	66,0	66,3	58,2	72,4
2013	63,8	64,2	65,4	57,4	69,5
2003	1,29	1,18	1,24	0,99	1,57
2008	1,29	1,12	1,19	0,95	1,55
2013	1,21	1,05	1,07	0,87	1,42

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

As mudanças no formato da distribuição dos salários dentro das categorias de subgrupos principais, junto com as modificações na composição do emprego por categoria e nas diferenças de níveis salariais entre elas, provocaram redução nos graus de assimetria e dispersão relativa dos salários do total dos empregos da Rais, mudanças que foram especialmente marcantes no período de desaceleração do crescimento com inclusão social entre 2008 e 2013. O desvio padrão dos salários de todos os empregos observados na Rais diminuiu de um valor 157% maior do que a média em 2003 para 155%

em 2008 e 142% em 2013. Já a proporção de empregos com remunerações menores do que a média passou de 72,2%, em 2003, para 72,4% em 2008 e 69,5% em 2013.

É significativo que numa expressiva desaceleração do crescimento do PIB (4,8% ao ano entre 2003 e 2008 e 2,6% entre 2008 e 2013) tenha se mantido o ritmo de aumento da mediana e se aprofundado a redução da assimetria e dispersão relativa da distribuição dos salários dos empregos registrados na Rais. Mais do que causa dos problemas que resultaram na desaceleração do crescimento do PIB, entretanto, os conflitos na apropriação da renda do trabalho são consequências da desaceleração. A formalização da atividade econômica continuou e a desaceleração do crescimento do emprego observada na Rais foi bem menor do que a do PIB (6,3% ao ano entre 2003 e 2008 e 4,1% entre 2008 e 2013), e em quase todas as categorias de ocupação o crescimento mais lento do emprego formal favoreceu a evolução da mediana dos salários, contribuindo também para diminuir as diferenças entre as categorias de ocupação e no interior delas.

Embora ainda tenha muito por avançar em termos de desenvolvimento da economia e aperfeiçoamento da regulação do trabalho, para continuar melhorando a distribuição de renda do trabalho, ampliando a participação da categoria A (dirigentes e profissionais de nível superior) na geração de empregos e deslocando ocupações entre as categorias D, C e B, o aumento do valor do salário mínimo e os reajustes salariais das categorias profissionais acima da inflação, sem modificar significativamente a composição do emprego por categoria ocupacional, elevaram o nível (na média e principalmente na mediana) e reduziram a dispersão em relação à média salarial, entre as categorias ocupacionais e no interior delas. Essa diminuição nas diferenças de salários foi suficiente para modificar o perfil ocupacional das faixas de salários da distribuição do emprego observada na Rais, especialmente nas faixas de salários superiores a três salários mínimos (ver Tabela 8). Uma modificação mais substantiva da distribuição dos salários do emprego formal exigiria modificação da distribuição do emprego formal por categoria ocupacional, relacionada não somente com mudanças na composição das atividades da economia e na composição das ocupações, mas também com aperfeiçoamentos na regulação do trabalho que levariam a deslocamentos de ocupações entre as categorias ocupacionais.

Tabela 8: Participação das categorias ocupacionais por faixa de salário mínimo (%)

	Categorias					
		A	B	C	D	Total
Total	2003	8,7	14,4	27,4	49,5	100
	2008	8,9	13,4	27,2	50,5	100
	2013	10,1	13,1	26,5	50,2	100
Até 1,5 SM	2003	3,4	6,4	20,4	69,8	100
	2008	2,9	5,9	20,7	70,6	100
	2013	3,2	5,7	21,4	69,7	100
1,51 a 3 SM	2003	4,0	9,5	26,1	60,4	100
	2008	4,6	10,3	28,1	57,0	100
	2013	5,5	10,4	28,6	55,4	100
3,01 a 5 SM	2003	7,6	20,5	34,9	37,1	100
	2008	10,8	21,1	38,3	29,8	100
	2013	14,1	22,6	34,7	28,6	100
5,01 a 10 SM	2003	16,6	28,1	36,5	18,9	100
	2008	21,8	29,4	33,0	15,9	100
	2013	26,6	29,4	29,0	15,0	100
10,01 a 20 SM	2003	32,0	31,7	27,4	8,9	100
	2008	36,5	32,3	24,0	7,2	100
	2013	42,3	29,3	21,4	7,0	100
Mais de 20 SM	2003	53,8	24,4	17,5	4,3	100
	2008	59,1	22,7	14,2	4,0	100
	2013	66,3	19,3	11,3	3,0	100

Fonte: Rais, MTE. Elaboração própria.

Nas duas faixas de salários inferiores a três salários mínimos se mantém a predominância das categorias C e principalmente D, com mais de 80% do emprego formal com esse nível de remuneração. Na faixa de três a cinco salários mínimos, aumentou ligeiramente a participação conjunta das categorias C e B, de 55% para 57%, mas a participação do conjunto formado pelas duas categorias D e C diminuiu de 72% para 63%, e a de B e A aumentou de 28% para 37%. Na faixa de cinco a dez salários mínimos, a participação conjunta das categorias B e A aumentou de 45% para 56%, e nas outras duas faixas de maior remuneração consolidou-se a predominância dessas categorias de maiores salários médios, ao passar de 64% para 72%, na faixa de dez a vinte salários mínimos, e de 78% para 86% na faixa de mais de vinte salários mínimos.

As mudanças no perfil por categoria ocupacional das faixas de remuneração da distribuição do emprego formal tornaram mais claras as influências da composição do emprego por categoria ocupacional sobre a distribuição de salários, traduzindo o avanço em termos de estruturação do mercado de trabalho durante o crescimento com inclusão social. Foi fundamental para esse resultado o aumento no valor do salário mínimo e os reajustes salariais das categorias profissionais acima da inflação, que ajudaram a elevar o nível e reduzir a dispersão e assimetria da distribuição de salários, diminuindo as diferenças entre as categorias ocupacionais e no interior delas. Não obstante, a proporção de empregos formais de ocupações das duas categorias de salários médios menores que a média geral continuou muito elevada, traduzindo o fato de não ter sido corrigida uma debilidade básica da estruturação do trabalho assalariado no país, a pouca frequência de categorias profissionais de âmbito nacional capazes de impor pisos salariais suficientemente altos para elevar as médias e as medianas dos salários de subgrupos principais de ocupações manuais da produção de bens.

Conclusão

No crescimento com inclusão social, a ampliação das oportunidades para ocupar a população na atividade econômica não foi desproporcional ao crescimento do PIB e houve aumento não desprezível do valor agregado por pessoa ocupada. A taxa de investimento aumentou, mas não ultrapassou patamar limitado e houve vazamento de efeitos dinâmicos da demanda efetiva através da importação de bens de uso intermediário e de capital, continuando a diminuição da densidade das cadeias domésticas de produção, fenômeno que vinha ocorrendo desde a década de 1990. O aumento do PIB foi modesto (média de 3,5% nos dez anos, variando de 4,8% entre 2003 e 2008 e 2,6% entre 2008 e 2013) e, dada a taxa de investimento relativamente baixa, foi pequeno o aumento da produtividade, mas o valor agregado por trabalhador foi beneficiado pela melhora dos termos de troca no comércio com outros países, especialmente pela elevação dos preços das commodities em relação aos preços de produtos manufaturados.

No crescimento com inclusão social, a renda média do trabalho aumentou e as diferenças de renda entre os trabalhadores diminuíram. A renda média do

trabalho aumentou mais do que o valor agregado por trabalhador, ampliando a participação do trabalho na renda nacional. A participação do trabalho na renda nacional, entretanto, estava muito baixa em 2003, em decorrência do ocorrido na economia brasileira depois da crise da Ásia em 1997. O PIB não chegou a diminuir entre 1997 e 2003, mas a ocupação ampliou-se muito pouco frente ao aumento da PEA e a taxa de desemprego tornou-se muito elevada. Ao mesmo tempo, a inflação aumentou com sucessivas desvalorizações da moeda nacional, diminuindo fortemente o poder de compra da renda média do trabalho, que em 2003 era muito menor do que em 1998. Por esse motivo, embora tenha aumentado significativamente desde 2005, no final do crescimento com inclusão social, a participação do trabalho na renda nacional não chegou a ser muito maior do que tinha sido antes da crise asiática perturbar o desempenho da economia brasileira. Assim, como mostra o Gráfico 8 do capítulo 9 deste livro, que trata da política social, a participação dos salários na renda nacional situava-se próxima de 42,5% quando a crise da Ásia abalou o desempenho da economia brasileira. A parcela dos salários na renda diminuiu desde então, alcançando 39,3% em 2004, quando passou a aumentar, atingindo 43,5% em 2014. Desde 2004, entretanto, a renda total apropriada pelo trabalho por conta própria aumentou menos do que o total dos salários, de modo que a participação do total da renda do trabalho na renda nacional não deve ser muito maior antes da recessão, que começou em 2015, do que o verificado antes da crise da Ásia. Essa parcela do trabalho na renda nacional verifica-se, entretanto, com uma carga de impostos indiretos muito maior quando comparada ao PIB que custeia o sistema de seguridade social, mas também é a principal responsável pelos expressivos superávits primários que ajudam a pagar os elevados juros da dívida pública.

Assim, no crescimento com inclusão social, a ampliação da massa total de rendas do trabalho não conflitou somente com a apropriação de lucros na produção, mas também com a renda dos que aplicam em ativos financeiros, que incluem as grandes empresas voltadas para a produção. A distribuição da renda entre os trabalhadores também motivou conflitos, especialmente marcantes no período de desaceleração da produção. A participação dos empregados formais na renda total do trabalho aumentou significativamente e não tanto devido ao aumento do salário médio, mas por causa da intensidade do aumento do emprego formal. O aumento do número total de pessoas ocupadas, entretanto, foi muito menor do que o do emprego formal e não foi

desproporcional ao crescimento do PIB, tendo havido aumento não desprezível do PIB por pessoa ocupada. A população ocupada total cresceu no ritmo da PIA, que vem diminuindo com o crescimento mais lento da população total. Não obstante, diante de um crescimento mais lento da PEA, devido a uma diminuição da taxa de participação, a ampliação do total de oportunidades para ocupar as pessoas foi suficiente para diminuir tanto a taxa de desemprego quanto a participação na ocupação das pessoas do trabalho por conta própria e do emprego sem contrato de trabalho devidamente formalizado.

Para o intenso aumento do emprego formal foi fundamental a formalização da atividade econômica, especialmente em setores em que a atividade é menos formalizada. A maneira como ocorreu o crescimento com inclusão social, entretanto, teve implicações desfavoráveis ao aumento do PIB por pessoa ocupada devido à formalização das atividades da economia. A maneira como ocorreu o crescimento com inclusão social comportou a valorização da moeda nacional, e esta afetou diferentemente a dinâmica do emprego e do valor agregado conforme a produção doméstica competia ou não com a de outros países. A produção que não concorre com a de outros países aumentou intensamente o emprego e o valor agregado e foi beneficiada pelo aumento dos preços relativos de seus produtos, enquanto a produção que compete com a de outros países adaptou-se à moeda valorizada através da importação de bens de uso intermediário tecnologicamente mais sofisticados, resultando em aumento mais expressivo do emprego do que do valor agregado, como mostra o capítulo 4 deste livro, que trata do desempenho recente da indústria no Brasil.

As implicações da maneira como ocorreu o crescimento com inclusão social sobre a evolução do PIB por pessoa ocupada e sobre a composição do emprego não impediram que ocorresse sensível modificação no formato da distribuição de salários do emprego formal. O forte aumento do valor do salário mínimo, bem como os reajustes nominais de salários das categorias profissionais, maiores do que a inflação, elevou os níveis salariais e reduziu a dispersão relativa à média e a assimetria da distribuição de salários do emprego formal. Em consequência, o salário médio aumentou mais do que o desvio padrão, mas menos do que a mediana, e diminuiu a proporção de empregados formais com remunerações menores do que o salário médio.

Uma classificação das ocupações com base no salário médio dos subgrupos principais da CBO no final do crescimento com inclusão social ajudou

a mostrar a importância e também as limitações do avanço que se observou na estruturação do trabalho assalariado no Brasil, em termos de melhora na regulação do trabalho e suas repercussões na distribuição da renda. A melhora na regulação do trabalho foi dificultada pelos interesses criados em torno da regulação do trabalho existente e pelas implicações desfavoráveis das modificações na organização da produção para as relações de trabalho, modificações estas que vêm ocorrendo com a reestruturação do capitalismo mundial após a década de 1970.

Não houve modificação substantiva na distribuição do emprego formal segundo categorias de subgrupos principais, definidas pelo salário médio no final do crescimento com inclusão social. A ausência dessas mudanças não deixa de ser uma indicação do tipo de ocupação gerada pelo crescimento com inclusão social, porém foram também importantes as limitações no avanço da regulação do trabalho. Em particular, houve pequeno aumento na participação da categoria de maior salário médio no total do emprego formal, participação que continua muito pequena em comparação com a dos países desenvolvidos, onde é melhor a distribuição da renda do trabalho. Não obstante, o crescimento com inclusão social não deixou de ampliar, e em ritmo muito forte, as ocupações de dirigentes e profissionais de nível superior, as quais, segundo a renda média, formam a categoria A de ocupações. O aumento do salário médio dessas ocupações foi relativamente pequeno, mas é possível que a renda desses empregados tenha apresentado melhor desempenho relativo devido a um maior peso de compensações que não são consideradas salários, como participação em lucros e resultados (PLR).

A participação da categoria de subgrupos principais de menor salário médio (categoria D) continuou muito alta no final do crescimento com inclusão social. Isso indica o tipo de ocupação gerado por esse crescimento, mas também os efeitos da debilidade na regulação do trabalho. Debilidade essa que continua elevada, dificultando possíveis deslocamentos de tipos de ocupações que, no Brasil, se localizam na categoria D, ao passo que, com uma melhor regulação do trabalho, se enquadrariam na categoria C e, ao mesmo tempo, ocupações da categoria C se encontrariam na categoria B.

Em 1980, como consequência da industrialização, as amplas diversificação e integração da economia brasileira contrastavam com a enorme desigualdade da distribuição de renda. Isso não se modificou com a democracia. Nos anos 1980, o movimento sindical se revigorou, mas toda sua energia voltou-se para

a defesa do poder de compra geral dos salários diante da elevada inflação. A abertura comercial e financeira dos anos 1990 e o desmantelamento do aparelho de Estado voltado para o desenvolvimento da economia dificultaram ainda mais a reconfiguração do sistema de relações de trabalho, necessária para uma melhor estruturação das ocupações, de modo a ampliar os grupos de trabalhadores com salários próximos à média geral.

A continuação da presença de muitas ocupações manuais típicas da indústria nas categorias D e C traduz a dificuldade de alterar um sistema de relações de trabalho, já consolidado, no sentido de estruturar as ocupações manuais para que, então, grupos amplos de trabalhadores nessas ocupações possam ter salários próximos à média geral. Tal dificuldade se amplifica nas condições do capitalismo contemporâneo, em que a organização da produção vem se adaptando à instabilidade da atividade econômica, própria desse capitalismo comandado pela finança, com implicações contrárias à estruturação das ocupações com pisos salariais condizentes com as principais atividades da economia. E, sem essas alterações no sistema de relações de trabalho, fica difícil modificar mais substancialmente a distribuição de salários de modo a elevar ainda mais o seu nível médio e diminuir a dispersão e a assimetria.

Os aumentos do valor do salário mínimo e os reajustes salariais das categorias profissionais acima da inflação, entretanto, diminuíram a dispersão relativa à média e a assimetria da distribuição de salários em todas as categorias ocupacionais. Houve diminuição das diferenças de salários entre as categorias e no interior delas, e essas mudanças alteraram também os perfis, por categoria ocupacional, das faixas de salários do emprego formal, especialmente as de remunerações média e alta, tornando mais claras as influências das categorias na distribuição de salários do emprego formal e traduzindo uma melhora na estruturação do trabalho assalariado no país, apesar das limitações no avanço da regulação do trabalho.

A análise da evolução do emprego formal no crescimento com inclusão social mostra que há muito a percorrer em termos de regulação e estruturação do trabalho assalariado no Brasil. A desaceleração desse crescimento não interrompeu esse processo de estruturação do trabalho assalariado. Pelo contrário, as modificações nas diferenças de renda do trabalho se aprofundaram na desaceleração do crescimento com inclusão social. É importante, entretanto, dar continuidade a esse crescimento, em um quadro mundial já não favorável de *boom* de commodities e alta liquidez internacional. Para

tanto, é necessário aumentar a taxa de investimento, desenvolver a infraestrutura e fortalecer a competitividade da indústria manufatureira doméstica, compensando com maior aumento da produtividade a interrupção da melhora nos termos de troca do comércio com outros países. As dificuldades para aumentar a taxa de investimento e manter o crescimento com inclusão social denunciam a força das implicações desfavoráveis da crise mundial e as debilidades da acumulação de capital no Brasil, que se tornaram maiores depois da abertura da economia e do desmantelamento do aparelho estatal de promoção do desenvolvimento econômico nos anos 1990. Essas debilidades decorrem da perda de instrumentos à disposição do poder público para estimular o investimento, instrumentos estes necessários para viabilizar o atendimento da ampliação da demanda de bens e serviços decorrente da continuação e aprofundamento do crescimento com inclusão social a partir da elevação dos níveis e diminuição da dispersão relativa e da assimetria da distribuição de salários.

Referências bibliográficas

- BALTAR, P. E. A.; LEONE, E. T. Perspectivas para o mercado de trabalho após o crescimento com inclusão social. *Estudos Avançados*, 29(85), 2015.
- BALTAR, P. E. A.; SOUEN, J. A.; SOUZA CAMPOS, G. C. Emprego e distribuição de renda. *Texto para Discussão*, IE-Unicamp, 298, maio 2017.
- MEDEIROS, C. A. de. *Inserção externa, crescimento e padrões de consumo na economia brasileira*. Brasília: IPEA, 2015.
- KREIN, J. D.; MANZANO M. P. *Notas sobre a formalização: estudo de caso Brasil*. Brasília: OIT, 2014.
- SABOIA, J. Elasticidades dos rendimentos do trabalho em relação ao salário mínimo. *Economia e Sociedade*, Campinas, v.19, n.2, ago. 2010.
- SOUZA CAMPOS, G. C. *O emprego formal no Brasil dos anos 2000: um estudo da Relação Anual de Informações Sociais (2003-2013)*. Campinas, 2016. Dissertação (Mestrado) – Unicamp.

6

Notas sobre a política econômica externa do governo Dilma Rousseff e o contexto global

Pedro Paulo Zahluth Bastos

Celio Hiratuka¹

Há relativo consenso entre especialistas de política e economia internacional de que a política econômica externa do governo Dilma Rousseff tem marcas de continuidade em relação aos governos de Luís Inácio Lula da Silva, mas que a presidenta, para dizer o mínimo, investiu menos nesse campo do que o presidente.

O investimento na política externa às vezes é avaliado, em uma primeira aproximação, pelo número de viagens internacionais do chefe de Estado e de reuniões com outros chefes de Estado. Nesse quesito, a diferença é marcante: Lula fez 160 viagens em seu segundo mandato, enquanto Dilma fez apenas 63 em seu primeiro (Souza, 2016).

Talvez mais importante seja a própria visibilidade conferida à política externa e ao ministro das Relações Exteriores. O consenso é que Lula se envolvia mais com a política externa e fazia questão de capitalizar internamente sua projeção internacional, desde a participação em fóruns regionais novos como

1 Professores do IE/Unicamp. O capítulo condensa Bastos e Hiratuka (2017). Agradecemos os comentários de Carlos Aguiar de Medeiros, Guilherme Mello, Marco Antonio Rocha, Marcos Antonio Cintra, Marcos Vinicius Leite, e, em especial, Mirian Saraiva, Sebastião Velasco e Cruz e Ricardo Carneiro, eximindo-os de erros remanescentes.

a Unasul até a participação nas reuniões multilaterais da OMC e do G20, na qual chegou a ser chamado de “o cara” por Barack Obama.

Logo no início de seu governo, Dilma, ao contrário, perguntaria a assessores qual o sentido de ela, como presidente, estar presente em reunião de cúpula do Ibas (grupo formado por Índia, Brasil e África do Sul), em sua primeira e última participação no grupo. Alega-se não apenas que Dilma tinha uma presença menos frequente nos fóruns internacionais, mas também que seus chanceleres não tinham nem a importância no governo nem a visibilidade internacional assumida por Celso Amorim, que chegou a ser chamado de melhor chanceler do mundo pelo CEO e editor da *Foreign Policy*, David Rothkopf (2009).²

Os principais responsáveis pela política externa de Lula, com maior ou menor ênfase, reforçaram o coro de críticas. Antes de assumir o Ministério da Defesa, Amorim se posicionou publicamente contra a mudança de posição do governo brasileiro sobre os direitos humanos no Irã em março de 2011, vista como um afastamento da diplomacia Sul-Sul e como uma aproximação dos EUA (que haviam vetado o acordo que Amorim negociara anos antes). Em reunião com Dilma, conta-se que o próprio Lula teria comentado: “E a África, Dilminha? Está abandonada...” (Pinheiro, 2014).

A manifestação mais firme partiu do embaixador e ex-ministro Samuel Pinheiro Guimarães, primeiramente ao renunciar ao cargo de alto-representante do Mercosul em junho de 2012. Suas queixas envolviam tanto a falta de investimento financeiro do Brasil em mecanismos de cooperação econômica no Mercosul quanto a carência de apoio político por parte da presidenta (Bonis, 2012a; 2012b).

Em 2015, no início do segundo mandato de Dilma, quando tanto o ministro Armando Monteiro, do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC), quanto o titular da Secretaria de Assuntos Estratégicos (SAE), Mangabeira Unger, faziam críticas explícitas ao projeto Sul-Sul e elogiavam a tentativa de recomposição com os EUA, as tensões com a ala nacionalista do Itamaraty haviam escalado a ponto de levar Guimarães a uma crítica contundente à presidenta: “Falta uma participação pessoal maior da presidenta [...]”.

2 Em entrevista a Bandeira (2016), Rothkopf engrossa o coro de críticos da política externa de Dilma.

O Itamaraty não é uma ONG que dá palpite [...]. Quem promoveu o Brasil no exterior no governo Lula foi o Itamaraty” (Barrocal, 2015).³

Este capítulo procura relativizar o consenso focando na política econômica externa. Sem recusar os menores envolvimento e capacidade política da presidenta em comparação aos de Lula, o artigo pretende enfatizar a mudança radical dos contextos internacional e local em que os dois governos operaram.

A mudança de perspectiva é necessária, primeiro, porque a bibliografia parece dar muita importância à postura da presidenta e pouca ao próprio contexto internacional, o que não é recomendável para a análise de um país que não é uma potência capaz de moldar o cenário em que opera. Segundo, porque é questionável que, até o breve segundo governo, Dilma tenha alterado profundamente os objetivos e as táticas da política externa brasileira. Terceiro: se isso é verdade, e se o retorno esperado pela política externa diminuiu, particularmente na economia, é provável que tal processo resulte da própria mudança do contexto internacional, que antes propiciava ganhos (inclusive de prestígio) e passou a restringi-los depois. Nesse sentido, alguns dos bons resultados econômicos alcançados pela política externa de Lula, especialmente na América do Sul, talvez tivessem como condição necessária (mas insuficiente) o contexto internacional favorável em que operara, e que já havia começado a mudar nos últimos anos de seu governo, mas que se alterou profundamente no seguinte.

Na primeira seção, a seguir, argumenta-se que não houve uma mudança nos objetivos da política econômica externa no governo Dilma, mas no máximo sua adaptação a um contexto mais hostil. Pode-se até alegar, ao contrário do consenso, que os objetivos típicos do Itamaraty na gestão Lula

3 Guimarães ainda critica a falta de envolvimento da presidenta com a política externa, relatando que ela se negou a atender o presidente do Equador Rafael Correa durante seis meses. Sua explicação para Dilma ter outra postura na comparação com o antecessor é a biografia: “Antes da Presidência, Lula fez 110 viagens internacionais. Por ser nordestino e metalúrgico, conhecia na pele a importância das relações com os subdesenvolvidos e miscigenados países da América do Sul e da África. Já a sucessora quase não foi ao exterior, mesmo quando ministra. Por ser filha da classe média e ter estudado em colégio de freiras da elite de Belo Horizonte, onde era costume falar bom dia em francês, teria uma visão mais teórica sobre certas coisas da vida”. Para Cervo e Lessa (2014, p.135-6), as causas “do declínio do Brasil sobre o cenário internacional localizam-se no âmbito interno [...]”. Apenas de leve as causalidades internas são agravadas pela circunstância de crise financeira e econômica internacional”.

passaram a ter mais importância na própria gestão da política econômica no governo Dilma. Isso, por sua vez, inevitavelmente aumentaria os conflitos no Mercosul, dada a mudança no cenário internacional e regional, inclusive na política econômica argentina.

Na segunda seção, frisamos que o padrão de crescimento da economia global ao longo da fase expansiva que vai de 2002 a 2008 beneficiou os objetivos brasileiros com a política Sul-Sul. Em seguida, aborda-se a mudança no contexto econômico internacional, enfatizando-se a desaceleração do comércio mundial, a mudança de sua geografia e o acirramento da concorrência industrial. Apesar das reações brasileiras, rompeu-se a divisão regional do trabalho que favoreceu o Brasil antes da crise financeira global, como visível nos dados de comércio exterior. São apresentados dados com o intuito de demonstrar como o triângulo China-América do Sul-Brasil, essencial para os bons resultados alcançados pela política Sul-Sul do governo Lula, se desfez nos últimos anos.

Finalmente, as considerações finais abordam os sucessos e os limites estruturais da política externa “ativa e ativa”, enfatizando-se a dependência associada ao controle de corporações globais sobre a inserção internacional das filiais que dominam os principais ramos industriais e a gradual rejeição da política Sul-Sul por boa parte do empresariado industrial que a apoiara. Esses limites exigem que, no futuro, a luta para assegurar uma política externa independente envolva batalhas políticas e ideológicas domésticas mais profundas.

Houve uma mudança nos objetivos da política econômica externa no governo Dilma Rousseff?

Antes de respondermos à pergunta sobre a orientação da política externa brasileira com Dilma Rousseff, é necessário entender qual a diretriz seguida desde o governo Lula e qual a alternativa concreta que lhe foi posta.

A alternativa rejeitada no governo Lula era a chamada doutrina da “autonomia pela integração”, do ex-chanceler Felipe Lampreia. Ela tem muita semelhança com a hipótese levantada por Fernando Henrique Cardoso, ainda na década de 1960, de que o aprofundamento da dependência internacional poderia levar não à regressão econômica, mas ao desenvolvimento, desde que

o país periférico fosse capaz de atrair filiais estrangeiras com um ambiente de negócios local propício, criando um modelo de desenvolvimento dependente e associado.⁴

Do ponto de vista da política externa, isso significa superar perspectivas autonomistas e terceiro-mundistas que contrapunham o Sul ao Norte e que buscavam, em tese, “aumentar a autonomia por meio de uma maior autossuficiência” (Lampréia, 1998, p.10). Afinal, “o mundo ‘globalizado’ funciona, cada vez mais, com base em avaliações de confiabilidade e, inversamente, de risco” (ibid., p.13). Por isso, era preferível ao Brasil (por não ter “excedente de poder”) abandonar a busca da autossuficiência e tornar-se um país com “credibilidade externa”: na economia, adaptar-se institucionalmente a novos regimes internacionais para integrar uma onda de transnacionalização modernizante necessariamente liderada por filiais estrangeiras oriundas dos países desenvolvidos.⁵

Coincidentemente, a doutrina de política externa argentina passou por uma reformulação parecida no governo Carlos Menen, intitulado-se “realismo periférico”: como não impõem as “regras do jogo”, os países periféricos deveriam evitar o custo de confrontar a potência hegemônica, concentrando-se em ganhar credibilidade perante ela e suas empresas. Ou seja, em vez da postura de confronto típica, seja do “realismo ingênuo” dos militares, seja do “confrontacionismo idealista” do governo Raúl Alfonsín, a adaptação às “regras do jogo” e o alinhamento à potência hegemônica constituiriam o caminho viável para assegurar o desenvolvimento periférico (Escudé, 1992).

É verdade que os responsáveis pela política externa brasileira não chegaram ao ponto de descrever a relação brasileira com os EUA como o fez o chanceler argentino Guido di Tella para seu país, que a classificou como uma “relação carnal”. Ambos coincidiam, contudo, ao alterar o sentido proposto para a integração Brasil-Argentina pelos governos Sarney e Alfonsín, ou seja, substituir um programa voltado à complementação de cadeias produtivas para aprofundar a substituição de importações com economias de escala regionais, pelo chamado “regionalismo aberto”. O novo objetivo era aumentar a eficiência da alocação de recursos por meio da pressão competitiva das importações, o

4 Para a semelhança, ver Cruz (1999), Bentes (2006) e Teixeira e Pinto (2012).

5 Ver Lampréia (1998; 1999) e Corrêa (1999) para a doutrina oficial, e Vigevani et al. (2003) para uma análise acadêmica.

que tornaria o sistema produtivo mais capacitado a capturar oportunidades de exportação na economia global. É por isso que o Mercosul se tornou rapidamente uma união aduaneira cuja tarifa externa comum (TEC) seria muito inferior às tarifas nacionais anteriormente praticadas, principalmente no caso brasileiro (Sarti, 2001, p.43 et seq.).

A crítica a essa estratégia foi feita, no Brasil, por protagonistas do futuro governo Lula, como Samuel Pinheiro Guimarães (2001) e Marco Aurélio Garcia (1996), propondo uma nova estratégia que seria chamada, mais tarde, de “política externa ativa e altiva” (PEAA), a qual, em linhas gerais, foi seguida até o governo Dilma.⁶

A crítica fundamental à “autonomia pela integração” era que o governo FHC, ao aderir ao receituário neoliberal, abdicara da construção de um projeto de desenvolvimento definido e coordenado pelo Estado nacional, transferindo para organismos internacionais, grandes grupos multinacionais e especuladores financeiros decisões fundamentais para o destino do país. Diante da adesão ao ideário neoliberal, o espaço para a atuação da diplomacia econômica diminuía, como, aliás, aconteceria com a intervenção estatal em geral: tratava-se basicamente de defender alguns interesses particulares eventualmente afetados pela estratégia de abertura, sem questionar a ordem internacional assimétrica que os países desenvolvidos buscavam consolidar por meio de tratados multilaterais e da difusão de ideologias que lhes seriam favoráveis.

A missão histórica de um novo governo deveria ser a de reverter a perda de autonomia gerada pela estratégia neoliberal, recuperando a capacidade de intervenção do Estado e buscando formas de inserção internacional menos suscetíveis a crises, em nome do desenvolvimento econômico e social duradouro. Nesse sentido, o objetivo da diplomacia econômica não era meramente o de defender interesses parciais prejudicados por um movimento inexorável de abertura: ela deveria negociar internacionalmente a abertura de espaços para a realização de políticas nacionais de desenvolvimento e, em geral, se esforçar para a construção política de uma ordem internacional menos assimétrica.

6 No governo Lula, vários discursos e publicações de membros do governo reafirmaram aspectos centrais dessa visão de política externa; entre outros, ver Amorim (2004; 2015), Guimarães (2015; 2010a; 2010b) e Garcia (2010). Para as origens da estratégia e seus primeiros resultados, ver Cruz e Stuart (2010). Para visões críticas manifestas por ex-integrantes do governo FHC, ver Barbosa (2010) e Ricupero (2010). Para a discussão da visão crítica ao neoliberalismo, nos apoiamos em Bastos (2012a).

Uma prática essencial para a nova política seria desconstruir a ideologia que pregava que a globalização dos mercados seria um processo neutro, que reduziria homoganeamente a capacidade dos Estados nacionais em nome dos benefícios da divisão internacional do trabalho, e que puniria apenas Estados incapazes de executar políticas econômicas e aderir aos regimes internacionais que fornecessem os incentivos corretos para o setor privado. Pelo contrário, a globalização dos mercados redundava em crises periódicas e acentuava as assimetrias internacionais. Por sua vez, o esforço de normatização multilateral das relações econômicas internacionais, liderado pelos EUA, era tudo, menos neutro: tendia a consolidar as assimetrias ao reduzir a proteção a ramos nascentes de indústria e serviços nos países em desenvolvimento, assim como limitar políticas de desenvolvimento, de modo a preservar o controle dos países centrais sobre ramos intensivos em tecnologia e capital, com maiores perspectivas de crescimento e agregação de valor.⁷

O acicate para forçar os países em desenvolvimento a celebrar acordos econômicos tão assimétricos, tanto no âmbito da OMC como na América do Sul, era a ameaça de conclusão de acordos exclusivamente com aqueles países periféricos dispostos a aceitar as novas disciplinas, em troca de algum acesso preferencial aos mercados do Norte (Bastos, 2004a). À ameaça de isolamento feita pelos países desenvolvidos caberia reagir por meio da celebração de alianças entre grandes Estados periféricos que não estivessem dispostos a aceitar a divisão internacional do trabalho proposta nem a renunciar a pretensões desenvolvimentistas. Em vez da integração assimétrica, a qualquer custo, cabia estimular a diversificação de aliados políticos e parceiros econômicos no eixo Sul-Sul, mesmo porque os países desenvolvidos não deixariam de se interessar em negociar e transacionar com países em desenvolvimento em crescimento acelerado. A cooperação política e a integração comercial no eixo Sul-Sul deveriam caminhar juntas, para fortalecer os países periféricos mutuamente perante as ameaças impostas à autonomia política e ao desenvolvimento econômico pela agenda desigual e injusta controlada pelos países desenvolvidos, liderados pelos EUA.

7 Do ponto de vista geopolítico, um movimento semelhante ocorria na tentativa de ampliar a agenda de intervenção “humanitária” do Conselho de Segurança da ONU, sem participação expressiva dos países periféricos representados na Assembleia Geral: Guimarães (2001, cap.17).

A ameaça de limitação ao desenvolvimento seria ainda maior na proposta feita pelos EUA para a integração econômica no continente americano, a Área de Livre Comércio dos Américas (Alca). Esta não apenas oferecia uma abertura tímida em vários produtos de interesse sul-americano (como açúcar, soja, algodão, etanol, milho, carnes, suco de laranja, têxteis, calçados, aço, fumo, laticínios, derivados de cacau etc.), como também se recusava a limitar o uso de subsídios ou de mecanismos arbitrários de defesa comercial por parte dos EUA. Além disso, propunha restrições a políticas de desenvolvimento (chamadas OMC-plus) superiores àquelas já consolidadas na OMC, ou mesmo em questão na Rodada Doha (nas regras para compras governamentais, propriedade intelectual, incentivos a investimentos, regulação de capitais estrangeiros, entre outros). Enquanto isso, na Rodada Doha da OMC, a oferta de abertura dos mercados agrícolas e de limitação de subsídios por parte dos países desenvolvidos continuava limitada, embora esses países continuassem exigindo um aprofundamento das disciplinas restritivas de políticas desenvolvimentistas “desleais”.

Em linhas gerais, a prática da política externa brasileira no governo Lula seguiu a visão estratégica anunciada nas críticas ao neoliberalismo. Segundo Bastos (2004b), a nova prioridade conferida à preservação do espaço de políticas de desenvolvimentos e às relações Sul-Sul ficou patente quando, em julho de 2003, o ministro Celso Amorim respondeu à oferta estadunidense de redução tarifária (que “fatiava” a Alca em quatro regiões, discriminando o Mercosul), explicitando o enfoque dos “três trilhos” que orientaria a política exterior brasileira.

No trilho multilateral da OMC, seriam abordados temas sensíveis para o país, como regulamentação de compras governamentais, política de investimentos e respeito a patentes, afastados o quanto possível do âmbito da Alca. O trilho Alca, por sua vez, consagraria um conjunto de compromissos básicos comuns nas várias áreas de negociação do acordo regional, enquanto as negociações de acesso a mercado seriam realizadas, sobretudo, em âmbito 4 + 1, ou seja, articulando o Mercosul em negociação conjunta com países ou blocos terceiros (Amorim, 2003).

Essa proposta tinha um significado claro no que tange às relações inter-americanas: a realização de tratados de liberalização com países da América Latina não dependeria do acerto simultâneo de um tratado pan-americano que também envolvesse a América do Norte. Ou seja, não dependeria da Alca,

podendo limitar-se a acordos Sul-Sul. Para executar esses acordos, o país usaria de preferência as possibilidades abertas pela Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) muito antes de o processo Alca deslançar.

As alianças Sul-Sul seriam fundamentais para evitar a mera adaptação às “regras do jogo” preferidas pelos países desenvolvidos, lutando para que propiciassem o desenvolvimento periférico. De fato, já em 2003, uma coalizão de países liderada pelo Brasil, o G20 comercial, conseguiu bloquear a conclusão de um acordo favorável aos países desenvolvidos na OMC e reorientar a agenda para temas prioritários aos países em desenvolvimento (Blustein, 2009).

No continente, a aliança entre Brasil, Argentina e Venezuela também barrou o tratado da Alca, sem prejuízo da preservação do esforço de integração Sul-Sul. Ao contrário do vaticínio ameaçador do governo George W. Bush, os países que celebraram acordos bilaterais com os Estados Unidos não se recusaram a celebrar ou aprofundar também acordos com o Mercosul dentro do ambiente Aladi, em direção à formação de uma zona de livre-comércio (e não de uma união aduaneira, em vista da divergência de tarifas alfandegárias extrazona) na área da Comunidade Sul-Americana de Nações (Casa), criada em 2004 e que seria o embrião da União de Nações Sul-Americanas (Unasul), em 2008.

Simultaneamente, iniciativas no plano político, cultural e de defesa introduziram vigorosamente, em alguns casos mais no plano da retórica das boas intenções do que da prática efetiva, novas esferas de cooperação em uma região na qual, desde a Associação Latino-Americana de Livre-Comércio (Alalc), na década de 1960, até o regionalismo aberto da década de 1990, as iniciativas de integração sempre privilegiaram temas econômicos e, sobretudo, comerciais.

Do ponto de vista político, por exemplo, a mediação do Brasil e, mais tarde, da Unasul foram essenciais para a resolução das crises políticas e tentativas de golpe que assolaram a região. A convulsão política resultou da reação de camadas sociais e políticas conservadoras às vitórias eleitorais da chamada Onda Rosa, ou seja, aos novos governos à esquerda do centro político que paralisaram ou reverteram algumas reformas neoliberais e influenciaram diretamente a distribuição de renda, inclusive renegociando a divisão e uso das rendas obtidas com o encarecimento de recursos naturais exportados.⁸

8 Sobre a Onda Rosa, ver Natanson (2008), Weisbrot (2015), Sader et al. (2016).

A primeira iniciativa significativa da diplomacia do governo Lula foi criar um Grupo de Amigos da Venezuela em janeiro de 2003, que concluiu um primeiro acordo de pacificação política do país em maio de 2003. A Unasul também contribuiu para apoiar o governo Morales contra a tentativa violenta de secessão na Bolívia em 2008, além de denunciar a tentativa de golpe no Equador e apoiar prontamente o presidente Rafael Correa em 2010, sem o mesmo sucesso em Honduras em 2009 ou no Paraguai em 2012. No caso de Honduras, contudo, Brasil e Venezuela lideraram um movimento de rechaço que chegou a isolar os EUA até mesmo na Organização dos Estados Americanos (OEA).⁹

Nesses episódios, é marcante o enfraquecimento da OEA, refletindo a independência política alcançada pela América do Sul perante os EUA, como pretendido pela diplomacia “ativa e altiva” desde o início. Essa independência incidiu na criação de novas instituições regionais das quais os EUA estavam ausentes, como a Casa e a Unasul já citadas, além do Conselho de Defesa Sul-Americano (CDS), criado em 2008, e da Comunidade de Estados Latino-Americanos e Caribenhos (Celac), em 2010. No campo da política de defesa do Brasil, a independência em relação aos EUA se refletiu também no acordo militar com a França em 2008, que envolveu a construção de um submarino nuclear e que foi celebrado assim que os EUA anunciaram a recriação da Quarta Frota no Atlântico Sul, coincidentemente depois do anúncio da descoberta de petróleo no pré-sal brasileiro.

Há sinais de que Dilma tenha revertido essa política? Ao que tudo indica, não. O trilho multilateral não foi substituído por acordos bilaterais. Ao contrário dos países sul-americanos da chamada Aliança do Pacífico, o Brasil não fez menção de participar da parceria Transpacífico que os EUA procuraram negociar com países asiáticos, isolando a China e impondo disciplinas OMC-plus. O governo Dilma continuou procurando a expansão do Mercosul em direção aos “bolivarianos” Venezuela e Bolívia, mesmo que isso custasse a suspensão temporária do Paraguai depois de um golpe de Estado apoiado pelos EUA. Também apoiou a consolidação da Unasul e seu papel mediador nos conflitos políticos regionais, além de privilegiar alianças Sul-Sul que questionavam, agora, o controle dos países desenvolvidos sobre as instituições

9 Ver Bandeira (2008) e Weisbrot (2015).

financeiras multilaterais criadas em Bretton Woods e sediadas em Washington. Além disso, de uma maneira e uma intensidade que não ocorriam no governo Lula, procurou usar efetivamente e até abusar do espaço para políticas de desenvolvimento ainda existente depois das disciplinas e convenções neoliberais legadas da década de 1990, ou seja, conferiu conteúdo mais prático aos objetivos nacionalistas e desenvolvimentistas do Itamaraty. O sucesso das iniciativas é outra questão, que não pode ser confundida com sua intenção, pois depende de variáveis fora do controle do Estado brasileiro.¹⁰

Veremos que a crise financeira global contribuiu para transformar a divisão internacional do trabalho que gerava resultados comerciais favoráveis da diplomacia Sul-Sul. O contexto internacional também mudou no sentido de diminuir o protagonismo mundial da OMC, a arena que foi objeto da aposta brasileira de reformulação das instituições multilaterais feita no governo Lula. O impasse nas negociações da Rodada Doha da OMC, ocorrida ainda no governo Lula, e a reação estratégica do governo Obama de criar novos padrões de referência para normas internacionais ao negociar mega-acordos regionais com a Europa e a Ásia, foram eventos que reduziram a visibilidade brasileira na diplomacia multilateral independentemente de qualquer mudança de postura doméstica. Ou seja, foram eventos que mudaram o contexto internacional que conferia visibilidade à arena multilateral da OMC e à posição brasileira, ainda que essa visibilidade não tenha trazido ganhos institucionais e comerciais efetivos (além dos simbólicos), dado o impasse verificado.

O mesmo pode ser dito a respeito da mudança na geopolítica internacional trazida pela Primavera Árabe e pelas guerras na Líbia e na Síria, além da guerra na Ucrânia e a tensão quanto aos direitos de soberania nas ilhas do Pacífico. Em conjunto com a crise dos refugiados, esse novo cenário geopolítico diminuiu a importância dos temas econômicos multilaterais nos quais o Brasil era protagonista e deu centralidade à política das potências militares, envolvendo Rússia e China diretamente. A possibilidade de protagonismo brasileiro no Oriente Médio, lembremos, já tinha sido enfraquecida quando o governo Obama rejeitou o acordo com o Irã proposto sob mediação brasi-

10 Para análises da política externa do governo Dilma Rousseff, ver Cervo e Lessa (2014), Cornetet (2014), Souza (2016) e, para os que enfatizam sobretudo as continuidades sem desprezar as mudanças, Berringer (2016), Lima (2011a; 2011b; 2013; 2014a, 2014b); Lima e Duarte (2013), Saraiva (2014) e Saraiva e Gomes (2016).

leira e turca em 2010, apenas para negociar um acordo muito parecido, cinco anos mais tarde.¹¹

Sem questionar a menor propensão a viajar da presidenta Dilma, é difícil imaginar que, à luz das transformações aludidas, uma maior presença física (ou carisma) da presidenta no cenário internacional por si só compensaria a tendência de perda de projeção e visibilidade do Brasil. Ademais, os sucessos anteriores da diplomacia tornavam menos necessário viajar para conferir um certo protagonismo ao país: a conferência Rio+20 em 2012, a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016 determinaram, ao contrário, a vinda em massa de chefes de Estado, ministros e empresários ao Brasil.

Não obstante a paralisia da OMC, Dilma tampouco abandonou a ênfase no trilho multilateral para negociar acordos bilaterais ou plurilaterais OMC-plus a qualquer custo, sob pretexto da ameaça de isolamento alegada pelos críticos neoliberais da política externa. Aliás, o isolamento foi um elemento central da crítica que continuou a ser feita durante todo o governo Dilma, como veremos. Isso significa, no mínimo, que ela não caminhou em direção à opção concreta, existente no país, à diplomacia ativa e altiva, ou seja, alguma versão da “autonomia pela integração”, como faria o governo Michel Temer.

No plano das relações com os EUA, por sua vez, Dilma não pode ser reprovada pelo critério de independência e altivez. Diante da divulgação por Edward Snowden da espionagem dos EUA na presidência e na Petrobras em 2013, a resposta de Dilma foi cancelar viagem presidencial e, com apoio da chanceler Angela Merkel, levar à ONU o tema da proteção à privacidade digital. Ademais, a escolha do Gripen sueco como o jato militar da Aeronáutica brasileira trazia vantagens associadas à transferência de tecnologia que não caracterizavam as opções estadunidense e francesa, mas foi apresentada em parte como uma posição de independência perante os EUA, senão de retaliação à quebra de confiança gerada pelo episódio da espionagem.¹²

11 Por sua vez, a doutrina proposta pelo Brasil na ONU em 2011 para regular intervenções humanitárias, a “Responsabilidade ao proteger”, não avançou porque não encontrou apoio de nenhuma das grandes potências, o que não possibilitou que fosse levada adiante apenas com base na reputação brasileira. Para uma breve apreciação do novo cenário, ver Cruz (2014).

12 Além disso, o episódio foi central para proposição, no país, de um marco civil da internet que assegure a chamada neutralidade da rede, ou seja, menor controle de provedores de acesso e grandes provedores de conteúdo (em geral estadunidenses) sobre o acesso de usuários à rede, favorecendo também pequenos provedores de conteúdo, particularmente locais sem ganhos de escala do mercado mundial dos grandes provedores.

Mais importante do que isso, o cerne da política de integração regional independente dos EUA continuou em prática. O Mercosul, por exemplo, continuou se expandindo com a incorporação da Venezuela, em 2012, quando o Brasil participou de movimento conjunto para suspender o Paraguai do Mercosul depois do impeachment do presidente Fernando Lugo. Superado o veto do Parlamento do Paraguai, a incorporação da Venezuela claramente colocava o bloco mais à esquerda e o afastava dos EUA e da possibilidade de negociação de acordos com disciplinas neoliberais. O mesmo pode ser dito do acordo para incorporar a Bolívia como membro pleno em 2015. É digno de nota que Suriname e Guiana foram incorporados como membros associados, respectivamente, em 2013 e 2015.

Ademais, a diplomacia Sul-Sul teve reforçada sua dimensão extrarregional com a expansão do coletivo Brics em 2011, que passou a incorporar também a África do Sul. Esse foi um dos motivos, aliás, por que o grupo Ibas perdeu relevância. Muito mais do que o Ibas, o grupo dos Brics tem recursos de poder para diminuir a importância do controle dos países desenvolvidos, em particular dos EUA, sobre as instituições multilaterais que propagaram o Consenso de Washington – o FMI e o Banco Mundial – a partir da ação coletiva dos países do Sul mais importantes.

De fato, em 2014 foram celebrados os acordos dos Brics que entravam no campo de atuação típico do FMI e do Banco Mundial. Primeiro, o Arranjo Contingente de Reservas (ACR) criou uma alternativa para que esses países contassem com apoio mútuo diante da necessidade de reservas cambiais para cobrir emergências de balanço de pagamentos. A oferta de reservas cambiais na forma de empréstimos compensatórios não é apenas a principal função do FMI, mas também o canal mediante o qual reformas neoliberais foram forçadas sobre países que, para receber apoio em situações de estresse, precisam atender às condicionalidades do Fundo. A princípio, para o saque completo dos recursos no ACR, os países-membros precisam ter um acordo com o FMI. Caso contrário, o saque é limitado a 30%. De todo modo, o ACR abre um canal alternativo ao Fundo que pode crescer com o tempo, a depender de negociações no interior dos Brics que não passariam pelo FMI nem sofreriam o veto dos EUA (Batista Jr., 2015).

