



UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - ICSA
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS - DEECO

JÚLIO CÉSAR SIMÕES VILELA

**AS LETRAS FINANCEIRAS DO TESOURO (LFTs) E A LEI KANDIR COMO
EXPRESSÕES DO BAIXO DINAMISMO: UMA HISTÓRIA MACROECONÔMICA
BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA**

MARIANA

2023



JÚLIO CÉSAR SIMÕES VILELA

**AS LETRAS FINANCEIRAS DO TESOURO (LFTs) E A LEI KANDIR COMO
EXPRESSÕES DO BAIXO DINAMISMO: UMA HISTÓRIA MACROECONÔMICA
BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas da
Universidade Federal de Ouro Preto como requisito para a
obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. André Mourthé de Oliveira

MARIANA

2023

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

V699I Vilela, Julio Cesar Simoes.
As Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) e a lei Kandir como expressões do baixo dinamismo [manuscrito]: uma história macroeconômica brasileira contemporânea. / Julio Cesar Simoes Vilela. - 2023.
62 f.: il.: gráf., tab..

Orientador: Prof. Dr. André Mourthé de Oliveira.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto.
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas. Graduação em Ciências Econômicas .

1. Decretos-leis - Brasil. 2. Desenvolvimento econômico - Brasil. 3. Despesa pública - Política governamental - Brasil. 4. Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços. 5. Renda - Distribuição - Brasil. 6. Taxas de câmbio - Brasil. I. de Oliveira, André Mourthé. II. Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 330.101.541(81)

Bibliotecário(a) Responsável: Essevalter De Sousa - Bibliotecário Coordenador
CBICSA/SISBIN/UFOP-CRB6a1407



FOLHA DE APROVAÇÃO

Júlio César Simões Vilela

As Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) e a lei Kandir como expressões do baixo dinamismo: uma história macroeconômica brasileira contemporânea

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia

Aprovada em 23 de agosto de 2023

Membros da banca

Dr. André Mourthé de Oliveira - Orientador (Universidade Federal de Ouro Preto)

Dra. Fernanda Faria Silva - (Universidade Federal de Ouro Preto)

Dr. Francisco Horácio Pereira de Oliveira - (Universidade Federal de Ouro Preto)

André Mourthé de Oliveira, orientador do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 24 de agosto de 2023



Documento assinado eletronicamente por **Andre Mourthe de Oliveira, VICE-COORDENADOR(A) DE CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**, em 29/08/2023, às 17:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0580633** e o código CRC **1B6D4830**.

Agradecimentos

À minha família, que contribuiu com cada etapa do meu crescimento e pela fonte de amor e apoio inesgotáveis. A minha mãe, Maria, pelo incentivo e apoio em todas as minhas decisões. A meu pai, Roberto, pela importância da honestidade intelectual. A minha filha, Julia, por me dar forças e ser um farol de vida.

Aos professores da Economia UFOP, pelos bons ensinamentos e pluralidade de visões. Em especial a meu orientador, Dr. André Mourthé de Oliveira, pela competência e atenção disponibilizadas. Aos membros de minha bancada: Dr. Fernanda Faria Silva, pela atenção e rigor na correção do trabalho e Dr. Francisco Horácio Pereira de Oliveira, pela visão expressa durante o curso.

Aos amigos que fiz nessa trajetória, sobretudo a turma de estudos do 18.1, que tanto fardo retirou de minhas costas e que tanto me ajudou a compreender a filosofia econômica.

Aos autores: Daniel Kahneman, cuja leitura da obra “Rápido e Devagar: Duas Formas de Pensar” foi o fator final que levou a uma mudança de área de atuação; e Nassim Nicholas Taleb, pela visão de que pontos muito fora da curva podem sim fazer total diferença.

Aos amigos da vida.

“Não corrigir nossas falhas é o mesmo que cometer novos erros”

Confúcio

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| INTRODUÇÃO..... | 10 |
| 1 CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICOS E A IMPORTÂNCIA DA INDÚSTRIA..... | 13 |
| 2 FORMAÇÃO ECONÔMICA BRASILEIRA, SEU PROCESSO DE INDUSTRIALIZAÇÃO E PONTOS DE RELEVÂNCIA ATUAIS..... | 16 |
| 2.1 Os choques externos que mudaram o modelo e o impulso da substituição de importações em grande escal | 19 |
| 2.2 O abandono de 50 anos de direção..... | 26 |
| 3 O PODER CONCENTRADOR DE RENTABILIDADE ACIMA DE CRESCIMENTO..... | 31 |
| 4 A BUSCA PELA CAUSA DOS ALTOS JUROS BRASILEIROS E A DINÂMICA DAS LFTs..... | 38 |
| 5 O PROBLEMA SOCIAL DA CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA E POLÍTICA..... | 45 |
| 5.1 Os setores de maior importância nas exportações brasileiras atuais e a compreensão sobre os efeitos colaterais da Lei Kandir..... | 48 |
| 5.2 A Doença Holandesa (D.H)..... | 51 |
| 6 NÚMEROS E IMAGENS DO QUE SIGNIFICA UMA SUBMERGÊNCIA..... | 53 |
| CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 58 |
| REFERÊNCIAS..... | 61 |

AS LETRAS FINANCEIRAS DO TESOIRO (LFTs) E A LEI KANDIR COMO EXPRESSÕES DO BAIXO DINAMISMO: UMA HISTÓRIA MACROECONÔMICA BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA

RESUMO

Os números referentes a concentração de renda no Brasil são elevados, despertam atenção e geram muitos estudos. Seriam comuns dentro da realidade do mundo pós revolução industrial? Os números disponíveis para análise dizem que não. A partir de tal constatação, o objetivo do trabalho é discutir algumas características recentes de nossa economia que ajudam a explicar esse elevado nível de concentração. A estratégia teórica empregada procurou identificar determinantes que influenciassem o fluxo financeiro entre os diferentes extratos da sociedade, procurou entender como a condução econômica feita por seus legisladores e principais executores poderia interferir na apropriação e, por fim, como e porque setores muito específicos da sociedade brasileira afetam e defendem uma condução econômica que se demonstrou problemática em termos históricos locais de geração de riqueza, mas muito forte em termos de concentração de renda. O argumento defendido nesse trabalho considera que a Lei Kandir e as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), devido ao volume financeiro que envolvem e a assimetria distributiva que sua dinâmica causa, são parte indispensável dessa explicação. Para amadurecimento do argumento parte-se de uma análise da formação histórica brasileira e de seu processo de desenvolvimento. O que aqui se constata é que desde o começo dos anos 1980 o país vem apresentando uma desaceleração de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), perda de participação no comércio e PIB mundiais, desindustrialização e forte resiliência da concentração da renda. No período recente, como será demonstrado, tanto a Lei Kandir quanto as LFTs auxiliam a compreensão dessa sociedade tão desigual.

Palavras chave: desenvolvimento econômico; desigualdade de renda; doença holandesa; lei Kandir; LFTs; teto de gastos do governo.

ABSTRACT

The numbers referring to income concentration in Brazil are high, attract attention and generate many studies. Would they be common within the reality of the world after the industrial revolution? The numbers available for analysis say no. Based on this observation, the objective of this paper is to discuss some recent characteristics of our economy that help explain this high level of concentration. The theoretical strategy employed sought to identify determinants that influenced the financial flow between the different strata of society, sought to understand how the economic conduct carried out by its legislators and main executors could interfere with appropriation and, finally, how and why very specific sectors of Brazilian society affect and defend an economic conduct that has proved to be problematic in terms of local historical wealth generation, but very strong in terms of income concentration. The argument defended in this work considers that the Kandir Law and the Financial Treasury Bills (LFTs), due to the financial volume they involve and the distributive asymmetry that their dynamics cause, are an indispensable part of this explanation. To mature the argument, it starts with an analysis of the Brazilian historical formation and its development process. What can be seen here is that since the beginning of the 1980s, the country has been experiencing a slowdown in Gross Domestic Product (GDP) growth, loss of share in world trade and GDP, deindustrialization and strong resilience of income concentration. In the recent period, as will be demonstrated, both the Kandir Law and the LFTs help to understand this very unequal society.

Keywords: economic development; rent inequality; Dutch disease; Kandir law; LFTs; government spending cap.