O banco dos Brics, ou melhor, o Novo Banco do Desenvolvimento, por sua vez, entra na seara do Banco Mundial e oferece empréstimos para investimentos de infraestrutura que não precisam se restringir ao espaço geográfico

dos Brics, tendo potencial para enfraquecer as instituições multilaterais de Washington e reforçar um polo alternativo, Sul-Sul, tal como proposto desde o início pela diplomacia nacionalista do governo Lula. Se tais instituições meridionais podem ser no futuro uma ameaça efetiva às instituições multilaterais sob hegemonia estadunidense, é evidente que só o tempo dirá, mas o primeiro passo concreto foi dado no governo Dilma.¹³

Para além da política externa enquanto tal, podemos também discutir a continuidade de seus objetivos, paradoxalmente, saindo dela e avaliando sua influência sobre o resto da política econômica do governo. Se a busca do desenvolvimento com autonomia nacional era o objetivo central do Itamaraty no governo Lula, pode-se até alegar, ao contrário do consenso, que os objetivos típicos do Itamaraty na gestão Lula passaram a ter mais importância na própria gestão da política econômica no governo Dilma.

Aliás, note-se que o acordo que Celso Amorim pretendeu negociar em 2005, para concluir a Rodada Doha, foi criticado por indianos e argentinos, em diferentes momentos, por aceitar a “grande barganha” proposta pelos países desenvolvidos, ou seja, trocar abertura agrícola nos desenvolvidos por abertura industrial nos países em desenvolvimento. Se entre os critérios para o desenvolvimento estão a diversificação industrial e a rejeição de um modelo econômico centrado na exportação de commodities, pode-se até afirmar que Dilma passou a defender a indústria brasileira com mais afinco do que o governo Lula, inclusive aumentando o número de ações antidumping direcionadas até mesmo contra um parceiro preferencial da política externa de Lula, a China (Araújo Jr., 2017).

Ademais, dados a maior importância conferida à diversificação industrial e o contexto de acirramento da concorrência global, o governo Dilma procurou usar o grau de liberdade negociado pelo Itamaraty contra as disciplinas dos tratados neoliberais de uma maneira que não era usada no governo Lula. Por exemplo, enquanto o Itamaraty lutava para garantir espaço autônomo de política para induzir o desenvolvimento econômico e proteger investimentos

13 Sobre o grupo dos Brics, Panitch (2015) e Stuenkel (2015) limitam sua importância para questionar a hegemonia estadunidense, e Desai (2013), Rostowska (2013) e Hudson, em Smith (2014), conferem mais importância a longo prazo. Sobre os Brics e o Brasil, ver Guimarães (2015).

locais, o governo Lula praticava uma política cambial marcada pela apreciação do real, o que barateava importações e ameaçava a rentabilidade dos investimentos industriais (Bastos, 2004c).

Ao contrário, a mudança na política cambial brasileira no governo Dilma foi precedida por um grande esforço diplomático para legitimar o uso de controle de capitais e de políticas favoráveis à depreciação cambial. Isso se fez na esteira de discurso de grande repercussão internacional do ministro Guido Mantega em setembro de 2010, que acusava os países desenvolvidos de realizar uma “guerra cambial” para sair da crise econômica com base em exportações e substituição de importações apoiadas por desvalorizações cambiais. Como é notório, o termo e o tema “viralizaram” no debate econômico e diplomático internacional.

Antes disso, a posição brasileira foi levada às reuniões do G20 financeiro, em que o país se alinhou à China para demandar uma mudança na composição das cotas e dos votos no FMI que melhor refletisse o peso econômico dos países em desenvolvimento. Uma pequena mudança nas cotas foi celebrada em novembro de 2010 (ainda no governo Lula), em conjunto com o compromisso de avaliar também representantes não estadunidenses nem europeus como candidatos para dirigir as organizações financeiras multilaterais, a exemplo do que já ocorre na OMC e na própria ONU (Scandiucci, 2016).

Talvez mais importante do que isso tenha sido ampliar diplomaticamente o espaço autônomo para a política econômica e, dessa vez, usá-lo. O outro lado da acusação de que os países desenvolvidos recorriam à facilitação quantitativa em parte para depreciar competitivamente suas moedas era, na ótica dos países em desenvolvimento, a autorização para impor controles de capitais para protegê-los da apreciação cambial e do excesso de liquidez global, rompendo de vez com o mantra do Consenso de Washington favorável à plena liberalização financeira. Na reunião do G20 de abril de 2011, o Brasil insistiu e conseguiu retirar menção a qualquer limite ao uso de controles de capitais (Alexander, 2011).

Considerando que o contexto de acirramento da concorrência internacional exigia uma mudança na política cambial brasileira, deixando-a menos suscetível aos movimentos internacionais de capitais e mais sensível à competitividade comercial, o governo brasileiro alterou-a depois da substituição de Henrique Meirelles por Alexandre Tombini no Banco Central. Em meados de 2011, a combinação entre limites à especulação no mercado de câmbio futuro e a redu-

ção de taxas de juros propiciou a inversão da tendência de apreciação cambial e iniciou um processo de correção que poderia melhorar a competitividade da indústria brasileira (Rossi, 2016).

A mudança na política cambial atendia aos objetivos desenvolvimentistas que orientavam a política externa, mas inevitavelmente ampliaria os conflitos comerciais com a Argentina. Afinal, por motivos domésticos, a Argentina resolveu reverter a política de preservação do câmbio real e permitir a apreciação cambial do peso. Com isso, a Argentina sacrificava a competitividade de produtos industriais, mas assegurava a importação barata de bens de produção que não tinha capacidade de substituir por produção doméstica a curto prazo. Dessa forma ela também limitava uma aceleração ainda maior da inflação que a própria existência de estrangulamentos produtivos implicava, dado o ritmo de crescimento da demanda interna.¹⁴

Em vista da autonomia dos sócios do Mercosul para realizar a política cambial que consideram adequada para seus objetivos nacionais, é inevitável que a divergência se refletisse nas taxas de câmbio de modo a prejudicar a competitividade industrial argentina. A reação, como previsto em Bastos (2012a), foi a ampliação do protecionismo argentino, o que envolveu, por exemplo, o licenciamento não automático de importações. Ao contrário do que pediam os empresários brasileiros, o governo Dilma manteve, em linhas gerais, a política acomodatória que colocava objetivos políticos de longo prazo favoráveis à integração regional acima de demandas particularistas de cunho mercantilista, evitando embarcar em uma escalada protecionista punitiva.

Apesar de não sofrer uma retaliação específica, a indústria argentina certamente teve diminuída sua capacidade de diversificação em razão da capacidade superior do Brasil para captação de investimentos diretos externos (IDEs), atraídos pelo mercado brasileiro, mas interessados no mercado da região como um todo. Nesse sentido, as políticas industriais que aumentavam a atratividade do mercado brasileiro indiretamente limitavam substituições de importações na indústria argentina. O governo Dilma elevou barreiras comerciais e exigências de conteúdo nacional como *contrapartida* de acesso a subsídios fiscais e encomendas estatais, de modo a estimular o investimento

14 Para uma avaliação da política econômica e, em particular, da política cambial argentina, ver especialmente Weisbrot (2015) e Pont (2016).

direto externo em substituição de exportações oriundas de outros elos da rede produtiva das corporações transnacionais, na cadeia do petróleo, nos ramos de equipamentos militares, de comunicação e hospitalares, eletrônicos e automobilística (Bastos, 2012b).

Em nenhum ramo industrial isso se verificou mais do que no principal ramo industrial da região e do comércio bilateral, ou seja, a automobilística. O programa Inovar-Auto usou o tamanho, a rapidez de crescimento do mercado brasileiro e a oportunidade de acesso privilegiado a ele para, através da oferta de subsídios e do encarecimento de bens finais e insumos importados, contribuir para um *boom* de investimentos por parte das filiais do ramo. Como resultado, antes da crise, a capacidade instalada de automóveis no Brasil era o dobro da demanda local, que chegou a representar o quarto maior mercado do ramo no mundo. Como a Argentina poderia concorrer com isso?

Nesse caso, o governo Dilma não apenas usou o espaço para políticas desenvolvimentistas negociado pelos diplomatas brasileiros nas instituições multilaterais: abusou dele, ou seja, realizou políticas de desenvolvimento industrial mais avançadas do que o poder de barganha dos diplomatas lhe autorizava realizar. Usados como meios de orientação nacional dos investimentos de filiais, os subsídios e tarifas do programa Inovar-Auto foram considerados ilegítimos em uma decisão do Órgão de Solução de Controvérsias da OMC em novembro de 2016. De todo modo, já se planejava o abandono do Inovar-Auto em 2017, cinco anos depois de sua implementação. Além dele, porém, vários programas antigos de política industrial, como a Lei de Informática, foram condenados na mesma decisão arbitral em primeira instância (Marques, 2017).

É verdade que a falta de cooperação efetiva para a complementação produtiva contribuiu para que a atração de IDEs para o Brasil abafasse a substituição de importações na Argentina. Não obstante, não é possível responsabilizar o governo Dilma por essa característica da integração comercial do Mercosul, pois ela surgiu junto com o bloco e não foi modificada sequer no governo Lula (Bastos, 2012a). Também se pode alegar que Dilma não avançou no plano de integração energética com a Venezuela, aludido no governo Lula. Dados os problemas verificados na participação da Venezuela na refinaria Abreu e Lima, porém, é difícil alegar que a prudência nesse caso não fosse bem-vinda, ainda mais se considerarmos a prioridade conferida ao pré-sal, descoberto depois do início da cooperação frustrada nessa refinaria.

Tabela 1: Saldo comercial brasileiro em produtos manufaturados (em US\$ milhões)

	2003	2008	2014
Mundo	2.235	-35.193	-89.010
Países desenvolvidos	-5.287	-31.581	-46.363
Países desenvolvidos: América do Norte	3.330	-6.094	-10.447
Estados Unidos	3.228	-4.612	-8.917
Países desenvolvidos: Ásia	-2.297	-6.680	-5.621
Japão	-2.051	-5.593	-4.838
Países desenvolvidos: Europa	-6.496	-19.526	-30.227
Países em desenvolvimento	8.115	-258	-39.680

Fonte: UNCTAD.

Dado esse conjunto de fatos, como dizer que o governo Dilma reverteu os objetivos da política econômica externa brasileira seguidos desde 2003? Se não o fez, é provável que os resultados diferentes resultem da mudança do contexto no qual a política brasileira se exerceu. Que os resultados sejam diferentes, não há dúvida. Entre 2008 e 2014, por exemplo, o déficit comercial brasileiro em produtos manufaturados com os países desenvolvidos aumentou 47%, mas aumentou nada menos que 15.280% com os países em desenvolvimento que eram o objeto essencial da política Sul-Sul.

A mutação da divisão internacional do trabalho e o impacto na América do Sul

O bom resultado comercial da estratégia Sul-Sul no governo Lula foi sobredeterminado, primeiro, pela escolha do Brasil como o centro de operação das filiais industriais na América do Sul, ainda na década de 1990. Na década de 2000, o mercado de produtos industriais na região aumentou por causa da recuperação do crescimento econômico, fosse pelo crescimento das exportações de produtos básicos, fosse por políticas econômicas orientadas a expandir os mercados internos com programas de redistribuição da renda para grupos sociais menos favorecidos. Isso beneficiou o Brasil, que ampliou as exportações manufatureiras e o superávit comercial na região (Bastos, 2012a).

Uma vez que o comércio intrarregional na América do Sul se expandiu de forma integrada ao modelo de expansão da economia mundial antes da crise de 2007-2008, Bastos (2012a) argumentou que a crise global ameaçaria a reprodução do padrão regional de integração comercial e produtiva acima aludido. Três ameaças foram identificadas: 1) o deslocamento dos fluxos de comércio intrarregionais, particularmente industriais, por exportações manufatureiras oriundas particularmente da Ásia e, em especial, da China, mas também da América do Norte e da Europa, em razão da apreciação cambial e do acirramento da concorrência provocado pela crise; 2) redução significativa de preços e quantidades nas exportações de produtos básicos por conta da crise europeia e da desaceleração chinesa, o que prejudicaria o crescimento econômico e o balanço de pagamentos de algumas das economias da região, com efeitos deletérios sobre o comércio e o investimento intrarregional; 3) em razão dos dois motivos anteriores, um recrudescimento do protecionismo e de conflitos comerciais amargos na região, particularmente entre Brasil e Argentina, sem que necessariamente se construísse um consenso político para a tomada de iniciativas cooperativas que assegurassem a expansão do mercado intrarregional em meio à crise mundial.¹⁵

Em linhas gerais, consideramos que as três ameaças se materializaram, com um agravante: os problemas econômicos reforçaram o desgaste político das coalizões governantes comprometidas com o projeto de cooperação da Unasul na Argentina e na Venezuela, enquanto o golpe parlamentar no Brasil, em 2016, levou ao poder um governo com um programa contrário à preservação do Mercosul como união aduaneira. Dada a suspensão e eventual expulsão da Venezuela do Mercosul (ocorrida em dezembro de 2016), não se pode descartar a desidratação da Unasul nem a transformação formal do Mercosul em uma zona de livre-comércio.

É difícil negar que a grande recessão teve um papel primordial na destruturação do modelo de integração regional. Além de provocar uma contração brusca da produção, a crise global foi seguida por uma recuperação aquém da tendência histórica, o que resulta em uma frustração da expectativa de ocupação da capacidade produtiva que levaria à realização de investimentos antes da crise. Em outras palavras, a quebra da tendência histórica da

15 Para uma avaliação das iniciativas protecionistas no Mercosul, que não será feita aqui, ver BID-INTAL (2014, cap. 4; 2016, caps. 3-4).

demanda implicou aumento da capacidade ociosa não planejada em vários ramos da indústria de transformação. Na Europa e no Japão, por exemplo, a produção industrial ainda não recuperou o nível de 2008, e só o fez nos EUA no início de 2013.

Isso coloca pressão sobre a rentabilidade dos investimentos industriais, que é respondida por um esforço de ganhar parcelas do mercado internacional ao se recorrer, pelo menos em parte, à guerra de preços (Bastos, 2015). Essa guerra pode ocorrer em qualquer desaceleração cíclica, mas foi agravada durante a grande recessão pela própria magnitude do tombo da demanda efetiva e, particularmente, 1) pelo esforço exportador asiático e 2) pela mudança das taxas de câmbio induzidas pelas taxas de juros próximas de zero na Tríade (EUA, Europa e Japão), isto é, a chamada guerra cambial.

O resultado da expansão da capacidade ociosa não planejada e do esforço exportador das corporações da América do Norte, da Europa, do Japão e da Ásia em desenvolvimento foi modificar a distribuição da produção industrial nas diferentes regiões. Em particular, destruiu a distribuição intercontinental do trabalho que facilitara a expansão da produção industrial brasileira, antes da crise, para o próprio mercado interno e para a América do Sul, independentemente de qualquer mudança na política econômica externa no governo Dilma.

As evidências dessa transformação são: 1) a mudança no saldo comercial brasileiro com as regiões de origem das filiais na indústria de transformação; 2) a reversão do saldo no comércio intrafirma do principal ramo da indústria de transformação brasileira, a automobilística, com o México e com as regiões de origem das filiais que controlam o ramo no Brasil; 3) a perda de espaço no mercado sul-americano e no próprio mercado brasileiro para exportações asiáticas e, principalmente, chinesas (Bastos, 2012a; 2015).

A mudança no saldo comercial brasileiro com os países-sede das corporações multinacionais é impressionante (ver tabelas 1 e 2). As importações brasileiras dos países que sediam as matrizes são concentradas em produtos industriais. As filiais que lideram a indústria de transformação no Brasil costumam importar insumos e bens de capital da rede de fornecedores controlados pela matriz para atender o mercado nacional e o continental com operações de montagem industrial. Como a produção industrial no Brasil praticamente estagnou desde 2008 (depois da queda em 2009 e da recuperação em 2010), o aumento das importações brasileiras não pode ter se concentrado em insumos e bens de capital *complementares* à produção local, mas sim em produtos

finais e em bens de produção que ampliaram a substituição das cadeias locais por importados.¹⁶

Tabela 2: Brasil – variação do saldo comercial com regiões e países selecionados (2007 vs. 2014, em US\$ milhões)

Ano	EUA	União Europeia	América do Sul	Mercosul – 5	Mercosul – 4	Argentina	China	Coreia do Sul	México
2007-2014	-14.321	-18.494	-6.488	-3.500	-2.580	-3.875	5.143	-3.349	-3.974

Fonte: MDIC. Elaboração própria.

Obs.: Mercosul 5 inclui Venezuela.

Por razões de sigilo fiscal, os microdados anuais sobre comércio exterior de empresas nacionais e filiais estrangeiras não estão mais disponíveis, mas é alta a probabilidade de que o comércio entre blocos econômicos, como na década de 1990, continue fortemente influenciado pelas decisões das corporações transnacionais (Bastos, 2015).

Além de perder parcela de mercado para exportações oriundas dos países-sede das matrizes ou de filiais sediadas no México, a produção industrial brasileira perdeu participação para as exportações asiáticas, e principalmente chinesas, no próprio mercado brasileiro e no continental, o que ampliou o déficit comercial em bens manufaturados e, ao que parece, vem rompendo a divisão do trabalho que favorecia na região a produção industrial do Brasil.¹⁷

A economia chinesa vem sendo considerada o centro da articulação produtiva asiática, e suas exportações refletem, de certo modo, a competitividade gerada pelas sinergias das redes produtivas da região como um todo (Medeiros, 2010; Leão, 2011). Do ponto de vista do comércio exterior, o país vem superando o tradicional papel de centro de operações de baixo valor adicionado comandadas por empresas estrangeiras (com operações próprias ou associadas) ao transformar-se em uma economia com grande número de patentes e inovações tecnológicas (não apenas marginais), consequentemente escalando o perfil tecnológico e o valor adicional das exportações com empresas de capital local, e mesmo algumas filiais (Zou; Stembridge, 2010; Iedi, 2011).

16 A análise dos coeficientes setoriais de importação feita por Morceiro (2016) confirma o ponto.

17 Ver especialmente Hiratuka et al. (2011); Barbosa (2011); Soares e Castilho (2014); Gallagher (2016); Peters (2016).

Salvo engano, faltam estudos para identificar a propriedade do capital das empresas exportadoras para a América do Sul, mas não é improvável que esteja ocorrendo uma ampliação tanto do comércio entre filiais (no sentido da China para a América do Sul) quanto das exportações de firmas chinesas, muitas das quais de propriedade estatal (total ou parcial), associadas ou não ao capital estrangeiro. Nesse caso, a ameaça de deslocamento da produção e comércio regionais continuará a envolver um conjunto muito diversificado de ramos da indústria de transformação. Independentemente da propriedade do capital das empresas exportadoras, as exportações chinesas vêm crescendo mais do que a média para o mercado brasileiro e regional (Bastos, 2012a; Módolo; Hiratuka, 2012; Pereira, 2014; Medeiros; Cintra, 2015; Gallagher, 2016).

Tabela 3: Participação da China nas importações sul-americanas

Ano	Argentina	Venezuela	Bolívia	Equador	Chile	Uruguai	Paraguai	Peru	Colômbia
1989	0,36%	0,00%	0,43%	0,02%	0,74%	0,23%	0,00%	0,97%	0,02%
1995	3,02%	0,00%	1,04%	0,63%	2,62%	1,21%	0,00%	3,19%	0,86%
1999	3,89%	0,54%	1,45%	1,65%	4,74%	2,65%	0,00%	3,34%	2,13%
2003	5,20%	2,11%	5,14%	7,37%	7,42%	3,93%	12,38%	7,61%	4,94%
2007	11,39%	9,59%	7,73%	11,66%	11,42%	9,60%	n.d.	12,11%	10,02%
2011	14,3%	13,3%	14,0%	13,7%	16,9%	13,4%	29,6%	16,8%	15,0%
2014	16,4%	n.d.	17,3%	16,8%	20,9%	18,5%	25,3%	21,2%	18,4%
2015	19,7%	n.d.	17,9%	19,0%	23,5%	18,4%	23,5%	22,7%	18,6%

Fonte: Cepal-Badecel, ITC, UNComtrade.

No caso das exportações controladas por filiais na economia chinesa, pode haver uma ameaça direta aos fluxos comerciais comandados por filiais estrangeiras localizadas na América do Sul, envolvendo pelo menos alguns elos da cadeia produtiva, com base em decisões internas à corporação, quer dizer, com base em preços de transferência subfaturados. Isso reforçaria a assimetria de preços de exportações industriais entre a economia chinesa e a América do Sul, já considerável por motivos diversos. Dada a importância das exportações de filiais estrangeiras no comércio de bens manufaturados e, em particular, no comércio intrassetorial, a ameaça de veto ao aprofundamento eventual da complementação produtiva na América do Sul não deve ser subestimada, adicionando-se ao risco advindo da ampliação das exportações oriundas dos países-sede das filiais estrangeiras.

Tabela 4: América do Sul – posição ocupada pela China no comércio com os países (em valor, 2000 e 2009)

	Exportações		Importações	
	2000	2009	2000	2009
Argentina	6	4	4	3
Bolívia (Estado Plurinacional de)	18	11	7	4
Brasil	12	1	11	2
Chile	5	1	4	2
Colômbia	36	6	9	2
Equador	18	16	10	3
Paraguai	15	15	3	1
Peru	4	2	9	2
Uruguai	4	4	7	3
Venezuela (República Bolivariana de)	35	2	18	3

Fonte: Cepal, 2010.

Até 2009, as exportações chinesas já cresciam a ponto de deslocar produtores em todo o mundo, mas que eram ainda mais importantes para a América Latina. Como mostram Hiratuka e colegas (2011, p.42), embora a China tenha ganhado espaço no comércio mundial, ela “está ‘super-representada’ nas importações [...] e ‘sub-representada’ nas exportações latino-americanas [...]”. Ou seja, a China é um fornecedor das importações relativamente mais importante para a AL do que para o mundo e, por outro lado, é um cliente para as exportações da região relativamente menos importante do que para o total mundial”, embora tenha crescido nesse quesito desde então, em razão da divergência das taxas de crescimento entre os países desenvolvidos e a China depois da crise.

Tabela 5: Peso da China no comércio da AL e mundial, 1992-2009

	Participação da China				IOG*	
	nas exp. mundiais	nas imp. mundiais	nas exp. da AL	nas imp. da AL	Exp.	Imp.
1992-1995	3%	3%	1%	1%	0,29	0,27
1996-2000	4%	3%	1%	2%	0,30	0,64
2001-2005	6%	5%	3%	5%	0,42	1,01
2006-2008	9%	6%	4%	10%	0,48	1,55
2009	11%	8%	7%	13%	0,65	1,64

* O índice de orientação geográfica (IOG) corresponde à razão entre a participação da China nas exportações (importações) da AL e a participação da China nas exportações (importações) mundiais. Fonte: Comtrade, em Hiratuka e colegas (2011).

No que tange ao Mercosul, as exportações chinesas continuaram crescendo quase no mesmo ritmo depois de 2009, mantendo o padrão de expulsar concorrentes estrangeiros e locais, mais do que complementar cadeias produtivas locais. Como resultado, o peso das importações oriundas da China aumentou no total das importações do Mercosul, tomando participação até das regiões-sede das principais filiais estrangeiras na região, EUA e UE.

Gráfico 1: Participação da China nas exportações, importações e comércio total do Mercosul (2001-2014) (em %)

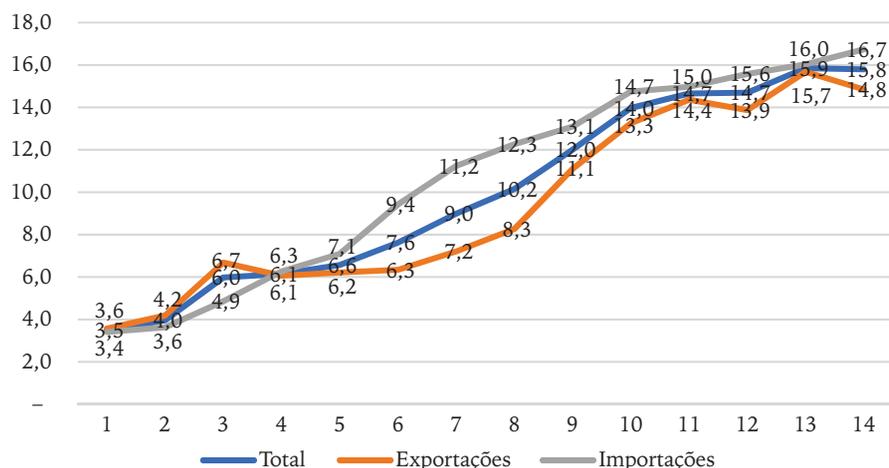


Tabela 6: Mercosul – participação relativa dos sócios comerciais de destino e origem (% do total)

Fluxo	Ano	Mercosul	AL	AL sem Mercosul	Estados Unidos	China	União Europeia	Resto do mundo
Exp.	1994	19,4	30,4	11,0	17,5	1,9	27,8	22,4
	2001	17,3	30,7	13,5	19,9	3,6	23,6	22,2
	2014	13,8	25,0	11,2	10,2	14,8	17,3	32,6
Imp.	1994	19,9	26,5	6,6	22,0	0,7	27,9	22,8
	2001	19,1	24,8	5,7	21,3	3,4	25,6	25,0
	2014	12,9	21,1	8,1	14,5	16,7	19,1	28,5

Fonte: Comtrade, em Hiratuka (2016).

A Tabela 7 compara o peso do comércio intraindustrial dos países do Mercosul dentro do bloco e com EUA, União Europeia e China entre 1994 e 2014. Como esperado, o comércio intraindustrial no Mercosul aumentou mais rapidamente do que com os demais parceiros comerciais, o que, como vimos, favoreceu o Brasil. O comércio intraindustrial com a China, contudo, é praticamente desprezível. No caso do Brasil, a importância do comércio

intraindustrial aumentou ao longo do período com todos os parceiros, mas com a China aumentou até 2001 para voltar a cair até 2014.

Tabela 7: Índices de comércio intraindustrial dos países do Mercosul, por sócio comercial (1994, 2001 e 2014)

Região	Ano	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Mercosul
Mercosul	1994	28,7	26,2	2,9	21,9	25,5
	2001	32,8	31,7	4,3	21,1	29,9
	2014	44,4	40,7	4,9	22,0	37,0
EUA	1994	10,3	24,2	1,4	3,5	19,8
	2001	15,0	22,6	3,4	4,7	20,8
	2014	10,6	24,9	1,9	3,9	21,8
China	1994	1,3	1,3	0,0	0,0	1,2
	2001	0,7	5,3	0,1	0,6	3,2
	2014	0,7	2,1	0,1	0,5	1,7
UE	1994	6,7	15,8	0,5	3,0	12,5
	2001	11,7	16,3	3,9	3,3	14,9
	2014	7,4	19,5	1,0	3,7	16,6

A Tabela 8 descreve o comércio do Mercosul em 2014 nos capítulos 84 a 90 do Sistema Harmonizado de Comércio (SH), ou seja, nos ramos típicos da indústria de transformação mais elaborados, associados aos complexos de máquinas, equipamentos, material de transporte e eletrônicos. As exportações nesses capítulos são uma proporção desprezível do total das exportações para a China (1,3%), mas representam a maior proporção nas importações (57%). Nesse quesito, o comércio com a China é muito pior do que com as regiões-sede das principais filiais estrangeiras na região: regiões-sede representadas por EUA e UE, que, como vimos, também têm índices maiores de comércio intraindustrial. Disso tudo resulta que o déficit comercial nesses capítulos com a China também é o maior.

Tabela 8: Mercosul – comércio nos capítulos 84 a 90 do SH, por país/região de destino (2014)

	Exportações	Importações	Saldo*
Total	14,5%	39,9%	-81.443,5
Mercosul	40,3%	42,4%	-11,1
AL sem Mercosul	23,5%	21,0%	2.817,0
AL	32,8%	34,1%	2.805,9
EUA	23,6%	38,2%	-10.120,3
China	1,3%	57,0%	-29.692,4
UE	8,4%	47,7%	-24.370,8

* Em US\$ milhões.

Fonte: Comtrade, em Hiratuka (2016).

A Tabela 9 apresenta a ameaça representada para o comércio no Mercosul pelas exportações chinesas entre 2001 e 2014. A ameaça é calculada avaliando-se o perfil das exportações chinesas e o perfil das exportações de cada país do Mercosul para o resto do bloco, para identificar a concorrência mútua. A ameaça direta representa os produtos em que o *market share* da China aumentou e o parceiro comercial do Mercosul se reduziu. Já a ameaça indireta é representada pelos produtos em que ocorreram aumento do *market-share* da China e aumento em ritmo menor no *market-share* do parceiro. A ameaça é evidentemente maior para os países mais industrializados do bloco, e é ainda maior para a Argentina (80% das exportações) do que para o Brasil (57%).

Tabela 9: Produtos sob ameaça direta e indireta das exportações da China para o Mercosul entre 2001 e 2014 (em US\$ milhões e % do total exportado em 2014)

	Valor			% do total exportado		
	Direta	Indireta	Total	Direta	Indireta	Total
Brasil	10.584,2	498,1	11.082,3	54%	3%	57%
Argentina	12.982,6	863,8	13.846,4	75%	5%	80%
Paraguai	385,3	440,5	825,8	21%	24%	45%
Uruguai	27,1	269,7	296,8	1%	11%	12%
Mercosul	23.979,1	2.072,1	26.051,2	58%	5%	63%

Fonte: Comtrade, em Hiratuka (2016).

Finalmente, as tabelas 10 e 11 estimam ganhos e perdas efetivos das exportações de cada país do Mercosul para o próprio bloco entre 1994-2001 e 2001-2014 a partir do método de *constant market share*, que compara o comportamento efetivo das exportações com aquele que ocorreria caso a mesma parcela de mercado do início do período se verificasse no final. Ele é importante para avaliar o efeito das exportações de países terceiros sobre o comércio intrarregional, protegido por preferências da Tarifa Externa Comum. De 1994 a 2001, as perdas mensuradas não foram tão significativas. Ademais, as perdas dos países do Mercosul ocorreram em grande medida nos próprios sócios do bloco. De 2001 a 2014, contudo, as perdas líquidas alcançaram mais de US\$ 20 bilhões e foram concentradas na Argentina e no Brasil.

Tabela 10: Estimativa de ganhos e perdas no Mercosul, por país (1994-2001 e 2001-2014, em US\$ milhões)

	1994-2001			2001-2014		
	Ganhos	Perdas	Líquido	Ganhos	Perdas	Líquido
Brasil	898,7	-1.264,9	-366,2	2.145,3	-7.612,0	-5.466,7
Argentina	2.531,8	-235,9	2.295,9	794,5	-14.477,7	-13.683,2
Paraguai	406,7	-117,0	289,6	804,0	-1.315,2	-511,3
Uruguai	168,6	-893,0	-724,4	526,3	-1.210,5	-684,2
Total	4.005,8	-2.510,9	1.494,9	4.270,1	-24.615,4	-20.345,3

Fonte: Comtrade, em Hiratuka (2016).

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

Tabela 11: Distribuição das perdas no Mercosul por país (1994-2001 e 2001-2014, em US\$ milhões)

	1994-2001		2001-2014	
	Valor	%	Valor	%
Mercosul	-1.092,5	44%	-1.742,3	7%
Brasil	-189,7	8%	-603,9	2%
Argentina	-775,3	31%	-273,2	1%
Paraguai	-83,4	3%	-533,7	2%
Uruguai	-44,0	2%	-331,6	1%
América Latina sem Mercosul	-118,9	5%	-3.077,9	13%
Estados Unidos	-138,2	6%	-7.298,4	30%
China	-359,4	14%	-8.437,0	34%
União Europeia	-201,7	8%	-1.622,1	7%
Resto do Mundo	-618,7	25%	-2.444,2	10%
Total	-2.510,8	100%	-24.619,9	100%

Fonte: Comtrade, em Hiratuka (2016).

Considerações finais: os sucessos e os limites estruturais da política externa brasileira

Parece inegável que a política externa ativa e altiva, preservada no governo Dilma Rousseff, teve resultados positivos:

- 1) Contribuiu para barrar a integração subordinada ao neoliberalismo global liderado pelos EUA, prestes a instituir regimes globais ainda mais desfavoráveis que o Tratado de Marrakesh da OMC para os países em desenvolvimento, e ajudou a consolidar a centralidade do apoio ao desenvolvimento na agenda multilateral, a ponto de induzir os EUA a buscar relações assimétricas em acordos plurilaterais e bilaterais.
- 2) Criou instituições novas na América do Sul que aumentaram a autonomia política de cada um desses países contra a intervenção dos EUA – estes quase sempre favoráveis aos grupos sociais e políticos conservadores e, com frequência, golpistas na região – e aumentou a cooperação econômica, política e cultural com nações tão próximas, que sempre foram muito distantes.
- 3) Articulou o grupo dos Brics, fundamental não apenas para assegurar menor vulnerabilidade cambial e financiamento de projetos de infraestrutura no Brasil, mas também para concorrer diretamente com as instituições multilaterais que, por meio do Consenso de Washington, difundiram e ainda difundem reformas neoliberais desfavoráveis ao desenvolvimento econômico.
- 4) Conferiu prestígio, visibilidade e influência ao Brasil, através da defesa da paz, da diversidade cultural, da luta contra a discriminação e a desigualdade internacionais.
- 5) Expandiu ou consolidou acordos comerciais e projetos de investimento que foram fundamentais para, no Mercosul, ampliar o comércio intraindustrial e, na América Latina e no Sul Global, ampliar as exportações brasileiras.

O objetivo econômico mais ambicioso, de longo prazo, dessa política era modificar a posição do Brasil na divisão internacional do trabalho, revertendo a perda de autonomia gerada pela crise da dívida externa nos anos 1980 e a desindustrialização trazida pelo neoliberalismo. Dado esse objetivo, traçado

ainda no governo Lula, pode-se até afirmar que ele passou a ter mais importância na própria gestão da política econômica no governo Dilma.

É claro que o sucesso da política externa não dependia apenas de recursos de poder que ela pudesse controlar, sendo exatamente essa dependência do contexto internacional o que caracteriza a posição dos países que não são potências capazes de moldar seu ambiente externo. Para usar os termos do próprio clássico de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Falletto, *Dependência e desenvolvimento na América Latina*, mesmo que, em primeira instância, o desenvolvimento dependa de condicionantes internos, em última instância se sujeita a variáveis externas fora do controle do Estado nacional, particularmente quando a dependência está internalizada na forma do próprio controle de corporações globais sobre a inserção internacional das filiais que dominam os principais ramos industriais, como no Brasil.

O problema é que a constatação da dependência não pode se tornar sua própria valorização, sob o argumento de que oferecer um “ambiente de negócios” que maximize a liberdade de ação das filiais atrairia investimentos que, em seguida, integrariam a indústria brasileira em nichos do comércio internacional, que, hoje, é controlado por transações intrafirma ou através de controle indireto sobre as redes de produção das grandes corporações que dominam cadeias produtivas globais. Tal como na década de 1990, a esperança “dependentista” hoje é que tais corporações sejam atraídas para investimentos aqui para reexportar, desde que os custos salariais e fiscais sejam reduzidos com a austeridade das reformas neoliberais – que limitam o crescimento do mercado interno, que sempre foi o principal motivo de atração do IDE para o Brasil industrial –, enquanto custos tarifários e não tarifários são cortados por acordos bilaterais OMC-plus, que blindam o neoliberalismo com tratados internacionais. Daí a urgência de retirar o Brasil do eixo Sul-Sul entre países que questionam o teor da globalização defendida por Washington e colocá-lo de novo na órbita dos EUA.¹⁸

Sem entrar no mérito de que a vitória de Donald Trump enterrou o renascimento da Alca e a conclusão da Trans-Pacific Partnership (TPP) e da Transatlantic Trade and Investment Court (TTIC), importa lembrar que, quando

18 Em janeiro de 2014, Fernando Henrique Cardoso (2014) deu o tom do renovado ataque neoliberal. Sobre os motivos da adesão de parte do empresariado nacional à crítica neoliberal da política externa, ver Berringer (2016).

um projeto de abertura comercial sem contrapartidas e política industrial foi realizado na década de 1990 por Brasil e Argentina, as importações de insumos, partes, peças e componentes pelas filiais estrangeiras aumentaram, mas as filiais continuaram interessadas sobretudo nos mercados internos à região. Quando a pressão competitiva aumentou depois da crise de 2008, o mesmo tipo de integração *importadora* nas cadeias globais de valor se verificou, ou seja, aumentou o coeficiente importado nas cadeias de produção industrial, mas de novo sem levar à elevação das exportações nessas cadeias.

Houve, no entanto, um agravante: a substituição por importações passou a afetar ainda mais fortemente os próprios bens finais produzidos pelas filiais. Nesse contexto, a importância da proteção do mercado regional por preferências tarifárias pode ser ilustrada pelo fato de que, enquanto o superávit comercial brasileiro com as regiões de origem das filiais industriais foi revertido, o Mercosul foi a região, afora a China, onde o saldo comercial, mantido o superávit, menos se deteriorou entre 2007 e 2014 (até o declínio conjuntural das importações industriais trazido pela depressão econômica brasileira iniciada em 2015). E isso ocorreu a despeito da vulnerabilidade estrutural dos países da região à deflação de commodities e à deterioração dos termos de intercâmbio, que claramente prejudicaram o crescimento econômico e a capacidade de importação dos principais parceiros comerciais brasileiros na região, ou seja, Argentina e Venezuela.

À luz dessa experiência histórica, pode-se concordar com Celso Furtado (1973; 1998): o principal limite estrutural de uma política de desenvolvimento periférico é a estrutura de propriedade de capitais na produção industrial. O sistema de decisões que lhe corresponde é controlado por corporações multinacionais no Brasil, o que 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 altiva não conseguiu limitar todos os efeitos dessa dependência estrutural e esteve sujeita aos impactos da crise financeira, da sobrecapacidade e do acirramento da concorrência global, como imaginar que uma política que sequer procurasse se proteger 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?

Lembremos que, enquanto o Itamaraty lutava para garantir espaço autônomo de política para induzir o desenvolvimento econômico e proteger investimentos locais, o governo Lula praticava uma política cambial marcada pela apreciação do real, o que barateava importações e ameaçava a rentabilidade dos investimentos industriais em ramos competitivos (e não complementares) com importações (Bastos, 2004c).

Segundo Diegues (2015), a convivência de apreciação cambial com abertura comercial resultou em uma “doença brasileira”: o fato de que as unidades produtivas locais se adaptaram *estruturalmente* à divisão internacional do trabalho industrial construída desde a década de 1980 com a redistribuição da indústria em cadeias produtivas regionais ou globais, passando a importar bens de capital, partes, peças e componentes especializados para montagem industrial dos bens finais no Brasil. Com isso, uma desvalorização cambial pode deprimir severamente a rentabilidade industrial no Brasil ao encarecer importações insubstituíveis e passivos externos, mesmo que reduza o custo unitário do trabalho em dólares, sem induzir qualquer movimento de diversificação estrutural na indústria brasileira. Na mesma direção, Hiratuka (2015a; 2015b) documentou inclusive que 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 ou não.¹⁹

Vimos que, 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. O que se pode lamentar é que tais mudanças na política cambial e na negociação com as filiais estrangeiras não tenham ocorrido 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.²⁰

19 Sobre esse processo e sua relação com a hipótese de desindustrialização, ver Arend (2015) e Mattos (2015).

20 Segundo Morceiro (2016), o aumento nos coeficientes de importação em vários ramos industriais se concentrou no período até 2012, sendo ligeiramente revertido a seguir em alguns casos, como na produção automobilística (mas não em autopeças) e no refino de petróleo.

Ao mesmo tempo, vários empresários industriais que reclamavam de juros altos e real sobreapreciado se colocaram cada vez mais contra a política de aproximação com os países ditos “bolivarianos” da América do Sul, enquanto outros reclamavam tanto do “terceiro-mundismo” quanto das mudanças na política monetária e cambial que, em tese, favoreceriam a indústria local. Para explicar o comportamento empresarial, além da rejeição a um bloco regional de cunho dito “político” e da perda de atratividade da região à medida que 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, não só prometia o ambiente de negócios supostamente necessário para a melhor integração brasileira nas cadeias globais de valor, como também incluía a austeridade no gasto social e a “flexibilização” de contratos de trabalho entre as reformas que presumidamente melhorariam tal ambiente de negócios (Bastos, 2014; 2015).

Em suma, um limite fundamental para a diplomacia ativa e altiva é que a dependência está 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 sobretudo no campo da diplomacia internacional, mas deverá também envolver batalhas políticas e ideológicas internas para transformar ou modificar estruturas tão ou mais resistentes do que aquelas encontradas nos fóruns multilaterais.

Referências bibliográficas

- ALEXANDER, N. *O G-20, a América Latina, e o futuro da integração regional*. Rio de Janeiro: Heinrich Böll Foundation, jun. 2011.
- AMROIM, C. A Alca possível. *Folha de S.Paulo*, 8 jul. 2003.
- _____. Conceitos e estratégias da diplomacia do governo Lula. *Diplomacia, Estratégia e Política*, Brasília, v.1, n.1, out. 2004.
- _____. *Teerã, Ramalá e Doha: memórias da política externa ativa e altiva*. São Paulo: Saraiva, 2015.
- ARAÚJO JR., J. T. Um virtual cartão de fidelidade antidumping. *Valor*, 10 fev. 2017.

- AREND, M. A industrialização do Brasil ante a nova divisão internacional do trabalho. In: BIANCARELLI; CALIXTRE; CINTRA. *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. Brasília: Ipea, 2015.
- BANDEIRA, L. M. Desfazer o que Lula fez em política externa não é bom para o Brasil. *BBC Brasil*, 20 maio 2016.
- _____. A importância geopolítica da América do Sul na estratégia dos Estados Unidos. *Espaço Acadêmico*, 89, out. 2008.
- BARBOSA, A. China e América Latina na nova divisão internacional do trabalho. In: LEÃO, R. P. F.; COSTA PINTO, E.; ACIOLY, L. (Orgs.). *A China na nova configuração global*. Brasília: Ipea, 2011.
- BARBOSA, R. *Mercosul e a integração regional*. São Paulo: Imprensa Oficial, 2010.
- BARROCAL, A. As recomendações de Samuel Pinheiro. *Carta Capital*, 25 jan. 2015.
- BASTOS, P. P. Z. A política comercial estadunidense: a estratégia de liberalização competitiva, os acordos bilaterais e a Alca. *Economia Política Internacional*, 1, abr.-jun. 2004a.
- _____. A Alca entre a Rodada do Desenvolvimento da OMC e o regionalismo unilateral dos Estados Unidos. *Economia Política Internacional*, 2, jul.-set. 2004b.
- _____. Análise do passado e projeto regional: qual comunidade sul-americana das nações é viável? *Economia Política Internacional*, 3, out.-dez. 2004c.
- _____. A integração comercial da América do Sul no mundo pós-crise: desafios para o Brasil. In: CARNEIRO, R.; MATIJASCIC, M. *Desafios do desenvolvimento brasileiro*. Brasília: Ipea, 2011.
- _____. Economia política da integração da América do Sul no mundo pós-crise. *Observatório da Economia Global*, Unicamp, 10, abr. 2012a.
- _____. A economia política do novo desenvolvimentismo e do social-desenvolvimentismo. *Economia e Sociedade*, v.21, número especial, dez. 2012b.
- _____. Retomada da Alca e o fim do Mercosul. De novo? *Brasil Debate*, 23 out. 2014.
- _____. O impeachment de Dilma Rousseff e o programa do novo PMDB. *Carta Maior* [digital], 1º dez. 2015. Disponível em: <<https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/O-impeachment-de-Dilma-Rousseff-e-o-programa-do-novo-PMDB/7/35142>>. Acesso em: 20 dez. 2017.
- BASTOS, P.; HIRATUKA, C. A política econômica externa do governo Dilma Rousseff: comércio, cooperação e dependência. *Texto para Discussão*, IE-Unicamp, 306, jun. 2017.
- BATISTA JR., P. N. Brics: um novo fundo monetário e um novo banco de desenvolvimento. *Carta Maior* [digital], 23 fev. 2015. Disponível em: <<https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/Brics-um-novo-fundo-monetario-e-um-novo-banco-de-desenvolvimento/7/32930>>. Acesso em: 20 dez. 2017.
- BELLUZZO, L. G. M.; BASTOS, P. P. Z. (Orgs.). *Austeridade para quem? Balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff*. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015.
- BENTES, A. *Da internacionalização do mercado ao globalismo: a trajetória de Fernando Henrique Cardoso*. Campinas, 2006. Dissertação (Mestrado) – Unicamp.

- BERRINGER, T. O Mercosul e a burguesia interna brasileira, 1991-2015. Mimeo, 2016.
- BID-INTAL. *Informe Mercosul*, 19. Buenos Aires, nov. 2014.
- _____. *Informe Mercosul*, 20. Buenos Aires, jan. 2016.
- BLUSTEIN, P. *Misadventures of the Most Favored Nations*. Nova York: Public Affairs, 2009.
- BONIS, G. Brasileiro deixa cargo de Alto Representante Geral do Mercosul. *Carta Capital*, 28 jun. 2012a.
- _____. Brasil deve ser “firme” e “prudente” com Paraguai. *Carta Capital*, 27 jun. 2012b.
- CARDOSO, F. H. Mudar o rumo. *O Globo*, 5 jan. 2014.
- _____; FALLETTO, E. *Dependência e desenvolvimento na América Latina*. Rio de Janeiro: Zahar, 1968.
- COMISSÃO Econômica para América Latina e Caribe (Cepal). *La República Popular de China y América Latina y el Caribe: hacia una relación estratégica*. Santiago: Cepal, 2010.
- CERVO, A. L.; LESSA, A. C. O declínio: inserção internacional do Brasil (2011-2014). *Revista Brasileira de Política Internacional*, 57(2), 2014.
- CORNETET, J. M. A política externa de Dilma Rousseff: contenção na continuidade. *Revista Conjuntura Austral*, v.5, n.24, 2014.
- CORRÊA, L. F. S. O Brasil e o mundo no limiar do novo século: diplomacia e desenvolvimento. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v.42, n.1, 1999.
- CRUZ, S. V. Ideias do poder: dependência e globalização em F. H. Cardoso. *Estudos Avançados*, USP, v.13, n.37, 1999.
- _____. O futuro da política externa brasileira: desafios e perspectivas. In: MARINGONI, G.; SCHUTTE, G.; BERRON, G. (Orgs.). *2003-2013: uma nova política externa*. Tubarão: Copiart, 2014.
- CRUZ, S.; STUART, A. Mudando de rumo: a política externa do governo Lula. In: CRUZ, S. *O Brasil no mundo: ensaios de análise política e prospectiva*. 1.ed. São Paulo: Editora Unesp, 2010.
- DESAI, R. The Brics are building a challenge to Western economic supremacy. *The Guardian*, 2 abr. 2013.
- DIEGUES, A. C. As transformações no padrão de organização e acumulação da indústria: da desindustrialização à “doença brasileira”. In: BELLUZZO, L. G. M.; BASTOS, P. P. Z. (Orgs.). *Austeridade para quem? Balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff*. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015.
- ESCODÉ, C. *Realismo periférico: fundamentos para la nueva política exterior argentina*. Buenos Aires: Planeta, 1992.
- FURTADO, C. *A hegemonia dos Estados Unidos e o subdesenvolvimento da América Latina*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1973.
- _____. *O capitalismo global*. São Paulo: Paz e Terra, 1998.
- GALLAGHER, K. *The China Triangle: Latin America’s China boom and the fate of the Washington consensus*. Nova York: Oxford University Press, 2016.
- GARCIA, M. A. (Org.). *Boletim*. Secretaria de Relações Internacionais – Partido dos Trabalhadores, jun./dez. 1996.