INTRODUÇÃO

Primeiramente, Economia não é ciência exata, apesar de atualmente se embasar muito em demonstrações numéricas. A fundamental diferença está no fato de uma ciência exata demonstrar a visão de algo pertencente ao universo, ou exatamente reproduzível, com a parte matemática descrevendo, por exemplo, de que maneira a natureza determina que uma ponte permaneça em pé a partir do tipo de solo, materiais utilizados, condições climáticas a que será exposta e diversas outras variáveis que devem ser levadas em consideração porque a natureza das coisas assim determina. Uma particularidade da Economia, como ciência que busca integrar ao máximo os números para validação de suas ideias, é não possuir, muitas vezes, esse ingrediente descritivo de uma verdade do universo, algo que independa de opiniões. A Lei da Gravidade acontecerá queira o cientista acredite naquilo ou não, um simples exemplo.

Outro ponto particularmente importante, como expõe *Brue* (2006), é que as ideias não recuam diante do ataque de outras ideias, mas, sim, diante do ataque maciço de circunstâncias contra as quais não conseguem lutar. Para ganhar popularidade um sistema de ideias deve se ajustar as necessidades de toda a sociedade ou, pelo menos, ser aceitável a um elemento da sociedade que o defenda, amplie e aplique. Visão reforçada por *Gennari e Oliveira* (2009, p.5):

..não é possível ignorar que os aspectos ideológicos exercem influência relevante tanto na formulação das análises econômicas quanto na avaliação que se faz delas. Por ideologia entendemos uma visão de mundo relacionada à posição ocupada pelo sujeito na ordem econômica, na hierarquia social e nas instâncias de poder [...] A posição ideológica sempre exercerá papel relevante no julgamento de sua eficácia [...] pois as teorias e as orientações econômicas que lhes correspondem nunca são neutras, isto é, distribuem de forma desigual os benefícios e os sacrifícios entre os grupos sociais.

Nesse contexto entram as teorias sobre desenvolvimento dos povos. Desenvolvimento econômico pode ser entendido como um fenômeno histórico que ocorre no quadro da Revolução Capitalista, a partir da formação dos modernos Estados-Nação. As ações sociais deixavam de ser coordenadas principalmente pela tradição e a religião, para o serem pelo Estado e o mercado; é um fenômeno que envolve conceitos como os de acumulação de capital e lucro, trabalho assalariado e consumo, de inovação e de produtividade.

Uma última consideração introdutória é que economistas lidam com uma construção social, uma construção de pensamento humano, em contextos de escolhas difíceis, visões muito diferentes - sendo algumas vezes opostas sobre o mesmo assunto - rivalidades intelectuais criadas justamente por essas visões conflitantes e, principalmente, muita disputa de poder. Acrescentando que países não são ilhas isoladas e o que ocorre no exterior acaba por influenciar os resultados internos. Além disso, obrigatoriamente, uma condução macroeconômica tem de

lidar com terreno em constante transformação, onde em tempo inicial pode ser eficaz, mas, posteriormente, sua própria adoção e condução acabam por conduzir modificações no meio que tornam sua orientação matemática muito menos eficaz ou mesmo geradora de novas questões a serem enfrentadas. Inclusive isso talvez ajude a explicar o porquê um país como o Brasil, carente de investimentos e altamente concentrador de renda, pratique uma taxa real de juros recorrentemente alta ao mesmo tempo em que encontra dificuldades em manter sua inflação baixa e dentro da meta estipulada. Na ausência de uma lei universal nos resta utilizar uma formulação aceita. Contudo, essa formulação aceita, no longo prazo e na realidade brasileira, está gerando efeitos colaterais tão ruins ao país quanto à própria inflação.

O que o trabalho procura demonstrar é que algumas das estratégias dos formuladores de política econômica brasileira aprisionaram o país num ciclo de baixo crescimento em crescente concentração de renda, onde metade de sua população possui praticamente nada em termos materiais, uma parcela ínfima possui quase 1/3 de tudo (como demonstrado na Nota Técnica 17/2020 da Unafisco Nacional), sua indústria está em evidente decadência (Cano, 2012), a participação no PIB e comércio internacionais decresce de forma contínua há décadas (dados do FMI) e uma explicação fundamental dessa realidade reside sobre a dinâmica das LFTs e Lei Kandir. São duas determinantes imprescindíveis em qualquer análise sobre a economia brasileira do final do séc. XX ao início do séc. XXI.

Para demonstração da relevância do assunto e sua devida explicação, o trabalho foi dividido, além desta introdução, em outras seis partes até suas considerações finais. A parte 1 tem o objetivo de explicar os conceitos de crescimento e desenvolvimento econômicos e a importância do setor industrial nessa dinâmica. A parte 2 discursa sobre formação econômica brasileira, construção de sua indústria e a relevância que uma questão macroeconômica específica tem para o progresso da economia em determinado tempo, sendo finalizada com uma exposição sobre a Emenda Constitucional nº 95/2016 - o chamado teto de gastos do governo. A parte 3 é a demonstração teórica, utilizando as ideias de *Thomas Piketty*, de como a rentabilidade do capital sistematicamente acima da taxa de crescimento da economia conduz automaticamente a uma grande concentração da propriedade - que em níveis muito elevados passa a ser desestabilizadora para uma sociedade. A parte 4 é a demonstração da parte 3 incorporada à realidade brasileira, com seus altos juros para combate à inflação em um ambiente de títulos de baixo risco - as LFTs, e utiliza as ideias de *Oreiro e de Paula* para sua demonstração. A parte 5 é uma explicação teórica do porquê uma sociedade permite instrumentos prejudiciais a ela mesma, como LFTs e Lei Kandir, desde que um setor

politicamente muito forte seja consideravelmente beneficiado com sua adoção. Além disso, é uma articulação entre a lei Kandir e a formação histórica brasileira, com sua ênfase em produtos simples e voltados ao exterior, sendo finalizada com uma explicação do porquê um país com exportações muito pautadas em produtos primários e sem os devidos mecanismos de mitigação de possíveis efeitos colaterais, acaba por sofrer consequências desabonadoras a sua economia e prejudicando a boa eficiência na alocação do investimento pelo mercado. A parte 6 finaliza as ideias para a conclusão, sendo uma demonstração gráfica de comparação entre nações e também de comparação entre 12 décadas de crescimento brasileiro, tanto para melhor visualização de seus pontos anteriores como para demonstrar onde a atual condução macroeconômica está nos levando.

1 CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICOS E A IMPORTÂNCIA DA INDÚSTRIA

Uma pergunta básica importante em se tratando de Brasil: por que os sistemas de desenvolvimento econômico levam em consideração o setor industrial como o promotor do desenvolvimento e não o agronegócio?

Tabela 1- Taxa Média de Crescimento Anual

| Período | Produção mundial | População mundial | Produção por habitante |
|-----------|------------------|-------------------|------------------------|
| 0-1700 | 0,1% | 0,1% | 0,0% |
| 1700-2012 | 1,6% | 0,8% | 0,8% |
| 1700-1820 | 0,5% | 0,4% | 0,1% |
| 1820-1913 | 1,5% | 0,6% | 0,9% |
| 1913-2012 | 3,0% | 1,4% | 1,6% |

Fonte: Piketty (2014, p.89)

Como visualizado na TAB.1, antes da revolução industrial (linha 4) o crescimento do produto não teve modificações consideráveis, estando mais atrelada ao próprio aumento da força de trabalho. Durante 1800 anos não houve grandes modificações em termos materiais.

A partir da revolução industrial essa questão decola, tanto no nível do produto como em relação a taxas anuais. Essa melhora na criação de riqueza e excedente possibilitou que as economias se diversificassem e definiu a possibilidade das economias em fornecer uma diversidade de bens e serviços para suas populações. O crescimento, de certo modo, é o que permite novas conexões econômicas. Esse processo implica que aqueles setores associados à agricultura percam participação relativa na renda, pois os setores da indústria e serviços são mais dinâmicos - crescem e se diversificam mais rapidamente.

Há outra questão, de elasticidades, notadamente porque os produtos industriais têm capacidade inovativa muito maior e muito mais capacidade de buscar, via inovação, uma captura de renda crescente dentro da economia global. E também uma questão de mercado, onde os produtos primários atuam em contextos extremamente concorrenciais enquanto os industriais em uma estrutura mais oligopólica.