- GARCIA, M. A. (Org.). O lugar do Brasil no mundo: a política externa em um momento de transição. In: SADER, E.; GARCIA, M. A. (Orgs.). *Brasil, entre o passado e o futuro*. São Paulo: Boitempo, 2010.
- GUIMARÃES, S. P. *Quinhentos anos de periferia*. Porto Alegre: EdUFRGS, 2001.
- _____. *Desafios brasileiros na era dos gigantes*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2006.
- _____. Uma política externa para enfrentar as vulnerabilidades e disparidades. In: JAKOBSEN (Org.). *A nova política externa*. São Paulo: Perseu Abramo, 2010a.
- _____. A América do Sul em 2022. *Carta Maior* [digital], 28 jul. 2010b. Disponível em: <<https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Internacional/A-America-do-Sul-em-2022/6/15963>>. Acesso em: 20 dez. 2017.
- _____. O Brasil e os Brics. In: BELLUZZO, L. G. M.; BASTOS, P. P. Z. (Orgs.). *Austeridade para quem? Balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff*. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015.
- HIRATUKA, C. Mudanças na estrutura produtiva global e a inserção brasileira: desafios no cenário pós-crise. In: CENTRO de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE). *Transformações produtivas e patrimoniais na economia mundial e impactos sobre a economia brasileira*. Brasília: CGEE, 2015a.
- _____. Inserção comercial brasileira frente às transformações na economia global: desafios pós-crise. In: BARBOSA et al. (Orgs.). *Indústria e desenvolvimento produtivo no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015b.
- _____. Impactos de China sobre el proceso de integración regional de Mercosur. In: PETERS, E. D. (Orgs.). *La relación comercial de América Latina y el Caribe con China*. Cidade do México: Unión de Universidades de América Latina y el Caribe, 2016.
- HIRATUKA, C. et al. *América Latina frente a China como potencia económica mundial: exportaciones e inversión extranjera*. Redmercosur, 2011.
- INSTITUTO de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi). A transformação da China em economia orientada à inovação. *Carta Iedi*, n. 482 e 485, 2011.
- LAMPRÉIA, L. F. A política externa do governo FHC: continuidade e renovação. *Revista Brasileira de Política Internacional*, 42(2), p.5-17, 1998.
- _____. Diplomacia, jogo duro. *Folha de S.Paulo*, 7 mar. 1999.
- LEÃO, R. P. F. A articulação produtiva asiática e os efeitos da emergência chinesa. In: LEÃO, R. P. F.; COSTA PINTO, E.; ACIOLY, L. (Orgs.). *A China na nova configuração global*. Brasília: Ipea, 2011.
- _____; COSTA PINTO, E.; ACIOLY, L. (Orgs.). *A China na nova configuração global*. Brasília: Ipea, 2011.
- LIMA, M. R. S. Os primeiros cem dias do governo Dilma. *Boletim OPSA*, 1, 2011a.
- _____. A América do Sul pós-liberal e o Brasil. *Boletim OPSA*, 2, 2011b.
- _____. Eleições e espionagem eletrônica na América do Sul. *Boletim OPSA*, 3, 2013.
- _____. A política sul-americana do governo do PT. In: MARINGONI, G.; SCHUTTE, G.; BERRON, G. (Orgs.). *2003-2013: uma nova política externa*. Tubarão: Copiart, 2014a.
- _____. Ortodoxia na economia e heterodoxia na política externa? *Boletim OPSA*, 3, 2014b.

- LIMA, M. R. S.; DUARTE, R. Diplomacia presidencial e politização da política externa: uma comparação dos governos FHC e Lula. *Observador On-Line*, 30 set. 2013.
- MARQUES, F. Política industrial em xeque. *Pesquisa Fapesp*, 251, 2017.
- MATTOS, F. A tragédia da desindustrialização no Brasil. In: BELLUZZO, L. G. M.; BASTOS, P. P. Z. (Orgs.). *Austeridade para quem? Balanço e perspectivas do governo Dilma Rousseff*. São Paulo: Carta Maior; Friedrich Ebert Stiftung, 2015.
- MEDEIROS, C. A. O ciclo recente de crescimento chinês e seus desafios. *Observatório da Economia Global*, Cecon-IE-Unicamp, 3, 2010.
- _____; CINTRA, M. R. V. P. Impacto da ascensão chinesa sobre os países latino-americanos. *Revista de Economia Política*, v.35, n.1 (138), 2015.
- MÓDOLO, D. B.; HIRATUKA, C. Impacto da concorrência chinesa em terceiros mercados: uma análise por regiões e por categorias tecnológicas. *Estudos Econômicos*, Ministério da Fazenda, 3, dez. 2012.
- MORCEIRO, P. Vazamento de demanda setorial e competitividade da indústria de transformação brasileira. *Working Paper Series*, FEA-USP, dez. 2016.
- NATANSON, J. *La nueva izquierda*. Buenos Aires: Sudamericana, 2008.
- PANITCH. Brics, the G20 and the American Empire. In: BOND; GARCIA (Orgs.). *Brics: an anti-capitalist critique*. Londres: Pluto Press, 2015.
- PETERS, E. D. (Org.). *La nueva relación comercial de América Latina y el Caribe con China. ¿Integración o desintegración regional?* Cidade do México: Unión de Universidades de América Latina y el Caribe, 2016.
- PEREIRA, L. V. O efeito China nas exportações brasileiras em terceiros mercados: uma análise do constant market share. *Texto para Discussão*, Ipea, 2002, ago. 2014.
- PINHEIRO, D. A afilhada rebelde. *Revista Piauí*, 97, out. 2014.
- PONT, M. Cómo resurgir de las cenizas del modelo neoliberal. Los límites de la restricción externa al proceso de desarrollo independiente. In: FILMUS, D. (Org.). *Pensar el Kirchnerismo*. Buenos Aires: Siglo Veintiuno, 2016.
- RICUPERO, R. Carisma e prestígio: a diplomacia do período Lula de 2003 a 2010. *Política Externa*, v. 9, n.1, jun.-ago. 2010.
- ROSSI, P. *Taxa de câmbio e política cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação*. São Paulo: FGV Editora, 2016.
- ROSTOWSKA, M. Brics and global economic governance: the case of the Brics' New Development Bank. *Bulletin PISM*, 41 (494), 2013.
- ROTHKOPF, D. The world's best foreign minister. *Foreign Policy*, 7 out. 2009.
- SADER, E. et al. *Las vías abiertas de América Latina*. Buenos Aires: Octubre, 2016.
- SARAIVA, M. Balanço da política externa de Dilma Rousseff: perspectivas futuras? *Relações Internacionais*, 44, dez. 2014.
- _____; GOMES, Z. Os limites da política externa de Dilma Rousseff para a América do Sul. *Relaciones Internacionales*, 50, 2016.
- SARTI, F. *Internacionalização comercial e produtiva no Mercosul nos anos 90*. Campinas: IE-Unicamp, 2001.
- SCANDIUCCI, J. G. O Brasil e o G20 desde 2008. Mimeo, 2016.

- SMITH, Y. Michael Hudson and Leo Panitch on Brics Development Bank Salvo v. the Dollar. *Naked Capitalism* [online], 2014. Disponível em: <https://www.nakedcapitalism.com/2014/07/michael-hudson-leo-panitch-brics-development-bank-salvo-v-dollar.html?utm_source=feedburner&utm_medium=email&utm_campaign=Feed%3A+NakedCapitalism+%28naked+capitalism%29>. Acesso em: 11 nov. 2016.
- SOARES, E. C. M.; CASTILHO, M. R. O impacto das importações chinesas na indústria brasileira nos anos 2000. In: Anais do XLII Encontro Nacional de Economia, 2014.
- SOUZA, V. T. Análise comparativa da política externa do primeiro governo Dilma Rousseff e dos governos Lula: níveis e fatores de mudança na condução. *Revista Fronteiras*, v.12, n.24, 2016.
- STUENKEL, O. *The Brics and the Future of Global Order*. Lanham: Lexington Books, 2015.
- TEIXEIRA, R.; PINTO, E. A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. *Economia e Sociedade*, v.21, 2012.
- VIGEVANI, T. et al. Política externa no período FHC: a busca de autonomia pela integração. *Tempo social*, v.15, n.2, 2003.
- WEISBROT, M. *Failed: what the “experts” got wrong about the global economy*. Nova York: Oxford University Press, 2015.
- ZOU, E. Y.; STEMBRIDGE, B. *Patented in China: the present and future state of innovation in China*. Londres: Thomson Reuters, 2010.

7

Do industrialismo à austeridade: a política macro dos governos Dilma

*Guilherme Mello*¹

*Pedro Rossi*²

Apresentação

A condução da política macroeconômica nos governos Dilma Rousseff está no centro do diagnóstico de vários economistas para explicar a grande recessão brasileira dos anos 2015 e 2016. Alguns atribuem a origem da crise aos excessos de intervencionismo estatal do primeiro governo Dilma, outros classificam as políticas de austeridade e o tratamento de choque do segundo governo Dilma como o principal motivo por trás da intensidade da crise econômica. Diante da centralidade da política macro nas interpretações do desempenho econômico brasileiro, é fundamental compreender a origem, condução e mudanças da política macroeconômica no período, para então avaliar seu impacto nas principais variáveis econômicas, como crescimento, emprego e inflação.

Este artigo se debruça sobre a política macroeconômica nos governos Dilma. Defende-se a ideia de que, em seu primeiro mandato, a política ma-

1 Professor do Instituto de Economia (IE) da Unicamp e pesquisador do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica (Cecon/IE/Unicamp).

2 Professor do IE/Unicamp e diretor do Cecon/IE/Unicamp.

croeconômica buscou dar soluções para os problemas estruturais herdados pelo modelo de crescimento dos governos Lula e, para isso, estabeleceu-se uma agenda industrialista que buscava estimular o setor privado com base em um amplo conjunto de políticas voltadas para oferta. Já em seu breve segundo mandato, a orientação macroeconômica consistiu essencialmente em políticas voltadas para a contração da demanda doméstica e para o “ajuste” dos preços estratégicos visando manter o grau de investimento, aqui caracterizada como “austeridade”.

Para realizar essa análise, o texto se divide em três partes. Na primeira, será discutida a herança recebida pelo governo Dilma, que impõe a necessidade de adoção de um novo projeto de desenvolvimento para enfrentar os entraves macroeconômicos e estruturais que permaneciam na economia brasileira. Na segunda, será realizada uma análise da condução da política macroeconômica ao longo do primeiro governo Dilma, mostrando suas mudanças e resultados. Por fim, a terceira seção busca reconstituir a guinada para a austeridade, com suas motivações e impactos, observada no segundo governo Dilma. Indica-se que o fracasso do que se convencionou chamar de estratégia “industrialista” foi seguida pela adoção da “austeridade”, uma das principais fontes da crise atual.

A herança de Lula e a necessidade de ajustes estruturais³

Para além da gestão macroeconômica, pode-se dizer que a crise brasileira é reflexo das contradições e dos problemas estruturais herdados do modelo de crescimento dos governos Lula e cujos efeitos foram evidenciados a partir da crise internacional, mas, principalmente, a partir de 2011, ano em que Dilma assume o poder. Em particular, nota-se que o modelo de crescimento não logrou 1) modernizar a estrutura produtiva de forma a sustentar as transformações do lado da demanda e 2) incluir a mão de obra em setores de maior produtividade.

Dessa forma, a condução da política macro nos governos Dilma Rousseff deve ser contextualizada como uma tentativa (fracassada) de contornar os

3 Esta seção tem como base o trabalho dos autores Rossi e Mello (2016).

efeitos desses entraves estruturais que permeiam e condicionam o desenvolvimento brasileiro. Em outras palavras, para além dos erros na condução da política econômica, a desaceleração da economia brasileira no primeiro governo Dilma deve ser entendida a partir dos elementos estruturais que constituíram a formação do mercado de consumo e da dificuldade da estrutura produtiva em acompanhar as transformações na demanda, além do enfraquecimento de um ciclo de crédito e consumo que se iniciou nos governos Lula. Esta seção busca elencar esses elementos estruturais e cíclicos que constituem o pano de fundo para a gestão da política macro nos governos Dilma.

Mercado de consumo de massa no centro do modelo econômico

Segundo Bielschowsky (2014), a constituição de um mercado de consumo de massas era uma estratégia econômica deliberada dos governos do Partido de Trabalhadores (PT) e foi explicitada no programa de governo do partido em 2002 e nos planos plurianuais (PPA) elaborados ao longo do governo Lula. Nessa estratégia, a formação do mercado de consumo de massa se sustenta em dois pilares: o primeiro é a distribuição de renda, que, por sua vez, é promovida por políticas de transferências e aumento de salários; já o segundo pilar é o estímulo à inclusão bancária e ao crédito para as famílias. Uma vez constituído, esse mercado teria a capacidade de estimular a estrutura produtiva doméstica de forma a atender a ampliação da demanda e, por meio de ganhos de escala das empresas domésticas, proporcionar aumentos de produtividade e crescimento econômico (Bielschowsky, 2014).

Como pode ser observado, a estratégia de desenvolvimento de um mercado de consumo de massa não ficou apenas no papel. Houve uma intencionalidade política que se verificou 1) na política de aumento do salário mínimo, que apresentou crescimento real de 70% ao longo dos governos petistas, elevando os rendimentos do trabalho e contribuindo para a redução da desigualdade;⁴ 2) nas políticas de transferências de renda, tanto com o aumento do valor dos benefícios da previdência e seguridade social (em grande medida vinculados ao

4 De acordo com Hoffman (2013), por representar a maior parte da renda declarada, a melhoria salarial foi o fator mais importante para explicar a redução do Gini no período, respondendo por aproximadamente 40% da melhoria do indicador.

salário mínimo) quanto com a criação de programas de transferência como o Bolsa Família;⁵ 3) nas políticas de facilitação do crédito às famílias e empresas, dentre as quais se destacam o crédito consignado, o crédito habitacional e a expansão do crédito dos bancos públicos em particular após a crise de 2008;⁶ e 4) no aumento do volume de despesas públicas na área social, que passaram de 21,9% em 2005 para 25,2% do PIB em 2010. Tais despesas públicas da área social possuem um elevado multiplicador e contribuem para a geração de empregos formais e informais (Ipea, 2011).

Com o aumento da renda e do crédito, o consumo saltou, fazendo com que a parcela da população com acesso a um conjunto de bens duráveis (telefone, televisão, fogão, geladeira, rádio e máquina de lavar) subisse de 28,2% em 2003 para 44,4% em 2012 (Ipea, 2013). Dessa forma, nesse período, verificou-se uma democratização do acesso aos bens de consumo duráveis e uma ampla modernização do padrão de consumo da população brasileira. Essa nova configuração da demanda teve grande impacto no mercado de trabalho, observável pela significativa queda na taxa de desemprego e pelo aumento do emprego formal.⁷

Transformações na estrutura produtiva e relaxamento da restrição externa

Concomitantemente, as profundas mudanças na estrutura de demanda e no mercado de trabalho foram acompanhadas de transformações do lado da oferta. No entanto, essas transformações não promoveram mudanças

5 O programa Bolsa Família contemplou 14 milhões de famílias em 2012, segundo o Relatório de Informações Sociais do Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome, e contribuiu com 16% da melhoria do Gini entre 2001 e 2011 (Hoffman, 2013), mesmo representando menos de 1% da renda total declarada.

6 Essas medidas, em conjunto com o aumento da renda e do emprego, foram responsáveis pelo aumento da relação crédito/PIB de 23,8% em 2003 para 55,8% em 2014, com destaque para o crescimento do crédito direcionado (que passa de 32% de participação relativa no saldo total de crédito em 2008 para 44% em 2013), em particular o crédito consignado (crescimento de 128,9% entre janeiro de 2008 e dezembro de 2013) e o crédito imobiliário total (crescimento de 474,8% no mesmo período) (Dieese, 2014).

7 A taxa de desemprego caiu de 12% em 2002 para próximo de 5% em 2014 (segundo dados da antiga PME-IBGE) enquanto o emprego formal cresceu dez pontos percentuais, alcançando 63% da força de trabalho.

que pudessem superar entraves estruturais ao desenvolvimento.⁸ Segundo Bielschowsky e colegas (2014), o investimento, medido pela formação bruta de capital fixo, em setores ligados ao mercado de consumo de massa, teve forte alta nos anos de mais forte expansão da economia brasileira (2005-2008), com média de expansão de 13,2% ao ano, superior à taxa média de crescimento do investimento agregado, de 12,4% ao ano. No entanto, essa expansão ocorreu principalmente no setor de serviços (14,4% ao ano) e no setor de consumo de não duráveis (12,9% ao ano), enquanto o investimento no setor de bens de consumo de duráveis foi próximo de zero (-0,1% ao ano).⁹

Portanto, o ciclo de crescimento dos governos Lula foi caracterizado pela ampla modernização da estrutura de demanda sem uma equivalente modernização na estrutura produtiva capaz de suprir a primeira. Como apontado por Nogueira, Infante e Mussi (2014), a partir da análise da produtividade dos setores de atividade entre 2000 e 2009, a estrutura produtiva se manteve praticamente tão heterogênea quanto, historicamente, sempre foi no país. Essa manutenção da estrutura produtiva pode estar ligada, em parte, ao grande incentivo para a importação de insumos e produtos finais promovido pela valorização cambial, produzindo um efeito que ficou conhecido na literatura como “vazamento de demanda”, em que parte significativa do crescimento da demanda interna é atendida por produtos importados. Ademais, as dificuldades em avançar na estrutura de oferta também estão ligadas ao aumento da concorrência internacional, ao caráter desnacionalizado de parcela importante do

8 Existe um debate acerca dos motivos pelos quais a economia brasileira não foi capaz de modernizar sua estrutura de oferta no período recente. Considerações acerca de uma possível “armadilha da renda média” (Gill; Kharas, 2015), sobre a baixa inserção em cadeias global de valor (Gerefi; Fernandez-Stark, 2016) e sobre o crescimento reduzido da produtividade (Menezes Filho; Campos; Komatsu, 2014) buscam dar conta de responder a tal dilema. Apesar desse não ser o foco deste capítulo, é importante salientar que a superação do subdesenvolvimento, ao menos em seu conceito cepalino clássico, passa necessariamente pelo avanço na estrutura produtiva e pelo aumento da produtividade dos fatores, derivada de um avanço na estrutura industrial e em sua composição.

9 Segundo os autores, no triênio 2006-2008 a produção interna cobriu apenas 50,6% da variação da demanda de consumo de bens duráveis, sendo 36,1% atendida por aumento de importações e 13,3% por queda nas exportações. Nesses mesmos setores industriais, o coeficiente importado aumenta de 8,1% em 2005 para 17,3% em 2008, e o coeficiente exportado cai de 12,8% para 9,3% (Bielschowsky et al., 2014). Nesse sentido, no que se refere ao setor de produção de bens duráveis, o consumo de massas no Brasil não gerou o dinamismo esperado na oferta de produtos domésticos.

parque produtivo nacional e à ausência de políticas macroeconômicas, creditícias e industriais que impulsionassem a modernização da estrutura produtiva.

Por outro lado, a melhora nos termos de troca desempenhou um papel duplo e contraditório no desenvolvimento brasileiro recente: por um lado, contribuiu para a formação do mercado de consumo de massa por meio do barateamento dos bens industriais e da disponibilidade de divisas para importação dos mesmos; por outro lado, essa melhora nos termos de troca reforçou a reprimarização da pauta exportadora.¹⁰

Da mesma forma, ao longo dos governos Lula, a entrada de capitais externos estimulada pelos altos juros praticados no Brasil contribuiu para uma forte valorização cambial da taxa real-dólar que impulsionou o funcionamento do mercado de consumo de massas, ao reduzir os preços dos bens transacionáveis e amenizar as pressões inflacionárias decorrentes do processo redistributivo.¹¹ Concomitantemente aos efeitos positivos sobre o ciclo de consumo, a entrada de capitais externos, por meio da valorização cambial, produz efeitos negativos sobre a estrutura industrial. Dentre eles a desconstrução de cadeias produtivas e o aumento do coeficiente de penetração das importações, que na indústria de transformação, por exemplo, passou de 10,2% em 2003 para 17,6% em 2014, com destaque para o crescimento da importação de insumos industriais, que passou de 16,5% em 2003 para 25,8% em 2014.¹² Dessa forma, o barateamento dos bens importados e o excedente *produtivo* do setor primário foram funcionais à sustentação do mercado de consumo, mas, ao mesmo tempo, contribuíram para uma deterioração na pauta de comércio externo e na estrutura produtiva.

10 Entre 2007 e 2010, a participação dos produtos primários saltou dez pontos percentuais, alcançando 51% das exportações brasileiras (De Negri; Alvarenga, 2011) enquanto a pauta importadora mostrou uma composição relativamente estável no mesmo período, quando a parcela dos bens industriais correspondeu a algo em torno de 40% das importações, a despeito da queda relativa dos preços de bens industriais e do aumento relativo do *quantum* de produtos industriais importados (Santos et al., 2015).

11 Entre 2004 e 2009, o aumento de preços de serviços pressionou o índice de inflação, mas foi compensado por uma baixa inflação de bens transacionáveis. Como mostra Summa (2014), a média da inflação de alimentos e industrializados nesse período foi, respectivamente, 4,9% e 3,9%, ficando abaixo do IPCA médio (5,2%) e da inflação de serviços (6,5%).

12 Dados a preços constantes da Confederação Nacional da Indústria (CNI), disponíveis em: <<http://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/coeficientes-de-abertura-comercial/>>. Acesso em: 20 dez. 2017.

Contradições do modelo e desafios estruturais

Os governos Lula deixaram para sua sucessora importantes desafios estruturais que exigiam readequação do modelo de crescimento e mudanças na política macro. Um primeiro impacto estrutural veio, no entanto, com os efeitos retardados da crise internacional, principalmente a partir de 2011, que desmontou os mecanismos de sustentação do ciclo de consumo, com a reversão dos termos de troca e a posterior desvalorização cambial.

Além disso, havia evidências de que o ciclo de crédito e consumo de duráveis tendia a desacelerar, devido ao elevado comprometimento da renda das famílias com a carga de juros dos financiamentos, além do ritmo menos veloz de redução da diferença entre salário mínimo e salário médio que marcou o período Lula (Carneiro, 2010). A desaceleração econômica verificada a partir de 2011 também viria a contribuir para a queda no consumo, uma vez que o ritmo de elevação do salário mínimo seria afetado negativamente pela regra de correção vigente.

Nesse contexto, o modelo deveria ser reorientado para estimular o investimento a partir de políticas voltadas para a melhora na estrutura produtiva, capaz de dar novo fôlego ao crescimento e corrigir o desequilíbrio entre a demanda e a oferta doméstica que se manifestava no aumento do déficit externo. Esse é o pano de fundo do industrialismo que, como veremos, fracassou tanto em reverter a desaceleração dos componentes da demanda como em conter a deterioração da estrutura produtiva, impulsionada pelo aumento da concorrência externa e por uma disputa por mercados mais acirrada.

O industrialismo: a condução e os dilemas da política macro no primeiro governo Dilma

Conforme discutido na seção anterior, o governo Dilma se depara com o agravamento de diversos desafios estruturais típicos da economia brasileira. O crescimento da concorrência internacional, a perda de densidade e complexidade industrial, a reprimarização da pauta exportadora e a limitação da expansão do crédito e do consumo (componentes importantes da demanda) aparecem como dilemas que apontam para a necessidade de uma nova estratégia de desenvolvimento no cenário pós-crise.

A identificação desses desafios e a elaboração de medidas econômicas para enfrentá-los deu origem ao que chamamos de “estratégia industrialista”.¹³ O termo “industrialismo” diz respeito aos interesses de setores industriais em torno de uma agenda de políticas que os beneficia, o que não resulta necessariamente em um efeito industrializante, apesar de este ser o provável objetivo do governo ao aderir a tal agenda. Dessa forma, a adoção dessa agenda pelo governo constitui uma tentativa de responder à deterioração estrutural do complexo industrial brasileiro, alinhando-se com uma série de propostas defendidas por entidades empresariais ao longo da última década.¹⁴

Do ponto de vista político, a estratégia industrialista encontrava guarida dentro do que Boito (2016) chamou de frente “neodesenvolvimentista”, que disputa o controle do Estado com o campo “liberal ortodoxo”. Enquanto o campo neodesenvolvimentista é caracterizado por defender interesses da burguesia interna (inclusive bancos nacionais), incorporando perifericamente demandas do proletariado, das classes excluídas e parte da classe média baixa, os liberais se alinham mais aos interesses da burguesia internacional e seus representantes na burguesia doméstica, além da alta classe média. O governo Dilma acreditou que seria possível explorar com maior profundidade essa divisão de campos políticos, fortalecendo o campo “neodesenvolvimentista” por meio de políticas de apoio ao grande capital interno. Ao adotar essa postura, menos conciliadora do que a dos governos Lula, Dilma acirrou as contradições internas e o bloco neodesenvolvimentista foi perdendo coesão ao longo de seu governo, tanto por dilemas internos e pela degradação da situação econômica quanto pelo avanço de uma ofensiva restauradora do campo político neoliberal.¹⁵

No centro do diagnóstico industrialista encontra-se o discurso da competitividade, que chama a atenção para a queda de rentabilidade das empresas

13 O termo foi usado em artigos de opinião como o de Rossi e Biancarelli (2015).

14 Não sem razão, alguns autores preferem chamar essa estratégia de “Agenda Fiesp”, por sua semelhança com a pauta dos industriais paulistas (Carvalho, 2015).

15 “De fato, como resultado da degradação da situação econômica, cuja responsabilidade pode, independentemente de consideração de mérito, ser atribuída ao governo do momento; como resultado da ofensiva restauradora do capital internacional e como resultado, também, do recuo da política econômica e social do governo Dilma Rousseff, segmentos do topo e da base do campo neodesenvolvimentista passaram a oscilar politicamente, foram neutralizados ou se bandearam para o lado do campo neoliberal ortodoxo.” (Boito Jr., 2016, p.156)

industriais como o problema a ser enfrentado. Em razão disso, a agenda central do governo passa a ser a de garantir condições de competitividade para a indústria nacional em meio a um cenário internacional adverso, reduzindo custos de insumos (como os custos de energia elétrica e combustível), os custos de crédito (ao reduzir os juros em um primeiro momento e o *spread* bancário em seguida), os custos do trabalho (através de desonerações dos encargos trabalhistas), promovendo a desvalorização da taxa de câmbio e formulando uma ampla política de subsídios e isenções fiscais com vistas a reduzir o custo tributário.

Essa estratégia é distinta daquela verificada no fim do governo Lula, que foi marcada pela centralidade dos incentivos a demanda agregada como forma de superação da crise internacional, aumentando os investimentos públicos e promovendo uma política fiscal e creditícia anticíclica. Já a estratégia do governo Dilma se baseou na aposta em políticas voltadas para o lado da oferta, ou seja, de estímulo ao setor privado por meio da redução dos custos produtivos para diversos setores da indústria nacional. Ao mesmo tempo, ao lado de uma política de redução de custos produtivos, observou-se uma experiência de contenção das taxas de rentabilidade do capital por meio da queda dos juros e da tentativa de estabelecer limites para a rentabilidade nas concessões públicas, no que pode ser definido como uma estratégia de ampliação dos investimentos privados com limitação das taxas de retorno esperadas. Essa dicotomia é apontada por alguns autores (Singer, 2015) como uma das fontes da corrosão do apoio empresarial ao governo Dilma durante o período industrialista.

Política fiscal: queda do superávit e ênfase nas desonerações

A política fiscal do período industrialista teve como foco a melhoria da rentabilidade das empresas privadas através de renúncias fiscais e subsídios creditícios, com a expectativa de promover um aumento do investimento privado. Além disso, manteve-se o processo de expansão dos gastos sociais verificados desde o início dos governos petistas, com destaque para o crescimento dos gastos em educação. Os gastos públicos, inicialmente contidos em 2011, voltam a se expandir em 2012, mas apresentam uma nova composição: em vez de uma rápida expansão do investimento (marca dos governos Lula), o aumento dos gastos se direcionou para subsídios e desonerações, além do aumento das transferências a famílias, que apresenta uma dinâmi-

ca de crescimento própria, mais atrelada aos gastos previdenciários. Essa nova composição, voltada para atender os interesses da indústria nacional, mostrou-se pouco efetiva para promover o crescimento econômico, uma vez que trocou gastos de elevado multiplicador (gastos de capital) por gastos de multiplicador reduzido (desonerações).

O crescimento das receitas, por sua vez, foi reduzido tanto pelas desonerações¹⁶ quanto pelo menor ritmo de crescimento do PIB. A deterioração dos resultados fiscais verificados no período deve ser entendida como resultado do fracasso da estratégia industrialista em acelerar o crescimento econômico, não como efeito de um suposto – porém, na realidade, inexistente – aumento descontrolado dos gastos. Foi a queda na arrecadação pública que fez esse período se diferenciar dos anteriores, uma vez que a expansão real dos gastos seguiu a trajetória das últimas décadas da economia brasileira.

Por fim, aliado a política fiscal e envolto no mesmo espírito de incentivar o investimento privado através do suporte público, destaca-se a tentativa de criar programas de concessão na área de infraestrutura,¹⁷ abarcando projetos de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e energéticos. Além de gerar investimentos e empregos, o objetivo era reduzir o custo logístico, melhorando a competitividade dos produtos brasileiros. Em 2012, um primeiro Programa de Investimento em Logística (PIL) foi lançado, com a previsão inicial de gerar R\$ 133 bilhões de investimentos nas áreas de rodovias e ferrovias,¹⁸ sendo R\$ 79,5 bilhões apenas nos primeiros cinco anos de concessão. Além do PIL, outros pacotes de concessões de portos, aeroportos e na área de energia poderiam levar a um investimento em infraestrutura de R\$ 500 bilhões. Problemas nas definições do formato dos contratos, da taxa de retorno dos projetos e dos mecanismos de financiamento e garantias atrasaram diversos

16 O debate sobre o impacto das desonerações na arrecadação tributária não é o objetivo deste artigo, mas é importante salientar que ele comporta diferentes visões, já que parte das desonerações pode ter promovido uma formalização que elevou a receita, ao invés de reduzi-la. Para mais informações, ver Dweck e Teixeira (2017).

17 A opção por realizar tais obras através de concessões pode ser atribuída a uma leitura do governo de que o Estado não possuía capacidade operacional e/ou institucional para realizar investimentos dessa monta, ou pode estar relacionada com a decisão do governo de utilizar o orçamento fiscal para múltiplas tarefas, como reduzir os custos das empresas privadas, conter a inflação (através de desonerações e represamento de tarifas públicas) e ampliar os gastos sociais.

18 Fonte: Relatório anual do PAC.

leilões de concessão, retardando o início dos investimentos e de seus efeitos multiplicadores. Esses atritos acerca das taxas de rentabilidade das concessões públicas também são apontados como decisivos para a perda de apoio político das classes empresariais no governo Dilma, dado o receio de uma intervenção crescente do Estado em suas margens de rentabilidade (Singer, 2015).

• *2011: contração fiscal e desaceleração do PIB*

O início do primeiro governo Dilma Rousseff foi marcado por seu compromisso com um ajuste fiscal, por meio da adoção de metas fiscais ambiciosas. O resultado primário do setor público de 2011 superou a meta previamente estabelecida pelo governo de R\$ 127,9 bilhões (então estimada em 3,1% do PIB), alcançando o valor de R\$ 128,71 bilhões, sem precisar para isso descontar dos gastos valores investidos no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).¹⁹ A percepção prevalecente naquele momento era de que a economia brasileira estava atravessando um período de crescimento acima de seu potencial, aumentando as pressões inflacionárias e o déficit externo.²⁰ Com esse diagnóstico em mente, o governo Dilma inicia seu primeiro ano promovendo uma contração fiscal de rara magnitude, impactando diretamente os investimentos públicos.

19 Esse valor foi bastante superior aos R\$ 101,989 bilhões economizados em 2010 (então estimados em 2,78% do PIB), já descontados aí valores referentes ao PAC. Com esse resultado, o déficit nominal se alterou pouco, passando de 2,41% do PIB em 2010 para 2,47% em 2011, mesmo diante de um aumento de gastos com juros nominais (de 5,03% para 5,51% do PIB).

20 O crescimento de 7,5% em 2010 suscitou um debate acerca do potencial máximo de crescimento da economia brasileira, fazendo alguns economistas apontarem para o risco de “superaquecimento”. Barbosa Filho (2011) se vale de estimativas do PIB potencial para afirmar que o Brasil havia atingido um pico para o PIB potencial de 4,4%, o que significava que o ritmo de crescimento de 2010 estaria acima do limite de um crescimento equilibrado. À parte as críticas ao conceito de PIB potencial e sua forma de cálculo (Netto, 2013), cabe ressaltar que o crescimento de 2010 sucedeu uma retração do PIB (-0,6%) em 2009, fazendo com que a média do período se aproxime do que alguns estudos apontam como o potencial de crescimento da economia brasileira para aqueles anos. Ademais, o ritmo de crescimento dos últimos trimestres de 2010 já mostrava uma trajetória de arrefecimento da retomada, com o crescimento caindo de 9,2% no primeiro trimestre do ano para 5,7% no último trimestre (em relação ao mesmo período do ano anterior), o que certamente contraria a hipótese então prevalecente de superaquecimento.

A queda expressiva no ritmo de crescimento dos gastos públicos em 2011, particularmente dos investimentos, é apontada como um dos determinantes da desaceleração do PIB ao longo do primeiro governo Dilma (Serrano; Summa, 2012). Apesar desse argumento ser verdadeiro para o ano de 2011, um relatório do Ministério da Fazenda (ver Tabela 1) indica que a queda do investimento direto federal foi compensada pelo crescimento do programa Minha Casa Minha Vida, fazendo com que as despesas de capital se mantivessem no mesmo patamar de 2010 e crescessem ao longo do período (Dweck; Teixeira, 2017).

Com a rápida queda do ritmo de crescimento, que passa de uma taxa de 7,53% em 2010 para 3,97% em 2011, o governo passa a adotar políticas econômicas expansionistas, por meio de um afrouxamento fiscal e monetário, revertendo a estratégia inicial contracionista (Cagnin, 2013). Ao longo de 2012, inicia-se um processo de aumento da taxa de crescimento do gasto público em relação ao PIB que se estende até 2015 (Tabela 1).

Tabela 1: Despesas primárias do governo central (% do PIB) – Brasil, anual, 2006-2014

Discriminação	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Despesas primárias	17,5	17,2	16,8	17	17,3	18,2	19,6
Pessoal e encargos	4,6	4,4	4,2	4	3,9	3,9	4
Transferência de renda às famílias	8,5	8,3	8,2	8,5	8,7	9	9,4
Benefícios da Previdência	6,8	6,6	6,5	6,6	6,7	6,9	7,4
Loas/RMV e benefícios da legislação	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Abono/seguro-desemprego	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8
Bolsa Família	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
Despesas de capital	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	1
Investimento	1	1,2	1	1	1	1,1	0,8
Minha Casa Minha Vida	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
Outras despesas correntes	3,3	3,3	3,2	3,3	3,5	3,9	5,3
Despesas obrigatórias	0,7	0,8	0,7	0,8	1	1,2	2,6
<i>Desonerações</i>				0	0,2	0,3	0,4
<i>Subsídios e subvenções</i>	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,9
Custeio com saúde	1,4	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4	1,4
Custeio com educação	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Custeio com C&T	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fonte: Relatório de Análise Econômica dos Gastos Públicos Federais. Secretaria de Política Econômica (SPE), Ministério da Fazenda, 2016.

• *2012-2014: A estratégia industrialista, deterioração fiscal e baixo crescimento*

Apesar de os gastos primários terem se ampliado como proporção do PIB a partir de 2012, sua taxa de crescimento real diminuiu, sendo menor no governo Dilma do que a média dos governos Lula. Na realidade, a taxa de expansão real do gasto no governo Dilma se aproxima da taxa média de crescimento dos gastos reais verificada no segundo governo FHC.²¹ Ou seja, não é possível afirmar que houve expansão dos gastos acima da média histórica, o que desmente qualquer hipótese de “gastança” no período Dilma,²² propalada por alguns analistas.

A explicação para a deterioração dos resultados fiscais, portanto, se encontra muito mais concentrada no comportamento da receita, que apresentou crescimento real muito aquém da média histórica, do que na expansão das despesas. O crescimento real da receita pública se deu em um ritmo de 1,5% entre 2010 e 2014 contra 3,6% em média no segundo governo Lula. Essa deterioração decorre tanto da queda do ritmo de crescimento econômico quanto das novas desonerações, que somaram R\$ 342,340 bilhões entre 2011 e 2015. Debates acerca da queda da elasticidade do sistema tributário também apontam para um ritmo menor de crescimento das receitas públicas, em particular após a crise de 2008, em decorrência das mudanças no sistema tributário implementadas a partir de então.²³

Com a forte desaceleração do ritmo de expansão das receitas, verifica-se uma queda do superávit primário, que por sua vez contribui para um aumento do déficit nominal (ver Gráfico 1). Note-se que a queda do resultado nominal se dá em proporção menor do que a deterioração do primário, dada a queda nos gastos com juros nominais até o final de 2014. No período entre janeiro

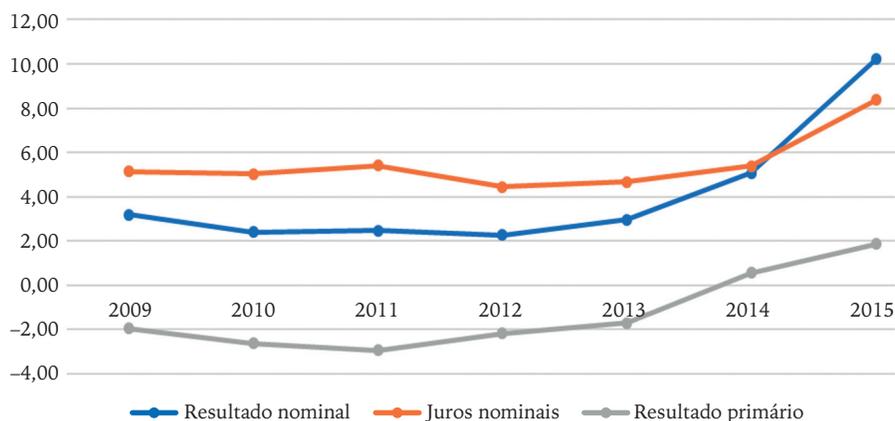
21 “As taxas médias de crescimento real do gasto dos últimos quatro governos foram: FHC II (3,9%), Lula I (5,2%), Lula II (5,5%) e Dilma I (3,8%) – já considerados nesses cálculos os efeitos das chamadas pedaladas fiscais (despesas pagas por intermédio de bancos e fundos públicos) e os subsídios do BNDES que não transitam pelo orçamento” (FES et al., 2016, p.40).

22 Mesmo se valendo de outra metodologia de contabilização dos gastos primários, conclusão similar é alcançada pelo Ministério da Fazenda (2016) em seu Relatório de Análise Econômica dos gastos públicos federais, ao afirmar que: “Os resultados mostram que a taxa de crescimento real do gasto caiu de 8,3% a.a. de média no período 2007-2010 para 4,6% a.a. no período de 2011-2015” (p.12).

23 Ver Ribeiro (2016).

de 2011 e agosto de 2014, o resultado primário apresentou uma queda de 3,5% do PIB, enquanto o resultado nominal se deteriorou apenas 2,6%. A piora do resultado nominal apenas se acentuou a partir do final de 2014, em decorrência da elevação expressiva do gasto com juros nominais e da aceleração da queda do resultado primário.²⁴

Gráfico 1: Necessidade de financiamento do setor público: resultado nominal, primário e juros nominais (% do PIB), Brasil, 2009-2015



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Na realidade, a principal mudança na política fiscal do período Dilma não foi no tamanho do gasto público, mas em sua composição: em vez da expansão do investimento público, cuja taxa anual, entre 2006 e 2010, aumentou em 0,5% do PIB, observou-se um forte aumento nos gastos correntes, puxado por um crescimento expressivo nos gastos com desonerações, subsídios e subvenções²⁵ (ver Tabela 1). O aumento dos gastos com “transferência de renda às famílias” também foi expressivo (de 8,3% para 9% do PIB), embora menor que o crescimento dos “outros gastos correntes” (de 3,2% para 3,9%)

24 Até abril de 2014, o resultado nominal era de 2,83% do PIB, e o resultado primário era de 1,68% do PIB no acumulado de doze meses, muito próximo dos indicadores verificados ao final de 2013.

25 O crescimento das desonerações e subsídios, mesmo que significativo nos dados da Tabela 1, é mascarado pela prática da chamada “contabilidade criativa”, que é regularizada apenas em 2015, explicando a explosão desse gasto naquele ano. De acordo com Gobetti e Almeida (2016, p.29), a prática de contabilidade criativa teve início ainda no governo Lula, mas se aprofundou no governo Dilma.

em termos relativos. Ademais, os gastos com transferências são puxados pelo aumento do gasto previdenciário, que apresenta uma tendência contínua de expansão em decorrência dos ditames constitucionais, enquanto os “outros gastos correntes” são puxados pelo crescimento das desonerações, decorrentes de decisão de política econômica do governo.

Essa alteração na composição dos gastos alinha-se perfeitamente às exigências da estratégia industrialista, utilizando-se a política fiscal como mecanismo de apoio à rentabilidade do investidor privado (ao promover um crescimento exponencial do nível de desonerações) e como instrumento de controle de preço de alguns bens duráveis e produtos básicos.²⁶ Além disso, nota-se uma expansão dos gastos na área social, explicada pela lógica dos gastos previdenciários e assistências, que crescem sistematicamente acima do PIB, dada sua vinculação ao salário mínimo.²⁷

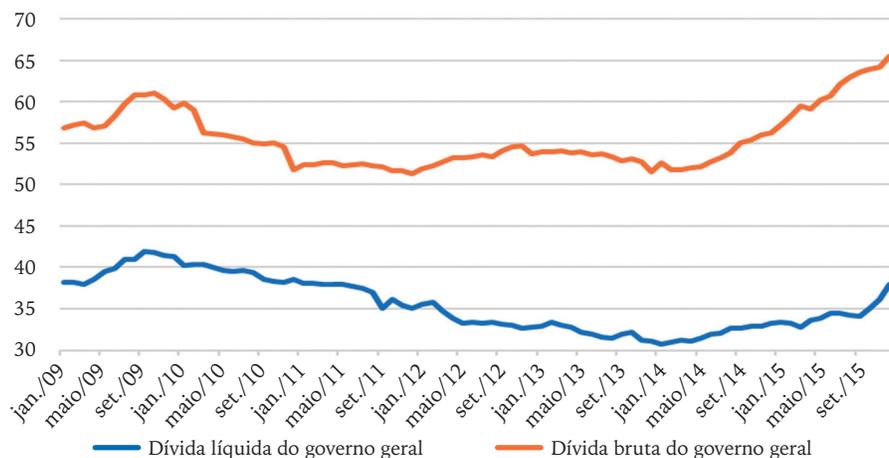
Por fim, a dívida pública apresentou uma trajetória estável até meados de 2014. Como se percebe no Gráfico 2, a dívida bruta permaneceu entre 50% e 56% do PIB entre 2011-2014, enquanto a dívida líquida apresentou queda, passando de 38,1% em janeiro de 2011 para 33,2% em dezembro de 2014. O impacto da piora dos fluxos (resultado nominal) na dívida pública bruta foi crescente a partir de meados de 2014, enquanto a dívida líquida demorou mais tempo para reagir, crescendo de maneira mais significativa apenas em meados de 2015. Esse descompasso entre dívida bruta e dívida líquida ao longo de todo o período ocorreu devido tanto a mudanças na taxa de câmbio, que valorizaram as reservas cambiais, quanto ao crescimento dos ativos do BNDES, através de processos de capitalização do banco (Afonso; Biasoto, 2014).²⁸ Assim como verificado para os dados de fluxo, os dados de estoque da dívida apresentam uma piora apenas a partir de meados de 2014.

26 Por exemplo, por meio da desoneração de produtos da cesta básica, a redução da CIDE e do IPI de uma série de bens duráveis.

27 “Os gastos com benefícios previdenciários e assistenciais, exclusive o Bolsa Família, são o item da despesa que, conforme já destacado em outros estudos, cresce sistematicamente acima do PIB, inclusive nos episódios de ajuste fiscal [...]. A soma do Bolsa Família com os demais auxílios financeiros, sejam os de natureza assistencial, sejam os de natureza salarial (para servidores, estudantes ou pesquisadores), cresceu absolutamente em todos os anos da série, passando de 0,25% em 2001 para 0,92% do PIB em 2015” (Gobetti; Almeida, 2016, p.28-9).

28 “Em dezembro de 2007, a dívida líquida era 12,5% do PIB, inferior à dívida bruta (58% do PIB). Já ao final do primeiro semestre de 2013, a discrepância cresceu para 24,8% do PIB. A

Gráfico 2: Dívida líquida do governo geral e dívida bruta do governo geral (% PIB), Brasil, jan./2009-jan./2016



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

É quase impossível isolar os impactos da política fiscal em outras variáveis macroeconômicas. Sabe-se, porém, que os gastos públicos afetam o crescimento do PIB através dos “multiplicadores fiscais”, que variam conforme o tipo de gasto público que é realizado, sendo mais elevados nos casos de investimento público e menores para desonerações e pagamento de juros da dívida pública (Pires, 2014).²⁹ Portanto, analisando-se do ponto de vista da composição do gasto público, o que se pode concluir é que o aumento das desonerações em detrimento do crescimento mais acelerado do investimento público comprometeu o potencial expansionista da política fiscal.³⁰ Aparentemente,

explicação está nos créditos internos, haveres do setor público não financeiro contra outros entes econômicos. Nesse caso, os créditos concedidos aos bancos públicos, que aumentaram nada menos que 9,1% do PIB. Esses créditos são compostos pelos obscuros instrumentos híbridos de crédito e capital (majoritariamente, aportes de recursos ao BNDES) e, por vezes, diretamente por títulos da dívida pública” (Afonso; Biasoto, 2014, p.266; 268).

29 De acordo com estudo realizado pelo Congressional Bureau Office (CBO), dos EUA, o multiplicador fiscal atribuído a cortes de impostos (*tax-cuts*) é bastante inferior àquele verificado no aumento de investimentos públicos naquele país (CBO, 2015), fato corroborado no Brasil por estudo de Castelo-Branco, Lima e Paula (2015).

30 Existe um debate acerca de indicadores de “impacto fiscal”, que buscam medir o papel expansionista da política fiscal. Gobetti e Orair (2015) criaram um índice de “impacto fiscal estrutural”, trazendo para dentro dos cálculos o ciclo econômico. Os resultados obtidos

a opção mais poderosa a disposição do governo para promover uma política fiscal expansionista era o aumento dos investimentos públicos diretos, que foi pequeno ao longo do período industrialista. A dúvida, no entanto, é se o Estado brasileiro possuía os instrumentos de coordenação e atuação que permitiriam tal aposta (Carneiro, 2017).

- *Política cambial: dos controles de capital ao programa de swaps*

Quando Dilma Rousseff assume a presidência, o contexto internacional estava marcado pelo aumento da liquidez global e pelo afrouxamento monetário americano. Atraídos pelas altas taxas de retorno, os investidores internacionais, por meio dos fluxos financeiros de capital e das apostas nos mercados de derivativos, demandavam a moeda brasileira, que entre março de 2009 e julho de 2011 se valorizou 33% em relação ao dólar, a maior valorização dentre as principais moedas relevantes do sistema (Rossi, 2016). Essa valorização cambial era um problema a ser enfrentado pelo governo Dilma e sua lógica industrialista, descrita anteriormente. As intenções do governo em atuar ativamente para mitigar a apreciação do câmbio ficaram evidentes tanto na diversidade e no ineditismo das políticas cambiais adotadas no Brasil quanto no plano do discurso econômico.

A metáfora, empregada pelo ministro Guido Mantega, da “guerra cambial”, que obteve ampla repercussão internacional, e posteriormente a do “tsunami monetário”, usada por Dilma Rousseff, destacavam a natureza do problema cambial (a valorização do real e a ameaça à competitividade), a origem dos problemas (a política monetária dos países centrais) e a necessidade de enfrentá-los com políticas cambiais. Assim, naquela conjuntura específica, esse discurso atendeu ao propósito de legitimar a implementação de um vasto arsenal de políticas cambiais destinados a mitigar os efeitos do ciclo de liquidez internacional.

Até 2011, a política cambial se limitava às intervenções nos mercados à vista e de derivativos, com os *swaps* reversos e tradicionais e a regulação dos

por essa metodologia mostram que, apesar de positivos, os impactos fiscais são menores do que os obtidos pelas técnicas tradicionais. Já Bastos, Lara e Rodrigues (2015) procuram calcular, através de uma metodologia baseada na teoria da demanda agregada keynesiana, o impacto da política fiscal. Em ambos os casos, fica clara a mudança na política fiscal entre 2011 (contracionista) e a partir de 2012 (expansionista).

fluxos de capital, que desde 2008 vinha sendo adotada pelo governo Lula ao instituir o Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) sobre a aplicação dos estrangeiros em renda fixa e variável. Com o governo Dilma, abre-se um leque maior de instrumentos de política cambial que passa a atuar também com políticas regulatórias voltadas para o mercado interbancário de câmbio e para o mercado de derivativos.

Em janeiro de 2011, o Bacen atuou sobre a estrutura regulatória do mercado interbancário e impôs custos às posições vendidas dos bancos.³¹ Como demonstrado em Rossi (2016), a posição dos bancos era parte integrante do circuito especulação-arbitragem que alimentava a valorização cambial a partir das apostas no mercado de derivativos. Essa regulação aumentou o custo de captação dos bancos por meio de linhas interbancárias internacionais e onerou também a especulação no mercado futuro. Além disso, outros tipos de controle de capital foram implementados, como o aumento da alíquota do IOF cobrado sobre empréstimos externos e sobre as compras com cartões de crédito no exterior, essa última medida com intenção de reduzir o déficit em transação corrente.