Outro ponto de importância é a estrutura social formada, com a criação de estruturas sindicais, por exemplo, permitindo que sociedades mais industriais, devido a seu poder de mobilização, absorvam parcialmente os ganhos de produtividade aos salários. Isso obviamente é extremamente relevante para a formação de um mercado consumidor. Além do que o setor

industrial é intensivo em tecnologia, capital e altamente estimulador do setor de serviços – o que mais emprega. Uma questão empírica incontestável: todas as economias que se tornaram ricas, pós 1820, ou mesmo em processo de se tornar, se viabilizaram a partir do desenvolvimento industrial. “As profundas disparidades do mundo moderno nascidas no século XIX foram causadas pela disseminação desigual das tecnologias industriais e da produção manufatureira, não por diferenças no desempenho agrícola”(Acemoglu e Robinson, 2012, p. 58).

Aqui entram as questões de crescimento e desenvolvimento econômicos. Crescimento econômico acontece quando ocorre um aumento da produção e consumo de bens e serviços. Há um crescimento quantitativo, gerando enriquecimento, mas sem necessariamente afetar a melhoria das condições de vida da sociedade e pode ser medido através de índices como o Produto Interno Bruto (**PIB**) - que é a soma de todos os bens e serviços produzidos em um país durante certo período. Simples mensuração dos resultados em períodos de tempo distintos já fornece a indicação se houve crescimento ou não. Existem fatores que individual ou coletivamente contribuem para o crescimento de uma economia. O fator trabalho é um dos que quando a sua utilização aumenta a economia pode alcançar um nível produtivo maior. O capital físico, na forma de bens de capital como máquinas e ferramentas ajudam os trabalhadores a serem mais produtivos. Capital humano qualificado e nível da tecnologia disponível na economia são fatores de enorme relevância para o crescimento. Contudo, há um complicador amais para análise dos números. Passar a crescer abaixo da média internacional, por períodos de tempo consideráveis, é um forte indicador de problemas.

Já desenvolvimento econômico afeta a qualidade de vida da sociedade e é possível medir por meio de indicadores como a educação, saúde, renda, pobreza, entre outros. Como exposto por *Bresser-Pereira* (2008) o desenvolvimento econômico de um país é, pois, o processo de acumulação de capital e incorporação de progresso técnico ao trabalho e ao capital que leva ao aumento da produtividade, dos salários, e do padrão médio de vida da população. Nas palavras de *Singer* (1968): “Desenvolvimento econômico, no sentido que se dá mais comumente a esta expressão, é um processo de transformação qualitativa da estrutura econômica de um país”. Quando o aumento da riqueza nacional beneficia uma parcela substancial da população, entende-se que há desenvolvimento econômico. Nesse processo, segundo o autor, já se acham implícitos os fenômenos socioeconômicos que necessariamente o acompanham: transferência de grandes massas da população do campo para as cidades, constituição de um parque industrial mais ou menos amplo, aumento da produtividade do trabalho e melhoria do padrão de vida tanto da população urbana como rural.

Ou seja, desenvolvimento implica não apenas aumento da renda per capita, mas transformações estruturais da economia. *Schumpeter* (1997) foi um economista que realçou bastante esse fato, afirmando que desenvolvimento econômico leva a transformações estruturais do sistema econômico, o que o simples crescimento da renda per capita não assegura e usou a distinção entre ambos para mostrar a importância da inovação.

Desenvolvimento econômico ocorre principalmente pela transferência de mão-de-obra para setores mais produtivos, mais intensivos em tecnologia e o aumento dos salários acontece principalmente pela capacidade de cada indivíduo de se capacitar para trabalhar nesses setores. Como expõe Bresser-Pereira (2008, p.15):

...a entrada de uma economia nacional em setores novos envolve aumento da produtividade porque os novos produtos são mais complexos ou têm uma marca, e esses dois fatos implicaram o uso de trabalho altamente qualificado e mais bem pago de profissionais com nível de educação e de salários mais elevado [...] É a educação que melhora a qualidade dos trabalhadores produzindo os mesmos produtos e principalmente que viabiliza a transferência da força de trabalho para as novas atividades com maior valor adicionado *per capita*.

Revoluções tecnológicas reconfiguram o sistema capitalista e a busca do lucro, principalmente o extraordinário, está diretamente associada à busca por inovações, conceitos amplamente estudados na obra de *Schumpeter* (1997). Alguns autores colocam o desenvolvimento da produtividade agrícola como o primeiro fato gerador de excedente que possibilita uma diversificação da demanda, algo bem condizente com a formação da economia brasileira.