Em julho de 2011, por meio da Medida Provisória nº 539, o governo ampliou as possibilidades de intervenção no mercado de derivativos. A partir de então, possibilitou-se a imposição de regras para depósitos sobre os valores nominais dos contratos de futuros e a fixação de limites, prazos e outras condições sobre as negociações desses contratos. Além disso, instituiu-se um imposto de 1% sobre o valor nominal das operações que resultem em aumento da exposição líquida vendida de um agente no mercado de derivativos.³² Essa medida atingiu o cerne da especulação cambial que vinha ocorrendo com a venda de contratos de dólar futuro e contribuiu para a valorização do real.

Com essas medidas de política cambial, montou-se uma institucionalidade capaz de evitar a apreciação, reduzir a volatilidade da moeda brasileira e administrar a taxa de câmbio. Essa capacidade de administração da taxa de câmbio pode ser observada no segundo semestre de 2012, em particular entre 4 de julho e 12 de novembro de 2012, quando a taxa de câmbio flutuou no

31 A Circular no 3.520 do Bacen instituiu o recolhimento compulsório e encaixe obrigatório sobre posição vendida de câmbio de 60% que exceder US\$ 3 bilhões ou o patrimônio de referência dos bancos.

32 Decreto nº 7.536.

intervalo entre 2 e 2,05 reais por dólar, o que configura a sua menor volatilidade desde o abandono do regime de bandas cambiais em 1999 (Gráfico 3). As medidas regulatórias instituídas sobre o mercado de derivativos e o mercado interbancário reduziram a especulação pela apreciação do real e permitiram ao Bacen o manejo da taxa de câmbio com intervenções (vendas e compras) e *swaps* (tradicional e reverso), que mostraram impacto mais efetivo na formação da taxa de câmbio e na dissuasão do mercado financeiro em suas empreitadas especulativas (Rossi, 2016). Nesse curto período, o real se desgarrou do ciclo de liquidez e deixou de estar correlacionado com outras moedas, com o índice de commodities e com outras variáveis financeiras.

Gráfico 3: Evolução comentada da taxa de câmbio real/dólar



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Contudo, a eficiência desse aparato regulatório se restringia a conter a especulação pela apreciação da moeda brasileira e nada dificultou a montagem de posições especulativas no sentido contrário (apostas para desvalorização do real) estruturadas a partir das posições compradas em dólar futuro. Tampouco essas medidas de política cambial expressaram uma regulação mais profunda do mercado de câmbio que permitisse diminuir substancialmente a assimetria de liquidez e a atividade especulativa no mercado futuro e, dessa forma, a volatilidade cambial (Rossi, 2016).

Ao longo de 2013, as medidas regulatórias e de controle de capital foram gradualmente retiradas, dando início a uma nova fase da política cambial. Concomitantemente, as mudanças no cenário internacional apontavam para uma mudança na política monetária norte-americana, caracterizada pelo afrouxamento monetário. As expectativas de mudança se consolidam em junho de 2013, quando o presidente do FED, Ben Bernanke, anuncia a fase do *tapering*, que reduz a intensidade do afrouxamento monetário nos Estados Unidos. Nesse contexto, aumentam as pressões para desvalorização da moeda brasileira em relação ao dólar e a orientação da política cambial opta por retirar as medidas regulatórias e de controles de fluxos, montadas para conter a valorização cambial, em detrimento de montar um aparato análogo para administrar a desvalorização que se anunciava. Dessa forma, retiram-se as principais medidas de controle sobre os fluxos de capitais, sobre o mercado interbancário e de derivativos. Em junho de 2013, reduz-se para zero o IOF sobre aplicações de renda fixa por estrangeiro (antes de 6%), assim como a alíquota de 1% sobre os contratos futuro e, em julho de 2013, torna-se a se retirar os custos sobre acumulação de posições de câmbio pelos bancos.

Destituída dos instrumentos regulatórios, a estratégia cambial – agora para atenuar a desvalorização da moeda – passa a atuar essencialmente no mercado de derivativos por meio de *swaps* cambiais que, diferentemente das outras medidas regulatórias e de controle de capital, são intervenções consideradas *market friendly*. Assim, em agosto de 2013, o Bacen anuncia um programa de leilões de câmbio, com a venda diária de pelo menos US\$ 500 milhões no mercado de derivativos. Essa razão diária de liquidez no mercado futuro, ao aumentar a oferta de dólares nesse mercado, visava atenuar a pressão que a demanda por dólares no mercado futuro exercia sobre a taxa de câmbio à vista.³³ A opção pela intervenção no mercado futuro preserva as reservas cambiais, uma vez que os contratos de swap são liquidados em reais, mas contabiliza ganhos ou perdas com esses contratos na conta de juros e no resultado nominal. Com o programa, a posição vendida líquida em dólar futuro chegou a US\$ 108 bilhões em dezembro de 2015, equivalente a 30% do estoque de reservas nesse mês, de acordo com dados do Bacen.

33 Sobre a formação da taxa de câmbio no Brasil e a ligação entre os mercados à vista e futuro, ver Rossi (2016).

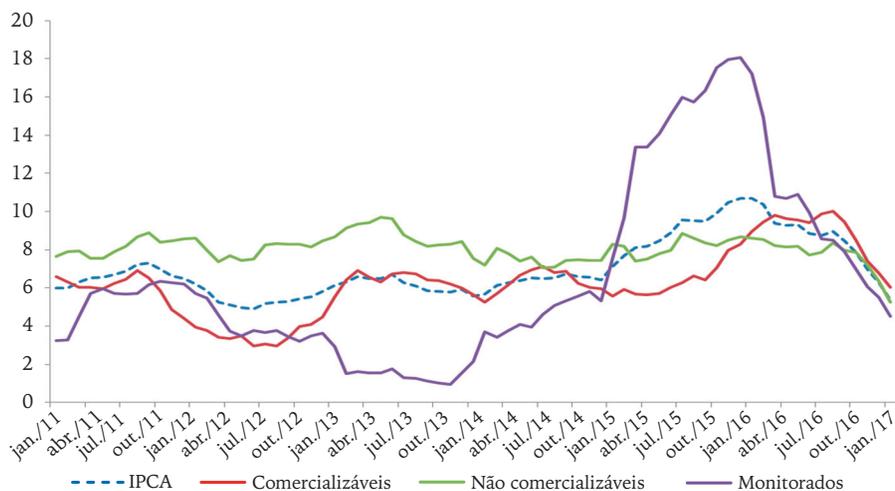
Política monetária: SELIC errática e o uso dos preços monitorados

Como visto na seção anterior, ao longo do primeiro governo Dilma houve uma tendência à desvalorização da taxa de câmbio que decorre, em um primeiro momento, da política cambial ativa, mas também das mudanças no cenário externo. Nesse sentido, diferentemente dos governos Lula, a valorização cambial não operou como instrumento auxiliar no combate à inflação, tanto por opção política ligada à estratégia industrialista quanto pelas mudanças no cenário externo. Nesse contexto, a política de controle inflacionário é marcada pelo uso do represamento de preços administrados, como os preços de energia e de gasolina. Outra característica que marca a gestão monetária do primeiro governo Dilma, e que se alinha com a agenda industrialista, é a tentativa de reduzir a taxa básica de juros, que, de fato, chegou a seu menor patamar das últimas décadas. Além disso, há um esforço coordenado com os bancos públicos visando reduzir os spreads bancários. Essas questões estão discutidas brevemente nessa seção.

Assim como no segundo governo Lula, a inflação de não comercializáveis esteve acima da inflação média, o que decorre diretamente das características do modelo de desenvolvimento implementado. Ou seja, o dinamismo da demanda doméstica, discutido na primeira seção deste capítulo, teve um impacto maior sobre os preços de serviços, tipicamente não comercializáveis. Nos governos Lula, no entanto, a valorização da taxa de câmbio sustenta uma baixa inflação dos preços comercializáveis, o que em parte neutraliza a pressão dos preços não comercializáveis (Summa, 2014). Já no primeiro governo Dilma essa compensação é operacionalizada a partir dos preços monitorados.

A estratégia de represar os preços de energia e de combustível tem a dupla função de, por um lado, atuar como uma política voltada para a redução de custos, obedecendo à lógica industrialista, e, por outro lado, de compensar a permanentemente alta inflação de serviços e os impactos da desvalorização cambial sobre os preços comercializáveis e assim contribuir para manter a inflação no intervalo da meta. O Gráfico 4 mostra uma desaceleração da inflação dos preços monitorados entre meados de 2011 e meados de 2013, quando a política de sustentação dos preços de energia é interrompida diante da crise energética. Essa figura também apresenta o posterior “desrepresamento” dos preços administrados em 2015 e a queda na inflação de serviços decorrente da recessão econômica, como será discutido mais adiante.

Gráfico 4: Decomposição do IPCA (2011-2017, em %)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

Ao longo do período industrialista, a taxa de juros passou a ser utilizada com outros objetivos além da mera contenção da inflação, típica do regime de metas de inflação brasileiro. Apesar de o primeiro governo Dilma ter se iniciado com um aumento da taxa de juros, reforçando a ideia de apego ao chamado “tripé macroeconômico”, já ao final de 2011 essa estratégia se inverte, com o Banco Central promovendo uma rápida queda da taxa Selic diante do já citado cenário de “guerra cambial” e “avalanche de liquidez”, com os juros internacionais em níveis historicamente baixos. Mais do que uma mera reação a mudanças no cenário internacional, a redução das taxas básicas de juros parece ter feito parte de uma estratégia mais ampla, buscando reduzir os custos de crédito e os custos de oportunidade para o investimento produtivo. Desse ponto de vista, o aumento do superávit primário em 2011 pode ser entendido como uma “preparação” para a estratégia industrialista, como parte de uma “troca” de certa contenção fiscal para posterior expansão monetária.³⁴

A redução dos juros, que teve início em setembro de 2011 e alcançou o valor de 7,25% ao ano em outubro de 2012, não provocou um aumento expressivo da inflação, em parte contida pelas desonerações fiscais e a con-

³⁴ Essa “troca” entre superávit primário e taxa de juros foi alvo de diversas críticas já na ocasião de sua implementação. Para um resumo do debate, ver Mello e Chliatto-Leite (2011).

tenção de preços administrados, conforme já discutido. Apesar disso, a queda dos juros nominais, juntamente com o pequeno aumento da taxa de inflação entre 2012 e 2013, fez com que os juros reais ficassem em um patamar médio próximo de 2% em 2013, uma das menores taxas reais da história monetária recente do Brasil. Além do próprio setor financeiro, historicamente dependente das elevadas taxas de juros para obter rentabilidade com baixo risco, alguns empresários crescentemente financeirizados também se sentiram prejudicados pela queda veloz da rentabilidade real dos títulos públicos.³⁵ Aqui se encontra uma das explicações para a crescente perda de apoio político dos setores empresariais ao governo Dilma (Singer, 2015).

Após uma queda de braço entre governo e investidores financeiros, a taxa de juros volta a subir em maio de 2013, em reação a mudanças no cenário externo (ameaças de reversão do QE nos EUA) e do recrudescimento das pressões inflacionárias no Brasil, que já aproximavam o IPCA acumulado em doze meses do teto superior da meta. A partir de então, apesar de momentos de estabilização do patamar de juros (em 11% entre abril e dezembro de 2014), a taxa Selic passa a apresentar uma trajetória de constante elevação, elevando os juros a 14,25% em setembro de 2015. A partir de meados de 2013, portanto, a taxa de juros deixa de fazer parte do arsenal de instrumentos orientados ao industrialismo, voltando a ser utilizada como mecanismo de combate à inflação e a se orientar por uma versão mais rígida do regime de metas de inflação.

Além da disputa acerca da taxa de juros real e nominal da economia, o primeiro governo Dilma também enfrentou os interesses do mercado financeiro ao promover a chamada “guerra dos spreads”. Esse enfrentamento ocorreu através da utilização dos bancos públicos para forçar a redução do spread bancário, anunciado oficialmente como política de governo no discurso da presidenta do 1º de maio de 2012. Apesar de enfrentar forte resistência dos bancos privados, a medida do governo serviu efetivamente para reduzir o custo de crédito para pessoas físicas e jurídicas até o momento de reversão da política monetária em 2013,³⁶ ampliando a participação dos bancos pú-

35 As receitas financeiras das empresas não financeiras certamente sofreram algum impacto com a queda dos juros, mas a maior resistência advém da perda de rentabilidade da riqueza financeira dos empresários, não necessariamente das empresas.

36 De acordo com o relatório de economia bancária e crédito do Banco Central (2013), o spread médio das operações de crédito (total) apresentou uma queda de aproximadamente 4,5%

blicos no mercado de crédito brasileiro, com especial destaque para a Caixa Econômica Federal e para a expansão do crédito imobiliário, operado por bancos públicos e privados, através do programa Minha Casa Minha Vida.

Entre 2008 e 2012, a participação do crédito habitacional no PIB saltou de 0,78% para 2,23%. Essa modalidade de crédito crescentemente substituiu outras na carteira de crédito do brasileiro, fazendo com que a participação do crédito imobiliário no endividamento total das famílias saltasse de 5% em 2008 para 18% em 2014, enquanto as outras modalidades de endividamento passaram de 27,4% para 27%.³⁷ Essa alteração sinaliza uma melhoria da composição do endividamento, já que o crédito imobiliário é mais longo e de menor custo que outras formas de crédito pessoal. Essas mudanças no perfil do endividamento fizeram com que se observasse, do ponto de vista da origem do crédito, um crescimento do volume de crédito com recursos direcionados em relação àquele com recursos livres, além de uma expansão da participação dos bancos públicos no mercado de crédito.

Os bancos públicos foram usados tanto como protagonistas da “guerra dos spreads” quanto como instrumento fundamental para ampliar o financiamento ao setor privado, por meio da oferta de crédito a juros subsidiados.³⁸ Nesse período, o BNDES foi capitalizado para expandir sua carteira de crédito, passando de ativos totais no valor de R\$ 549 bilhões em 2010 para R\$ 877 bilhões em 2014. A expansão do desembolso total também foi significativa, passando de R\$ 138,9 bilhões em 2011 para R\$ 187,8 bilhões em 2014.³⁹ A mesma crítica que se fez com relação às desonerações fiscais pode ser feita à ampliação da carteira do BNDES: dado o custo fiscal dos subsídios ofertados e seu impacto na taxa de investimento (e, portanto, no PIB), uma estratégia de expansão do investimento público direto poderia ter tido um resultado melhor para o crescimento do emprego e do produto (Castro; Terra, 2016).

entre março de 2012 e dezembro de 2013, saindo de um patamar próximo de 15,5% para outro de 11%.

37 Fonte: Banco Central do Brasil.

38 Dentre as várias linhas de financiamento concedidas, destaca-se a oferta de crédito através do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), que ofertava crédito a taxas inferiores a TJLP para determinados tipos de investimento, como bens de capital, máquinas e equipamentos, exportações e projetos inovadores.

39 Fonte: Relatório anual do BNDES (2014).

O legado dúbio do industrialismo

Os resultados das políticas industrialistas não são de simples interpretação. Ao mesmo tempo que a estratégia fracassou em vários de seus objetivos – como o aumento da taxa de crescimento do PIB, o fortalecimento do setor industrial e a expansão da taxa de investimentos da economia –, ele logrou manter as taxas de desemprego baixas (em 2014 verificou-se a menor taxa de desemprego da história recente brasileira), a inflação dentro dos limites da meta (mesmo que através do represamento de preços) e a desvalorização cambial, fundamental para a posterior melhoria do setor externo.

Na realidade, o investimento total da economia (FBKF) chegou a reagir à estratégia industrialista, ao menos até meados de 2013, quando entra em uma trajetória de queda que se acentua em 2014. A queda no investimento público verificada em 2011 foi compensada pelo crescimento do investimento privado em um primeiro momento, fazendo com que a FBKF total no ano ficasse praticamente estabilizada, passando de 20,59% do PIB em 2010 para 20,64% em 2011. O que mudou de fato foi a composição desse investimento: a participação privada no total de investimentos passou de 76,4% para 79,9% em apenas um ano, dada a forte contenção dos investimentos públicos e das empresas estatais⁴⁰ (Afonso; Fajardo, 2015).

Esse aparente descompasso entre investimento privado e público se reverte em 2013, ano em que ambos se expandem conjuntamente e a FBKF atinge 20,53% do PIB, com crescimento do investimento privado, público e das estatais. Esse aparentes convergência e crescimento generalizado escondem, entretanto, uma mudança brusca de trajetória a partir de meados de 2013: enquanto nos três primeiros trimestres do ano a taxa de investimento cresce fortemente, registrando uma expansão de 5,82% em relação ao último trimestre de 2012, ela passa a cair a partir da passagem do terceiro para o

40 Aqui parece haver um efeito de defasagem temporal: as decisões de investimento privado seguiram em frente por algum período, enquanto o governo e as estatais promoviam cortes em seus investimentos. Os efeitos da redução nos gastos autônomos do governo, no entanto, impactam a dinâmica do investimento privado (tipicamente induzido) no ano seguinte, quando o investimento total arrefece e cai para 20,21% do PIB, puxado pela retração do investimento privado maior que a pequena retomada do investimento público. Já em 2013, crescem de maneira coordenada, reforçando a impressão de que o investimento privado reage às variações no investimento público, mas com alguma defasagem.

quarto trimestre de 2013, acumulando dez quedas consecutivas desde então.⁴¹ Em 2014, por exemplo, há uma conjunção de queda do investimento privado (de 16,05% do PIB para 15,39%) e do investimento das estatais (de 2,21% do PIB para 1,73% do PIB) que explica a retração da FBKF total, que passa dos 20,53% registrados em 2013 para 19,74% do PIB (Afonso; Fajardo, 2015).

De acordo com esses dados, é a partir de meados de 2013 que é possível se falar em fracasso da estratégia industrialista, dada sua incapacidade de reverter a trajetória de retração do investimento. Se antes ela não havia sido capaz de dinamizar fortemente a economia, ao menos havia logrado manter as taxas de investimento em uma trajetória de lenta e irregular expansão. Curiosamente, é exatamente nesse período, após meados de 2013, que se inicia um novo ciclo de aperto monetário, que se verificam um agravamento da situação internacional e uma mudança radical nas condições políticas, após as manifestações de junho de 2013.

As razões por trás do fracasso do industrialismo em promover o crescimento são de ordem tanto estrutural quanto conjuntural. Sob o aspecto estrutural, a tentativa de promover os investimentos privados através de um conjunto de medidas macroeconômicas que incentivavam a expansão da oferta esbarrou em uma estrutura produtiva altamente dependente, com elevado volume de importações e um peso crescente dos ganhos de ordem financeira. Para essas empresas, a taxa de câmbio valorizada e os juros elevados são o ambiente de atuação ao qual se adaptaram, sofrendo perdas de curto prazo quando se promove a desvalorização cambial (devido ao encarecimento dos insumos importados). A combinação de subsídios creditícios e desonerações fiscais foi insuficiente para promover a melhoria da rentabilidade das empresas, pressionadas também pelo aumento da concorrência global.

Do ponto de vista conjuntural, uma combinação de crise política, crise hídrica e investigações judiciais afetou negativamente a margem de manobra do governo. A crise política teve seu início em junho de 2013, com enormes manifestações populares que acabaram derrubando rapidamente o apoio popular ao governo e à presidenta Dilma. Após 2013, não apenas o governo teve dificuldade em recuperar o apoio da população, como passou a sofrer com dificuldades na articulação parlamentar, permitindo a ascensão política de Eduardo Cunha, futuro alvo do impeachment da mandatária brasileira.

41 Dados do IBGE, SCN, Série encadeada do índice de volume trimestral com ajuste sazonal da FBKF.

O Brasil também atravessou uma severa crise hídrica, que encareceu o custo da energia (dada nossa base hidroelétrica) e da água, impactando tanto a inflação quanto os gastos públicos, já que parte do aumento foi subsidiado pelo governo. Por fim, a operação Lava Jato, além de fortalecer a crise política, imediatamente impactou a estratégia de investimento da Petrobras e das empresas do setor de construção civil, diretamente envolvidas no escândalo de corrupção ainda sob investigação. Setores inteiros foram duramente afetados, como a construção naval e a fabricação de peças e equipamentos para a indústria petrolífera e da construção.

A estratégia industrialista já apresentava contradições em meados de 2013, quando a taxa de juros volta a se elevar e o governo passa a abrir mão da estrutura de regulação cambial. Após junho de 2013, a única política macro que mantém suas características originais é a política fiscal, agora com escopo expandido (em grande medida em decorrência da aprovação pelo Congresso Nacional de novos setores desonerados) para compensar os impactos negativos do aumento de juros. Em suma, o governo passa a internalizar em seu orçamento boa parte da perda de rentabilidade das empresas, seja pelos subsídios creditícios (mantendo a TJLP e os juros subsidiados do PSI), seja pelas desonerações fiscais (que foram ampliadas para diversos setores entre 2013 e 2014).

Ao final do período, a deterioração fiscal, as crescentes pressões inflacionárias e a desaceleração do PIB foram os aspectos mais enfatizados pelos opositores da estratégia industrialista, enquanto a manutenção das baixas taxas de desemprego era o argumento mais utilizado por seus defensores. A vitória de Dilma para um segundo mandato marcou o fim dessa estratégia industrialista, surpreendentemente substituída pelo discurso da “austeridade”, marca registrada de seus opositores ao longo da campanha eleitoral e contra o qual a presidenta tanto se insurgiu.

A “austeridade”: da desaceleração à recessão

O ajuste econômico proposto pelo segundo governo Dilma foi muito além de um simples “ajuste fiscal”, abarcando medidas restritivas de política monetária, cambial, creditícia e em diversas outras áreas de atuação do Estado. A ideia do “ajustamento” proposta pelo então ministro Joaquim Levy fazia parte de uma estratégia de “equilibrar” os preços relativos (*get the prices right*),

reajustando os preços administrados defasados, liberalizando a gestão da taxa de câmbio, retirando os incentivos fiscais setoriais, eliminando o crédito subsidiado e recolocando a política monetária em seu “ponto de equilíbrio”, conforme a regra de Taylor. Em suma, o objetivo era o de retomar a forma pura de gestão do antigo tripé macroeconômico.

Para os defensores dessa estratégia, a contração fiscal e monetária seria expansionista, passando apenas por um curto período recessivo necessário para recuperar a confiança nas políticas do governo. O aumento da poupança pública contribuiria para controlar o ritmo de aumento dos juros, os quais, sozinhos, não estariam conseguindo combater os efeitos da alta dos preços. Ao mesmo tempo, a melhoria dos resultados fiscais promoveria a retomada da confiança dos investidores produtivos e financeiros, reduzindo os juros longos e incentivando o investimento.⁴²

Nessa agenda, a recuperação das contas públicas é o ponto central, valendo-se de cortes orçamentários e da redução do papel Estado, das empresas estatais e dos bancos públicos. Outro objetivo decisivo é reduzir a inflação, levando-a novamente para o centro da meta. Os mecanismos para isso seriam o aumento dos juros conjugado ao supracitado ajuste fiscal, capazes de criar um cenário recessivo o suficiente para jogar a inflação para perto do centro da meta, através da queda da demanda e dos salários. O ajuste, portanto, tem seu foco no mercado de trabalho, por meio do aumento da taxa de desemprego e da redução das pressões salariais. É a esse conjunto de medidas de cunho liberal que chamamos “austeridade”, cujos efeitos se mostraram muito superiores ao esperado por seus formuladores, não apenas deteriorando o emprego e a renda como também aumentando o déficit fiscal e a inflação.

Política fiscal: corte de gastos e deterioração dos resultados fiscais

Ao final do primeiro governo Dilma, em particular a partir de meados de 2014, as contas públicas apresentavam uma tendência de deterioração, afetadas pela perda de receitas decorrente principalmente da desaceleração

42 Conforme pode ser visto na apresentação do ministro Joaquim Levy em março de 2015, intitulada “Ajuste fiscal para o crescimento econômico”. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/2015/ajuste-fiscal-para-o-crescimento-economico-apresentacao-do-ministro-joaquim-levy-lide-30-03-2015>>. Acesso em: 22 dez. 2017.

econômica e do aumento de gastos com juros nominais. Foi nesse cenário de crescente preocupação acerca da situação fiscal, sob acusações de manipulação das contas públicas⁴³ e com um ataque direto ao excesso de intervenção do Estado na economia⁴⁴ que o segundo governo Dilma se inicia.

Para reverter esse cenário, o novo ministro da Fazenda, Joaquim Levy, promoveu uma forte contração fiscal, reduzindo o ritmo de crescimento dos gastos públicos de 12,8% em 2014 para 2,1% em 2015.⁴⁵ Assim como em 2011, o corte afetou mais profundamente os investimentos públicos, que apresentaram queda de 29% ao longo de 2015 (Orair; Siqueira, 2016), recuando 0,3% do PIB na comparação com 2014. Além do corte de gastos públicos, o governo propôs reformas nas concessões de benefícios sociais,⁴⁶ diminuiu o gasto com crédito subsidiado e procurou quitar as dívidas do governo federal com os bancos públicos, regularizando as chamadas “pedaladas fiscais”.

A decisão de realizar uma forte contenção dos gastos públicos, além de contrariar as promessas de sua campanha, não logrou reverter a trajetória de deterioração das contas públicas. Ao contrário, a redução do ritmo de crescimento dos gastos públicos, em conjunto com outras alterações contractionistas no restante da política econômica, provocou uma forte redução das receitas públicas, que apresentaram recuo de 6,3% na comparação com 2014, superando o efeito do corte de despesas e piorando o resultado primário.⁴⁷

43 Além das chamadas “pedaladas fiscais”, as acusações de manipulação contábil se estendem ao relacionamento entre Bacen e Tesouro e aos processos de capitalização da Petrobras e do BNDES.

44 A crítica ao intervencionismo estatal na economia brasileira não é nova, mas foi reforçada ao longo desse período e apontada como o principal ingrediente do fracasso do período industrialista: “Uma possível conjectura é que o enorme intervencionismo do setor público que se iniciou de forma mais pesada em 2009 tenha reduzido muito a produtividade incremental do capital, em função provavelmente de má alocação dos recursos” (Barbosa Filho; Pessoa, 2014, p.4).

45 Nesse resultado, já estão incluídos os pagamentos das chamadas “pedaladas fiscais”. Ou seja, caso se retire o pagamento de R\$ 55,6 bilhões referentes a dívidas de anos anteriores, o resultado será um crescimento real negativo da despesa pública. Gobetti e Almeida (2016) refazem os cálculos usando o deflator do PIB e retirando deles as “operações intraorçamentárias” e as “pedaladas fiscais”, que distorcem os resultados. A conclusão a que chegam aponta para uma forte retração de 3,9% do gasto total real e de 11,9% dos gastos de custeio e capital.

46 No final de 2014, o governo enviou ao Congresso Nacional as MPs 664 e 665/2014, que reformavam aspectos da legislação da pensão por morte, auxílio doença, seguro-desemprego e seguro defeso.

47 De acordo com dados do Tesouro Nacional, a receita líquida total do governo central apresentou queda real de 6,4% em 2015, contra expansão de 2,1% das despesas. Mesmo

O resultado nominal, por sua vez, apresenta uma deterioração ainda maior que o primário devido ao aumento expressivo nos gastos com juros nominais (Gráfico 1), em decorrência do aumento tanto da taxa Selic quanto dos gastos com *swaps* cambiais realizados pelo Bacen para conter a desvalorização do real no período.⁴⁸ O gasto com juros nominais passou de 5,09% do PIB em 2014 para 8,36% em 2015, explicando quase 80% do aumento de 4,27% do PIB no déficit nominal, que saiu de 5,95% para 10,22% entre 2014 e 2015. Ademais, o aumento da inflação no período impacta o gasto com juros nominais, uma vez que mais de 40% dos títulos da dívida pública são atrelados a índices de preços.

Com o aumento do déficit primário e nominal, a dívida bruta do governo geral disparou em 2015, mesmo que a dívida líquida tenha permanecido razoavelmente estável, em decorrência dos ganhos obtidos com a desvalorização cambial. Enquanto a dívida bruta saltou de 56,3% do PIB em dezembro de 2014 para 65,5% em igual mês de 2015, a dívida líquida passou de 33,2% para 37,9%, um crescimento aproximadamente 50% menor que o endividamento bruto (Gráfico 3).

Essa última fase da política fiscal nos governos Dilma foi, portanto, a que apresentou a maior deterioração das contas públicas, tanto do ponto de vista dos fluxos (resultados primário e nominal) quanto dos estoques (dívida bruta e líquida). O grande vilão das contas públicas, que até então era a desaceleração econômica e as desonerações, passou a ser a profunda recessão e os gastos com juros. A composição dos gastos primários piorou, com uma queda expressiva dos investimentos públicos e o aumento de gastos com seguridade social e subsídios (Tabela 1). Também se verifica uma deterioração igualmente grave

considerando o dado de retração real de 3,9% dos gastos públicos obtidos pelos cálculos de Gobetti e Almeida, o resultado primário obviamente se deteriorou no período.

48 Os gastos com *swaps* cambiais no período decorrem da forte desvalorização verificada e do aumento do volume de contratos negociados, com o objetivo de impedir perdas relevantes para empresas com passivos e moeda estrangeira, conforme descrito no próximo subitem desta seção. Ao final de 2015, a perda com *swaps* foi de R\$ 89,66 bilhões, contra R\$ 17,32 bilhões em 2014. Apesar dessa perda, o Bacen registrou valorização das reservas cambiais de R\$ 259,97 bilhões em 2015, superando em muito as perdas registradas com os *swaps*. Contabilmente, no entanto, a perda de *swaps* é registrada como gasto com juros nominais (fluxo), impactando o resultado nominal, enquanto a valorização das reservas impacta somente a dívida líquida (estoque), sendo contabilizado como valorização patrimonial dos ativos públicos.

na composição do déficit nominal, com o aumento expressivo do pagamento de juros. A relação dívida/PIB passou a crescer rapidamente, afetando principalmente a dívida bruta, mas finalmente alterando os indicadores de dívida líquida ao final do período. O cenário de deterioração fiscal se aprofundou após a tentativa frustrada de realizar uma “contração fiscal expansionista”.

Política monetária e cambial: arrocho monetário, desvalorização cambial e choque de preços administrados

A política monetária do segundo governo Dilma é marcada pelo aumento da taxa de juros e pela retração do crédito, conformando junto com o ajuste fiscal e cambial um conjunto de políticas macroeconômicas que denominamos “austeridade”. O aumento dos juros foi defendido como uma forma de conter a inflação, que ao final de 2014 se aproximava do teto da meta. Para conter a carestia, o Bacen iniciou um processo de aumento dos juros nominais que só foi finalizado em agosto de 2015, quando a Selic alcançou 14,25% ao ano.

O problema inflacionário se agravou logo no início de 2015, uma vez que os preços administrados, até então represados no período “industrialista”, foram liberados de uma só vez, sob a lógica de “*get prices right*” que predominou no período. O choque dos preços administrados sobre os índices de inflação foi imediato, impactando também os preços livres, uma vez que dois importantes insumos produtivos (energia e combustível) apresentaram elevação significativa em seus custos (Gráfico 5). Diante do choque de custos, o Bacen tratou a inflação como se fosse uma questão de demanda, promovendo elevações cada vez maiores da Selic. Visava-se manter a taxa de juros real elevada para que funcionasse como um mecanismo de combate ao “choque secundário” da inflação de custos sobre os preços livres.⁴⁹

Além do fim do represamento dos preços administrados, outro fator que influenciou a dinâmica dos preços foi a forte desvalorização cambial verifi-

49 As previsões do presidente do Bacen, Alexandre Tombini, eram de que a inflação apresentaria um comportamento benigno, dado a contenção dos efeitos secundários do realinhamento de preços por parte da política monetária. Em declaração na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, em março de 2015, ele afirmou: “Cabe à política monetária conter os efeitos de segunda ordem para garantir as condições necessárias para a convergência ao centro da meta”.

cada no período, decorrente de uma alteração na estratégia de intervenções no mercado de câmbio por parte do Bacen. Uma inflexão na política cambial ocorre após as eleições de 2014, quando a nova equipe econômica sinaliza ao mercado o fim do programa de leilões de *swaps* e uma política cambial mais flexível e menos intervencionista. A taxa de câmbio seguiria, portanto, o rumo apontado pelo mercado. No entanto, com a posição vendida em mais de US\$ 100 bilhões, na prática o Bacen sinalizou ao mercado que este poderia apostar contra a sua posição e que ele não interviria de forma incisiva, usando o seu poder de *market maker*. E foi o que aconteceu, o dólar passou de cerca de R\$ 2,60 em dezembro de 2014 para R\$ 3,90 em dezembro do ano seguinte, uma desvalorização de 50% que resultou em enormes ganhos ao mercado e enormes custos fiscais, apontados no primeiro subitem desta seção, já que o resultado dos *swaps*, liquidados em reais, é incorporado na conta de juros e no déficit nominal.

O que é possível notar no período, portanto, é que a inflação brasileira pode ser explicada por múltiplos determinantes, advindos tanto da “inflação importada” (devido à desvalorização cambial) quanto dos choques de preços administrados e da própria inércia inflacionária, que repassa tais choques para o conjunto dos preços da economia. A inflação tipicamente de demanda, provocada pela expansão do consumo impulsionado pelo crédito e pelo aumento da renda, apresentou redução em seu ritmo de crescimento, visível na desaceleração da inflação de não comercializáveis (particularmente serviços), profundamente influenciada pela dinâmica salarial (Gráfico 4).

No lado do crédito, a política econômica também apresentou um viés contracionista, limitando linhas de financiamento e elevando as taxas de juros de empréstimos subsidiados. A TJLP, por exemplo, apresentou elevação de 2%, partindo de 5% ao ano em 2014 para 7% ao final de 2015. O PSI foi descontinuado em janeiro de 2016 por apresentar grande impacto fiscal para o governo.⁵⁰ Apesar do estoque de crédito ter apresentado crescimento, passando de 52,2% do PIB em dezembro de 2014 para 53,7% em 2015, a concessão de crédito recuou 3,2% em 2015, com o crédito livre caindo 0,7% e o crédito com recursos direcionados encolhendo 18%, de acordo com dados disponíveis no Banco Central.

50 Em 2015 o pagamento atrasado dos subsídios do PSI representou 0,5% do PIB, conforme dados do Tesouro Nacional.

A adoção de uma política monetária e creditícia contracionista não foi capaz de, no curto prazo, reverter a tendência de aumento de preços. O efeito recessivo da política monetária foi visível ainda em 2015, mas seu impacto no controle de preços só passou a ser observado a partir de meados de 2016. Essa conjunção de recessão com inflação elevada certamente contribuiu para a perda de apoio político do governo, que posteriormente se traduziu em seu afastamento.

Razões para o fracasso da austeridade

A política de austeridade do segundo governo Dilma fracassou em todos os objetivos inicialmente pensados. Não só não houve melhoria das contas públicas (nem sob a perspectiva dos fluxos, tampouco sob a ótica dos estoques), como a deterioração fiscal se acentuou, impactando diretamente os indicadores de endividamento, que cresceu quase 10% em um ano. Não apenas não houve recuperação da confiança empresarial e do investimento privado, como ambos desabaram, promovendo uma queda do PIB de 3,8% em 2015 e transformando uma desaceleração em uma recessão. Por fim, não apenas a política monetária foi incapaz de manter a inflação dentro da meta, como os preços aumentaram de forma pouco controlada, expandindo-se em 10,22% e rompendo o teto da meta como poucas vezes se viu nesses anos da história recente brasileira.

O fracasso da estratégia de austeridade decorreu tanto de sua formulação quanto de sua execução. Do ponto de vista da formulação, o diagnóstico de que a desaceleração econômica decorria da piora dos indicadores fiscais, exigindo assim um forte “ajuste” das contas públicas, ignorava as origens reais da desaceleração da economia, que advinham tanto de questões estruturais (erroneamente enfrentadas com a política industrialista) e de fatores conjunturais, como uma deterioração do cenário externo, do ambiente político e seus impactos na rentabilidade das empresas. Do ponto de vista da execução, sua ênfase no corte de investimentos e no aumento de juros se mostrou profundamente danoso para o crescimento econômico e para a saúde financeira das empresas.

Do ponto de vista da execução, a escolha por realizar um forte corte de gastos concentrado no curto prazo e com forte ênfase no investimento público se mostrou equivocado. Em vez de promover um aumento temporário

das receitas (via criação de novos impostos e fim das desonerações), ou uma contenção das despesas financeiras com juros (uma vez que o país estava estagnado e à beira da recessão), o governo preferiu cortar os investimentos públicos, uma das únicas fontes de demanda autônoma ainda existentes no Brasil, contribuindo assim para a piora das expectativas, da demanda e dos investimentos totais na economia brasileira.

Pensada para recuperar a confiança empresarial e do mercado financeiro, a estratégia da austeridade apenas gerou uma rápida queda de popularidade do governo, aprofundando a sensação de crise e eliminando a capacidade de articulação política do governo no Congresso. O impeachment, resultado último dessa crise de popularidade e sustentação parlamentar, decorre em grande medida da crise econômica, aprofundada pela estratégia de austeridade, que fez retroceder várias conquistas sociais dos trabalhadores e ampliou rapidamente as taxas de desemprego. Mesmo que alguma recessão fosse inevitável, a tragédia econômica que o Brasil adentrou após a adoção do discurso de austeridade foi resultado dessa estratégia equivocada, que permanece até hoje como orientação política do governo Temer. Não à toa, a crise prossegue, gerando a maior queda do PIB da história brasileira e transformando a recessão em uma grave depressão econômica.

Considerações finais

Não é difícil perceber que os governos Dilma Rousseff não tiveram sucesso em seus objetivos inicialmente planejados. O industrialismo do primeiro governo, pensado como estratégia de superação de entraves estruturais e macroeconômicos, se mostrou incapaz de promover o crescimento mais acelerado da economia. Não apenas os entraves estruturais permaneceram inalterados, como alguns se agravaram, como a primarização da pauta exportadora e a perda de densidade industrial. Os dilemas macroeconômicos, quando não agravados, voltaram a dar suas caras ao longo do governo, em particular a volatilidade cambial e a necessidade de elevação dos juros como único mecanismo de contenção da inflação.

Apesar do fracasso e dos legados negativos, a política econômica do primeiro governo Dilma foi capaz de manter as taxas de desemprego em níveis historicamente baixos, promovendo o aumento da renda e da massa salarial.

Ao longo da maior parte do período, a mobilidade social permaneceu forte (Quadros, 2015), promovendo a ascensão social de milhões de brasileiros e garantindo acesso ao mercado de consumo para pessoas anteriormente excluídas. Não por acaso, o legado político do industrialismo foi duplo: ao mesmo tempo que desgastou o apoio de boa parte do empresariado a Dilma, garantiu a reeleição da presidenta no pleito de 2014, com base no apoio da maior parcela das camadas populares.

A política de austeridade, por sua vez, provou-se um completo fracasso. Não apenas ela foi incapaz de cumprir seus objetivos iniciais, tais como a contenção do déficit público, como também transformou uma desaceleração econômica em uma profunda recessão, nos legando a maior crise da história brasileira desde o século XX. Além de fracassar em estabilizar as variáveis macroeconômicas, a estratégia da austeridade fez o desemprego aumentar de forma inédita, reduzindo renda e ampliando a desigualdade. Ademais, agravou consideravelmente nossos dilemas estruturais, fazendo recuar a construção do mercado de consumo de massas e enfraquecendo a já debilitada indústria brasileira.

Em suma, os mesmos desafios estruturais que se colocavam para o país no início do governo Dilma permanecem hoje, alguns até agravados, assim como os dilemas macroeconômicos. Em parte o fracasso do industrialismo derivou de uma condução errática da política macroeconômica, mas certamente elementos políticos, internacionais e estruturais tiveram um importante peso para explicar as dificuldades enfrentadas pela estratégia adotada. No entanto, a adoção de uma estratégia de austeridade em meio a uma desaceleração econômica certamente contribuiu para a profunda recessão que se instalou no país a partir de 2015.

Referências bibliográficas

- AFONSO, J. R.; BIASOTO JR., G. Política fiscal no pós-crise de 2008: a credibilidade perdida. In: BIASOTO JR., G.; CAGNIN, R.; NOVAIS, L. F. (Orgs.). *A economia brasileira no contexto da crise global*. 1.ed. São Paulo: Imprensa Oficial, 2014. v.1. p.251-280.
- AFONSO, J. R.; FAJARDO, B. Evolução da taxa de investimento e a indução pelo setor público. Nota Técnica do Ibre, abr. 2015.

- BARBOSA, F. H.; PESSOA, S. Desaceleração recente da economia. In: *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Centro de Debates de Políticas Públicas (CDPP), 2014. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2014/09/Coletanea-capitulos-Sob-a-Luz-do-Sol-final.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- BARBOSA FILHO, F. H. Uma estimativa do produto potencial no Brasil. *Economia & Tecnologia*, ano 7, v.27, out./dez. 2011.
- BASTOS, C. P. M.; LARA, F. M.; RODRIGUES, R. de S. As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: dez anos de governo do Partido dos Trabalhadores. *Ensaio FEE* (impresso), v.36, p.675-706, 2015.
- BIELSCHOWSKY, R. Estratégia de desenvolvimento e as três frentes de expansão no Brasil: um desenho conceitual. In: CALIXTRE, A.; BIANCARELLI, A.; CINTRA, M. A. (Orgs.). *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. 1.ed. Brasília: Ipea, 2014.
- _____. et al. Evolução dos investimentos nas três frentes de expansão da economia brasileira na década de 2000. In: CALIXTRE, A.; BIANCARELLI, A.; CINTRA, M. A. (Orgs.). *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. 1.ed. Brasília: Ipea, 2014.
- BOITO JR., Armando. A crise política do neodesenvolvimentismo e a instabilidade da democracia. *Crítica Marxista*, São Paulo, v.42, p.155-62, 2016.
- CAGNIN, R. F. et al. A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012). *Novos Estudos*, Cebrap, São Paulo, n.97, p.169-85, nov. 2013.
- CARNEIRO, R. O desenvolvimento brasileiro pós-crise financeira: oportunidades e riscos. *Observatório da Economia Global*, Cecon/IE/Unicamp, Campinas, n.4, ago. 2010.
- _____. Navegando a contravenuto: uma reflexão sobre o experimento desenvolvimentista do governo Dilma Rousseff. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 289, mar. 2017.
- CARVALHO, L. “O governo está cada vez mais capturado” [entrevista concedida a Carlos Drummond]. *Carta Capital*, 30 out. 2015. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/revista/873/critica-renovada-9276.html>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- CASTELO-BRANCO, M. A.; LIMA, E. C. R.; PAULA, L. F. R. Mudanças de regimes e multiplicadores fiscais no Brasil entre 1999-2012: uma avaliação empírica. In: XLIII Encontro Nacional de Economia (Anpec), 2015, Florianópolis. *Anais do XLIII Encontro Nacional de Economia*. Niterói: Anpec, 2015.
- CASTRO, L.; TERRA, F. Capitalização do BNDES foi boa estratégia de investimento? *Valor Econômico*, 25 maio 2016.
- CONGRESSIONAL BUREAU OFFICE (CBO). The Fiscal Multiplier and Economic Policy Analysis in the United States: Working Paper 2015-02. 2015. Disponível em: <<https://www.cbo.gov/publication/49925>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- DE NEGRI, F.; ALVARENGA, G. A primarização da pauta de exportações no Brasil: ainda um dilema. *Radar: Tecnologia, Produção e Comércio Exterior*, Ipea, Brasília, n.13, 2011.
- DEPARTAMENTO Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese). A evolução do crédito na economia brasileira. Nota Técnica n.135, maio 2014.

- Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/notatecnica/2014/notaTec135Credito.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 303, jun. 2017.
- FRIEDRICH Ebert Stiftung (FES); FÓRUM 21; PLATAFORMA Política Social; GT DE MACRO da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP). *Austeridade e retrocesso: finanças públicas e política fiscal no Brasil*. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://brasildebate.com.br/wp-content/uploads/Austeridade-e-Retrocesso.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- GEREFFI, G.; FERNANDEZ-STARK, K. Global Value Chain analysis: a primer. *Governance & Competitiveness*, Duke Center on Globalization, jul. 2016.
- GILL, I. S.; KHARAS, H. The middle-income trap turns ten. Policy Research Working Paper 7403, Banco Mundial, ago. 2015.
- GOBETTI, S. W.; ALMEIDA, V. L. Uma radiografia do gasto público federal entre 2001 e 2015. *Texto para Discussão*, Ipea, Brasília, v.2191, p.1-68, 2016.
- GOBETTI, S.W.; ORAIR, R. O. Política fiscal em perspectiva: o ciclo de 16 anos (1999-2014). *Rev. Econ. Contemp.*, Rio de Janeiro, v.19, n.3, p.417-47, dez. 2015. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482015000300417&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 1º mar. 2017.
- HOFFMANN, Rodolfo. Transferências de renda e desigualdade no Brasil (1995-2011). In: CAMPELLO, T.; NERI, M. C. (Orgs.). *Programa Bolsa Família: uma década de inclusão e cidadania*. 1.ed. Brasília: Ipea, 2013. v.1. p.207-16.
- INSTITUTO de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Gastos com a política social: alavanca para o crescimento com distribuição de renda. *Comunicados do Ipea*, 75, 3 fev. 2011.
- _____. Duas décadas de desigualdade e pobreza no Brasil medidas pela Pnad/IBGE. *Comunicados do Ipea*, 159, 1º out. 2013.
- MEDEIROS, M.; SOUZA, P. H. G. F. de; CASTRO, F. Á. de. A estabilidade da desigualdade de renda no Brasil, de 2006 a 2012: estimativa com dados do imposto de renda e pesquisas domiciliares. *Ciênc. Saúde Coletiva* [online], v.20, n.4, p.971-86, 2015.
- MELLO, G. S.; CHILIATTO-LEITE, M. V. Contração fiscal reduz juros? Uma crítica keynesiano-marxista. In: IV Encontro da Associação Keynesiana Brasileira, Rio de Janeiro, 2011. *Anais do IV Encontro da Associação Keynesiana Brasileira*, 2011.
- MENEZES FILHO, N. A.; CAMPOS, G.; KOMATSU, B. A evolução da produtividade no Brasil. *Policy Paper*, Centro de Políticas Públicas do Insper, n.12, ago. 2014.
- MINISTÉRIO da Fazenda (MF). Relatório de análise econômica dos gastos públicos federais/evolução dos gastos públicos federais no Brasil: uma análise para o período 2006-2015. Brasília: Secretaria de Política Econômica (SPE/MF), maio 2016. Disponível em: <http://www.spe.fazenda.gov.br/notas-e-relatorios/relatorio_gasto_publico_federal_site.pdf>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- NETTO, A. D. Produto potencial e ciclos financeiros. *Valor Econômico*, 23 abr. 2013.

- NOGUEIRA, M.; INFANTE, R.; MUSSI, C. Produtividade do trabalho e heterogeneidade. In: DE NEGRI, F.; CALVANT, L. *Produtividade no Brasil: desempenho e determinantes*. Brasília: Ipea/ABDI, 2014.
- ORAIR, R.; SIQUEIRA, F. F. *Investimento público no Brasil: trajetória recente e relações com ciclo econômico e regime fiscal*. IX Prêmio SOF de monografias. Brasília: Escola de Administração Fazendária (Esaf/MF), 2016.
- PIRES, M. C. de C. Política fiscal e ciclos econômicos no Brasil. *Econ. Apl.*, Ribeirão Preto, v.18, n.1, p.69-90, mar. 2014. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502014000100004&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 18 fev. 2017.
- QUADROS, W. Paralisa econômica, retrocesso social e eleição. *Texto para Discussão*, IE/Unicamp, 249, jan. 2015.
- RIBEIRO, L. Sobre arrecadação e atividade econômica. Nota Técnica, FGV/Ibre, jan. 2016.
- ROSSI, P. *Taxa de câmbio e política cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação*. 1.ed. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2016. v.1.
- _____; BIANCARELLI, A. M. Do industrialismo ao financismo. *Revista Política Social e Desenvolvimento*, 29 jan. 2015, p.14-17.
- ROSSI, P.; MELLO, G. S. Componentes macroeconômicos e estruturais da crise brasileira: o subdesenvolvimento revisitado. *Brazilian Keynesian Review*, v.2, n.2, 2016. Disponível em: <<http://www.akb.org.br/revista/index.php/BKR>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- SANTOS, C. H. et al. Por que a elasticidade-câmbio das importações é baixa no Brasil? *Texto para Discussão*, Ipea, n.2046, 2015.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. A desaceleração rudimentar da economia brasileira desde 2011. *Oikos*, Rio de Janeiro, v.11, n.2, 2012.
- SINGER, A. Cutucando onças com vara curta: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2010-2014). *Novos Estudos*, Cebrap, n.102, jul. 2015, p.43-71.
- SUMMA, R. Uma nota sobre a relação entre salário mínimo e inflação no Brasil a partir de um modelo de inflação de custo e conflito distributivo. *Texto para Discussão*, IE/UFRJ, 12, 2014.

8

Os impactos da regra fiscal em um contexto de desaceleração econômica

*Esther Dweck*¹

*Rodrigo Alves Teixeira*²

Introdução

A condução da política fiscal durante o governo Dilma tem sido intensamente debatida. O debate não se limitou apenas à polarização sob o aspecto teórico e acadêmico, mas também no campo político e até mesmo “criminal”, tendo sido utilizado, inclusive, no processo de impedimento da presidente. Um dos principais eixos do debate sobre a condução da política fiscal centrou-se na explicação da desaceleração do crescimento a partir de 2011, bem como

1 Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), com doutorado em Economia da Indústria e da Tecnologia pela mesma instituição, e professora adjunta do Instituto de Economia da UFRJ. Atuou no Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, nos cargos de chefe da Assessoria Econômica e secretária de Orçamento Federal.

2 Economista pela Universidade de São Paulo (USP), com mestrado e doutorado em Economia pelo Instituto de Pesquisas Econômicas da mesma instituição (IPE-USP), analista do Banco Central do Brasil e professor do Departamento de Economia da PUC-SP, foi diretor-adjunto no Ipea, assessor do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (ASSEC/MPOG) e chefe de gabinete e secretário municipal adjunto da Secretaria Municipal de Planejamento, Orçamento e Gestão da Prefeitura de São Paulo.

na recessão a partir de 2015, tendo frequentemente como pano de fundo o cumprimento das regras fiscais.

Assim, o presente capítulo procura analisar a gestão fiscal do governo Dilma, de 2011 a 2015, indicando as possíveis inflexões ao longo dos cinco anos e em relação aos períodos anteriores. A hipótese central da análise é a de que as inflexões apontadas responderam em parte às mudanças nos cenários fiscal e macroeconômico, mas principalmente a constrangimentos das regras fiscais adotadas e a constrangimentos políticos mais amplos. Um dos pontos que se quer demonstrar é que as regras fiscais definidas desde 1999 não foram modificadas de forma explícita ao longo dos treze anos de governo do PT e se mostraram extremamente inadequadas no período de reversão do ciclo econômico, após a crise mundial de 2008-2009, agravando o conflito distributivo dentro do orçamento. Na segunda fase da crise, de 2011 em diante, os aspectos pró-cíclicos da regra atuaram de forma a agravar o quadro econômico mais desafiador apresentado durante a década de 2010.

Em que pese as críticas às políticas adotadas nesse período, até 2014 logrou-se manter o nível de desemprego nos menores patamares da série histórica. Nesse sentido, a análise da condução da política fiscal durante o governo Dilma também será analisada dentro de uma perspectiva mais ampla, que, na nossa visão, durou de 2004 a 2014, quando foi retomada, no Brasil, a “convenção do crescimento” na forma definida, por exemplo, por Castro (1993), após um longo período preocupação exclusiva com a estabilidade monetária e tendo como base a atuação da política fiscal em um contexto de crescimento puxado pela demanda. O que se procura apresentar ao longo do texto é uma análise combinada das estratégias adotadas, procurando destacar a concepção teórica e política, o discurso oficial e as amarras institucionais que condicionaram o espaço efetivo de atuação da política fiscal.

Qualquer análise da política fiscal ou da atuação do Estado na economia requer a delimitação de um escopo, haja vista que há diversas formas de se abordar o tema. Sem dúvida, a política fiscal é muito mais ampla do que a trajetória das contas públicas ou da avaliação dos resultados fiscais. A política fiscal, em seu sentido abrangente, deve incorporar os recursos fiscais e financeiros, bem como a política da dívida pública e a atuação das empresas estatais e dos agentes de crédito oficial (Lopreato, 2013). No entanto, como o debate recente enfatizou bastante os aspectos mais restritos da política fiscal,

os aspectos mais amplos serão discutidos de forma mais breve, e vamos nos ater aos pontos mais abordados no debate macroeconômico. Detalharemos esse debate ao desenvolvermos as principais questões que ele suscita e avaliarmos empiricamente a sustentação das teses levantadas, tanto no campo da ortodoxia como no da heterodoxia.

Na primeira seção, faremos uma breve revisão da literatura recente para apresentar o debate empírico sobre a política fiscal e seus efeitos na atividade econômica durante o governo Dilma, na desaceleração de 2011-2014 e também na recessão a partir de 2015.

Na segunda seção serão apresentados os dois principais indicadores do resultado fiscal que foram alvo de muitos questionamentos: o resultado primário do governo federal e as trajetórias de endividamento líquido e bruto. As mudanças nas trajetórias desses indicadores ao longo do governo Dilma foram a base para grande parte das críticas à condução da política fiscal.

Na terceira seção serão apresentados dois instrumentos da política fiscal no sentido mais amplo, importantes para entender a trajetória do investimento no Brasil, incluindo a atuação das estatais e dos bancos públicos, procurando ressaltar os aspectos mais questionados, referentes ao ritmo de investimento das estatais e da expansão do *fundings* aos bancos públicos.

Na quarta e na quinta seções, o foco será a análise mais restrita da política fiscal, procurando destacar as diferenças entre os governos Dilma e Lula, para avaliar em que medida houve rupturas e continuidades entre eles. Serão apresentados os dados de receitas e despesas, tendo como fio condutor a atuação da política fiscal dentro de um contexto de crescimento liderado pela demanda.

Na sexta seção, será apresentada nossa posição a respeito do debate sobre o papel da política fiscal, bem como uma breve discussão do regime fiscal brasileiro, baseada nos dados elencados na segunda e na terceira seções.

A última seção trará as considerações finais, levantando pontos do campo da economia política para identificar o rearranjo das forças políticas e seus reflexos na política fiscal, ou seja, entender a política fiscal no campo das disputas políticas entre classes e grupos. Nessa seção também incluiremos um prognóstico para os próximos anos, apontando o impacto esperado das medidas que têm sido adotadas pelo novo governo sobre a trajetória do crescimento e da distribuição da renda.

O debate empírico sobre a política fiscal

O debate internacional e a nova geração de regras fiscais

A política fiscal, em especial seu papel diante de uma crise econômica, é objeto de intenso debate na teoria econômica. Em termos teóricos, grosso modo, pode-se dividir o debate atual sobre o papel do Estado e da política fiscal em duas posições canônicas.

De um lado, situa-se a posição dos adeptos da Nova Síntese Neoclássica, que defendem o papel restrito do Estado e o uso da política fiscal com o objetivo fundamental de garantir a sustentabilidade da dívida pública, de modo a sinalizar ao mercado que não haverá risco de *default* e evitar a instabilidade das principais variáveis macroeconômicas, especialmente as taxas de juros e de inflação. Essa posição, num debate mais empírico, foi reforçada pela tese da “contração fiscal expansionista”, segundo a qual a credibilidade de uma política fiscal austera e do compromisso com a sustentabilidade da dívida pública produziria efeitos benéficos sobre as expectativas dos agentes econômicos, elevando assim os investimentos e a taxa de crescimento.

De outro lado, situam-se os pensadores de tradição keynesiana, para os quais os gastos públicos têm papel relevante para o crescimento econômico, inclusive na geração de um ambiente favorável aos investimentos privados, capaz de sustentar as expectativas dos agentes econômicos. Isso se dá pelo mecanismo do multiplicador keynesiano ou até pelo supermultiplicador, devido ao efeito induzido do investimento privado, pelo qual os aumentos do gasto público trazem uma expansão da demanda agregada em magnitude maior que a dos gastos privados, o que, em um contexto de existência de fatores de produção ociosos, leva à expansão da atividade econômica e estimula os investimentos privados e, conseqüentemente, a própria expansão da capacidade produtiva.

Antes da crise de 2008, com base na primeira visão canônica, nos debates de *policy makers* predominava a tese da contração fiscal expansionista, apoiada na ideia de que os efeitos expansionistas, via multiplicadores do gasto público, eram baixos e seriam menores que os efeitos contracionistas gerados pela piora nas expectativas dos agentes, devido à deterioração do resultado fiscal e à elevação da dívida pública. Essa hipótese foi defendida por, entre outros, Alesina e Perotti (1995), que analisaram casos de ajuste fiscal na Europa nos anos 1980.

Esse quadro sofreu alteração após a crise econômica mundial de 2008, quando diversos países fizeram uso intenso da política fiscal para estimular a demanda agregada e evitar o aprofundamento da crise. O próprio FMI, que foi um dos principais centros propagadores das ideias de austeridade fiscal, apoiou o debate sobre o tema, publicando um texto, assinado por seu economista-chefe, no qual os autores assumem que a magnitude da recessão em curso exigia questionar todo o conhecimento que se pensava estar consolidado a respeito da política econômica desde o período conhecido como “A grande moderação” (Blanchard; Dell’Ariccia; Mauro, 2010).

Outros dois estudos publicados recentemente pelo FMI merecem destaque nesse debate. O primeiro, intitulado “Accounting Devices and Fiscal Illusions” (Irwin, 2012), mostra que os recursos, que no Brasil se convencionou chamar de “contabilidade criativa” e “pedaladas fiscais”, não são exclusividade brasileira, mas foram utilizados amplamente por diversos países, inclusive desenvolvidos, para contornar regras fiscais rígidas num contexto de necessidade de adoção de políticas anticíclicas após a crise de 2008.

O segundo estudo é sobre regras fiscais (Schaechter et al., 2012) e mostra como estas foram adaptadas nos diversos países após a crise, visando dar maior flexibilidade para se fazer uso da política fiscal anticíclica. Essa nova geração de regras se caracteriza basicamente pela maior flexibilidade das metas fiscais de curto prazo, com adoção de cláusulas de escape que permitem ao governo fazer uso ativo da política fiscal nos momentos de forte desaceleração econômica, ao mesmo tempo que também se adotam medidas para garantir a sustentabilidade da dívida no médio e no longo prazos, como a adoção de limites para a trajetória da dívida pública ou para os gastos.

O debate nacional sobre a condução da política fiscal

No Brasil, há duas vertentes antagônicas sobre o papel da política fiscal no governo Dilma. A primeira delas, que podemos chamar de a tese da “gastança”, defende que o descontrole fiscal teve papel fundamental para explicar a desaceleração e a crise. O argumento é que o aumento de gastos públicos teria sido elemento característico da política econômica do governo Dilma, levando a um aumento da dívida pública e à crise fiscal, da qual decorreria a crise econômica. Nessa interpretação, é a crise fiscal que leva à retração do crescimento.

A segunda vertente defende o oposto: decisões equivocadas da política fiscal do governo Dilma, influenciadas por ideias ortodoxas dentro do governo, levaram à redução de gastos, principalmente, de investimentos públicos, retirando um impulso fundamental ao modelo de crescimento econômico impulsionado pela demanda que havia sido implantado ainda no governo Lula. Nessa visão, a crise fiscal foi consequência da crise econômica, cuja raiz está na guinada ortodoxa da política fiscal.

Com relação à primeira vertente, podemos citar Barbosa Filho e Pessoa (2014), Barbosa Filho (2015), Mesquita (2014) e Biasoto e Afonso (2014), os quais defendem que houve uma guinada da política econômica no pós-crise de 2008 que prevaleceu no governo Dilma. Eles colocam no centro dessa mudança a condução da política fiscal expansionista e uma nova visão papel do Estado na dinâmica do crescimento. Associa-se a esse argumento da elevação de gastos a adoção de diversas outras medidas da chamada “Nova Matriz Econômica” – controles de preços, controles cambiais, subsídios, maior tolerância com a inflação etc. – que teriam conduzido a um excesso de intervencionismo estatal e ao progressivo desmonte do chamado tripé da política macroeconômica: o regime de metas de inflação, a meta fiscal de superávit primário e o regime de câmbio flutuante (Barbosa Filho, 2015).

Essa explicação para a desaceleração econômica ganha força especialmente a partir de meados de 2013, mas se consolida principalmente durante a campanha das eleições de 2014. Tais autores defendem a guinada na política macroeconômica de 2015, especialmente o ajuste fiscal implementado por Joaquim Levy, visto como fundamental para garantir a volta da confiança dos agentes econômicos para a retomada do crescimento sustentado.

Outra corrente interpretativa, que classificamos ainda dentro dessa primeira vertente, o novo desenvolvimentismo (Bresser-Pereira; Oreiro; Marconi, 2016; Oreiro; Marconi, 2016), compartilha da visão liberal de que a política fiscal expansionista, com o forte aumento dos gastos públicos, contribuiu para a crise de 2015, evidenciando o esgotamento do que seria o modelo de crescimento econômico dos governos Lula e Dilma, chamado de modelo social-desenvolvimentista. A explicação dos novos desenvolvimentistas para a desaceleração do crescimento no governo Dilma destaca, além da questão fiscal, outros elementos, sendo o principal de caráter estrutural, que é a regressão da estrutura produtiva, caracterizada pela desindustrialização e reprimarização da pauta exportadora. Para esses economistas, a recessão a partir de

2015 foi a combinação da desaceleração estrutural com questões extraeconômicas, mas eles não divergem dos liberais no que diz respeito à necessidade do ajuste fiscal para a retomada do crescimento em 2015 (Oreiro; Marconi, 2016).

A visão heterodoxa da política fiscal³ apresenta argumento oposto ao dos liberais e dos novos desenvolvimentistas. Nessa linha de argumentação, Serrano e Summa (2015) assinalam como causa daquilo que chamam de “desaceleração rudimentar” da economia brasileira a mudança, no governo Dilma, da política econômica virtuosa do governo Lula, que foi fundamental no bem-sucedido modelo de crescimento impulsionado pela demanda. Refutando os argumentos de que a crise internacional ou a sobrevalorização cambial tiveram forte influência na atividade doméstica, eles defendem que as medidas de contração fiscal e monetária no primeiro mandato da presidente Dilma, em particular a forte contração dos investimentos públicos, foram a causa fundamental da desaceleração econômica no período de 2011 a 2014. Na recessão que tem início em 2015, vão atribuir papel fundamental ao forte ajuste fiscal realizado sob o comando do ministro Joaquim Levy, além da elevação da taxa de juros pelo Banco Central (Serrano; Summa, 2015, p.30).

Serrano e Summa argumentam ainda que, ao se deparar com a desaceleração do crescimento, o governo Dilma tentou diversas medidas de estímulo ao investimento privado, na tentativa de fazer o setor privado liderar o crescimento. Porém, ao não produzirem efeito significativo sobre a demanda agregada, tais políticas foram inócuas para elevar os investimentos (Serrano; Summa, 2015, p.31).

Ainda nessa segunda vertente, segundo a qual não foi o descontrole dos gastos que levou à desaceleração, uma outra linha de interpretação, semelhante em alguns aspectos à de Serrano e Summa, destaca a mudança na composição do gasto público para explicar a crise. Segundo Orair e Gobetti (2015), as medidas para tentar acelerar o crescimento a partir de 2011 se concentraram, em especial, nas desonerações tributárias e aumento de subsídios. Para esses autores, a explicação para a desaceleração não está no tamanho do gasto público, mas na mudança de sua composição. No governo Dilma teria havido desaceleração dos investimentos e crescimento das desonerações fiscais e subsídios, que não teriam efeito multiplicador tão expressivo quanto os

3 Algumas referências são: Serrano e Summa (2015), Orair e Gobetti (2015), Orair, Gobetti e Siqueira (2016) e Gentil e Hermann (2015).

gastos sociais e investimentos, o que explicaria o fracasso dessas políticas em sustentar a atividade econômica. Tal conclusão é reforçada em Orais, Gobetti e Siqueira (2016), que calculam os multiplicadores do gasto e demonstram que, na fase recessiva do ciclo, o efeito multiplicador dos investimentos e gastos sociais é muito mais expressivo que o dos subsídios ou incentivos fiscais.

Para essa segunda vertente de interpretação do papel da política fiscal, a recessão de 2015 foi consequência do ajuste fiscal implantado naquele ano, bem como da política monetária também contracionista, políticas equivocadas quando a economia já estava debilitada. A deterioração do resultado fiscal não é, portanto, a causa da crise, mas consequência da desaceleração da atividade pelo impacto na queda das receitas. Por isso, não se pode dizer que, para essa vertente, a redução do resultado primário tenha significado uma política expansionista e, menos ainda, uma “gastança” desenfreada, como argumentam os autores da primeira vertente. Voltaremos a esse ponto nas próximas seções.

A trajetória dos indicadores fiscais

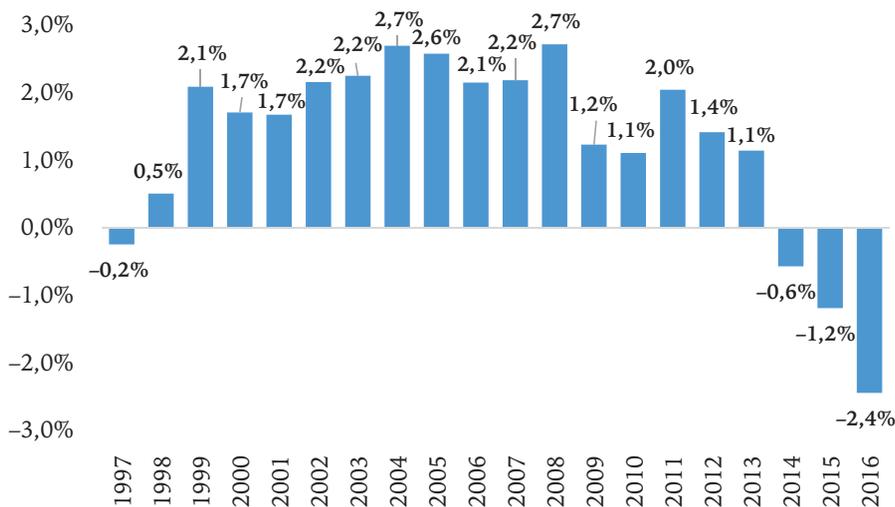
Apresentaremos nesta seção os principais indicadores fiscais – endividamento público e resultado primário e nominal – para que se tenha um panorama de como evoluíram essas variáveis. As mudanças de trajetória ocorridas nesses indicadores ao longo do governo Dilma tornaram-se o pano de fundo para as discussões que se seguiram.

A evolução do resultado primário do governo federal

Como será visto mais adiante, desde 1999 o resultado primário assumiu papel central como meta da política fiscal, impondo um caráter intrinsecamente pró-cíclico. Sua trajetória tem sido utilizada para analisar os diferentes governos e, como podemos ver no Gráfico 1, houve uma significativa redução do superávit primário a partir de 2009, que se acentuou depois de 2012. Ainda assim, podemos dizer que houve uma mudança de patamar de 2009 a 2013 (com exceção de 2011) com relação ao período de 2003 a 2008, e a partir de 2014 os resultados se tornam crescentemente negativos. Essa trajetória

influenciou as análises empíricas no Brasil e suas causas não foram totalmente debatidas. Cabe observar que a série de resultados primários desde 1997,⁴ aqui apresentada, foi ajustada para retirar o efeito de alguns fatores esporádicos que afetaram o resultado primário divulgado, mas sem influência na demanda agregada,⁵ e que, portanto, não devem ser considerados.⁶

Gráfico 1: Resultado primário do governo federal, ajustado* (% do PIB)



Fonte: STN ajustada. Elaboração própria.

* Ajustado passivos, sem FSB e sem cessão onerosa e capitalização da Petrobras.

A evolução do resultado primário depende, por definição, da evolução do comportamento da arrecadação primária e da despesa primária. No entanto, como se pretende demonstrar, o comportamento do resultado primário no

4 O intervalo das séries apresentadas vai ser diferente para cada variável de acordo com a disponibilidade dos dados. Em geral, as séries fiscais só são apresentadas a partir do Plano Real, devido à redução da inflação, que permite séries mais confiáveis.

5 Nesse sentido não foi retirado do primário os efeitos dos Refis tributários, como se costuma fazer nos cálculos de primário recorrente, pois de fato se trata de um pagamento efetuado pelas empresas no ano em que é permitido o refinanciamento.

6 É o caso do depósito (2008) e saque (2012) do Fundo Soberano, a capitalização da Petrobras e a cessão onerosa dos barris de petróleo (2010), a compensação pelas desonerações da folha de pagamentos (2012 em diante) bem como o pagamento dos passivos apontados pelo TCU (afetando principalmente a partir de 2010).

Brasil pode ser explicado, mais intensamente, pelo comportamento da arrecadação. A evolução da despesa, por outro lado, parece inclusive ter um sinal invertido ao que seria esperado, com um crescimento menor em períodos de piora do resultado primário do que em períodos de elevado superávit primário.

Até a crise, o crescimento real médio da receita foi superior ao da despesa, garantido as condições para a obtenção do resultado primário positivo. A partir da crise (2009-2013), inverteu-se a relação, com a receita líquida crescendo a taxas menores que a despesa. No último período (2015-2016), essa tendência se acentuou, e a despesa, apesar de não ter apresentado crescimento real, cresceu bem acima da receita, que caiu muito em termos reais.

Tabela 1: Taxa média real de crescimento por períodos selecionados

	1999-2008	2009-2014	2015-2016
Despesa total*	5.7	6.6	-0.1
Receita líquida**	6.8	3.4	-7.2

Fonte: STN.

* Ajustada conforme descrito anteriormente.

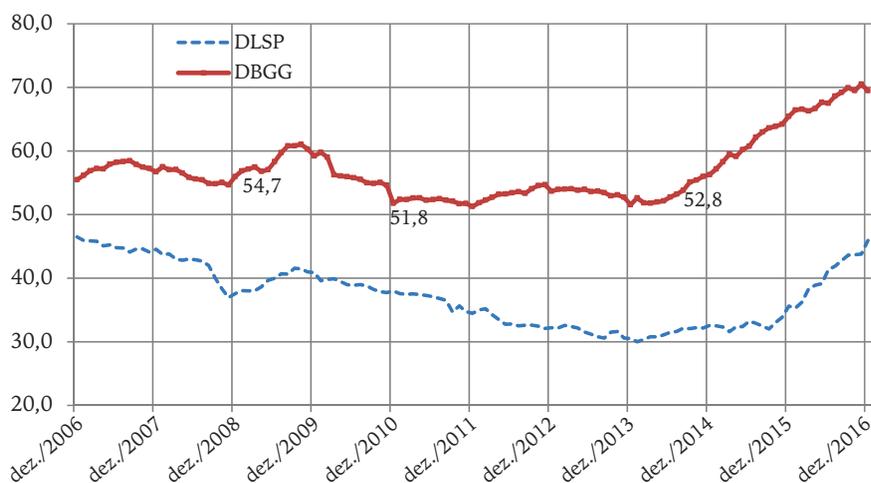
** Ajustada retirando as principais receitas atípicas.

Trajectoria do endividamento do setor público, despesa primária e juros

A redução do resultado primário desde 2012 levou muitos analistas a responsabilizarem essa mudança pela elevação do endividamento. No entanto, é possível demonstrar que a trajetória recente de aumento da dívida tem muito pouco a ver com as despesas primárias. Após uma trajetória de declínio quase ininterrupto iniciada em 2004, a partir de meados de 2014 a dívida pública apresentou uma trajetória ascendente, no caso da dívida bruta, e, no caso da dívida líquida, apenas desde setembro de 2015,⁷ como pode ser visto no Gráfico 2.

⁷ Importante notar que a diferença entre a trajetória da dívida líquida e da dívida bruta em 2015 decorre do impacto oposto da depreciação cambial. No caso da dívida líquida, a desvalorização cambial amplia o valor em R\$ das reservas e o Banco Central transfere o ganho para o Tesouro, ampliando a Conta Única, ou seja, ampliando os ativos. No caso da dívida bruta, não há o ganho dos ativos, portanto, todo o aumento do custo da dívida decorrente dos *swaps* cambiais elevou a dívida bruta.

Gráfico 2: Dívida líquida do setor público e dívida bruta do governo geral (% do PIB)



Fonte: Bacen – série nova.

Mas essa trajetória da dívida não decorre majoritariamente da redução do primário, nem dos empréstimos aos bancos públicos, que são destacados pelos críticos da ortodoxia. Os dois motivos principais foram o aumento do pagamento de juros e o crescimento real negativo do PIB. Isso pode ser visto na Tabela 2, que demonstra, com dados divulgados pelo Banco Central, os componentes explicativos da dívida. Os dados mostram que os dois componentes que mais destoaram em relação aos anos anteriores foram o pagamento de juros e a queda real do PIB.

Tabela 2: Fatores condicionantes da dívida bruta (% do PIB)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dívida bruta do governo geral – saldo	56,7	56,0	59,2	51,8	51,3	53,8	51,7	57,2	66,5
Dívida bruta do gov. geral – var. acum. no ano	1,4	-0,7	3,2	-7,4	-0,5	2,5	-2,1	5,5	9,3
Fatores condicionantes	7,6	6,4	7,0	1,0	5,3	7,1	3,1	8,9	11,4
Emissões líquidas	1,6	-1,3	2,2	-4,7	-0,9	1,6	-2,5	3,0	2,3
Juros nominais	6,6	6,5	5,7	5,6	5,8	5,2	5,1	5,5	7,6
Ajuste cambial	-1,0	1,2	-1,2	-0,1	0,3	0,2	0,4	0,4	1,6
Demais	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Efeito do crescimento do PIB sobre a dívida	-6,2	-7,1	-3,7	-8,4	-5,8	-4,6	-5,2	-3,4	-2,1

Fonte: Bacen.

No caso dos juros, o pagamento dobrou em 2015. Esse crescimento decorreu, principalmente, do impacto do aumento do valor do dólar naquele ano, o que elevou o pagamento de juros relativo aos *swaps* cambiais de 2013. O efeito era tão específico que, em agosto de 2016, o pagamento de juros já tinha recuado para 6,9% do PIB. Portanto, tanto o resultado primário de 2015 e 2016 quanto a trajetória recente da dívida são resultados de situações conjunturais, e não de algum problema estrutural da economia brasileira, muito menos de um aumento descontrolado das despesas como será visto adiante.

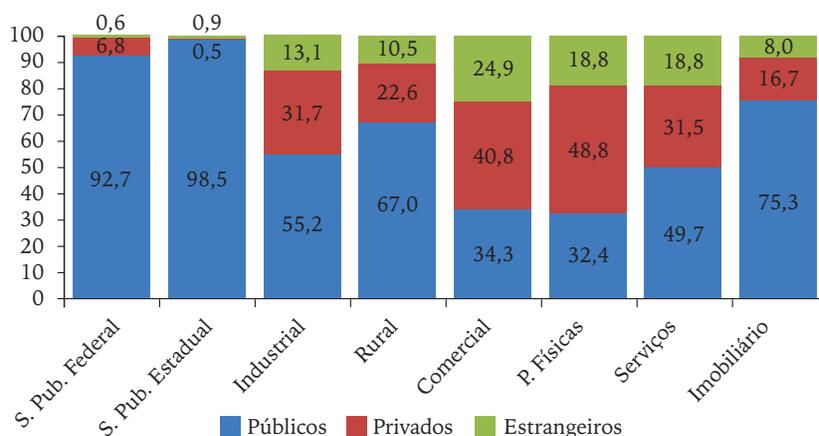
O papel dos bancos públicos e das empresas estatais federais no aumento do investimento

No Brasil, as formas de atuação do Estado como um agente econômico que coordena o processo de investimento, além dos mecanismos puramente orçamentários, passam por dois instrumentos essenciais que estão contemplados na atuação da política fiscal em sentido amplo: os mecanismos de financiamento do investimento, nos quais os bancos públicos assumem um papel essencial, e a atuação direta das empresas estatais por meio de seus investimentos estruturantes.

Os empréstimos ao BNDES e o financiamento do investimento

O Brasil é um caso típico de sistema baseado em crédito no qual os bancos públicos e sistemas de poupança compulsória garantem o *funding* para os projetos de investimento de longa maturação. O sistema financeiro brasileiro para crédito de longo prazo está baseado fortemente em bancos públicos especializados – Banco do Brasil (rural), Caixa Econômica Federal (habitacional, infraestrutura e social), BNDES (indústria, serviços, infraestrutura, econômica e social), Basa e BNB (desigualdades regionais) –, cuja origem central de recursos para o *funding* provinha de poupança compulsória – FAT, FGTS, fundos constitucionais –, o que propicia uma fonte estável de recursos para financiamento, mesmo diante de crises. Como pode ser visto no Gráfico 3, os bancos públicos têm um papel de destaque no crédito imobiliário (Caixa Econômica), industrial (BNDES) e rural (Banco do Brasil).

Gráfico 3: Crédito do SFN – distribuição aos setores, por tipo de banco (% do setor, out. 2014)



Fonte: Bacen.

Todo esse sistema, garantia uma possibilidade de captação de recursos com custo competitivo internacionalmente, com taxas subsidiadas para projetos prioritários do país. Esse sistema permitiu investimentos com menor custo em setores de maior risco e de retorno de longo prazo, além de sustentar políticas anticíclicas durante as crises.

No entanto, quando a taxa de investimento brasileira alcançou patamares acima de 20% do PIB, os fundos de poupança compulsória se mostraram um limitador para a expansão do crédito a custo baixo. A solução encontrada foi o empréstimo do Tesouro aos bancos, em especial ao BNDES. Os principais empréstimos encontram-se na Tabela 3.

Tabela 3: Empréstimos do Tesouro ao BNDES por medida legislativa

Medida Provisória	Ano	Valor (R\$ bilhões)	Medida Provisória	Ano	Valor (R\$ bilhões)
MP 414	2008	12,5	MP 526	2011	55,0
MP 439	2008	15,0	MP 564	2012	45,0
MP 453	2008	100,0	MP 618	2013	15,0
MP 472	2009	80,0	MP 628	2013	24,0
MP 505	2010	30,0	MP 633	2013	30,0
			MP 661	2014	30,0
Subtotal		237,5	Subtotal		199,0
Total			436,5		

Fonte: Portal da Legislação – Planalto.

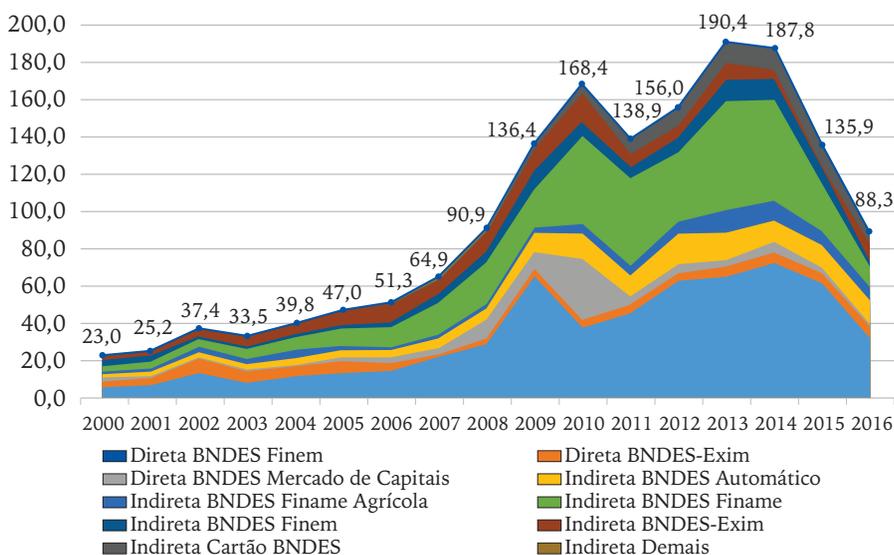
Os empréstimos ao BNDES podem ser equiparados ao *quantitative easing* (QE) realizado nos países desenvolvidos, com uma grande vantagem: o recurso foi disponibilizado para realização de investimento produtivo, e não para a esfera estritamente financeira como naqueles países. Podemos afirmar que foi a primeira tentativa de utilização da dívida pública como mecanismo direto de financiamento do investimento produtivo. Diante do recuo dos bancos privados e de uma preferência pela liquidez extrema, o tesouro garantia a remuneração aos aplicadores e oferecia um *funding* ao BNDES, cuja única fonte, o FAT, se mostrou insuficiente diante da necessidade de ampliação dos empréstimos do banco.

Essa estratégia é semelhante ao instrumento alemão dos “Saques Mefo”, idealizado por Hjalmar Schacht. Conforme descrevem Couto e Hackl (2007), os títulos emitidos pela sociedade anônima formada pelas quatro grandes empresas alemãs eram garantidos pelo Tesouro. Os bancos e empresas podiam descontar os Saques Mefo por marcos diretamente no caixa do Reichsbank. O governo alemão passou a pagar suas despesas com as empresas fornecedoras por meio dos Saques Mefo. Os recursos foram aplicados imediatamente em obras públicas e, posteriormente, no rearmamento. No caso brasileiro, em vez de um título público garantido pelo Tesouro, o governo emitia um título e o repassava para o BNDES. Esses títulos públicos eram remunerados a algo próximo à taxa Selic e também foram utilizados pelas empresas privadas para financiamento do investimento.

A política de empréstimos ao BNDES garantiu um *funding* seguro ao banco, permitindo que seus desembolsos triplicassem entre 2007 e 2010. Entretanto, entre 2011 e 2014, o volume de desembolso teve um crescimento muito mais modesto. O crescimento médio anual passou de 34,6% ao ano, entre 2007 e 2010, para 2,8% ao ano entre 2011 e 2014.

As formas como os desembolsos do BNDES foram ampliados e para quais áreas foram destinados também são alvo de intensa polêmica. Ainda que não se pretenda entrar nesse debate, os gráficos 4 e 5 demonstram que houve uma ampliação importante de duas modalidades: “direta BNDES Finem” e “Indireta BNDES Finame”. Ambas as linhas incorporavam projetos do Programa de Sustentação do Investimento (PSI). O PSI financiava a produção e a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados no BNDES, sem limite de valor, com capital de giro associado e a taxas muitos subvencionadas.

Gráfico 4: Desembolso anual do sistema BNDES por modalidade/produto

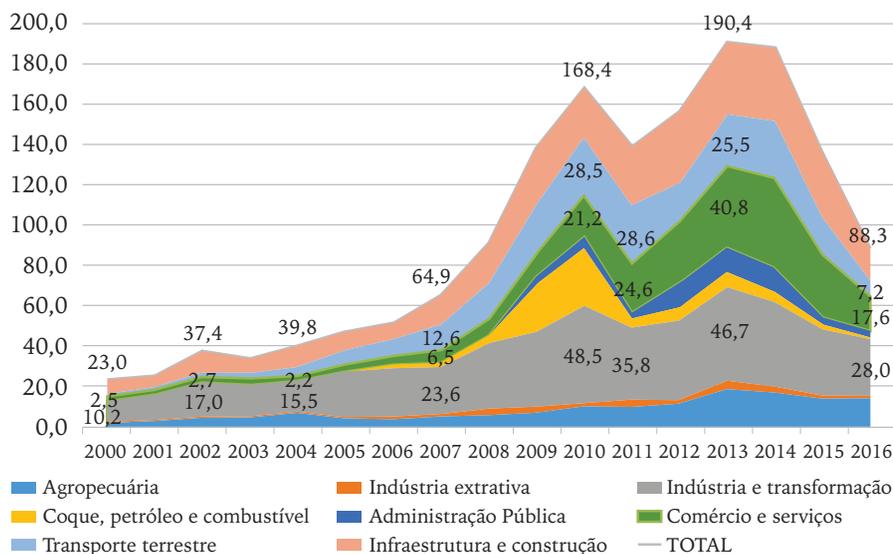


Fonte: BNDES.

Podemos analisar também a composição setorial, o que se observou foi um grande aumento no setor de comércio e serviços, principalmente das categorias “Atividade auxiliar de transporte e entrega” e “Comércio”, que em 2013 chegaram a 63% de todo o setor de comércio e serviços, e em 2016 representavam em torno de 26%. Ambas as atividades devem ter se beneficiado intensamente da aquisição de caminhões, muito incentivada por meio do PSI. Outros setores com crescimento significativo foram os de transporte terrestre e demais setores de infraestrutura e construção. O financiamento da indústria de transformação mais do que dobrou, mesmo excetuando-se o setor de refino de petróleo, cujo financiamento cresceu muito, apenas em 2009 e 2010.

A política de empréstimos foi muito questionada, e desde 2016 o governo atual vem impondo ao BNDES a devolução antecipada dos empréstimos. A principal crítica é relativa ao suposto alto custo fiscal dessa política. Aqui cabe fazer uma distinção entre o custo implícito e o custo explícito. O custo explícito não decorre dos empréstimos ao BNDES, mas, principalmente, do PSI, que manteve por diversos anos uma taxa real negativa de juros, com a necessidade de subvenção direta por parte do governo federal. Com relação

Gráfico 5: Desembolso anual do sistema BNDES por setor CNAE

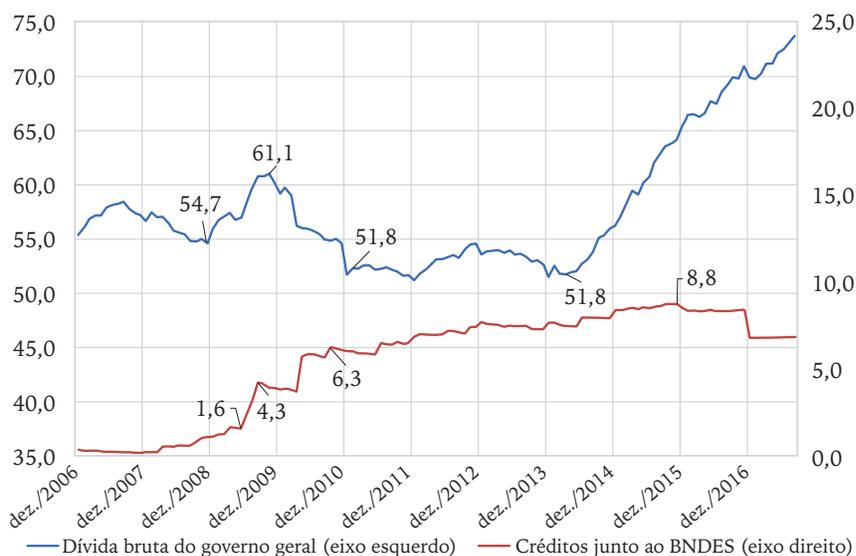


Fonte: BNDES.

ao custo implícito, devido ao diferencial entre a taxa Selic e a TJLP, esse sim pode ser atribuído aos empréstimos. No entanto, entre 2011 a 2014 houve redução da dívida líquida, e no período de redução da Selic esse custo foi muito reduzido. Só houve uma ampliação significativa quando o diferencial de juros aumentou muito, devido ao forte crescimento da taxa Selic. A trajetória de crescimento da dívida líquida só ocorreu ao final de 2014.

Quando se olha o endividamento bruto, mesmo com empréstimos ao BNDES de mais de R\$ 430 bilhões, a trajetória da dívida bruta também não foi alterada de forma significativa. Como pode ser visto no Gráfico 6, em novembro de 2008 a dívida bruta estava em 54,7% do PIB; em dezembro de 2010, estava em 51,8%; e, em junho de 2014, em 52,8%. Portanto, ao longo de todo o período de empréstimos ao BNDES, não houve um aumento significativo da dívida bruta. A trajetória de rápida ascensão só começou em meados de 2014, mas de forma mais acentuada em 2015, por questões já discutidas anteriormente neste capítulo. Além disso, pode-se observar também que a devolução antecipada, em dezembro de 2016, reduziu a dívida bruta apenas naquele mês, sem alterar a sua trajetória de ascensão.

Gráfico 6: Créditos junto ao BNDES e dívida bruta do governo geral (% PIB)



Fonte: Bacen.

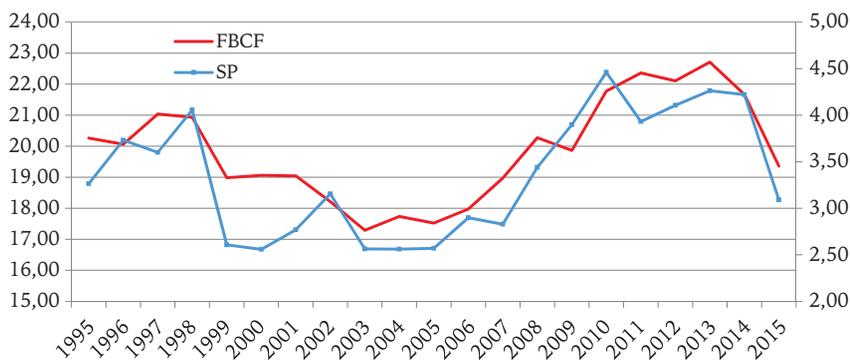
O investimento das empresas estatais

A teoria macroeconômica considera o investimento o elemento mais importante da demanda agregada para explicar as flutuações econômicas de curto prazo, dada a relativa estabilidade do consumo das famílias e do governo. Duas análises recentes (Cerqueira, 2016; Orair, 2016) são muito importantes para avaliar o papel do investimento público no Brasil nos últimos anos e colocam o debate dentro de uma avaliação do regime fiscal e de orientação da política econômica.

Embora a participação dos investimentos do setor público, incluindo as empresas estatais, seja menor hoje que na década de 1970, auge do processo de industrialização, os dados mostram que o setor público (nível federal e subnacional, orçamento fiscal e estatais) ainda tem importância crucial na formação de capital na economia brasileira e, conseqüentemente, exerce influência significativa na taxa de crescimento do PIB. No primeiro ano do governo Lula, também um forte ajuste fiscal contraiu os investimentos públicos para algo próximo ao que se viu em 1999 e se manteve relativamente baixo até 2006, quando iniciou-se uma forte aceleração que se seguiu até 2010. A partir daí, houve uma relativa estabilidade até 2014, como pode ser visto no

Gráfico 7, que também aponta para o efeito de *crowding in* entre investimento público e privado.

Gráfico 7: Investimento total e público reais* (%PIB)



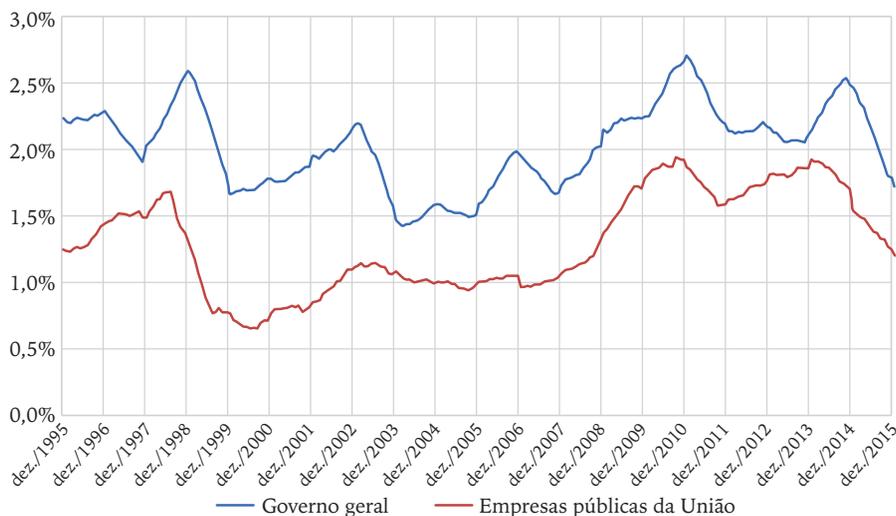
Fonte: IBGE (série antiga); Orair (2016) (ajustado setor público para incluir PMCMV FAR).

* SP (setor público, eixo da direita) e FBCF (Formação Bruta de Capital Fixo Total, eixo da esquerda) deflacionados pelo deflator da FBCF.

Com relação ao papel das empresas estatais para o aumento do investimento público, podemos dividir este último em duas partes: governo geral e empresas públicas da União. No Gráfico 8 é possível observar que houve uma importante inflexão a partir de 2011, com um comportamento muito mais volátil do que o observado anteriormente. Após certa estagnação entre 2003 e 2006, houve, de 2007 a 2010, uma forte elevação dos investimentos das estatais da União em linha com o comportamento dos investimentos do governo geral, o que permitiu um crescimento muito acelerado do investimento público total, que saiu de 3% do PIB em 2007 para 4,9% do PIB em 2010.

A partir de 2011, a trajetória torna-se muito mais errática. Naquele ano, do ponto de vista do governo geral há um forte efeito do ciclo político, como uma forte reversão também observada no primeiro ano de mandato, em nível federal e estadual, de outros mandatos, inclusive em 2007. Do ponto de vista das empresas estatais, 2011 também foi um ano de contração, reforçando o impacto da queda nos orçamentos fiscais. Em 2012 e 2013, há um crescimento importante dos investimentos das estatais, porém os investimentos do governo geral permanecem estagnados. Em 2014, há um comportamento oposto. Se por um lado há um forte crescimento dos investimentos do governo geral, também associado ao ciclo político, há, por outro lado, uma forte contração dos investimentos das estatais, mantendo estagnado o investimento público total.

Gráfico 8: Investimento público – governo geral e empresas públicas da União (% PIB)



Fonte: Orair (2016), elaboração própria.

Para compreender melhor o comportamento dos investimentos das estatais em 2014 é importante ressaltar que mais de 85% dos investimentos das empresas federais são do Grupo Petrobras, que foi muito afetado em 2014 pelo início da operação Lava Jato, com impactos muito acentuados sobre os investimentos da Petrobras.

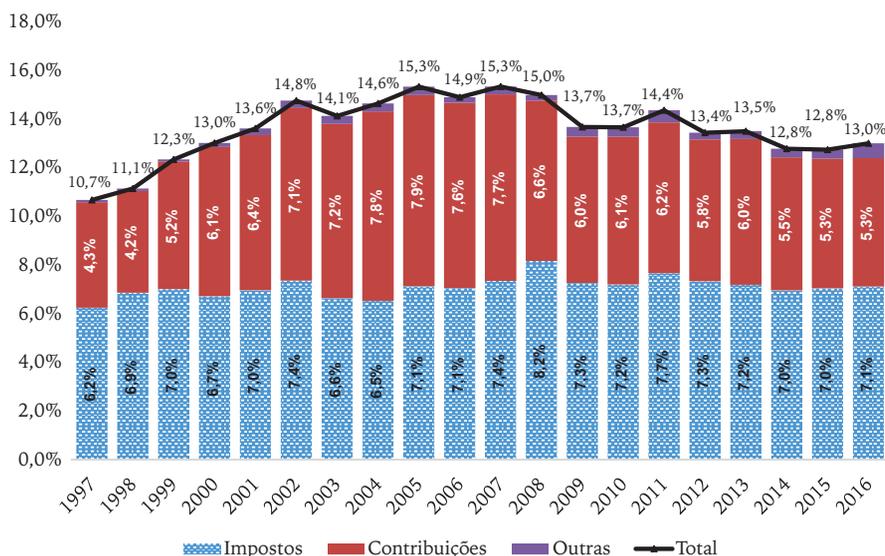
A evolução da arrecadação federal

Para analisar a arrecadação, é importante manter a distinção feita pela Receita Federal entre as receitas administradas, inclusive as previdenciárias, e as demais receitas, pois as primeiras estão mais associadas ao ciclo econômico.

Entre 1997 e 2002, há uma clara tendência ao aumento da arrecadação de impostos e contribuições, sendo que tal aumento foi praticamente todo puxado pelo crescimento das contribuições. De 2003 a 2008, houve certa estabilidade na soma da arrecadação de impostos e contribuições, mesmo com a supressão da CPMF em 2007, que gerou a perda de um ponto de PIB de arrecadação, sendo parcialmente compensada pelo aumento do IOF. Com a crise, há uma clara mudança de nível pela forte perda de arrecadação em 2009, seguida de nova redução do nível em 2014. A queda da participação da

arrecadação no PIB ocorreu mesmo em um período de redução do crescimento do PIB, o denominador nessa razão, o que aponta para uma forte queda na taxa de crescimento do numerador: a arrecadação.

Gráfico 9: Receita de impostos e contribuições (% do PIB)



Fonte: STN. Elaboração própria.

No caso da arrecadação previdenciária, o comportamento foi um pouco distinto, o que pode ser explicado pela dinâmica do mercado de trabalho, que manteve o crescimento da massa salarial até 2014, decorrente de aumentos reais dos salários e da queda do desemprego, mesmo em um período de desaceleração econômica. O Gráfico 9 apresenta a trajetória das receitas da previdência com e sem a compensação da folha. O que se observa é que se não houvesse a desoneração da folha a trajetória seria representada pela linha azul, de acordo com a qual a queda só se verificaria em 2014.

Em resumo, do ponto de vista da arrecadação, desde a crise de 2009 houve uma mudança no nível da arrecadação federal de impostos e contribuições, muito semelhante à queda da participação da indústria no PIB. A queda no período imediato à crise foi, inicialmente, compensada por receitas não tributárias, como dividendos e concessões, ou extraordinárias, como Refis, mas que não se sustentaram no momento posterior, como pode ser visto no Gráfico 10.

Gráfico 10: Arrecadação RGPS (% do PIB) – com e sem compensação pela desoneração da folha



Fonte: Resultado do Tesouro Nacional – STN. Elaboração própria.

Esse contexto de queda da arrecadação, combinado com a existência de uma regra fiscal rígida de curto prazo, ainda que flexibilizada, é fundamental para entender o manejo da política fiscal do período e a redução no ritmo de expansão dos investimentos públicos que tem sido apontada na literatura.

Muitos autores atribuem essa queda na arrecadação às desonerações. No entanto, cabe avaliar com mais cuidado as mudanças no comportamento das receitas no período e o impacto efetivo das desonerações na queda da arrecadação. Ainda que seja necessária uma análise mais refinada, podemos avaliar que o comportamento da arrecadação segue, de forma relativamente próxima, o comportamento de sua variável explicativa principal.

Com relação ao papel das desonerações,⁸ em primeiro lugar é importante destacar que há duas fontes principais de dados para analisá-las. Na Tabela 4, apresentamos os impactos anuais das desonerações instituídas apenas entre

⁸ Há uma importante controvérsia sobre o que é gasto tributário. Como exemplo, podemos citar o Simples. Para alguns, o Simples é considerado uma reforma tributária, mas para a Receita Federal é o maior gasto tributário existente. O interessante é que a forma de cálculo supõe como base que todos os contribuintes do Simples estariam formalizados se não houvesse o sistema, algo pouco provável empiricamente, embora não se tenha um contrafactual. Ainda assim, ao fazer essa hipótese, claramente a forma de cálculo superestima o cálculo da desoneração, pois todo o ganho na base, que antes não sofria qualquer tributação, passa a contar para efeito do cálculo da desoneração.

2011 e 2014. Nesse caso, o valor para 2013 é de R\$ 74,8 bilhões, sendo que muitas são postergações de desonerações anteriores, como é o caso do IPI, e, portanto, não podem ser consideradas como uma nova desoneração, mesmo sendo um novo ato normativo. Do quadro abaixo, podemos apontar como desonerações efetivamente instituídas entre 2011 e 2014: a desoneração da folha, com impactos exclusivos na arrecadação do RGPS; a zeragem da alíquota da Cide; a desoneração dos últimos produtos ainda onerados da cesta básica (IPI e PIS/Cofins); a depreciação acelerada de bens de capital e caminhões e vagões; alguns novos setores com IPI reduzido; e o Inovar-auto.

Tabela 4: Impactos anuais das desonerações instituídas entre 2011 e 2014 (R\$ bilhões)

Desonerações	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Desoneração da folha	3,7	12,3	22,1	24,1	14,5	14,5
Simplex	5,3	5,9	6,8	10,5	11,3	4,3
IPI manutenção/prorrogação	6,4	10,9	9,6	6,0	7,1	1,6
Cide	8,5	11,5	12,2	5,4	0,0	0,0
Cesta básica (IPI e PIS/Cofins)	0,0	5,7	8,1	9,0	9,7	0,0
Sudam/Sudene	0,0	0,0	5,0	5,3	5,7	0,0
IOF crédito PF	2,3	3,6	3,8	0,3	0,0	0,0
Demais IRPF	0,5	1,7	1,9	2,1	2,2	0,7
PLR (IRPF)	0,0	1,7	1,9	2,1	2,2	0,0
Correção da tabela IRPF	2,4	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0
IOF demais	0,6	1,3	1,6	1,6	1,6	0,1
Depreciação acelerada de bens de capital e caminhões e vagões	0,0	2,0	1,5	1,6	1,7	0,0
IPI diversos (novos)	2,4	0,7	0,5	0,5	0,6	0,0
Inovar-auto	0,0	0,9	0,8	0,9	0,9	0,0
Demais	13,4	14,2	22,6	30,3	22,0	5,2
Total	45,5	74,8	101,3	99,7	79,5	26,3
Total (% do PIB)	0,9%	1,4%	1,8%	1,7%	1,3%	0,4%

Fonte: Receita Federal.

As desonerações – assim como outras políticas mais explícitas, como evitar o controle inflacionário por meio de valorização cambial, a redução dos spreads bancários, a redução do preço de energia e o fortalecimento das políticas de conteúdo local – tinham por objetivo incentivar a indústria, que desde 2010 estava estagnada e não tinha recuperado a capacidade de crescimento. Ainda assim, por questões exploradas em outro capítulo do livro, essas políticas não surtiram o efeito esperado.

Ainda que se desconsidere o efeito da superestimação do cálculo e se considere o efeito cheio, as desonerações podem ser responsabilizadas, parcialmente, pela piora do resultado fiscal, mas não pela ausência completa de espaço fiscal, uma vez que, como comentado anteriormente neste capítulo, a meta de superávit foi alterada para permitir o abatimento das desonerações.

O sistema de meta fiscal rígido foi observado até o final de 2008, período em que receita e despesa tiveram um comportamento similar, gerando um movimento fortemente pró-cíclico, ainda que o período entre 2005 e 2008 tenha sido o mais ascendente do ciclo. A partir de 2009, a correlação entre as duas séries deixa de ser tão exata e há períodos de correlação negativa e positiva, com o resultado primário sendo o mecanismo de ajuste, garantindo uma atuação mais anticíclica da política fiscal. Ainda assim, mesmo reduzido, nos anos de 2012 e 2013 houve uma tentativa de se manter um resultado primário relativamente alto frente à desaceleração da receita, levando à adoção de práticas que foram posteriormente contestadas. Só em 2014 e 2015 houve uma redução mais acentuada da meta de resultado fiscal.

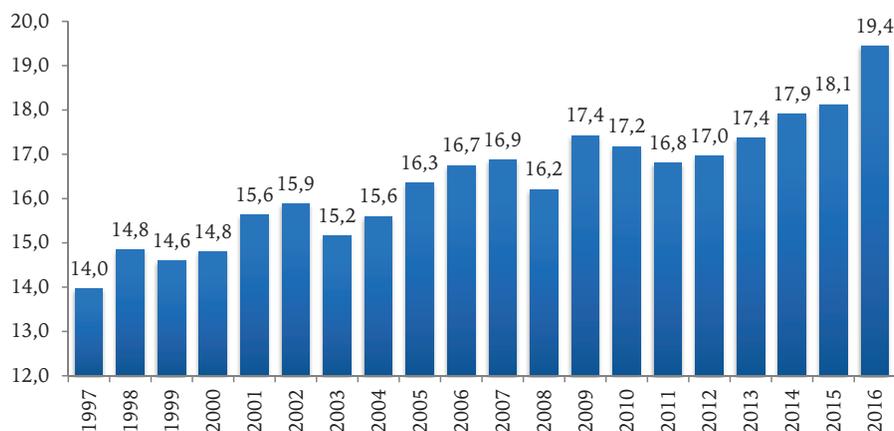
A trajetória das despesas federais

Evolução geral das despesas federais

Fazendo os ajustes referidos anteriormente, observa-se que há um crescimento quase contínuo da despesa primária como proporção do PIB desde 1997 até 2007. Tomando-se apenas o governo Dilma, em 2011 e 2012 as despesas ficaram em torno de 17% do PIB, mesmo nível de 2007, antes da crise, mas começam a crescer a partir de 2014.

A redução do superávit primário a partir de 2011, resultado da combinação da queda da receita e aumento da despesa como proporção do PIB, levou à tese de “gastança”. No entanto, como será visto em mais detalhes, esse forte aumento das despesas no PIB, no período recente, ocorreu justamente quando houve a menor taxa de crescimento das despesas. Esse fenômeno é facilmente explicado porque se trata de uma razão, cujo comportamento depende da evolução tanto do numerador quanto do denominador. Sendo assim, se a queda na taxa de crescimento do PIB for mais acentuada do que a queda na taxa de crescimento das despesas, a razão despesa/PIB irá se elevar.

Gráfico 11: Despesa primária federal total* (% do PIB)



Fonte: STN ajustada. Elaboração própria.

* Sem capitalização da Petrobras, sem compensação ao RGPS e ajustando o pagamento dos passivos apontados pelo TCU.

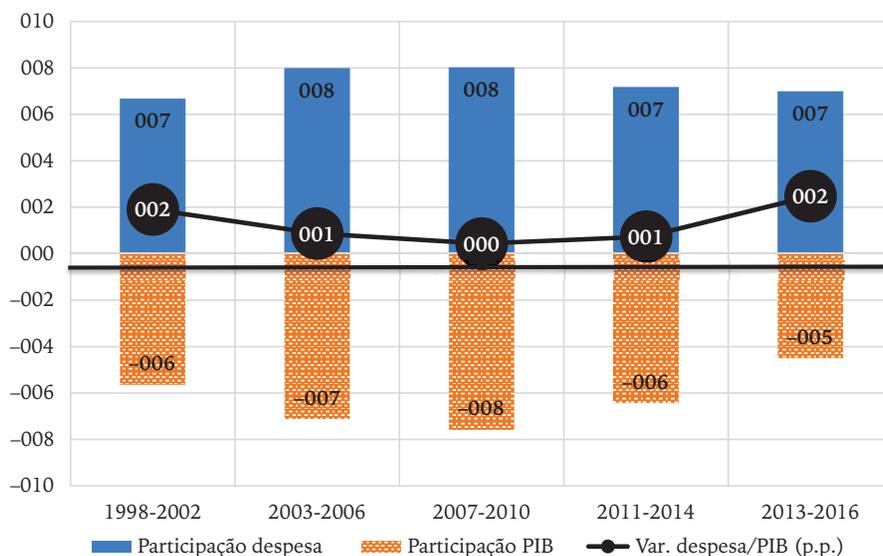
No Gráfico 12, apresenta-se a decomposição⁹ da variação da participação da despesa no PIB para entender o peso relativo do numerador (despesa) e do denominador (PIB). A participação relativa da variação do PIB tem sinal negativo, pois quanto maior o crescimento do PIB, menor será a variação da razão despesa/PIB.

A linha ligando os círculos apresenta a variação em pontos percentuais (p.p.) da participação da despesa no PIB em cinco distintos períodos de quatro anos cada. Como pode ser observado, a menor variação da despesa PIB ocorreu no intervalo de 2007 a 2010, apenas 0,4 p.p., e o maior aconteceu no período recente, 2,5 p.p., entre 2013 e 2016. No entanto, como pode ser observado, o fator explicativo mais relevante para a variação da despesa no PIB foi o comportamento do denominador, que apresentou mudanças mais relevantes do que o numerador. Aliás, a participação do numerador parece inclusive ser contraditória com o comportamento da participação da despesa no PIB. Quanto maior a variação, menor o peso do aumento da despesa.

9 A decomposição foi feita a partir da seguinte equação:

$$\frac{D_1}{Y_1} - \frac{D_0}{Y_0} = \frac{D_0}{Y_1} (g_D - g_Y) = \frac{D_0}{Y_1} g_D - \frac{D_0}{Y_1} g_Y = \text{Part. Despesa} - \text{Part. PIB}$$

Gráfico 12: Decomposição da variação da razão despesa/PIB (p.p.)



Fonte: STN ajustada. Elaboração própria.

De fato, esse comportamento fica mais evidente quando olhamos as taxas de crescimento real nos diferentes períodos, apresentadas na Tabela 5. Como pode ser observado, o período de 2007 a 2010 foi o de maior crescimento real das despesas primárias (8,2% ao ano), mas também o período com o maior crescimento do PIB (4,6% ao ano), o que resultou no período de menor crescimento da relação despesa/PIB, que permaneceu basicamente estável (0,43 p.p.). Esse resultado aponta para uma possível causalidade entre crescimento da despesa e crescimento do PIB e, conseqüentemente, do resultado fiscal, gerando um círculo virtuoso de crescimento com estabilidade fiscal.

Em sentido contrário, os períodos de 2011-2014 (5,1% ao ano) e 2013 a 2016 (2,9% ao ano) foram de baixo crescimento da despesa. No período 2011-2014 (primeiro mandato de Dilma) a taxa de crescimento das despesas praticamente iguala a do segundo mandato de FHC e é bem inferior aos dois mandatos do presidente Lula, a despeito do senso comum. Porém, nesses dois períodos as despesas como percentual do PIB estavam se acelerando, como vimos, graças ao círculo vicioso de menor crescimento da despesa, menor crescimento do PIB e das receitas e a piora acentuada do resultado fiscal. Sendo assim, não houve a chamada “gastança”; a redução do resul-

tado primário decorreu da queda da receita e não do aumento do ritmo de crescimento da despesa, o que, possivelmente, explica por que a redução do superávit não segurou o crescimento como seria esperado, o que será explorado no próximo capítulo.

Tabela 5: Variação real das despesas primárias e PIB, média anual por períodos selecionados

	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014	2013-2016*
Variação do PIB	2,3%	3,5%	4,6%	2,3%	-1,0%
Variação da despesa total**	5,0%	5,9%	8,2%	5,1%	2,9%
Despesas obrigatórias	5,6%	7,8%	7,3%	4,3%	3,6%
D/q previdência	6,0%	8,6%	6,3%	5,1%	4,6%
D/q pessoal	5,4%	2,2%	7,0%	1,0%	0,5%
Despesas discricionárias	3,5%	0,1%	11,5%	7,7%	0,6%

Fonte: STN ajustada e IBGE.

* Para 2016 foi utilizada a previsão da taxa de crescimento do PIB projetada do *Boletim Focus*, mediana de 3 fev. 2017.

** O cálculo da taxa de crescimento desconsidera a capitalização da Petrobras e a compensação pelo Tesouro ao RGPS decorrente das desonerações, além disso, os passivos apontados pelo TCU são apurados pelo regime de competência.

Atuação pró-cíclica ou anticíclica?

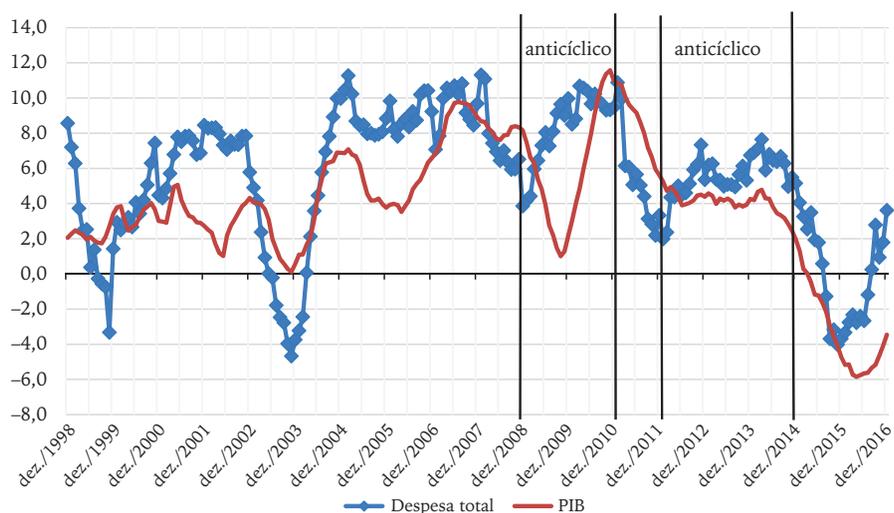
No Gráfico 13, apresenta-se a trajetória das despesas e do PIB, com a variação real acumulada em doze meses. Como é possível observar, até dezembro de 2008 as despesas apresentavam um comportamento pró-cíclico, e a despesa e o PIB procediam de forma muito semelhante, fruto de uma meta de resultado primário rígida. Em 2009 essas variáveis evoluem em direções opostas, indicando uma política fiscal anticíclica. Assim que a trajetória do PIB demonstrou sinais de queda muito rápida, as despesas foram ampliadas, invertendo a tendência de desaceleração observada em 2008.

Já em 2011, primeiro ano do governo Dilma, após a rápida recuperação da crise em 2010, houve mudanças no arranjo de política econômica, com reversão do ritmo de crescimento das despesas e a adoção das medidas macroprudenciais. O superávit primário foi ampliado frente à contenção do ritmo de crescimento das despesas e a recuperação da arrecadação, como será detalhado a seguir.

Todavia, a partir do final de 2011 e início de 2012, as condições internacionais começaram a mudar drasticamente, tornando-se cada vez mais adversas.

Embora com um relativo atraso, quando comparado à crise de 2008-2009, como observam de Paula, Modenesi e Pires (2015), houve nova inflexão da política fiscal com reversão de algumas medidas anteriores e a retomada de uma atuação mais expansionista. Em particular, houve novamente um aumento da taxa de crescimento das despesas, conforme pode ser observado no Gráfico 13, embora em ritmo inferior ao de outros anos.

Gráfico 13: Despesa primária total ajustada* e PIB mensal (var. real 12 meses acumulados)



Fonte: STN e Bacen.

* Sem capitalização da Petrobras, sem compensação ao RGPS e ajustando o pagamento dos passivos apontados pelo TCU.

Esse comportamento das despesas será discutido a luz do que se costuma chamar de “conflito distributivo” dentro do orçamento, que se acirrou a partir de 2011. Sendo assim, é importante olhar por dentro o comportamento das despesas, pois, como pode ser observado na Tabela 6, as despesas de transferência de renda às famílias, bem como as demais discricionárias, mantiveram uma trajetória de crescimento até 2014 e, a partir de 2013, houve um aumento considerável dos subsídios, incluindo parte do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) (a parte de crédito via FGTS).¹⁰ Já o investimento,

¹⁰ Na análise aqui apresentada, não se considera como despesa primária a compensação pelo Tesouro da desoneração da folha para a Previdência Social, pois não pode ser considerada como um gasto efetivo, sob pena de dupla contagem.

quando incluímos o MCMV/Fundo de Arrendamento Residencial (FAR),¹¹ apresentou uma trajetória relativamente estável em porcentagem do PIB até 2015, ano em que despencou.

Tabela 6: Despesas primárias federais (% do PIB)

Discriminação	2006	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pessoal (ativo e inativo)	4,43	4,33	4,15	3,91	3,85	3,85	3,97	4,09
Transferência de renda às famílias	8,21	8,26	8,18	8,44	8,66	8,83	9,22	10,17
Investimento GND 4 + MCMV/FAR	0,63	1,17	1,12	1,18	1,10	1,25	0,79	0,84
Subsídios + CDE + MCMV/FGTS	0,32	0,24	0,25	0,25	0,47	0,49	0,56	0,42
Outras transferências a estados e municípios*	0,21	0,25	0,32	0,31	0,23	0,28	0,40	0,33
Demais obrigatórias	0,28	0,39	0,23	0,24	0,35	0,29	0,39	0,40
Demais discricionárias	2,66	2,54	2,57	2,62	2,71	2,92	2,78	3,18
Total**	16,7	17,2	16,8	17,0	17,4	17,9	18,1	19,4

Fonte: SIAFI.

* Complemento FUNDEB, Lei Kandir e FCDF.

** Sem capitalização da Petrobras, sem compensação ao RGPS e ajustando o pagamento dos passivos apontados pelo TCU

Como pano de fundo da análise, abordaremos o papel dos gastos públicos federais no modelo brasileiro de crescimento liderado pela demanda, que caracterizou o governo Lula, conforme descrito por Dweck e colegas (2013). Esse modelo pode ser descrito como social-desenvolvimentismo, no qual tanto os investimentos públicos quanto as políticas redistributivas têm papel central para determinar a trajetória de crescimento.

Para identificar as possíveis semelhanças e diferenças do governo Dilma, a análise será feita com base nos pontos destacados por Palley (2011) sobre os elementos imprescindíveis para uma estratégia de crescimento liderado pela demanda doméstica, pelo consumo, pelo investimento ou por demais gastos do governo: a) a existência de redes de proteção social para reduzir a necessidade de poupança precaucional de forma a estimular o consumo; b) a implementação de um salário mínimo para aumentar a ligação entre

11 Optou-se aqui por separar do programa MCMV a parcela do crédito FGTS e do FAR, visto que esta tem muito mais caráter de investimento por parte do Estado na construção residencial do que de subsídio. Entretanto, pode-se afirmar que os efeitos multiplicadores desse tipo de investimento são inferiores ao investimento na capacidade produtiva, como investimentos em infraestrutura. Voltaremos a essa questão mais adiante.

crescimento da produtividade e dos salários, com melhoria de proteções trabalhistas e reforço da negociação coletiva via sindicatos; c) aumento do investimento em infraestrutura pública como alavanca para os investimentos públicos; d) aumento da provisão de bens públicos, como saúde e educação; e) reequilíbrio das estruturas tributárias, aumentando os impostos sobre os grupos de renda mais elevada e diminuindo os impostos sobre os grupos de renda mais baixa.

Com base em quatro desses cinco elementos, podemos avaliar a condução das despesas federais, para identificar se houve uma alteração no papel dessa política no governo Dilma, que explicaria uma mudança na capacidade de atuar dentro de um modelo de crescimento liderado pela demanda, relativamente ao governo do presidente Lula. Os elementos “a” e “b” serão tratados no próximo subitem desta seção, e os elementos “c” e “d” serão tratados, respectivamente, nos dois subitens seguintes. O último subitem avaliará os elementos de continuidade e de ruptura.

Transferência de renda às famílias e salário mínimo

Do ponto de vista das transferências de renda às famílias não parece ter havido uma grande inflexão entre o período de 2006 a 2010 e o de 2011 a 2014. Como é discutido em capítulo específico deste livro, sobre as políticas sociais, em algumas áreas houve ampliação dessas políticas, como nos casos do Brasil Sem Miséria, em especial o Brasil Carinhoso, que ampliou o benefício do Bolsa Família.

Os demais benefícios sociais não tiveram modificação significativa em suas regras e têm o seu comportamento muito vinculado ao crescimento vegetativo, à formalização do mercado de trabalho e ao aumento do salário mínimo. Como pode ser visto na Tabela 7, no período de 2011 a 2014 foi mantida a regra de reajuste do salário mínimo que garantiu um aumento real médio de 3,0% ao ano, ligeiramente inferior ao período de 2007 a 2010, que foi de 4,1% ao ano. Apenas em 2015-2016 ocorre uma forte desaceleração do crescimento do salário mínimo, já durante a recessão.¹²

12 Importante destacar que, com a EC 95/2016, que estabeleceu o teto de gastos equivalente à correção apenas pela inflação, a continuidade da política de valorização de salário mínimo não poderá ser mantida.

Tabela 7: Salário mínimo – variação média anual em períodos selecionados

Ano	Real	Nominal
1996-1998	3,7	9,1
1999-2002	1,8	8,0
2003-2006	8,4	15,0
2007-2010	4,1	9,9
2011-2014	3,0	9,2
2015-2016	1,2	10,2

Fonte: Ipea, deflacionado pelo INPC.

Recentemente, o questionamento dos aumentos da despesa decorrente dos benefícios sociais cresceu e embasou as propostas de cortes nos gastos sociais e a crítica ao crescimento do salário mínimo, ao qual boa parte dos gastos sociais está vinculada. Em 2016, de forma mais explícita, os gastos sociais passaram a ser diretamente responsabilizados pelo descontrole fiscal, sem uma análise mais criteriosa das razões para seu aumento.

No entanto, a piora no resultado não se deve a um aumento no ritmo de crescimento das despesas. Enquanto a economia crescia, as receitas da seguridade cresciam mais do que as despesas, principalmente entre 2006 e 2014. Em média, o crescimento das despesas da previdência diminuiu nos últimos anos, enquanto as receitas despencaram como mostra a Tabela 8:

Tabela 8: Variação real RGPS média anual

	1998-2002	2003-2010	2011-2014	2015-2016
Receita	3,6	7,8	5,8	-5,4
Despesa	6,8	7,4	5,1	4,3

Fonte: Resultado STN, dez. 2016.

Despesas com saúde e educação

No caso de saúde e educação, abre-se espaço para discutir um ponto importante, ainda não abordado, sobre a dicotomia gasto de custeio *versus* gasto de capital. No caso desses dois setores, ao contrário da infraestrutura física, a ampliação dos investimentos tem que ser acompanhada mais intensamente por aumento do gasto de custeio, sob o risco de se criar grandes esqueletos.

Ao longo de todo o governo Dilma, assim como já havia ocorrido no governo Lula, alguns setores foram completamente protegidos dos contingen-

ciamentos, até 2015. Além dos investimentos prioritários incluídos no PAC, as áreas de saúde, educação, desenvolvimento social e ciência e tecnologia tinham tratamento diferenciado nos momentos de aplicação do artigo 9 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). No entanto, dentro do espaço fiscal destinado a essas áreas, houve mudança na composição dos gastos.

Na Tabela 9 são apresentados os dados das despesas primárias de saúde e educação, abrindo os componentes principais. No caso da educação, houve uma queda relativa no crescimento real, embora possa ser explicada principalmente pelo comportamento dos investimentos e do complemento do Fundeb, esse último decorrente do ritmo de crescimento mais lento da arrecadação. Quando olhamos o gasto de custeio, o crescimento real manteve-se praticamente o mesmo, e bastante alto, mesmo com a base muito ampliada após anos de crescimento acelerado. No caso do investimento, foi mantido o mesmo valor nominal de R\$ 5,0 bilhões durante todo o período, levando à queda real próxima à média do IPCA. Já o Fundeb manteve um ritmo alto, de 10% real, mas menor do que antes. No caso da saúde, o crescimento real médio foi mantido, mas os investimentos apresentaram um aumento real.

Tabela 9: Despesas primárias com saúde e educação

	% do PIB			Var. real (% a.a.)		Participação (% no crescimento total)*	
	2006	2010	2014	2006-2010	2010-2014	2006-2010	2010-2014
Educação	0.9	1.2	1.4	17.0	8.1	12.5	11.4
Pessoal	0.5	0.6	0.6	9.1	6.4	3.7	4.1
FBKF e inversões financeiras	0.0	0.1	0.1	50.1	-7.2	2.5	-0.9
Complemento Fundeb	0.0	0.2	0.2	96.5	10.0	3.1	1.8
Custeio discricionário	0.3	0.4	0.5	14.1	14.3	3.2	6.4
Saúde	1.7	1.6	1.7	5.9	5.2	7.4	9.3
Pessoal	0.3	0.3	0.3	7.0	1.8	1.6	0.6
FBKF e inversões financeiras	0.1	0.0	0.0	-5.3	4.9	-0.2	0.2
Custeio discricionário	1.3	1.3	1.4	6.1	5.9	6.0	8.5
Saúde e educação	2.6	2.8	3.1	9.9	6.4	19.8	20.7

Fonte: Siafi.

* É o peso de cada componente para o crescimento total das despesas primárias, exceto transferência de renda.

Investimento público federal

No caso do governo federal, do ponto de vista das contas nacionais, consideram-se investimento apenas as despesas referentes ao grupo de Natureza de Despesa 4, que corresponde à formação bruta de capital fixo da administração pública direta no âmbito federal. No entanto, do ponto de vista de análise das despesas públicas, parte do que é comumente considerado como subsídios às famílias tem, do ponto de vista macroeconômico, um comportamento praticamente idêntico ao da formação bruta de capital fixo, uma vez que independe da ação das famílias para que seja efetivamente realizado, como ocorre no caso de estímulos via subsídios. A contratação pelo FAR dos empreendimentos do MCMV tem efeito similar à contratação de uma obra pública pelo governo federal, e tais empreendimentos não existiriam sem esse aporte do governo,¹³ que chega a 95% do valor do imóvel.

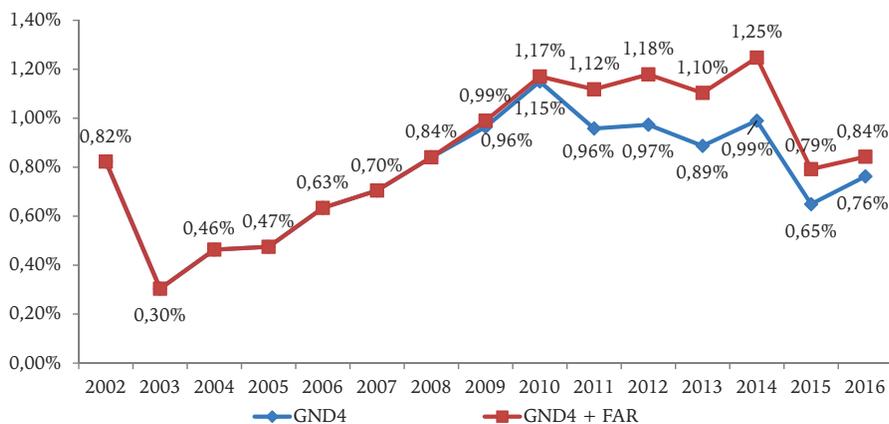
No Gráfico 14, é apresentada a série dos investimentos anuais desde 2002, com e sem os gastos referentes ao FAR do MCMV. Como se pode ver, com o FAR, há uma relativa estabilidade dos investimentos entre 2011 e 2014, com aumento nesse último ano, atingindo o maior nível, mas com uma forte queda em 2015, semelhante à de 2003.

Alguns pontos precisam ser analisados para interpretar tais dados. Em primeiro lugar, a queda dos investimentos, que ocorreu em todos os processos de ajuste fiscal, levou à adoção, desde 2005, da possibilidade de abatimento da execução do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) do resultado primário.¹⁴ Como ressaltaram Abreu e Câmara (2015, p.84), as regras inseridas na LDO “tiveram um grande alcance para o financiamento dos investimentos em infraestrutura, pois garantiram um maior volume de recursos e maior flexibilidade na gestão orçamentária da carteira do PPI”, e foi permitida por duas alterações legais importantes: i) As despesas do PPI, posteriormente PAC, poderiam ser retiradas da base do cálculo do resultado primário; e ii)

13 No caso da contratação pelo FAR, ele se destina a famílias da chamada faixa 1 do programa MCMV. A “execução das obras do empreendimento é realizada por construtora contratada pela Caixa, que se responsabiliza pela entrega dos imóveis concluídos e legalizados. Os imóveis contratados são de propriedade exclusiva do FAR e integram seu patrimônio até que sejam alienados” (CEF, site). Portanto, se assemelha muito à contratação de uma obra pública pelo governo federal.

14 Inicialmente era o Projeto Piloto de Investimento (PPI) e a partir de 2007 foi substituído pelo PAC.

Gráfico 14: Investimento do governo federal com e sem MCMV/FAR (% do PIB)



Fonte: Siafi.

introduziu-se um dispositivo de flexibilidade nos remanejamentos entre as programações orçamentárias do PPI (PAC) em até 30% de cada uma delas.

Mesmo diante da queda da arrecadação, no período de 2011 a 2014 houve uma ampliação do espaço fiscal para os investimentos, conforme Tabela 10. As mudanças na meta tinham o intuito de manter espaço para políticas anticíclicas, em especial de estímulo ao investimento público, como a regra do PAC e a não compensação pelo nível federal da redução do resultado primário de estados e municípios. Essas alterações na meta se somaram à retirada do cálculo primário das duas grandes estatais brasileiras, Petrobras e Eletrobras em 2008 e 2009. Ainda assim, não foi possível manter o ritmo de crescimento das despesas de investimento observado no período anterior.

A queda no ritmo de crescimento dos investimentos pode ser explicada por alguns motivos principais, que vão além da visão de que houve uma tentativa deliberada de redução do ritmo de investimentos do governo federal para beneficiar o investimento privado. A tentativa de ampliar o investimento privado foi decorrente de limitações encontradas para a expansão do investimento público, bem como a estagnação do setor industrial após a crise de 2009.

Em primeiro lugar, como apontado acima, a mudança de patamar da arrecadação, diante de um cenário de menor crescimento econômico e de regra fiscal rígida, tornou o limite fiscal agregado mais imperativo, amplificando o chamado conflito distributivo dentro do orçamento. De fato, a cada projeto de lei orçamentária, o volume total destinado aos investimentos, indepen-

Tabela 10: Banda da meta fiscal de resultado primário

Ano	% do PIB		Amplitude da banda
	Valor máximo	Valor mínimo	
2005	3,6	3,5	0,1
2006	3,9	3,8	0,1
2007	3,7	3,2	0,5
2008	3,5	3,0	0,5
2009	2,4	1,6	0,8
2010	2,9	2,0	0,9
2011	2,9	2,1	0,8
2012	3,2	2,2	1,0
2013	3,2	0,9	2,3
2014	3,1	0,9	2,2

Fonte: SOF/MPOG.

dentemente das limitações posteriores decorrentes da LRF, não era mais ampliado no mesmo ritmo que nos anos anteriores. Portanto, a contratação total, apesar de crescente, não apresentou a mesma tendência do período anterior. Além da queda da arrecadação, havia também um efeito base. O crescimento ocorrido entre 2006 e 2010 fez o investimento saltar de 0,6% do PIB para 1,17%, portanto, quase dobrar a sua participação. Para manter um ritmo semelhante de crescimento, seria necessário um aumento de 1 p.p. de PIB, diante de um cenário de perda de 2 p.p. de arrecadação.

Na disputa pelo orçamento, investimentos não prioritários, como aquisição de mobiliário e equipamentos para repartições públicas, e até obras maiores, foram muitas vezes preteridos frente a outras prioridades dos ministérios na disputa pelos espaços fiscais discricionários, levando à ampliação de gastos correntes em detrimento dos investimentos.

Um segundo ponto relevante eram as questões não fiscais relativas à capacidade de execução das obras. É importante lembrar que a ausência de projetos volumosos de investimentos levou a uma atrofia do Estado, que perdeu a capacidade de ser minimamente empreendedor. Novas carreiras precisaram ser estruturadas, como a dos analistas de infraestrutura, para capacitar os ministérios no acompanhamento das obras prioritárias. Por sua vez, o sistema de fiscalização e controle, que se desenvolveu muito nas últimas décadas, também não estava preparado para o volume de obras e os problemas associados a elas e, muitas vezes, contribuiu para a execução lenta dos pro-

jetos de investimento. Assim, mesmo nesses anos de menor restrição fiscal global, nem mesmo o volume de recursos destinados aos investimentos foi completamente executado, por dificuldades que iam além da restrição fiscal.

Mesmo mais lenta, houve uma pequena expansão dos investimentos da administração pública federal direta, mas esse crescimento não ocorreu de forma linear, e outro componente acabou pesando para reduzir o potencial dessa expansão. O comportamento dos estados e das estatais também flutuou e nem sempre de forma semelhante ao do investimento da Administração Pública direta federal, em muitas vezes anulando os efeitos da expansão do investimento federal, como visto acima.

Apesar da restrição macro, entre 2011 e 2014, o investimento público foi mantido em níveis superiores a outros períodos recentes da história recente brasileira. Assim, com a manutenção dos investimentos públicos federais em patamar elevado, comparado aos vinte anos anteriores, esse foi um período em que, em termos físicos, na construção de estradas e ferrovias, modernização de portos e aeroportos, houve um grande avanço absoluto, embora não mantendo as taxas de crescimento do período anterior.

Continuidades e inflexões

Podemos concluir esta seção dizendo que, no que diz respeito aos gastos públicos, houve continuidades e rupturas no governo Dilma em relação ao governo Lula. Retomando os elementos apontados por Palley (2011) e citados no início deste capítulo, podemos avaliar em cada um se houve ruptura ou continuidade:

- a) existência de redes de proteção social para reduzir a necessidade de poupança precaucional;
- b) implementação de um salário mínimo para aumentar a ligação entre crescimento da produtividade e dos salários, com melhoria das proteções trabalhistas e reforço da negociação coletiva via sindicatos.

O governo Dilma manteve e até mesmo ampliou programas sociais, como atestam o programa Brasil sem Miséria e Brasil Carinhoso, além de manter a política de valorização do salário mínimo, ainda que num ritmo um pouco menor que o do segundo mandato de Lula, mas ainda mais significativo dada a desaceleração do crescimento ocorrida de 2011 a 2014.

a) Aumento do investimento em infraestrutura pública

O nível dos investimentos durante o governo Dilma se manteve elevado para padrões históricos recentes, especialmente se se considera o MCMV/FAR, mas de fato houve uma desaceleração no ritmo de crescimento. No entanto, não se pode atribuir essa desaceleração a um objetivo deliberado, já que o espaço fiscal para os investimentos foi mantido a partir das regras que permitiam abater os investimentos prioritários (PAC) da meta de resultado primário. Ou seja, sob o aspecto fiscal, buscou-se manter o espaço para os investimentos. A desaceleração pode ser explicada por outros motivos, como as dificuldades de execução do investimento, bem como o próprio efeito de escala, visto ser mais difícil seguir elevando a taxa de investimento no mesmo ritmo que o fez o governo Lula, o qual partiu de um patamar muito baixo.

b) Aumento da provisão de bens públicos, como saúde e educação

Como vimos, no caso da educação, houve uma pequena desaceleração na taxa de crescimento real do gasto em relação ao governo Lula, mas ainda assim seguiu com crescimento real relativamente alto. A dificuldade de manter a taxa de crescimento do período Lula pode ser explicada em parte pela base elevada, visto que o Brasil foi um dos países que mais elevou os gastos em educação no mundo no período de 2001 a 2011. No caso da saúde, a taxa de crescimento real foi um pouco inferior à do governo Lula (5,3% contra 5,9%), o que não permite falar em uma inflexão.

c) Reequilíbrio das estruturas fiscais, aumentando os impostos sobre os grupos de renda mais elevada e diminuindo os impostos sobre os grupos de renda mais baixa

Quanto a esse tópico, pode-se dizer que mesmo no governo Lula não houve uma mudança para que o sistema tributário auxiliasse no modelo de crescimento pela demanda, visto que a estrutura tributária permaneceu praticamente a mesma, uma estrutura regressiva e que concentra renda, uma vez que a carga tributária está concentrada nos impostos sobre o consumo e não sobre a renda ou patrimônio.

Mas pode-se dizer que, sob o aspecto fiscal, a política de desonerações, que visava sobretudo estimular o setor industrial, que patinava desde o início

da crise internacional de 2008, acabou tendo um efeito concentrador, uma vez que há dúvidas sobre sua eficácia em estimular o emprego e os investimentos, e muitos analistas julgam que serviu apenas para os industriais recuperarem margens.

Por fim, como já visto neste capítulo, a evolução recente da dívida bruta se deu muito menos pelo resultado primário do que pelo pagamento de juros, incluindo aí os resultados das operações de *swap* cambial do Banco Central. Assim, também por esse aspecto a questão fiscal não contribuiu para um modelo de crescimento liderado pela demanda, visto o caráter concentrador de renda do pagamento de juros, que se deu em detrimento dos demais gastos com investimentos, serviços públicos, assistência social e previdência.

Podemos concluir então que, do ponto de vista do crescimento dos gastos fundamentais para um modelo de crescimento impulsionado pela demanda, não houve grandes inflexões ou guinadas no governo Dilma com relação ao governo Lula. Mas seguramente a composição dos gastos foi alterada, como apontado por Orair e Gobetti (2015), tanto no que diz respeito ao aumento dos subsídios, em detrimento dos investimentos, como também dentro dos investimentos, um aumento da participação daqueles que têm menor impacto multiplicador, como o MCMV/FAR. Tudo indica que, se as taxas de crescimento dos gastos fundamentais para o crescimento não mudaram de forma significativa, a despeito da crise internacional e da desaceleração do crescimento, a mudança na composição do gasto é um componente importante para explicar a desaceleração e a ausência de resposta da atividade econômica aos estímulos fiscais no período de 2011 a 2014.

Entretanto, a passagem de uma mera desaceleração para uma recessão a partir de 2015 não pode ser explicada apenas pela política fiscal ou mesmo a política econômica como um todo. Voltaremos a este ponto adiante.

Política fiscal anticíclica e regras fiscais

As dificuldades na condução da política fiscal em um contexto de desaceleração econômica devem ser levadas em conta ao se analisar o governo Dilma. Com a desaceleração da arrecadação, o conflito distributivo dentro do orçamento foi acirrado, diante do caráter extremamente pró-cíclico de uma regra fiscal baseada exclusivamente em resultado primário. Em 2011, a base de

diversas despesas já era muito superior àquela observada em 2003 ou 2006, o que dificultava a manutenção de um crescimento tão acelerado das despesas, em especial do investimento, que foi mantido em um patamar relativamente alto, ainda que com um crescimento mais moderado, até 2014. As desonerações, embora tenham tido impacto fiscal, não parecem ser o fator explicativo mais relevante para a trajetória observada da arrecadação, que apresentou uma inflexão muito forte no período pós-crise, muito semelhante à redução da participação da indústria no PIB, principal setor pagador de impostos.

Com a crise de 2008, ocorreu no Brasil fenômeno muito parecido ao verificado em vários países: o conflito entre metas fiscais rígidas no curto prazo, que só podem ser alteradas por via legislativa (sujeitas, portanto, ao tempo político e à capacidade do governo de aprovação de medidas no Congresso) e a necessidade de uma resposta rápida em termos de política econômica para evitar a crise (tempo econômico). Tal conflito é típico dos estabilizadores automáticos das economias com Estado relevante, na medida em que, no sistema fiscal brasileiro, as despesas são rígidas (com as despesas obrigatórias constituindo mais de 80% da despesa total) e as receitas são fortemente pró-cíclicas.

Diante das dificuldades com o custo político de alteração da meta, a primeira reação da política fiscal, além da desaceleração de algumas despesas, foi a utilização de expedientes descritos anteriormente em Irwin (2012), ou seja, o uso de mecanismos contábeis para contornar a rigidez da meta fiscal de curto prazo, porém sem explicitar essa mudança.

Entretanto, o segundo tipo de reação, apontado anteriormente nos estudos do FMI – a mudança das regras fiscais em direção a uma maior flexibilidade para permitir o uso anticíclico da política fiscal –, não ocorreu no Brasil de forma clara. Houve alguma flexibilidade com a ampliação da banda fiscal, que permitia abatimentos de algumas despesas para o cálculo da meta, como investimentos do PAC, desonerações e a não compensação do resultado de estados e municípios. Entretanto, tais alterações se davam sempre na Lei de Diretrizes Orçamentárias, sendo fruto muitas vezes de intensa resistência e negociação política, não tendo havido mudanças no sentido de flexibilizar a meta de curto prazo na Lei de Responsabilidade Fiscal, que é a que regulamenta a meta fiscal.

O governo seguiu afirmando seu compromisso com o cumprimento da meta de resultado primário, mas recorrendo à postergação de pagamentos e à

chamada contabilidade criativa para atingi-la, abalando a credibilidade da meta fiscal.¹⁵ Sem dúvida, é necessário, em linha com o debate internacional e com a abertura dada pelo próprio FMI, abrir um debate sobre a adoção de regras fiscais mais flexíveis no curto prazo e com regras adicionais de sustentabilidade da dívida pública no médio e longo prazos. Esse debate, infelizmente, até o momento não ocorreu; ao contrário, recentemente, com a aprovação da EC 95/2016, houve a constitucionalização do ajuste fiscal permanente no Brasil.

Fato é que, como vimos, o debate sobre a política fiscal no governo Dilma acabou sendo não apenas polarizado sob o aspecto teórico, mas também no campo político e até mesmo criminal, tendo como foco as regras fiscais. Porém, a recessão de 2015-2016 não pode ser compreendida tendo em vista apenas os fundamentos econômicos ou a política econômica do período.

Considerações finais: a economia política da política fiscal e da crise

Ainda que a narrativa dominante nos grandes meios de comunicação e no senso comum seja a dos economistas ortodoxos, não é possível compreender o desfecho do mandato de Dilma Rousseff nem a recessão de 2015-2016 apenas por meio da análise econômica. Elencamos a seguir alguns pontos da economia política para buscar compreender os aspectos extraeconômicos das mudanças da política econômica.

A combinação de crescimento econômico com avanços na distribuição de renda e redução da pobreza, sem promover um rompimento com as elites, foi abalada com a forte desaceleração econômica. O conflito distributivo ficou mais exposto, e as fissuras no bloco no poder (Teixeira e Pinto, 2012; Teixeira, 2014), que vão se acirrar no governo Dilma, são fundamentais para se compreender a perda de sustentação política de seu governo, o processo de impeachment e também a recessão de 2015-2016.

15 Tais práticas devem ser combatidas com a fiscalização do órgão de controle, mas não pela via da criminalização, como ocorreu, afrontando o princípio da segurança jurídica com mudanças de interpretação a respeito de condutas antes consideradas legais, o que acabou gerando enorme instabilidade política advinda do processo de impeachment e que certamente contribuiu muito para a recessão em 2015-2016.

Teixeira e Pinto (2012) assinalam que, apesar da vitória eleitoral do PT em 2003, o presidente Lula não conseguiu mudar as bases da política econômica (o tripé macroeconômico) do governo anterior, que, de acordo com a visão dos economistas desenvolvimentistas (mesmo a do novo-desenvolvimentismo), tendia a levar a um padrão rentista e dependente de poupança externa, sujeito a uma elevada vulnerabilidade externa a crises cambiais e caracterizado por baixa taxa de crescimento econômico.

Porém, apontam os autores, essa dependência foi sendo paulatinamente rompida ao longo dos dois mandatos do presidente Lula, fosse pela situação externa favorável, fosse pela política de acúmulo de reservas internacionais. Foi possível então ao governo Lula, especialmente a partir do segundo mandato, e mais ainda no pós-crise de 2008, mesmo contra as críticas dos atores do mercado financeiro, alterar a condução da política econômica (especialmente a fiscal), que passou a ser usada de forma anticíclica para combater os impactos da crise internacional no Brasil.

Nos anos dos governos Lula e Dilma, com exceção de 2015 (talvez também de 2003, 2005 e 2011), a política fiscal atuou com vistas a garantir a geração de emprego. Não por acaso, houve uma queda contínua da taxa de desemprego, levando a aumentos constantes dos salários reais. Durante diversos anos, os principais acordos coletivos foram definidos com ganhos reais para os trabalhadores, que somado ao baixo nível de desemprego e ao aumento real do salário mínimo, um farol para os demais salários, inclusive do setor informal, permitiu um aumento da participação dos salários na renda quase ininterruptamente até 2014. Essa trajetória dos salários gerou a reação que foi descrita em Kalecki (1943): os ganhos distributivos em direção aos salários geram uma reprovação à interferência do governo no problema do emprego.

No governo Dilma, entretanto, a política de redução do desemprego foi reforçada do ponto de vista de atuação no conflito distributivo, por um dos mais decisivos atos no enfrentamento da fração bancário-financeira do capital. Segundo Teixeira e Pinto (2012) a condução da política monetária também passou a ser orientada por uma estratégia mais pró-desenvolvimento. Assim, ainda no primeiro ano de mandato de Dilma e, inicialmente, coordenada com uma política fiscal mais contracionista, o Banco Central começou um ciclo de rápida redução da taxa de juros em agosto de 2011 e, em 2012, houve a atuação dos bancos públicos numa forte concorrência com os bancos privados, para reduzir os spreads bancários.

Teixeira (2014), retomando a análise anterior durante as eleições presidenciais de 2014, põe esse enfrentamento à fração bancário-financeira como a primeira de uma série de fissuras introduzidas no bloco no poder. Sucederam-se a este outros momentos em que os resultados e as políticas adotadas foram perdendo apoio de parcelas da elite e incomodando setores econômicos poderosos.

Com o título muito apropriado de “Cutucando onças com varas curtas”, Singer (2015) também mostra como as medidas de política econômica do governo Dilma foram criando inimigos entre as elites econômicas, também identificando a guinada na direção dos juros em 2011 e a batalha dos spreads em 2012 como o marco inicial das rupturas. A tentativa de acelerar o projeto desenvolvimentista teria então levado ao surgimento de uma oposição antidesenvolvimentista dos grupos econômicos que foram alienados do processo.

Pelo apresentado até aqui, podemos dizer que, embora o diagnóstico ortodoxo para a crise não fizesse sentido, por motivos políticos ele foi o escolhido para a narrativa usada para depor a presidente Dilma e também para orientar a guinada na política econômica após o impeachment. A reprovação às mudanças políticas resultantes do baixo desemprego, que aumentaram o poder de barganha dos trabalhadores, levou ao discurso da “gastança”, com o objetivo claro de recompor a função social da doutrina de “finanças públicas sadias”, de acordo com a qual o nível de emprego deve depender exclusivamente do “estado de confiança” dos empresários.

A guinada na política econômica, em particular na fiscal, que veio com o novo governo, sinaliza para mudanças não apenas nas políticas de investimentos públicos e gastos sociais que foram a marca do modelo de crescimento inclusivo dos governos Lula e Dilma, mas para uma tentativa de mudanças mais profundas que envolvem o pacto social estabelecido na Constituição de 1988.

Tanto autores liberais como da linha novo-desenvolvimentista defendem que seria necessário mudar as escolhas sociais para se empreender ajustes nos gastos públicos. Alguns são mais explícitos e propõem um novo pacto social em que os assalariados aceitem reduzir a participação dos salários na renda, para que assim o país pudesse acelerar sua taxa de crescimento. Uma nova roupagem para a velha teoria do bolo que deve primeiro crescer para depois ser dividido.

As recentes medidas já aprovadas, como a EC do teto dos gastos públicos, bem como a proposta de reforma da previdência e a reforma trabalhista, ainda

em discussão no momento em que este capítulo é redigido, sinalizam nessa direção e representam um risco de que a política fiscal, em particular a de gastos públicos, possa reverter os significativos efeitos no crescimento e na redução das desigualdades que tiveram nos últimos anos.

Referências bibliográficas

- ABREU, C. R.; CÂMARA, L. M. O orçamento público como instrumento de ação governamental: uma análise de suas redefinições no contexto da formulação de políticas públicas de infraestrutura. *Revista de Administração Pública*, 49(1), p.73-90, jan./fev. 2015.
- ALESINA, A.; PEROTTI, R. Fiscal expansions and adjustments in OECD countries. *Economic Policy*, 21, out. 1995.
- BARBOSA FILHO, F. H. Crises econômicas e política de 2015: origens e consequências. *Revista Conjuntura Econômica*, v.69, n.9, set. 2015.
- BARBOSA, F. H.; PESSOA, S. Desaceleração recente da economia. In: *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Centro de Debates de Políticas Públicas (CDPP), 2014. Disponível em: <<https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2014/09/Coletanea-capitulos-Sob-a-Luz-do-Sol-final.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- BIASOTO JÚNIOR, G.; AFONSO, J. R. Política fiscal no pós-crise de 2008: a credibilidade perdida. In: NOVAIS, L. F.; CAGNIN, R. F.; BIASOTO JÚNIOR, G. *A economia brasileira no contexto da crise global*. São Paulo: Fundap, 2014. p.251-79.
- BLANCHARD, O.; DELL'ARICCIA, G.; MAURO, P. Rethinking macroeconomic policy. *IMF Staff Position Note*, fev. 2010.
- BRESSER-PEREIRA, L. C.; OREIRO, J. L.; MARCONI, N. *Macroeconomia desenvolvimentista: teoria e política do novo-desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.
- CASTRO, A. B. de. Renegade development: rise and demise of State led development in Brazil. In: SMITH, W. (Org.). *Democracy, Markets and Structural Reforms in Latin America*. Nova Jersey: Transaction, 1993.
- CERQUEIRA, B. S. Política fiscal, demanda agregada, crescimento e crise: o investimento federal e o investimento da Petrobras no período 2003-2015. *Texto para Discussão*, IE/UFRJ, 27, 2016.
- COUTO, J. M.; HACKL, G. Hjalmar Schacht e a economia alemã (1920-1950). *Economia e Sociedade*, Campinas, v.16, n.3 (31), p.311-41, dez. 2007.
- DWECK, E.; CHERNAVSKY, E.; CHAVES, M. O modelo de desenvolvimento brasileiro: análise de seus fundamentos e o papel das macropolíticas federais. In: XVIII Congresso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y la Administración Publica, 2013, Montevideu. *Anais do XVIII Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública*.

- GENTIL, D.; HERMANN, J. Política fiscal no governo Dilma Rousseff: a desaceleração programada. *VIII Encontro Internacional da AKB*. Universidade Federal de Uberlândia, 2015.
- IRWIN, T. C. Accounting devices and fiscal illusions. *IMF Staff Discussion Note*, 28 mar. 2012.
- KALECKI, M. Aspectos políticos do pleno emprego [1943]. In: MIGLIOLI, J. (Org). *Crescimento e ciclo das economias capitalistas*. São Paulo: Hucitec, 1977.
- LOPREATO, F. L. C. *Os caminhos da política fiscal do Brasil*. São Paulo: Editora Unesp; IE/Unicamp, 2013. 279p.
- MESQUITA, M. A política econômica do governo Dilma: a volta do experimentalismo. In: CENTRO de Debates de Políticas Públicas (CDPP). *Sob a luz do sol: uma agenda para o Brasil*. São Paulo: Insper, 2014.
- ORAIR, R. O. Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal. *Texto para Discussão*, Ipea, 2215, 2016. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6873/1/TD_2215.PDF>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- _____; GOBETTI, S. W. *O gasto público e o ciclo da política fiscal – 1999-2014*. Monografia, Prêmio SOF, 1º lugar, tema 1 - Qualidade do gasto público, 2015.
- ORAIR, R. O.; GOBETTI, S. W.; SIQUEIRA, F. F. *Política fiscal e ciclo econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público*. Prêmio Tesouro Nacional de Monografias 2016, 2º lugar.
- OREIRO, J. L.; MARCONI, N. O novo-desenvolvimentismo e seus críticos. *Cadernos do Desenvolvimento*, v.11, n.19, p.167-79, jul.-dez. 2016.
- PALLEY, I. T. The Rise and fall of export-led growth. *Working Paper*, 675, Levy Economics Institute, 2011. Disponível em: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_675.pdf>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- PAULA, L. F.; MODENESI, A.; PIRES, M. C. The tale of the contagion of two crises and policy responses in Brazil: a case of (Keynesian) policy coordination? *Journal of Post Keynesian Economics*, 37(3), p.408-35, 2015.
- RECEITA Federal do Brasil. *Análise da Arrecadação das Receitas Federais*, dez. 2012.
- SCHAECHTER, A.; KINDA, T.; BUDINA, N.; WEBER, A. Fiscal rules in response to the crisis: toward the “next-generation” rules. *IMF Working Paper*, jul. 2012.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. *Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014*. Center for Economic and Policy Research, ago. 2015.
- SINGER, A. Raízes sociais e ideológicas do lulismo. *Novos Estudos*, Cebrap, 85, nov. 2009.
- _____. Cutucando onças com varas curtas. *Novos Estudos*, Cebrap, 102, p.43-71, jul. 2015.
- TEIXEIRA, R. A. Rentismo, fissuras no bloco no poder e as eleições. In: PALHARES, J. (Org.). *A internacional do capital financeiro*. São Paulo: Editora da Fundação Perseu Abramo, 2014.
- _____; PINTO, E. C. A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico. *Economia e Sociedade*, v.21, n.4, p. 909-41, 2012.

9

A política social nos limites do experimento desenvolvimentista (2003-2014)

*André Calixtre*¹

*Eduardo Fagnani*²

Introdução

O processo de redemocratização do país abriu novas veredas para o desenvolvimento nacional com a Constituição Federal de 1988, inspirada nos princípios do Estado de bem-estar social. A nova Carta Magna incluiu princípios de proteção social universal, como também a criação do Orçamento da Seguridade Social e a abertura das estruturas estatais a novas formas de participação social baseadas em conselhos da sociedade civil, fóruns, plebiscitos e outras modalidades de democracia direta. Enquanto o *welfare State* era criticado e corroído pelo capitalismo financeiro no mundo desenvolvido, o Brasil, tardiamente, tentava construir um sistema de proteção social inspirado em alguns dos valores desses regimes, com todas as suas particularidades e

1 Economista, mestre em Desenvolvimento Econômico pelo Instituto de Economia da Unicamp; é técnico de planejamento e pesquisa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

2 Professor do Instituto de Economia da Unicamp, pesquisador do Centro de Estudos Sindicais e do Trabalho (Cesit/IE/Unicamp) e coordenador da rede Plataforma Política Social (www.plataformapoliticasocial.com).

dificuldades. Dentre os diversos avanços formais, destaca-se a importância que o conceito de função social da propriedade, urbana e rural, teria como propulsor da ruptura com suas raízes patrimonialistas. Assim, foi somente em 1988 que o Brasil incorporou algumas linhas do paradigma aprofundado por muitos países capitalistas centrais a partir de meados do século passado. Entretanto, quando o fez, aquele paradigma já estava na contramão do movimento do capitalismo sob a dominação das finanças e da hegemonia da doutrina neoliberal em escala global.

A partir de 1990, o sistema financeiro e produtivo brasileiro foi reestruturado, diversos bancos regionais foram privatizados e uma série de empresas estatais foram vendidas para o mercado privado. O próprio Estado brasileiro foi reformado e limitado na sua função de planejamento de longo prazo e de coordenação dos investimentos públicos e privados. A estabilidade da moeda cobrou o seu preço: restrição ao crescimento econômico, endividamento crescente, deterioração do mercado de trabalho e fragilização financeira e institucional das políticas sociais.

Nesse cenário, a proteção social brasileira passou por algumas tensões entre paradigmas antagônicos. O Estado social formalmente instituído em 1988 já estava na contramão da doutrina hegemônica em escala global. A centralidade do ajuste macroeconômico ortodoxo e da reforma liberal do Estado exigia a substituição do recém-implantado Estado social pelo Estado mínimo liberal. A Constituição de 1988 era incompatível com a doutrina liberalizante e a contrarreforma exigia que fosse eliminado desse documento o capítulo sobre a “Ordem Social”. Assim, quando têm início os governos da coalizão liderada pelo Partido dos Trabalhadores (PT), o difícil caminho rumo à consecução das metas constitucionais de desenvolvimento civilizatório já estava comprometido pela violenta marcha da contrarreforma.

Este é o ponto de partida para se compreender a política social entre 2003 e 2014 na perspectiva do experimento desenvolvimentista. O pressuposto da organização de um Estado de bem-estar social é a política social, ou seja, como o movimento da estrutura pública, ancorada pela tributação e pelo gasto, interfere diretamente nas estruturas desiguais de uma sociedade subdesenvolvida em direção à igualdade e ao desenvolvimento. No capitalismo moderno e desenvolvido, o Estado social é aquele que interage diretamente no processo de geração de desigualdades da concorrência para:

- i) assegurar necessidades sociais quando a concorrência de mercado impede

a reprodução individual, tais como a previdência e o seguro-desemprego; ii) proteger direitos da concorrência de mercado, garantindo o império da lei e os princípios constitucionais de uma sociedade que visa ao bem-estar, tais como as políticas de direitos humanos e as de equidade de gênero e raça; iii) retirar da concorrência de mercado as necessidades sociais julgadas relevantes, desmercantilizando a reprodução social, tais como os programas de garantia de renda e dos sistemas universais de saúde e educação. A política social é entendida neste capítulo como a manifestação direta do desejo do Estado por transformar uma sociedade subdesenvolvida. Não pode, portanto, ser entendida meramente como um gasto macroeconômico, pois essa é apenas a dimensão estática de um processo de mobilização de atores, políticas públicas e recursos para a mudança social.

A política social é expressão de uma estratégia nacional de transformação da economia e da sociedade de um país cujos passado e presente estão marcados por estruturas autônomas de reprodução de desigualdade e de subdesenvolvimento. Portanto, a política social integra o conjunto de demais políticas e ações necessárias ao estabelecimento de uma estratégia desenvolvimentista. Diante desse quadro, é fundamental analisar a política social pelo amplo espectro histórico e estrutural da economia política, buscando nos paradigmas e tensões os determinantes da ação social do Estado para além da questão fiscal e contábil do gasto.

Como a política social é integrante da economia política do desenvolvimento, seus efeitos não são percebidos apenas pela ótica do gasto/tributação, mas também pela própria dinâmica macroeconômica mobilizada pelo Estado social. Ao estruturar os três eixos de atuação do bem-estar – o seguro contra a concorrência, a garantia de direitos e a desmercantilização das necessidades sociais –, este capítulo busca mostrar como a implementação da política social foi determinante para explicar não somente as mudanças em variáveis-chave do bem-estar, mas também explica o crescimento recente da renda domiciliar per capita e a redução das desigualdades das rendas no mercado de trabalho. Tal movimento tectônico encontra freios, como se verá adiante, no conflito distributivo, tanto do ponto de vista da distribuição pessoal da renda (entre indivíduos) como, mais importante, da distribuição funcional desta (entre capital e trabalho). Logo, assim como a política econômica não pode ser entendida sem a economia política, a política social sofre do mesmo grau de conflitos e possui uma trajetória não linear no subdesenvolvimento.

Por meio dessa abordagem, este capítulo busca identificar, na primeira parte, como os avanços e limites da política social nesta quadra devem ser percebidos no contexto das acirradas tensões entre os paradigmas do Estado social e do Estado mínimo liberal presentes desde 1990, tensões essas que permaneceram, com especificidades, no período 2003-2014.

Na segunda parte enfatiza-se que, mesmo nesse cenário de tensões, houve progressos relativos nas condições de vida dos brasileiros. Em geral, o núcleo da estratégia social no período 2003-2014 esteve ancorado no crescimento da economia que trouxe reflexos positivos na ampliação do gasto social, na recuperação do mercado de trabalho, na potencialização dos efeitos redistributivos da seguridade social e no combate à pobreza extrema. Todos esses fatores contribuíram para a melhoria dos indicadores sociais. Não obstante, as fragilidades sociais do experimento desenvolvimentista estavam expostas pela incapacidade de se superar o conflito distributivo gerado pelo deslocamento positivo das rendas do trabalho e pela quase inexistente redistribuição da propriedade privada, provocada pela ausência de mudanças na estrutura tributária do Estado social, gerando mudanças significativas somente no gasto social.

Finalmente, na terceira parte, argumenta-se que a inclusão social não foi acompanhada por reformas estruturais requeridas pela pretendida “ruptura necessária” com a doutrina liberal, o que restringiu o alcance e a consolidação desses progressos.

Tensões entre Estado social e Estado mínimo liberal (1990-2014)

A redemocratização do país e as reformas da proteção social coincidiram com o esgotamento do “Estado nacional desenvolvimentista”. A crise internacional de 1982 ampliou a vulnerabilidade externa, o endividamento e as pressões inflacionárias. Colocado no epicentro da crise, o Estado perdeu o comando da política macroeconômica e da iniciativa do crescimento. Esse cenário foi agravado a partir de 1990, quando o Brasil aderiu ao consenso favorável às políticas de ajuste e às reformas propugnadas pela corrente neoliberal. No campo econômico, as bases materiais e financeiras do Estado foram destruídas em consequência das privatizações, do baixo crescimento, dos juros elevados e do endividamento crescente. A abertura financeira e comercial

expôs a indústria à competição desigual que provocou internacionalização e destruição das cadeias produtivas de setores estratégicos.

No campo da cidadania social, a Constituição de 1988 era incompatível com a doutrina liberalizante e, entre 1990 e 2016, a proteção social brasileira passou a viver as tensões entre paradigmas antagônicos (Estado mínimo *versus* Estado social), apresentando singularidades em cinco momentos (Fagnani, 2005; 2017): *contrarreforma truncada* (1990-1994); *retomada da contrarreforma liberalizante* (1995-2002); *continuismo econômico e ambiguidades na proteção social* (2003-2006); *crescimento e inclusão social* (2007-2010); e *recrudescimento das tensões* (2011-14). É o que se pretende sublinhar, sumariamente, a seguir.

A contrarreforma truncada (1990-1994)

A Constituição de 1988 determinava que o documento fosse revisto em 1993, integralmente, pela maioria absoluta dos votos do Congresso Nacional. Esse seria o momento aguardado para o funeral do capítulo sobre a “Ordem Social”. Nesse contexto, a estratégia do governo Fernando Collor de Mello (1990-1992) foi a formulação de agenda de contrarreformas, na expectativa dessa revisão constitucional. Entretanto, as turbulências decorrentes do processo de impeachment do presidente ao longo de 1992, e as indefinições e instabilidades presentes em 1993, adiaram as pretensões neoliberais. Mas, ao mesmo tempo que essa agenda era preparada, o governo deflagrava uma estratégia para desfigurar a legislação constitucional complementar.³ A contrarreforma prosseguiu entre 1992 e 1994, durante o governo do presidente Itamar Franco. Dentre as múltiplas manobras, destaca-se a Emenda Constitucional que implantou o Fundo Social de Emergência (atual Desvinculação das Receitas da União – DRU), que possibilitou que a área econômica passasse a capturar 20% das fontes de financiamento da política social constitucionalmente asseguradas em 1988.

3 É nessa perspectiva mais ampla que se compreendem as investidas do governo Collor que visavam a desfigurar a Seguridade Social; o Orçamento da Seguridade Social; o Plano de Benefícios, Custeio e Organização da Previdência Social; a Lei Orgânica da Saúde (LOS); o veto integral ao Projeto de Lei Orgânica da Assistência Social (Loas); as contramarchas da Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional (LDBE); as novas distorções no financiamento do seguro-desemprego; e os desvios na regulamentação do artigo 8 da Constituição Federal (referente aos direitos trabalhistas e à organização sindical) (Fagnani, 2005).

A retomada da contrarreforma (1995-2002)

Durante os governos do presidente Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), a ofensiva foi retomada e avançou em marcha forçada. O governo teve êxito no combate à inflação, mas os custos sociais e econômicos foram elevados. A abertura comercial e a valorização do câmbio desequilibraram as contas externas. A “solução” era elevar a taxa de juros básicos da economia (mais de 40% ao ano durante as crises do México, Ásia e Rússia) para atrair o capital especulativo e acumular reservas cambiais. Como consequência, a dívida líquida do setor público dobrou em oito anos (de 30% para 60% do PIB entre 1994 e 2002). A maior pressão do pagamento das despesas financeiras (em torno de 8% do PIB) limitava os investimentos e o gasto social.

A centralidade do ajuste macroeconômico e da reforma liberal do Estado exigia que o foco “nos pobres” fosse a única política social possível para o Brasil. A serventia dessa opção é clara, pois ela, simultaneamente, atendia aos imperativos do ajuste fiscal (o gasto focalizado é muito mais barato que as políticas universais); aos propósitos da reforma liberal do Estado (o desmonte do Estado social); e ao apetite da “financeirização” pela ampliação da oferta privada de serviços sociais para os “não pobres” (aqueles que recebem mais de US\$ 1 por dia).

Esses parâmetros mais gerais influenciaram os rumos da política social entre 1995 e 2002. É com esse pano de fundo que se pode compreender a desestruturação do mercado de trabalho; a supressão de direitos trabalhistas; a regressão dos direitos previdenciários; a captura de fontes de financiamento da política social; o descumprimento dos preceitos constitucionais na Seguridade Social; o esvaziamento do pacto federativo; a fragilização das políticas urbanas (habitação popular, saneamento ambiental e mobilidade); o formidável avanço da privatização das políticas sociais (saneamento, mobilidade, saúde, previdência e educação); e a realização da reforma agrária segundo a “lógica do mercado” e, portanto, para impedir qualquer tentativa de enfrentar a concentração da propriedade, a mecanização do campo e a expulsão da mão de obra.

A política social dos governos petistas insere-se nessa longa fase de tensões e contempla três etapas específicas que condicionaram as ações empreendidas entre 2003 e 2014.

O continuísmo econômico e as ambiguidades na proteção social (2003-2006)

A eleição de 2002 trazia a esperança de que viessem mudanças. Enquanto estava na oposição, o PT aprofundou as críticas ao neoliberalismo. Diversas análises críticas foram feitas nessa etapa, com destaque para os documentos “A ruptura necessária” (PT, 2001) e “Outro Brasil é possível” (Mercadante; Tavares, 2001). No entanto, em plena campanha eleitoral, diante das incertezas, os mercados financeiros nacional e internacional passaram a apostar contra o Brasil. Para acalmar esses ímpetos, em junho de 2002 o PT divulgou a “Carta ao povo brasileiro”. Muitos acreditavam tratar-se de recuo tático eleitoral. Entretanto, na visão de Singer (2012, p.96), ela foi um “divisor de águas” na trajetória do partido.

Condicionalada por esses fatores, a condução da política macroeconômica no primeiro governo do presidente Luís Inácio Lula da Silva (2003-2006) seguiu, em essência, os parâmetros dos anos 1990, refletidos na distribuição dos cargos de comando do ministro da Fazenda. A Secretaria de Política Econômica, por exemplo, foi entregue a um dos economistas ortodoxos que haviam redigido a conhecida “Agenda perdida”, com “patrocínio” de uma ONG financiada pelo Banco Mundial (Iets, 2002). Desprezada pelos candidatos à presidência da República, essa agenda foi resgatada pelo governo eleito e passou a ocupar o centro da sua estratégia econômica e social (Ministério da Fazenda, 2003). Nesse cenário, reformas liberais exigidas pelo mercado passaram a ser implantadas, com destaque para a tributária e previdenciária. A continuidade da ortodoxia limitava as possibilidades das políticas sociais. Como no passado, continuou a haver antinomia entre a estratégia econômica e o desenvolvimento social. A despeito da geração de empregos e da recuperação real do salário mínimo, as tensões entre os paradigmas do Estado mínimo e do Estado de bem-estar, presentes desde 1990, mantiveram-se acirradas, pois o avanço das rendas do trabalho levou ao deslocamento da distribuição funcional da renda, inflando o conflito distributivo para além da baixa resiliência que a sociedade brasileira, em especial os donos de capital, possuem para permitir e conviver com transformações estruturais.

Crescimento e inclusão social (2007-2010)

No segundo mandato de Luís Inácio Lula da Silva (2007-2010), essas tensões arrefeceram, mas ampliaram os fatores de excitação do conflito distributivo, sobretudo em função do crescimento econômico que voltou a ter centralidade na agenda. A postura em favor do crescimento foi explicitada no início de 2007, quando foi lançado o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que procurava reforçar o papel do Estado na coordenação dos investimentos públicos e privados. O PAC privilegiou obras de infraestrutura e contribuiu para ampliar o investimento público de 1,6% para 3,3% do PIB entre 2006 e 2010. Com a crise internacional de 2008, medidas anticíclicas foram adotadas e os bancos públicos desenvolveram estratégia agressiva de ampliação do crédito, que mais que dobrou entre 2003 e 2014 (de 24% para 56% do PIB). O crescimento teve repercussões positivas sobre o gasto social, mercado de trabalho e transferência de renda da Seguridade Social e dos programas de combate à pobreza extrema. Esses fatores contribuíram para a elevação da renda das famílias que, juntamente com o crédito, impulsionou o mercado interno de consumo de massas, base do ciclo de crescimento.

O recrudescimento das tensões (2011-2014)

Durante o governo de Dilma Rousseff (2011-2014) assiste-se a um novo acirramento dessas tensões, agora com caráter antipopular e antidemocrático. Do ponto de vista econômico, esse acirramento decorreu da desaceleração do crescimento, por conta dos desdobramentos da crise financeira internacional e de erros na condução das políticas domésticas (Singer, 2016; FES et al., 2016). Do ponto de vista político, o acirramento dessas tensões intensificou-se com a proximidade das eleições de 2014, quando a oposição aprofundou a campanha ideológica contra o suposto programa intervencionista da “esquerda”, agora com o propósito de apresentar o Brasil em “crise econômica terminal” (Brasil Debate et al., 2015).

Esse cenário propiciou o segundo resgate da “Agenda perdida”, agora rebatizada de “Uma ponte para o futuro”. Economistas liberais que participaram da formulação daquela agenda em 2002 e integraram o primeiro escalão do Ministério da Fazenda (2003-2005) voltaram a dirigir a economia e ocupar

o centro do debate. A acelerada deterioração da situação fiscal enfraqueceu o governo democraticamente eleito, amplificou a crise política e as ações antidemocráticas e criou condições concretas para o retrocesso da cidadania social inscrita na Carta de 1988.

A seguir, enfatiza-se que, mesmo nesse cenário de tensões, houve progressos relativos nas condições de vida dos brasileiros entre 2003 e 2014. O núcleo da estratégia social esteve ancorado no crescimento da economia, ampliação do gasto social, recuperação do mercado de trabalho, potencialização dos efeitos redistributivos da seguridade social e combate à pobreza extrema.

Núcleos da estratégia social no período 2003-2014

O debate sobre a formulação de um projeto de desenvolvimento coloca novos desafios ao pensamento estruturalista. Além das possibilidades do crescimento apoiado no mercado doméstico e na expansão da demanda agregada pela elevação da renda das famílias (geração de empregos e elevação dos rendimentos do trabalho) e pela superação da persistente heterogeneidade estrutural da economia e do mercado de trabalho, entende-se que também é necessário formular ações específicas voltadas para promover uma sociedade mais homogênea e igualitária. Assim, uma agenda de transformação também deve estar assentada na defesa dos valores do Estado de bem-estar social, muitos dos quais incluídos na Constituição de 1988. Como se sabe, esse regime foi modelo virtuoso do arranjo democrático, baseado nos princípios da igualdade e da universalização dos direitos encontrados pela social-democracia europeia.

Nesse sentido, é importante lembrar que as forças políticas que lutavam contra a ditadura militar formularam um projeto de transformação apoiado em três vetores: a restauração do Estado democrático de direito; a construção de um sistema de proteção social inspirado nos princípios do Estado de bem-estar social; e a concepção de estratégia macroeconômica direcionada para o crescimento com distribuição de renda (PMDB, 1982). A Constituição de 1988 consagrou os dois primeiros, mas o vetor do crescimento foi interdito pelo advento das políticas neoliberais dos governos Collor e FHC, dentre a mais importante a transição de uma economia superinflacionária

para um economia centrada em altíssimos juros. A reestruturação produtiva com inserção assimétrica na globalização e a perda de instrumentos macroeconômicos pela diminuição da capacidade do Estado produtor impediram a construção das bases financeiras que dariam sustentação para a cidadania e a democracia recém-conquistadas.

No entanto, a trajetória dos anos 1990 foi interrompida na década passada. Com o crescimento econômico do período 2003-2014, o núcleo inconcluso do projeto reformista e democrático desenhado nos anos de 1970 pôde ser novamente impulsionado. No breve ciclo de crescimento recente, apesar de suas limitações, foi possível mitigar a profunda antinomia entre a estratégia macroeconômica e as possibilidades do desenvolvimento social vivenciadas nas décadas anteriores, ainda que esse ciclo tenha convivido com as limitações estruturais impostas pelas reformas liberalizantes e rentistas dos anos 1990.

A melhor articulação entre objetivos econômicos e sociais é percebida pelos reflexos positivos do crescimento econômico em quatro núcleos da estratégia de proteção social. O primeiro foi a *ampliação do gasto social*, em decorrência do aumento da arrecadação e seus reflexos na melhoria das contas públicas. O segundo foi a *recuperação do mercado de trabalho*, que experimentou forte geração de empregos formais, redução da taxa de desocupação, elevação da renda do trabalho (também por força da política de valorização do salário mínimo). O terceiro foi a *potencialização dos efeitos redistributivos da seguridade social* instituída pela Constituição de 1988, a afirmação da democracia e as novas gerações de políticas sociais. O quarto núcleo foi o combate à pobreza extrema. Todos esses vetores contribuíram para a melhoria das condições de vida dos brasileiros em relação ao passado.

Ampliação do gasto social

O primeiro núcleo da estratégia social foi a ampliação do gasto social. O estímulo da atividade econômica fez crescer as receitas tributárias, melhorando as contas públicas e abrindo espaços para a expansão do gasto social. Mesmo com os constrangimentos fiscais e monetários impostos pelo capital financeiro, as políticas públicas foram expandidas.

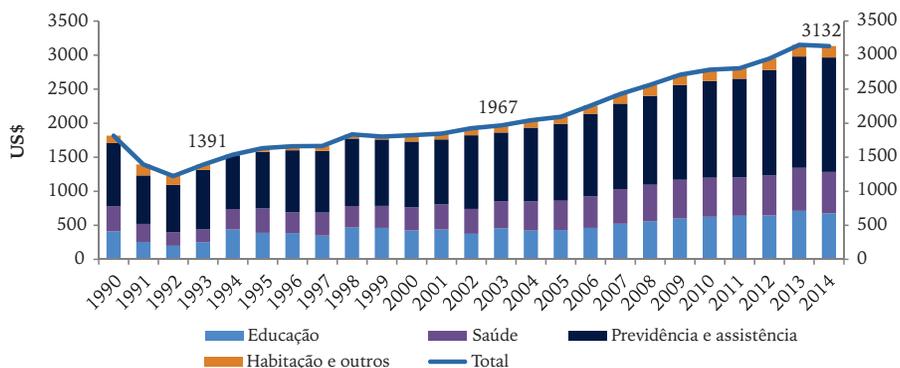
O gasto social federal total passou de 11,2% para 18% do PIB entre 1995 e 2010 (Ipea, 2011b). Utilizando uma comparação latino-americana, elabo-

rada pela Cepal, o Brasil segue em trajetória crescente dos gastos sociais em proporção a seu PIB, figurando na segunda posição regional durante todo o período 2003-2014, atrás apenas de Cuba.

O gasto social federal total per capita experimentou aumento real de quase 60% entre 2003 e 2014 (passou de US\$ 1.967,00 para US\$ 3.132,00; ver Gráfico 1). O principal item de ampliação do gasto social federal foram as transferências de renda da seguridade social (previdência rural e urbana, assistência social e seguro-desemprego), sobretudo, devido aos impactos do salário mínimo no piso desses benefícios.

Os gastos sociais também foram impulsionados na expansão da oferta de serviços sociais. Entre 2003 e 2014, o gasto social federal per capita em saúde passou de US\$ 399,00 para US\$ 610, e o de educação, de US\$ 456,00 para US\$ 674,00. A despesa per capita com previdência e assistência social mantém um ritmo forte de crescimento no período, mas, nos demais setores, ela desacelera entre 2011 e 2014. O mesmo se observa no comportamento do gasto social total do governo federal.

Gráfico 1: Evolução do gasto social geral per capita do governo central do Brasil no período 1990-2014, por setores (em US\$ de 2010)



Fonte: Cepal – Sobre la base de cifras oficiales de los países. (Base de Datos de Inversión Social.) Disponível em: <<http://www.cepal.org/es/temas/inversiongasto-social>>. Acesso em: 22 dez. 2017.

Além da maior sinergia entre crescimento econômico e potencialização dos efeitos redistributivos do Estado social criado pela Constituição de 1988, novos programas nacionais foram criados para ampliar a oferta de serviços

na educação e na saúde. O sistema de seguridade social se tornou mais estável financeiramente com o aumento do emprego formal, ampliando a cobertura previdenciária para 73% da população ocupada (Rangel, 2015). Programas de transferência de renda, como o Bolsa Família, reposicionado pelo governo Dilma Rousseff com o nome Brasil Sem Miséria, criaram novas habilidades entre os formuladores de políticas públicas no que diz respeito ao desenvolvimento de maneiras diretas e locais de registrar e resgatar famílias extremamente pobres.

Cabe registrar também a ampliação nos gastos em habitação popular, a partir da criação do programa Minha Casa Minha Vida, que alcançou 1,3 milhão de moradias entregues até agosto de 2013, beneficiando mais de 4,6 milhões de famílias. Os setores de saneamento e de mobilidade urbana, que vivem uma longa crise estrutural pela ausência de uma política urbanística consistente desde o início do processo de urbanização do país nos anos 1950, voltaram a receber alguma prioridade no âmbito do PAC.

Um dos estudos mais importantes da área social produzidos pelo Ipea é a simulação de como cada tipo de gasto público impactaria o crescimento e a distribuição da renda. Usando vários bancos de dados oficiais, como as Contas Nacionais e a Pesquisa de Orçamentos Familiares, criou-se um cenário hipotético do impacto marginal de um ponto percentual adicional de gasto público sobre o PIB, a renda das famílias e a distribuição (Gini).

A Tabela 1 evidencia a virtuosidade das políticas sociais brasileiras, não apenas na promoção dos princípios de bem-estar social estabelecidos pela Constituição Federal, mas também no crescimento econômico e na distribuição de renda. Os multiplicadores keynesianos dos gastos sociais e das transferências diretas são mais altos que os dos investimentos públicos em outras formas, como construção civil. O gasto social também contribui diretamente para a redução do coeficiente de Gini, ao contrário dos investimentos públicos em construção civil e das exportações de commodities (posição neutra). E o que é mais importante: o exercício praticamente afirma a não virtuosidade dos gastos públicos com juros da dívida pública, seja por critérios econômicos ou distributivos. Essa modalidade de gastos tem um multiplicador keynesiano sobre o PIB inelástico e contribui para o aumento de desigualdade de renda.

Tabela 1: Efeito multiplicador do gasto social (PIB e a renda das famílias) e impacto na redução da desigualdade da renda do trabalho (índice de Gini) (Brasil; simulações baseadas em 2006; em %)

Tipo de gasto	Multiplicador keynesiano sobre o PIB	Multiplicador keynesiano sobre a renda das famílias	Redução marginal do índice de GINI
Gastos em educação pública	1,85	1,67	-1,10%
Gastos em saúde pública	1,7	1,44	-1,50%
Bolsa Família (transferências diretas)	1,44	2,25	-2,20%
Transferências constitucionais	1,23	2,2	-2,30%
Seguridade social (setor privado)	1,23	2,1	-1,20%
Investimento em construção civil	1,54	1,14	0%
Exportações de commodities	1,4	1,04	0%
Juros da dívida pública	0,71	1,34	0,10%

Fonte: Ipea (2011a; 2010). Baseado nas Contas Nacionais-IBGE e POF-IBGE.

Recuperação do mercado de trabalho

O segundo núcleo da estratégia social consistiu na criação de grande número de novos empregos formais combinada com uma política de valorização do salário mínimo, principal mecanismo de redistribuição de renda no mercado de trabalho. Na ausência de reforma tributária progressiva, a crescente prosperidade e a redução das desigualdades mais aparentes foram determinadas pela integração das pessoas ao mercado de trabalho e pela expansão das políticas públicas.

Entre 2003 e 2014, mais de 20 milhões de empregos formais foram criados. Em igual período, o estoque de empregos formais subiu de 29,5 milhões para 49,6 milhões. A criação média anual de empregos formais passou de um patamar de 630 mil entre 1996 e 2002 para 1,6 milhão (2003-2006), 2,3 milhões (2007-2010) e 1,3 milhão (2011-2014). Em contraposição, em apenas dois anos de “austeridade” econômica (2015-2016) quase 3 milhões de empregos formais foram destruídos (ver Gráfico 2).

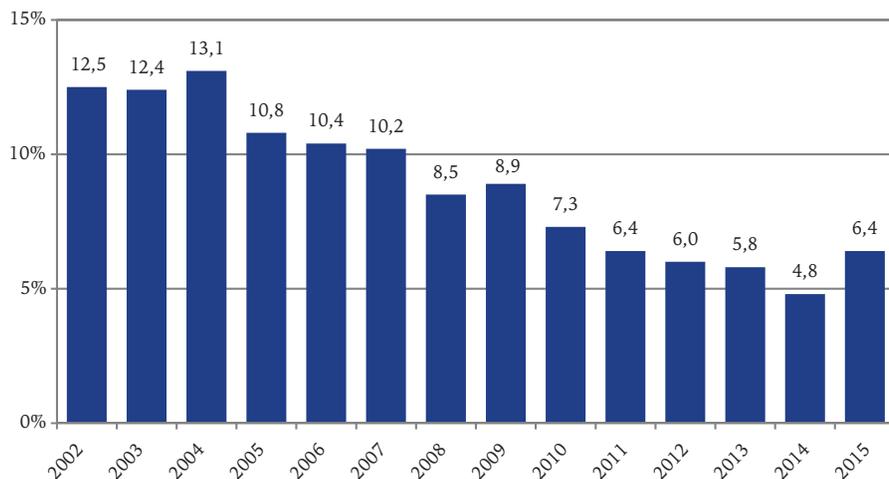
A taxa de desemprego, medida pela Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE), cuja abrangência é de sete regiões metropolitanas e que foi descontinuada em 2016, revela que, após se manter em torno de 12,5% (2002 e 2003) e aumentar para 13,1% (2004), a taxa de desemprego inicia uma tendência de queda, atingindo 4,8% em 2014 (ver Gráfico 3).

Gráfico 2: Evolução do número total de empregados com vínculo formal de emprego (Brasil, 1995-2016; em milhões)



Fonte: Rais e Caged, MTE.

Gráfico 3: Evolução da taxa de desocupação (Brasil, 2012-2016; em %)

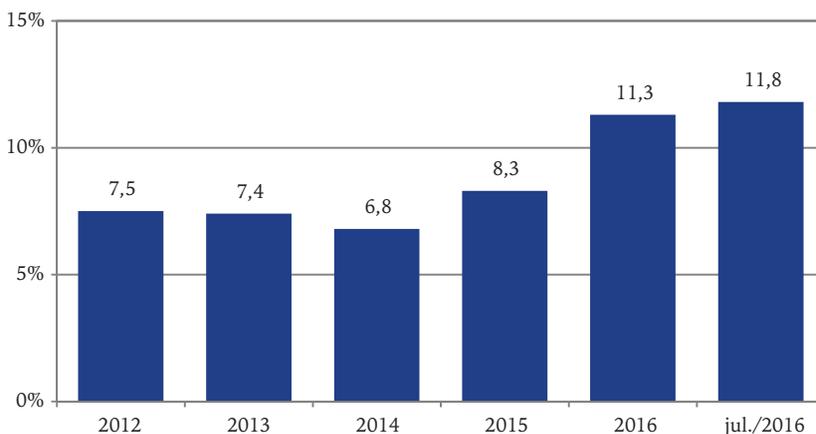


Fonte: Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE).

A taxa de desemprego, medida pela PNAD Contínua (IBGE), cuja abrangência é nacional e começou a ser executada pelo IBGE em 2012, registra tendência de queda entre 2012 (7,5%) e 2014 (6,8%), rapidamente revertida

em 2015, chegando a 11,8% em julho de 2016, patamar quase duas vezes maior do que verificado dois anos antes (ver Gráfico 4).

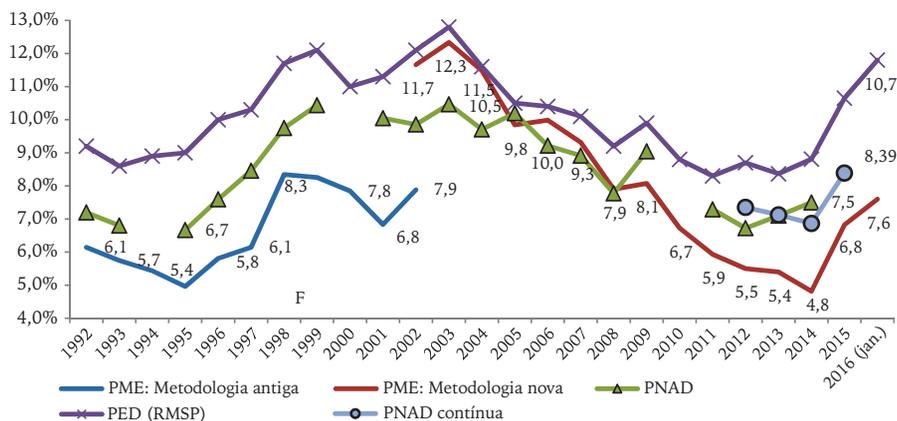
Gráfico 4: Evolução da taxa de desocupação (Brasil, 2012-2016; em %)



Fonte: PNAD Contínua, IBGE.

Uma visão mais ampla do período 1992-2016 revela que a taxa de desemprego, medida por diferentes metodologias, mostra forte aceleração no período entre 1995 e 2003 e, desde então, inicia trajetória de queda que se prolonga até 2014 (ver Gráfico 5).

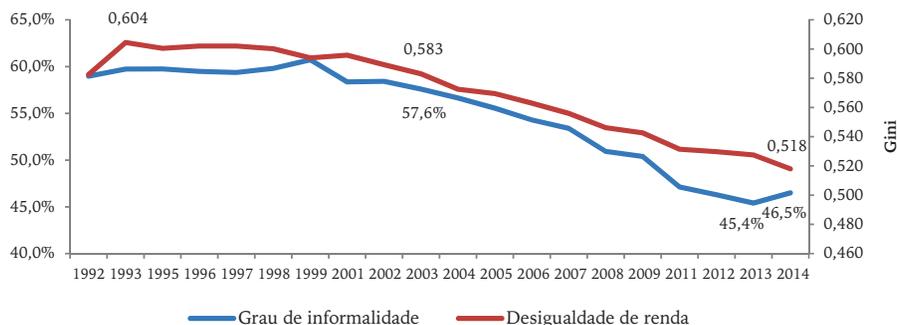
Gráfico 5: Evolução da taxa de desemprego (Brasil, 1992-2016; em %)



Fontes: IBGE e Dieese.

A expressiva geração de empregos formais repercutiu na significativa queda da taxa de informalidade do mercado de trabalho (de 60% para 46,5% entre 1999 e 2014), com reflexos na queda da desigualdade da renda do trabalho medida pelo índice de Gini (ver Gráfico 6).

Gráfico 6: Evolução do índice de Gini e da taxa de informalidade (Brasil, 1992-2014; em %)



Fonte: Ipeadata.

Além da geração de empregos e da queda da taxa de informalidade, a redução da desigualdade da renda do trabalho decorreu da decidida política de valorização gradual do poder de compra do salário mínimo, implantada a partir de 2005. Embora essa valorização real tenha se iniciado em 1995, ela foi aprofundada entre 2005 e 2014, quando houve aumento real superior a 70% (ver Gráfico 7).

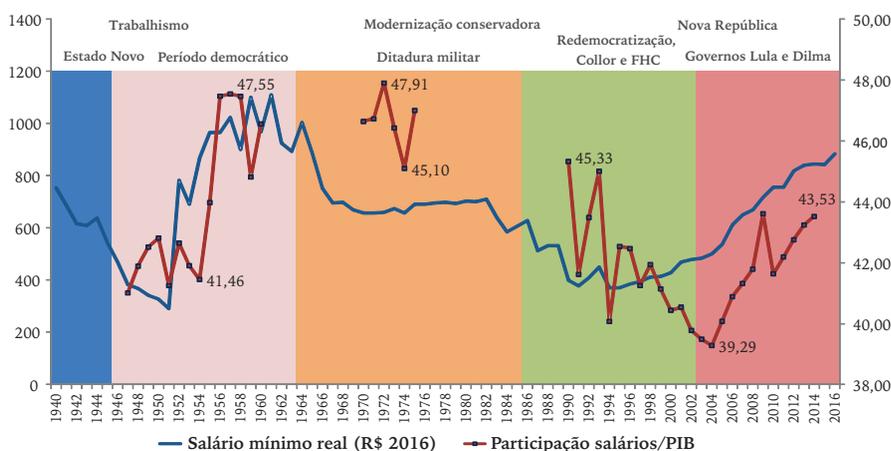
Gráfico 7: Evolução do salário mínimo real (Brasil, 1994-2014; base: 1994 = 100)



Fonte: Dieese. Deflacionado pelo INPC (posição em janeiro).

Ampliando o tempo histórico da análise sobre o comportamento do salário mínimo real, o Gráfico 8 revela que o salário mínimo sofreu perdas reais expressivas durante mais de trinta anos (1963 e 1994), quando inicia, então, uma etapa de recuperação intensificada a partir de 2004. A taxa de salários sobre o PIB, por sua vez, nunca se tornou majoritária no Brasil. Essa relação de forças tem se reduzido em todos os países do mundo desde a década de 1970, mas ainda hoje os países desenvolvidos distribuem a maior parte do produto sob a forma de salários, como exemplificam Coreia do Sul (51,2%), Austrália (51,8%), Japão (52,3%), EUA (55,4%) e Dinamarca (68,3%), segundo os dados da OCDE para o ano de 2009. O Brasil fez um curto salto de 4,24 pontos percentuais entre 2003 e 2014, recuperando apenas uma parte do que foi perdido desde o golpe de 1964.

Gráfico 8: Evolução histórica do salário mínimo real e da relação salários/PIB (Brasil, 1940-2016)



Fonte: Ipeadata; IBGE (Estatísticas do século XX e Contas Nacionais). Elaboração própria.

Observa-se que foram raros os momentos de combinação e articulação positiva entre as forças do trabalho e as políticas públicas. O período democrático da era trabalhista (especialmente entre 1951 e o começo de 1964) e os governos Lula e Dilma (2003-2016) guardam similaridades. São dois tempos em que o Brasil transitou nos limites da experiência desenvolvimentista, tal como definido na introdução deste capítulo. Foram períodos curtos, de pouco mais de uma década, depois dos quais houve longos períodos de estabilidade ou retrocesso do conflito na distribuição das rendas.

Pouco mais de uma década de trabalhismo democrático gerou as condições para o golpe militar de 1964; pouco mais de uma década de governos populares gerou as condições para o golpe parlamentar de 2016. Em ambos os casos, a economia política explica melhor que a macroeconomia: era preciso reverter os ganhos da classe trabalhadora sobre a apropriação do excedente social. Ambos se encerraram de maneira violenta e abriram espaço para uma longa hibernação de direitos fundamentais e de outros processos civilizatórios.

Potencialização dos efeitos redistributivos da seguridade social

O terceiro núcleo da estratégia social foi a potencialização, especialmente por efeito dos aumentos do salário mínimo, dos efeitos redistributivos da seguridade social, instituída pela Constituição de 1988. Como se sabe, a seguridade social é um conceito clássico que resulta da construção histórica dos chamados regimes de *welfare State* nos países industrializados, que serviram de inspiração para os constituintes de 1988.

É importante observar que, no debate recente sobre o desenvolvimento brasileiro, o papel da seguridade na proteção social e no crescimento apoiado no mercado doméstico e na expansão da demanda agregada é relegado a plano secundário, mesmo por analistas do campo progressista que, em geral, destacam o papel da geração de empregos, da valorização real do salário mínimo real e das transferências monetárias do programa Bolsa Família.

A seguridade social brasileira é o mais importante mecanismo de proteção social do país e poderoso instrumento do desenvolvimento. Além de transferências monetárias para as famílias (previdência rural e urbana, assistência social, seguro-desemprego), contempla ainda a oferta de serviços universais proporcionados pelo Sistema Único de Saúde (SUS), pelo Sistema Único de Assistência Social (Suas) e pelo Sistema Único de Segurança Alimentar e Nutricional (Susan).

Ao comparar os relatórios de diferentes Planos Plurianuais brasileiros, entre 2012 e 2013, Bielschowsky (2014) coloca uma dimensão empírica desse crescimento do Estado social: na assistência social, o número de favorecidos do Benefício de Prestação Continuada saltou de 2,3 milhões para 4,2 milhões de pessoas, e o programa Bolsa Família chegou a beneficiar 14 milhões de famílias em 2013, sendo que em 2002 os programas de transferência existentes atingiam apenas 3,6 milhões de famílias; o SUS, de caráter universal,

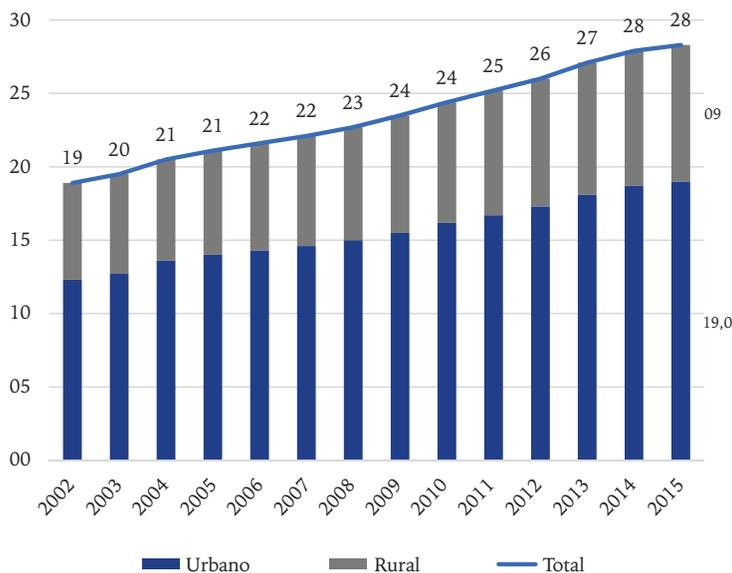
ampliou sua rede de atendimento de 1,05 bilhão de atendimentos básicos e especializados em 2002 para 1,65 bilhão em 2013.

Para além da seguridade, o Estado social ampliou a taxa de frequência escolar entre 2 a 5 anos de idade de 61,5% em 2002 para 78,5% em 2013, e entre a faixa de 6 a 14 anos essa frequência foi de 96,1% para 98,2%; criou o programa Minha Casa Minha Vida, que entregou mais de 2 milhões de casas subsidiadas no período 2011-2015, desembolsando um total de R\$ 114,9 bilhões em subsídios no período; ampliou o apoio à agricultura familiar (Pronaf), que possuía 900 mil contratos na safra 2002-2003 e financiou mais de 2,2 milhões na safra 2012-2013.

Em conjunto com a geração de empregos formais e a política de valorização do salário mínimo, as transferências de renda da seguridade social tiveram papel destacado na ampliação da renda das famílias que impulsionaram o mercado interno de consumo de massas, núcleo do recente ciclo de crescimento econômico.

Um dos pilares da seguridade social é a previdência social. Em 2015, o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) mantinha 28,3 milhões de benefícios diretos (19 milhões urbanos e 9,3 milhões rurais) (ver Gráfico 9).

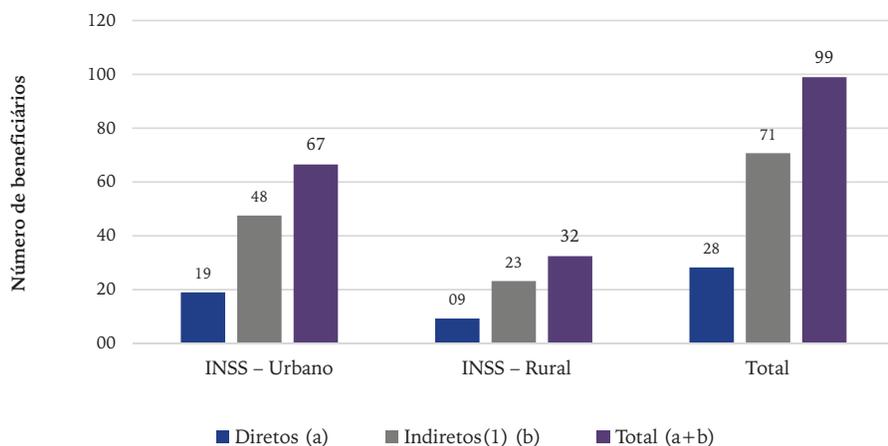
Gráfico 9: RGPS – Evolução dos benefícios rurais e urbanos (em milhões de beneficiários, em dezembro; 2002-2015)



Fonte: MPAS/SPPS.

Para o IBGE, para cada benefício efetivamente pago há, em média, 2,5 pessoas beneficiadas indiretamente (membros da família). Portanto, além dos 28,3 milhões de benefícios diretos, estima-se que, indiretamente, outros 70,7 milhões de brasileiros são favorecidos. Ou seja, o RGPS beneficia aproximadamente 99 milhões de pessoas, quase a metade da população do país (ver Gráfico 10).

Gráfico 10: RGPS – Benefícios diretos e estimativa de número de beneficiados indiretos (em milhões; posição em dezembro de 2015)*



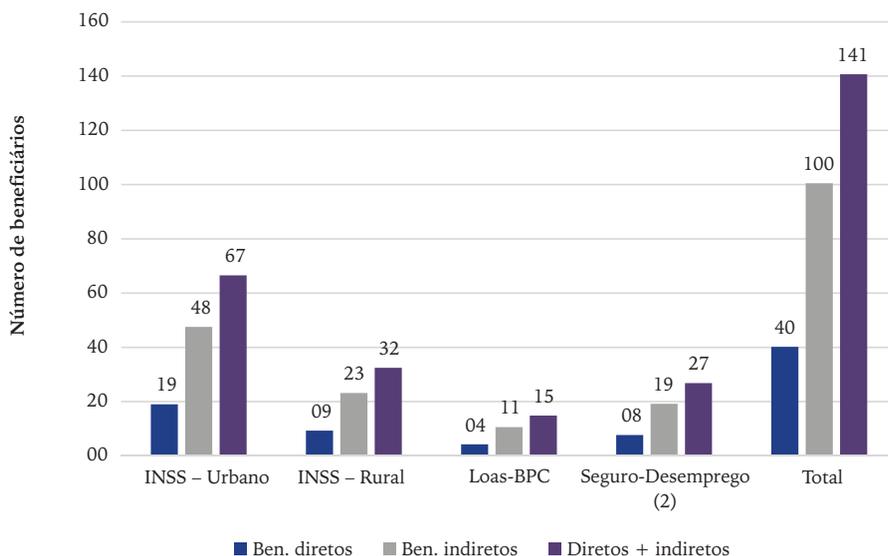
Fonte: MPS: *Boletim Estatístico da Previdência Social*, v.20, n.12 / MTE: CGSAP/DES/SPPE/tem.

* Utilizou-se o total de segurados, e não de requerentes.

A seguridade social tem abrangência ainda maior. Se aplicarmos a mesma estimativa de beneficiários diretos e indiretos constatada pelo IBGE no caso da previdência social (1 beneficiário direto e 2,5 beneficiários indiretos, membros da família), para o Benefício de Prestação Continuada (4,2 milhões de benefícios diretos) e para o programa Seguro-Desemprego (7,2 milhões de benefícios diretos) e adicionarmos os beneficiários diretos da previdência urbana (19 milhões de benefícios diretos) e rural (9,3 milhões de benefícios diretos), pode-se estimar que a seguridade social beneficiou 40,2 milhões de famílias e que, indiretamente, ela beneficiou outras 100 milhões de pessoas (demais membros da família). Dessa forma, direta e indiretamente, ela transferiu renda para 140,6 milhões de indivíduos, cujos benefícios, próximos do piso do salário

mínimo, transformam a seguridade social brasileira num dos maiores e mais bem-sucedidos programas de proteção social de países não desenvolvidos, no mundo (ver Gráfico 11).

Gráfico 11: Seguridade social – benefícios diretos concedidos e estimativa de beneficiados (diretos e indiretos) (em milhões de pessoas; posição em dezembro de 2015)*



Fonte: MPS: *Boletim Estatístico da Previdência Social*, v.20, n.12 / MTE: CGSAP/DES/SPPE/MTE.

* Segundo o IBGE, para cada benefício efetivamente pago há, em média, 2,5 pessoas beneficiadas indiretamente. Utilizou-se o total de segurados e não de requerentes.

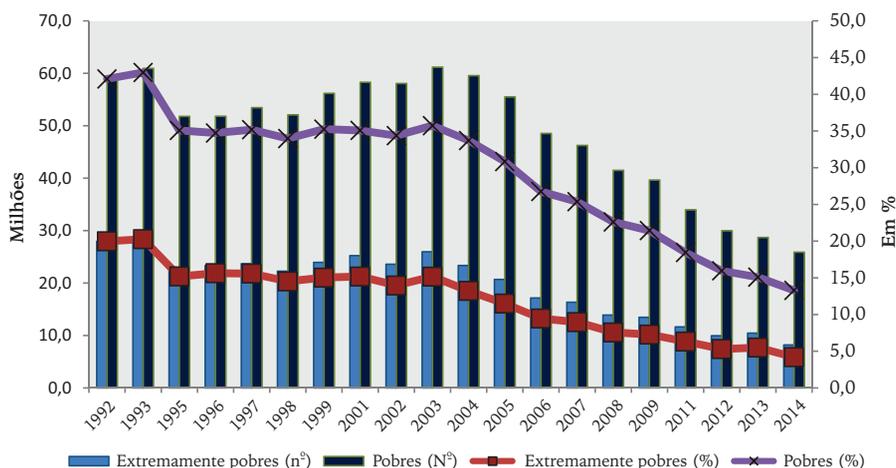
Mais de dois terços dos 40,2 milhões de benefícios diretos concedidos pela seguridade social equivalem ao piso do salário mínimo. No segmento rural e no Benefício de Prestação Continuada, praticamente 100% dos benefícios correspondem ao piso do salário mínimo; no segmento urbano, esse percentual é de 56,7%. A elevação real de mais de 70% do valor do salário mínimo ampliou significativamente a renda dessas famílias.

O combate à pobreza extrema

Finalmente, o quarto núcleo da estratégia social foi o combate à pobreza extrema, em que se destacam o Programa Nacional da Agricultura Familiar

(Pronaf), o programa Bolsa Família e o programa Brasil sem Miséria, que se transformaram em iniciativas exitosas de redução da pobreza extrema durante o período, quando mais de 30 milhões de pessoas saíram da pobreza e outras 16 milhões, da extrema pobreza (ver Gráfico 12).

Gráfico 12: Evolução da pobreza e da pobreza extrema pela ótica da renda (Brasil, 1992-2013; base: 1992 = 100)



Fonte: Ipea.

Observação: utiliza-se a linha de pobreza atualizada e estadualizada, de acordo com capacidades calóricas, para cada região brasileira. Não há uma linha de pobreza oficial no Brasil, ainda que os estudos do Ministério de Desenvolvimento Social apoiem-se numa linha única nacional de R\$ 70 e R\$ 140 (corrigidos) como balizadores na extrema pobreza e da pobreza, respectivamente. As tendências entre as distintas linhas de pobreza são muito parecidas.

No caso do Pronaf, cuja criação data de 1996, a marca dos governos Lula e Dilma foi a expansão do financiamento e do número de contratos, atingindo mais R\$ 22 bilhões em financiamento na safra de 2013-2014. Ainda na área rural, contribuiu para a redução da pobreza extrema o enfoque no combate à seca no semiárido nordestino, especialmente com o programa Água para Todos, que construiu mais de 840 mil cisternas para produção e consumo na região entre 2011 a 2014.

No entanto, o principal motor da redução da pobreza extrema foi o sucesso do programa Bolsa Família (PBF), que foi integrado ao Plano Brasil sem Miséria (PBM), marca maior do governo Dilma. Além da cobertura já descrita

de quase 14 milhões de famílias, o pequeno orçamento de R\$ 27,8 bilhões em 2015 foi eficiente na redução da extrema pobreza, cujo corte de renda é bastante baixo (R\$ 70 mensais domiciliar per capita quando da criação do PBM, em 2011), mas mesmo no extrato superior de pobreza o PBF continua sendo relevante na determinação da renda das famílias. Como mostra Osório e Souza (2012, p.8), a não existência do Bolsa Família elevaria a taxa de extrema pobreza em 2 pontos percentuais, representando um aumento de 40% nesta, observada em 2012.

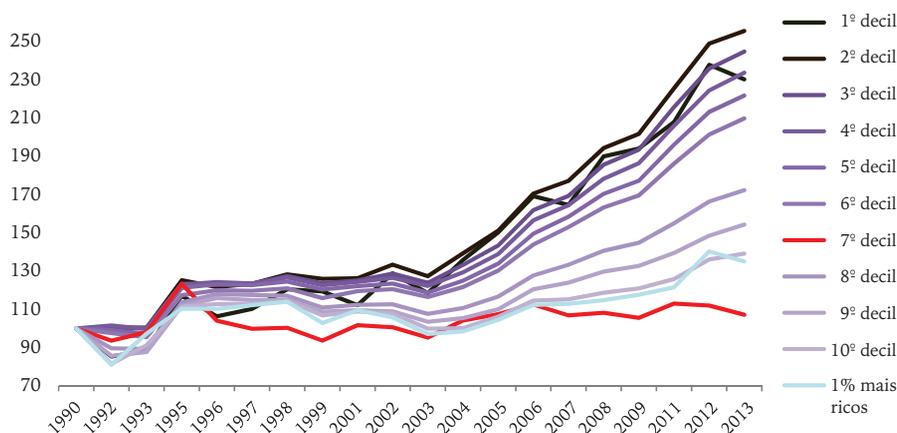
Melhoria dos indicadores sociais

O principal legado do experimento desenvolvimentista de 2003-2014 foi o crescimento da renda das famílias com melhor distribuição, o que acelerou a redução das desigualdades da renda do trabalho e da pobreza extrema. Geração de empregos formais, recuperação real do salário mínimo e ampliação das transferências de renda da seguridade social e dos programas de combate à pobreza contribuíram para a melhoria dos indicadores sociais (distribuição da renda do trabalho, mobilidade, consumo das famílias).

O crescimento do PIB per capita foi fator determinante para que ocorressem melhorias na distribuição da renda. A mobilidade social, observada pela redução do índice de Gini combinada com o aumento da proporção salários/PIB, voltou a ser ascendente após duas décadas de estancamento. A renda das famílias cresceu especialmente nos estratos inferiores, gerando um mercado interno de consumo de massas com mais de 140 milhões de pessoas com médio ou alto poder de compra. Após cinquenta anos, em 2011, a desigualdade de renda medida pelo índice de Gini retrocedeu aos patamares de 1960 (Ipea, 2013).

A renda domiciliar per capita, após ficar estagnada por dez anos, elevou-se a partir de meados da década de 2000. O crescimento foi mais expressivo nos decis mais pobres (do 1º ao 6º) relativamente aos mais ricos (do 7º ao 10º). O segundo decil mais pobre, por exemplo, teve um aumento acumulado em sua renda de 155,5% ao longo do período 1990-2013, enquanto o sétimo (ou quarto mais rico) acumulou 7,2% de aumento real de renda. A maior intensidade desses aumentos ocorre a partir de meados da década de 2000 (ver Gráfico 13).

Gráfico 13: Evolução da renda domiciliar per capita, por decis (Brasil; base: 1990 = 100)



Fonte: PNAD-IBGE/Ipeadata.

Após 2003, a distribuição da renda per capita tendeu a aumentar nos níveis de renda médio-baixos e baixos com intensidade bem maior que nos níveis médio-altos e altos, criando o padrão dispersivo mostrado acima. Um estudo do Ipea (2013), realizado por meio de regressões estatísticas das principais causas das variações e distribuições da renda per capita domiciliar, revela que o mercado de trabalho (geração de empregos e elevação da renda do trabalho) foi fator determinante para o crescimento da renda domiciliar per capita entre 1990 e 2012 (respondeu por 71% da elevação), seguido pelas transferências de renda da Previdência (contribuição de 23%) e pelas transferências de renda do programa Bolsa Família e do Benefício de Prestação Continuada (contribuição de 4%). No tocante à redução das desigualdades da renda do trabalho (coeficiente de Gini), o mercado de trabalho respondeu por 47% da queda, seguido pelas transferências de renda (constitucionais e Bolsa Família) (24%) e pela Previdência (15%) (ver Tabela 2).

Não obstante, os níveis de desigualdade de renda no Brasil ainda são extremamente altos, e o crescimento da riqueza no lado mais pobre da sociedade ainda não é suficiente para transformar o país e fazer com que ele tenha patamares mais “civilizados” de desigualdade. As diferenças sociais e econômicas existentes no Brasil continuam sendo o maior desafio do desenvolvimento nacional.

Por fim, apoiado em dinâmica demográfica muito mais favorável que no passado – quando a urbanização cresceu a taxas tão altas que qualquer tipo

Tabela 2: Decompondo contribuições líquidas ao crescimento da renda e à redução da desigualdade de renda (Gini) (Brasil; 1992-2012)

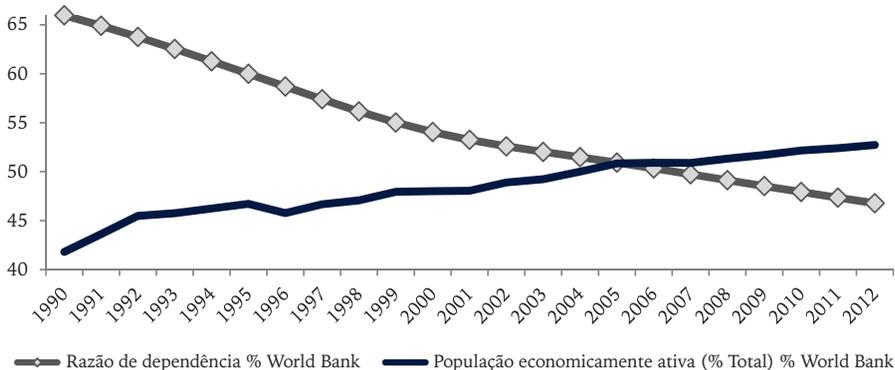
Fatores	Crescimento da renda domiciliar per capita	Redução do índice de Gini
Mercado de trabalho	71%	47%
Previdência	23%	15%
Transferências de renda (constitucionais, como BPC e Bolsa Família)	4%	24%
Outros	2%	13%

Fonte: Ipea (2013), baseado em PNAD-IBGE.

de planejamento urbano de longo prazo tinha que ser constantemente adaptado –, o Brasil vive, desde 2005, sua “janela demográfica”, isto é, a etapa demográfica quando a maior parte da sociedade se encontra em faixa etária produtiva e ativa (15-64 anos).

A “janela demográfica” abre perspectivas para o aumento da qualidade das políticas públicas com grandes ganhos de prosperidade social e econômica, porque há menos pressão vinda do lado “improdutivo” (crianças e idosos). É também o melhor momento histórico para financiar o Estado do bem-estar social, pois a maior parte da população está no mercado de trabalho gerando um excedente e pagando impostos. É uma ajuda importante, porém não providencial, pois direcionar essas virtudes históricas para o crescimento inclusivo foi decisão tomada no plano da política democrática; não pode, absolutamente, ser tomado como suposto destino nacional que se realizaria inevitavelmente.

Gráfico 14: Dinâmica demográfica (Brasil; 1990-2012)



Fonte: Banco Mundial.

As fragilidades sociais do experimento desenvolvimentista

A melhoria dos indicadores de bem-estar do período 2003-2016 trouxe à tona questões relativas ao modelo de desenvolvimento brasileiro. Seria este um modelo consistente de mudanças econômicas e sociais estruturais? Mesmo considerando que o sistema brasileiro de proteção social dependa primordialmente da garantia das condições monetárias e fiscais para financiar a reprodução capitalista, seria a margem gerada pela acumulação de capital suficiente para permitir que se desse toda essa evolução social?

Um fenômeno estruturante da redução da desigualdade no Brasil é que esta se tratou de processo sem mudanças na estrutura tributária. Usando dados da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), a tributação brasileira continua sendo extremamente regressiva, já que os impostos indiretos constituem mais de 14% da renda total, e os impostos diretos, apenas cerca de 9% da renda total. O Gini da distribuição de renda após os impostos (0,571) e antes dos impostos (0,598) também indica isso, por todo o caminho até se chegar à distribuição final da renda, de 0,496 (Ipea, 2011c). Em outras palavras, a redução da desigualdade deu-se a despeito do sistema tributário regressivo, algo muito incomum na história das economias desenvolvidas baseadas nos regimes do *welfare State*.

Outro ponto a ser destacado é que alguns especialistas tentaram interpretar esse fenômeno como uma mudança estrutural real, que acabaria por criar um tipo diferente de sociedade, mais parecida com o mundo desenvolvido, com uma grande classe média dando a tônica dos padrões sociais e econômicos. Esses acadêmicos são comumente descritos como os defensores da “nova classe média” (Neri, 2011) na formação do modelo de desenvolvimento do Brasil. Neste, as mudanças estruturais na renda domiciliar estariam levando às mudanças estruturais na própria sociedade, criando um bloco relevante de poder econômico que não existia antes da década de 2000.

A questão é que há reduzida evidência que corrobore o argumento da transformação estrutural em direção a uma “nova classe média”, especialmente após a interrupção violenta e antidemocrática do segundo mandato de Dilma Rousseff. Apesar das transformações da renda familiar e do bem-estar geral estarem nas superfícies claras das pesquisas domiciliares, existem algumas insuficiências que impedem mudanças sociais estruturais reais (Pochmann,

2012). Reconhecer todas as melhorias sociais do modelo de desenvolvimento recente não basta para confirmar quaisquer transformações estruturais nas classes sociais.

Uma forma de olhar a persistência de profundas desigualdades pode ser observada na Tabela 3, que incorpora a metodologia de estratificação da “nova classe média” – em níveis de renda familiar – e compara características sociais para além dos fluxos monetários. Há notáveis diferenças quanto à educação, às condições de moradia e ao acesso a serviços, entre a “nova classe média” e a classe média tradicional. Com base nesses indicadores sociais simples e objetivos, a chamada “nova classe média” mais se assemelha a uma classe trabalhadora tradicional – uma “nova classe trabalhadora” (Pochmann, 2012). Como classificar como “nova classe média” um contingente no qual, entre outros fatores, apenas 2,9% de seus componentes têm ensino médio completo?

Tabela 3: Características sociais dos domicílios relativas à “Metodologia da Nova Classe Média” (Brasil, 2008-2009)

Características	Nova classe média (de R\$ 1.200,00 a R\$ 2.525,00)	Classe média (de R\$ 2.525,00 a R\$ 3.849,00)	Classe média-alta (de R\$ 3.849,00 a R\$ 5.174,00)
Moram em imóvel próprio	67,80%	68,50%	69,20%
Até duas pessoas por quarto	79,40%	84%	87,10%
Mais de três pessoas por quarto	12,90%	10,80%	8,70%
Não há banheiro	1,80%	0,50%	0,10%
Não tem cartão de crédito	72,90%	56,80%	46%
Não tem crédito bancário	90,50%	75,40%	63,70%
Ensino médio completo	2,90%	9,20%	16,50%
Ensino fundamental completo	58,20%	48,90%	39,20%
Analfabeto	12,10%	5,30%	3,10%
Não tem plano de saúde privada	80,80%	62,10%	47,40%

Fonte: Uchôa e Kerstenetzky (2012).

Outra maneira mais impactante de olhar as fragilidades do modelo é questionar o conceito comumente adotado de desigualdade de renda e buscarem-se novas fontes de dados para o período. Em quaisquer abordagens metodológicas relativas a desigualdades – até nas mais complexas –,

as principais fontes são pesquisas domiciliares centradas em declarações sobre padrões sociais e econômicos, incluindo renda e gastos. Basicamente, tais pesquisas de domicílios mensuram fluxos. O modo convencional de tratar a desigualdade desconhece a dimensão do patrimônio, da riqueza ou dos estoques econômicos.

Quando os fluxos de renda são distribuídos de forma altamente desuniforme, como no caso do Brasil, o pequeno grupo das famílias mais ricas é subestimado pela amostra. Ademais, rendas altas têm origens mais diversas que a renda média – isto é, os ricos raramente são ricos devido a uma única fonte de renda (um salário, juros, aluguéis etc.) –, tornando-se assim mais difícil estimar rendas altas. Essa deficiência, que deixa de captar patrimônio e ativos nas pesquisas domiciliares, é um dos maiores desafios para se construir compreensão mais completa das dinâmicas da desigualdade no Brasil ou em qualquer outra economia capitalista moderna.

Conhecer esses estoques de riqueza poderia revelar novas fontes de financiamento para políticas públicas redistributivas. No Brasil, a tributação da herança e da propriedade é completamente subestimada devido à falta de bancos de dados públicos. A desigualdade, que tem caráter multidimensional, é percebida somente em termos da desigualdade de fluxos, e ninguém sabe o que aconteceu com a desigualdade de estoques, ou seja, com a distribuição da riqueza cristalizada por todos os agentes econômicos.

A Receita Federal publicou recentemente informações sobre estoque patrimonial no Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF) (Tabela 4) que revelam uma perversidade do momento mais dinâmico do modelo de desenvolvimento de 2003-2016. A difusão da propriedade privada entre os indivíduos foi bloqueada pelo modelo, apesar da redução das desigualdades nas rendas do trabalho. O grupo dos declarantes de até cinco salários mínimos de renda (aproximadamente 50% do total do IRPF) e o de cinco a vinte salários mínimos (mais 42% do total do IRPF) acumularam ganhos de rendimentos tributáveis em relação aos 8% mais ricos dos declarantes. Em 2007, eram 65,1% da renda tributável total; e em 2014, 69,6%. Entretanto, quando se observam as declarações patrimoniais, o mundo da desigualdade é completamente distinto. Nelas, a maioria dos valores declarados concentra-se nos 8% mais ricos do IRPF (em torno de 57% de todo o patrimônio) e há pouca variação nessa concentração durante o período 2007-2014.

Tabela 4: Participação dos declarantes, rendimentos tributáveis e patrimônio sobre o total do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) (Brasil, 2007 e 2014)

IRPF – Perfil dos declarantes até 5 salários mínimos			
	% Declarantes	% Rendimentos tributáveis	% Patrimônio
2007	54,4%	20,9%	14,9%
2014	49,6%	21,3%	14,9%
IRPF – Perfil dos declarantes de 5 a 20 salários mínimos			
	% Declarantes	% Rendimentos tributáveis	% Patrimônio
2007	37,2%	44,2%	27,9%
2014	41,9%	48,3%	28,3%
IRPF – Perfil dos declarantes acima de 20 salários mínimos			
	% Declarantes	% Rendimentos tributáveis	% Patrimônio
2007	8,4%	34,9%	57,2%
2014	8,5%	30,4%	56,8%

Fonte: IRPF – MF

É muito alta e variou muito pouco a concentração do patrimônio nos 8,5% dos declarantes de imposto de renda com mais de vinte salários mínimos. Porém, ocorreram algumas mudanças. Apesar do forte aumento do valor do salário mínimo, a proporção de declarantes com até cinco salários mínimos caiu de 54,4% para 49,6%, e sua participação no patrimônio total dos declarantes manteve-se em 14,9%. Isso significa que o patrimônio médio desses declarantes com renda de até cinco salários mínimos passou de 27,4% da média geral para 30,0%. Foi a única faixa de renda em que essa relação aumentou. O “deslocamento” de declarantes da faixa de até 5 salários mínimos para a de 5 a 20 salários mínimos contribuiu para reduzir a relação do patrimônio médio dessa última faixa e a média geral de 75% para 67,5%. A relação entre o patrimônio médio da faixa de 5 a 20 salários mínimos e o da faixa de até 5 salários mínimos diminuiu de 2,74 vezes maior para 2,25 vezes, e a relação entre os patrimônios médios das faixas de mais de 20 salários mínimos e de 5 a 20 salários mínimos aumentou de 9,08 vezes para 9,9 vezes. Finalmente, a relação entre os patrimônios médios das faixas de mais de 20 salários mínimos e até 5 salários mínimos diminuiu de 24,8 vezes para 22,3 vezes.

Há evidências, de todo modo, de que a desigualdade de estoques econômicos seria um dos constrangimentos estruturais mais importantes da proteção social brasileira e de seu modelo de desenvolvimento,⁴ pois ela

4 Para uma proposta de análise setorial da desigualdade patrimonial, ver Calixtre (2014a).

impediu que a democratização da demanda promovida pelo avanço da renda do trabalho no produto se confirmasse na democratização da propriedade privada, portanto a redução das desigualdades pelo lado da oferta no sistema econômico. No período 2003-2016, as altas taxas de juros e a financeirização no Brasil foram instrumentos-chave de concentração de ativos nas mãos dos mais ricos. Esses processos de acumulação patrimonial são indissociáveis do sistema da dívida pública e pressionam constantemente as capacidades das políticas monetária e fiscal, produzindo grupos de poder alheios ao controle das políticas públicas, quase todas elas centradas na redistribuição de fluxos econômicos (renda), e não de estoques (riqueza). O resultado dessa hierarquia é a captura de recursos públicos por setores da sociedade que realizam lucros abusivos: em 2013, as obrigações totais relativas à dívida pública excederam um terço de toda a receita federal.

Inclusão social sem reformas estruturais

Procurou-se salientar que a partir de meados da década passada houve melhor articulação entre objetivos econômicos e sociais, que resultou na melhoria dos padrões de vida da população. A economia cresceu e distribuiu a renda do trabalho, algo inédito nos últimos cinquenta anos. O reconhecimento desse fato, no entanto, não implica endossar a ideia de que teria sido implantado um “novo modelo de desenvolvimento”. Mas, paulatinamente, se caminhou no sentido da construção de um modelo de crescimento menos perverso que o padrão histórico. Tampouco se sustenta a visão de que os governos progressistas eleitos no Brasil e em diversos países da América Latina seriam “pós-neoliberais” (Sader, 2014). Na verdade, antes mesmo do golpe parlamentar de 2016, estava-se muito aquém de se “superar e virar a página do neoliberalismo”.⁵

5 Segundo Boaventura de Sousa Santos: “Nesta segunda década estes governos [progressistas e populares latino-americanos] continuam declarando-se pós-neoliberais e têm alguma razão, mas não toda a razão. Por que poderíamos chamá-los pós-neoliberais? Bom, em parte porque o Estado controla muito mais a economia, é um interventor na mesma. Além disso, nacionalizaram-se muitas empresas no caso da Bolívia ou do Equador. Ou seja, existe um ativismo estatal mais forte que vai contra o neoliberalismo, e é por isso que o neoliberalismo internacional não perdoa estes governos e quer destruí-los. Agora, qual é a forma de operar

Embora positivos, os progressos sociais recentes não apagaram as marcas profundas da crônica desigualdade social brasileira, que tem raízes históricas, fincadas no passado escravocrata, no caráter específico do capitalismo tardio, na curta experiência democrática do século XX, no acelerado processo de urbanização e na ausência da reforma agrária e de políticas urbanas e sociais. A questão é que a experiência desenvolvimentista, válida do ponto de vista de seu sucesso em impulsionar a melhoria das condições de vida da classe trabalhadora brasileira, não conseguiu atingir nem a densidade necessária de ritmo redistributivo nas transformações sociais, nem atacar mudanças estruturais na sociedade do subdesenvolvimento.

A desigualdade da renda do trabalho recuou aos padrões de 1960, mas ela ainda permanece entre as mais elevadas do mundo. Tem-se ainda vivo, no Brasil, o problema da reforma agrária e das desigualdades na apropriação física do espaço urbano. As desigualdades também estão presentes no sistema tributário, cujos núcleos vigoram desde meados da década de 1960. A estrutura do mercado de trabalho ainda guarda traços e características de economias subdesenvolvidas ou periféricas: elevada heterogeneidade, presença disseminada do subemprego, excedente estrutural de mão de obra, alta concentração da renda, baixos salários e elevada rotatividade dos postos de trabalho.

Um conjunto de problemas crônicos e estruturais não foi enfrentado nesta quadra que estamos analisando. Em parte, isso decorreu de condicionantes mais gerais que, de um modo ou de outro, limitaram o ímpeto reformista dos governos petistas. Não se pode desconsiderar que vivemos no capitalismo sob a dominância das finanças globalizadas, o que impõe correlação de forças implacavelmente desfavorável aos projetos de transformação. Em todo o mundo, a corrosão da base salarial e o refluxo dos sindicatos fragilizam as pautas progressistas. As contradições entre capitalismo e democracia acirram-se em escala global, e o neautoritarismo está erodindo as democracias liberais. Os vícios e distorções do sistema político brasileiro também não podem ser desprezados. A longa decomposição do sistema político e a mercantilização do voto, pelo financiamento empresarial de campanhas, coloca limites ao

destes países? Bom, são ‘pós-neoliberais’ internamente para conseguir alguma medida de redistribuição social, mas não questionam o neoliberalismo internacional, o capitalismo financeiro nem as regras do livre comércio e jogam com as regras destes tratados. O modelo de desenvolvimento é neoliberal”. Disponível em: <<http://wp.me/p3C2Pm-hMv>>. Acesso em: 22 dez. 2017.

“presidencialismo de coalizão”, pois a formação de maioria parlamentar requer “negociação” com mais de duas dezenas de partidos majoritariamente fisiológicos e conservadores.

De outro lado, a ausência de reformas estruturais decorreu do “modelo de transformação lenta e dentro da ordem”, “sem rupturas”, por meio de “mudanças graduais”. Em parte, pela mudança no campo da política de alianças, onde se fez um “mergulho no pragmatismo tradicional brasileiro” (Singer, 2012) e abriu-se mão de disputar a hegemonia na sociedade.

Esses condicionantes explicam, em grande medida, a manutenção da gestão macroeconômica por meio do ortodoxo “tripé” introduzido em 1999 e o pouco afincado nos esforços para fazer a reforma política e para a regulação dos meios de comunicação. Muitas das contrarreformas nos direitos sociais, implantadas entre 1990 e 2002, não foram enfrentadas, destacam-se, dentre outros fatores, a não consolidação da seguridade social de acordo com os princípios estabelecidos pela Constituição de 1988, particularmente no caso da Organização da Seguridade Social, do Orçamento da Seguridade Social e do Conselho Nacional da Seguridade Social; a recorrente captura das fontes de financiamento da seguridade social pela área econômica, não revertida; a forma inconstitucional de contabilizar as receitas da previdência social, praticada desde 1989; e a manutenção da Desvinculação das Receitas da União (DRU), exceto para o setor da educação. Da mesma forma, destacam-se as ambiguidades com relação ao processo de desregulamentação dos direitos trabalhistas e sindicais; o abandono da proposta de reforma agrária “estrutural e massiva” elaborada em 2001; e o incentivo à mercantilização da oferta de serviços sociais.

Decisões conjunturais também enfraqueceram as bases delicadas do processo de mudança dentro do conflito na distribuição das rendas. O uso das desonerações entre 2009 e 2015, apesar de justificado pela necessidade de garantir o baixo desemprego em meio ao acirramento da crise, produziu dois efeitos indesejáveis na estrutura de financiamento da seguridade social: reduziu receitas e aumentou seu caráter pró-cíclico. Em 2015, as isenções fiscais para setores econômicos selecionados atingiram R\$ 282 bilhões (4,9% do PIB). Ao abrir mão de arrecadar aproximadamente 23% da sua receita de impostos, o governo federal contribuiu para o desajuste das contas fiscais.

O crescimento das desonerações acelerou a queda do superávit estrutural da seguridade social, agravando a crise de financiamento das políticas sociais

nos anos de 2015 e 2016. Observe-se na Tabela 5 que mais da metade das desonerações totais incidem sobre as receitas da seguridade social (R\$ 157 bilhões, ou 2,75% do PIB).

Tabela 5: Desonerações tributárias totais sobre a seguridade social (2009-2015; em milhões correntes)

Ano	Desoneração total*	% PIB*	Desonerações de contribuições sociais				Total das desonerações de receitas da seguridade social	% PIB
			Contribuição Previdência Social	Cofins	CSLL	PIS-Pasep		
2009	116.098	3,65	17.905	29.418	6.087	5.651	59.061	1,85
2010	113.861	3,60	18.183	33.883	8.333	6.955	67.354	2,02
2011	152.406	3,68	21.156	34.618	5.830	6.542	68.146	1,75
2012	182.410	4,15	24.412	41.376	6.976	8.145	80.909	1,78
2013	225.630	4,66	33.743	46.142	8.788	9.060	97.733	1,97
2014	253.902	4,92	57.012	58.510	9.301	11.639	136.462	2,60
2015	282.437	4,93	62.519	70.538	10.490	14.100	157.647	2,75

Fonte: Receita Federal (Ministério da Fazenda). Demonstrativos de gastos tributários. PLOA (projeções) e Relatório de Bases Efetivas.

Esses são alguns exemplos de que não se enfrentaram – e, em alguns casos, aprofundaram-se – mecanismos liberalizantes adotados nos anos 1990 que tinham por finalidade impor contramarchas à cidadania social consagrada pela Constituição de 1988.

No caso da proteção social, o “reformismo fraco” pode refletir as ambiguidades do PT com relação à Constituição de 1988. Como assinalado, a contrarreforma liberalizante contra os direitos sociais de 1988 intensificou-se agudamente entre 1990 e 2002, resultando na desfiguração dos princípios do capítulo sobre a Ordem Social. Nesse cenário, quando o PT assumiu o poder em 2003, a histórica coalizão de forças democráticas que levaram o primeiro operário ao posto de presidente da República esperava que o novo governo sinalizasse uma postura de cumprimento dos objetivos sociais da Constituição. Supunha-se que houvesse intenções de corrigir os rumos seguidos desde 1990, restabelecendo os princípios da Ordem Social da Constituição de 1988 que foram desfigurados por mais de uma década.

Os desacertos requerem mais autocrítica pelos membros do PT e mais crítica pelos especialistas. Mas seria simplório deduzir que a atual tragédia

brasileira decorra unicamente desses desacertos e da ausência de autocrítica e crítica, como o fazem muitos analistas, inclusive do campo progressista. Há uma série de questões complexas que é preciso compreender melhor e incorporar numa futura agenda de investigação. Esse esforço há de contribuir para avaliar mais amplamente e mais claramente o passado e para reorganizar as ações futuras.

Considerações finais

O debate sobre as causas da redução da desigualdade com desenvolvimento democrático, social e econômico está em aberto. É crucial observarmos que um dos motivos determinantes desse fenômeno foi não apenas o Brasil ter recuperado o Estado como parte fundamental da equação do desenvolvimento, ao mesmo tempo que também priorizou as demandas do mercado de trabalho. A geração de empregos formais, com a redução da informalidade e do desemprego, ampliou a participação da parte produtiva da sociedade que está em seu ápice demográfico. Ao mesmo tempo, o crescimento da economia potencializou o caráter redistributivo do Estado social inaugurado em 1988, na contramão da hegemonia neoliberal, criando-se um ciclo mais virtuoso em relação ao passado entre os propósitos econômicos e redistributivos.

Entretanto, as fragilidades do modelo de desenvolvimento – como a baixa intensidade da mudança no conflito na distribuição das rendas, a manutenção das tensões entre Estado social e Estado mínimo liberal e a ausência de reformas estruturais – abriram espaço para a retomada ilegítima de forças conservadoras sobre o processo histórico nacional, cujas consequências serão inevitáveis à reprodução do pacto civilizatório desenhado na redemocratização. Infelizmente, não é possível afirmar que a forte redistribuição de fluxos resultante das melhorias no mercado de trabalho tenha fôlego para suportar tantos anos de recessão e desmonte de políticas sociais. As variáveis estruturais do processo lento de mudança social, e não mais somente as conjunturais, começam a acompanhar a ciranda destrutiva da crise.

Em tempos normais, a dúvida principal que se lançaria sobre a experiência desenvolvimentista seria se bastaria avançar com o modelo real de desenvolvimento descrito neste capítulo, com todas as suas tensões entre Estado social e Estado liberal, tal como ele estava desenhado em seu auge e

foi o responsável pelo mais longo ciclo político da democracia brasileira; ou se haveria um modelo melhor de desenvolvimento, que requereria mudanças estruturais, mas pertenceria ao mesmo lugar em que se formou a decisão política de incluir os pobres e reduzir as desigualdades no Brasil, agora avançando não somente nos fluxos de renda, mas nos estoques de riqueza e nas múltiplas dimensões raciais, de gênero e de acesso a serviços públicos e a direitos que a desigualdade representa no Brasil. No entanto, essa “nova geração da política social” tornou-se uma agenda fora do lugar após o golpe parlamentar de 2016.

O período 2016-2018 pode representar o fim desse ciclo inédito de construção da cidadania social (1988-2016). A radicalização do projeto liberal, derrotado nas últimas quatro eleições, representa uma oportunidade para que os detentores da riqueza concluam um serviço iniciado há trinta anos. O propósito é levar ao extremo a reforma do Estado iniciada nos anos 1990. O objetivo é “privatizar tudo o que for possível”, tanto na infraestrutura econômica quanto na infraestrutura social. O foco é destruir o Estado social e implantar o Estado mínimo liberal.

O “Novo Regime Fiscal” (EC 95/2016) cria, por vinte anos, um teto para o crescimento das despesas vinculado à inflação, com o propósito de reduzir a despesa primária do governo federal de cerca de 20% para 12% do PIB entre 2017 e 2036, aproximando o Brasil do patamar de gastos realizados por diversos países africanos. Na prática, o “Novo Regime Fiscal” acaba com as vinculações constitucionais de recursos para educação e saúde, inviabilizando a Constituição Federal de 1988. Segue-se ao novo regime a Reforma da Previdência Social (PEC 287/2016), que tem por propósito extinguir o direito humano de proteção à velhice. Homens e mulheres, rurais e urbanos, trabalhadores privados e servidores públicos terão que comprovar idade mínima de 65 anos e 49 anos de contribuição para terem acesso à aposentadoria com valor integral. Assim, para ter aposentadoria integral aos 65 anos de idade, o brasileiro terá de entrar no mercado de trabalho com 16 anos e permanecer no mercado formal durante 49 anos sem interrupções.

O novo regime em gestação se completará com a reforma sindical e trabalhista, cujo propósito é fazer com que esses direitos retrocedam ao estágio em que estavam antes da Consolidação das Leis Trabalhistas de 1943 e com uma reforma tributária que não corrija a injustiça fiscal, desmontando as bases de financiamento das políticas sociais conquistadas pela Constituição de 1988. A

criação do Imposto de Valor Adicionado (IVA) extinguirá as principais fontes de financiamento da área social asseguradas pelo artigo 195 da Constituição. A concretização dessas mudanças fragilizará o financiamento da educação e o Orçamento da Seguridade Social, afetando a sustentação dos gastos em setores como previdência social (urbana e rural), assistência social, saúde e programa seguro-desemprego.

O período 2016-2018 pode representar o fim do breve ciclo improvável de restauração democrática e da construção embrionária da cidadania social no Brasil. A utopia pode ter eclipsado a realidade de que a democracia e a cidadania social seriam corpos secularmente estranhos ao capitalismo brasileiro.

Referências bibliográficas

- BIELSCHOWSKY, R. O modelo de desenvolvimento proposto por Lula e Dilma. *Brasil Debate*, 2014. Disponível em: <<http://brasildebate.com.br/o-modelo-de-desenvolvimento-proposto-por-lula-e-dilma/>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- BRASIL Debate; CENTRO Internacional Celso Furtado de Políticas Para o Desenvolvimento; FUNDAÇÃO Perseu Abramo; FÓRUM 21; LE MONDE Diplomatie Brasil; PLATAFORMA Política Social; REDE Desenvolvimentista. *Por um Brasil justo e democrático*. São Paulo: 2015. Disponível em: <<http://plataformapoliticasocial.com.br/por-um-brasil-justo-e-democratico-2/>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- CALIXTRE, A. B. *Nas fronteiras da desigualdade brasileira: reflexões sobre as décadas de 1990 e 2000*. São Paulo: Fundação Friedrich Ebert (FES), 2014a.
- _____; BIANCARELLI, A.; CINTRA, M. A. M. *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. Brasília: Ipea, 2014b.
- CALIXTRE, A. B.; VAZ, F. (Orgs.). PNAD 2014: breves análises. *Nota Técnica*, 22. Brasília: Ipea, 2015.
- CARDOSO DE MELLO, J. M.; NOVAIS, F. Capitalismo tardio e sociabilidade moderna. In: SCHWARCZ, L. M. (Org.). *História da vida privada no Brasil: contrastes da intimidade contemporânea*. São Paulo: Companhia das Letras, 1998.
- CARVALHO, J. M. *Cidadania no Brasil: o longo caminho*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2001.
- FAGNANI, E. *Política social no Brasil (1964-2002): entre a cidadania e a caridade*. Campinas, 2005. Tese (Doutorado) – IE/Unicamp.
- _____. *Fragmentação da luta política e agenda de desenvolvimento*. São Paulo: Plataforma Política Social, 2014. Disponível em: <<http://plataformapoliticasocial.com.br/fragmentacao-da-luta-politica-e-agenda-de-desenvolvimento/>>. Acesso em: 22 dez. 2017.

- FAGNANI, E. *O fim de um ciclo improvável (1988-2016): a política social dos governos petistas e a derrocada da cidadania pós-golpe*. [No prelo, 2017.]
- _____; FONSECA, A. *Políticas sociais, desenvolvimento e cidadania*. São Paulo: Perseu Abramo, 2013. v.1 e 2.
- FIORI, J. L. *Ajuste, transición y gobernabilidad: el enigma brasileiro*. Washington: BID, mar. 1993. [Mimeo.]
- FREDDO, D.; CALIXTRE, A. B. *Money, Wealth and Patrimonialist Capitalism in Brazil: A theoretical discussion for a practical challenge*. DAAD Partnership, 2011.
- FRIEDRICH Ebert Stiftung (FES); FÓRUM 21; PLATAFORMA Política Social; GT DE MACRO da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP). *Austeridade e retrocesso: finanças públicas e política fiscal no Brasil*. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://brasildebate.com.br/wp-content/uploads/Austeridade-e-Retrocesso.pdf>>. Acesso em: 22 dez. 2017.
- INSTITUTO de Estudos do Trabalho e Sociedade (IETS). *A agenda perdida: diagnósticos e propostas para a retomada do crescimento com maior justiça social*. Rio de Janeiro: IETS, 2002.
- INSTITUTO de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Os efeitos econômicos do gasto social no Brasil. In: *Perspectivas da política social*. Brasília: Ipea, 2010. cap.3.
- _____. Gastos com a política social: alavanca para o crescimento com distribuição de renda. *Comunicado*, n.75, 2011a.
- _____. Características da formalização do mercado de trabalho brasileiro entre 2001 e 2009. *Comunicado*, n.85, 2011b.
- _____. Equidade fiscal no Brasil: impactos distributivos da tributação e do gasto social. *Comunicado*, n.92, 2011c.
- _____. Duas décadas de desigualdade e pobreza no Brasil medidas pela PNAD-IBGE. *Comunicado*, n.159, 2013.
- MERCADANTE, A.; TAVARES, M. C. Eixos de um novo modelo. Debate: Um outro Brasil é possível. *Revista Teoria e Debate*, São Paulo, Fundação Perseu Abramo, n.49, 2001.
- MINISTÉRIO da Fazenda. *Política econômica e reformas estruturais*. Brasília: MF, 2003.
- NERI, M. C. (Coord.). *A nova classe média: o lado brilhante da base da pirâmide*. São Paulo: Saraiva, 2011.
- OSÓRIO, R.; SOUZA, P. H. G. F. O Bolsa Família depois do Brasil Carinhoso: uma análise do potencial de redução da pobreza extrema. *Nota Técnica*, Brasília, Ipea, n.14, 2012.
- PARTIDO do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB). Esperança e mudança: uma proposta de governo para o Brasil. *Revista do PMDB*, Rio de Janeiro, Fundação Pedroso Horta, ano II, n.4, 1982.
- PARTIDO dos Trabalhadores (PT). A ruptura necessária. In: XII Encontro Nacional, Olinda-PE. *Resoluções de Encontros e Congressos & Programas de Governo*. São Paulo: PT; Fundação Perseu Abramo, 2001.

- POCHMANN, M. *Nova classe média? O trabalho na base da pirâmide social brasileira*. São Paulo: Boitempo, 2012.
- RANGEL, L. A. Cobertura previdenciária na PNAD 2014. In: CALIXTRE, A. B.; VAZ, F. (Orgs.). *PNAD 2014: breves análises*. Brasília: Ipea (Nota Técnica n.22), 2015.
- SADER, E. Eles e nós: para a hegemonia pós-neoliberal. *Carta Maior*, 4 mar. 2014.
- SINGER, A. Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). *Novos Estudos*, São Paulo, Cebrap, n.102, 2016.
- _____. *Os sentidos do lulismo: reforma gradual e pacto conservador*. São Paulo: Companhia das Letras, 2012.
- _____. Raízes sociais e ideológicas do lulismo. *Novos Estudos*, São Paulo, Cebrap, n.85, dez. 2009.
- UCHÔA, C.; KERSTENETZKY, C. L. É a “nova classe média” classe média? O que diz a Pesquisa de Orçamentos Familiares (2008-2009). *Discussion Paper*, Center for Studies on Inequality and Development, n.66, out. 2012.

SOBRE O LIVRO

Formato: 16 x 23 cm
Mancha: 29 x 44 paucas
Tipologia: lowan Old Style 10/14
Papel: Couché 150 g/m² (miolo)
Cartão Supremo 250 g/m² (capa)
1ª edição Editora Unesp: 2018

EQUIPE DE REALIZAÇÃO

Edição de Texto
Ricardo Inácio dos Santos (Copidesque)
Ana Alvares (Revisão)

Editoração eletrônica
Eduardo Seiji Seki (Diagramação)

Capa
Marcelo Girard

Assistência Editorial
Alberto Bononi
Richard Sanches

COMPREENDER O PROJETO ECONÔMICO DE UM GOVERNO não é tarefa fácil. São inúmeros os elementos sociais, políticos, históricos, estruturais, cíclicos, palpáveis, abstratos, tanto domésticos quanto externos, que compõem esse intrincado calidoscópio. Daí o louvável exercício desta obra, que busca compreender o cenário econômico brasileiro durante os governos federais petistas – em especial nos mandatos de Dilma Rousseff – a partir de variados eixos temáticos, mas sempre *Para além da política econômica*.

Os artigos aqui reunidos têm diferentes pontos de partida, como o desempenho da indústria nacional, a dinâmica do emprego e da distribuição de renda, a política social, os impactos das regras fiscais e, claro, a guinada do industrialismo à austeridade, que marcou o abreviado segundo mandato de Dilma. Da mesma forma, estão presentes análises que partem do cenário externo e da forma como os governos petistas lidaram com ele, em que são estudadas questões ligadas à política externa do país, ao peso da economia internacional na crise brasileira e mesmo aos impactos da economia chinesa sobre a nossa nesse período. Em comum, todos os artigos recusam interpretações, ortodoxas ou heterodoxas, para as quais os equívocos na gestão da política econômica acarretaram, primordialmente, a desaceleração e crise da economia brasileira nas gestões petistas.

Em seu conjunto, essas contribuições levam ao entendimento da dimensão econômica de um período recente e conturbado de nossa história, cujos desdobramentos ainda vivenciamos. O que se pode esperar é que uma coletânea como essa forneça elementos sólidos para que voltemos a pensar no desenvolvimento nacional acompanhado de distribuição de renda e inclusão social, quando quer que tais valores voltem a gerir a coisa pública brasileira.