É verdade que podem existir circunstâncias nas quais o crescimento da renda *per capita* não envolva essas transformações e não configuram, portanto, desenvolvimento econômico. É bem conhecido o caso de países cuja renda *per capita* cresce devido à exploração de um recurso natural de que esse país é muito bem dotado, mas não há transformações estruturais na economia. (Bresser-Pereira, 2008, p.4)

Conhecida como doença holandesa (**D.H**), esse crescimento, ao sobre apreciar a taxa de câmbio, carrega problemas inerentes para que a economia diversifique e industrialize. Este conceito será melhor apresentado ao final da parte 5, após discussões sobre a lei Kandir.

2 FORMAÇÃO ECONÔMICA BRASILEIRA, SEU PROCESSO DE INDUSTRIALIZAÇÃO E PONTOS DE RELEVÂNCIA ATUAIS

Todo povo tem na sua evolução, vista à distância, um certo "sentido". Este se percebe não nos pormenores de sua história, mas no conjunto dos fatos e acontecimentos essenciais que a constituem num largo período de tempo. Quem observa aquele conjunto, não deixará de perceber que ele se forma de uma linha mestra e ininterrupta de acontecimentos que se sucedem em ordem rigorosa, e dirigida sempre numa determinada orientação [...] O sentido da evolução de um povo pode variar; acontecimentos estranhos a ele, transformações internas profundas do seu equilíbrio ou estrutura poderão intervir, desviando-o para outras vias até então ignoradas. (Prado Junior, 1994, p.19)

Como demonstrado por *Acemoglu e Robinson* (2012, p.51) “Cada padrão institucional hoje se encontra profundamente enraizado no passado porque, uma vez que a sociedade se organiza de determinado modo, este tende a persistir [...] esse fato se deve ao modo como as instituições políticas e econômicas interagem” e esta é uma visão importante a este trabalho.

Descrito por autores como (Costa e Silva, 2011) e (Prado Junior, 1994), ao se pensar em Brasil e analisar o início da colonização do novo mundo, a ocupação de territórios subordinou-se por muito tempo ao maior ou menor sucesso de atividades extrativistas. Viria depois, em substituição, uma base econômica mais estável, mais ampla: a agricultura. Durante mais de dois séculos despejar-se-á na América, aos milhares, os indivíduos das lutas político-religiosas da Europa. Mas se concentrará quase inteiramente na zona temperada, de condições naturais mais semelhantes à europeia. Muito diversa é a história da área tropical e subtropical da América. Aqui a ocupação e o povoamento tomaram outro rumo. Em primeiro lugar, as condições naturais, tão diferentes do habitat de origem dos povos colonizadores, repeliram o colono que vinha como simples povoador, da categoria daquele que procurava a zona temperada. Para estabelecer-se aqui, o colono europeu tinha de encontrar estímulos diferentes e mais fortes que os que o impeliam para as zonas temperadas. Não traria com ele a disposição do trabalho puramente braçal, neste meio tão difícil e estranho, melhor ir para o Norte se fosse esse o caso. Viria como dirigente da produção de gêneros de grande valor comercial, como empresário de um negócio rentável; mas só a contragosto como trabalhador. Outros deveriam usar os braços por ele. O colono europeu ficará então com a posição que lhe competia: de dirigente e grande proprietário rural. Nas demais colônias tropicais, inclusive a nossa, não se chegou nem a ensaiar o trabalhador branco. Isto porque nem na Espanha, nem em Portugal, a quem pertenciam à maioria delas, havia, como na Inglaterra, braços disponíveis e dispostos a emigrar. A diversidade de condições naturais se revelaria, por outro lado, um forte estímulo. É que tais

condições proporcionarão aos países da Europa a possibilidade da obtenção de gêneros que lá eram cobiçados. Estava privada quase inteiramente de produtos que hoje parecem banais, mas prezados como luxo a época, devido a certa raridade que podiam ser encontrados - como açúcar. Este, como era artigo muito procurado, tinha grande valor comercial.

Foi em meio a esta lógica o atrativo dos trópicos para os europeus e ele explicará os elementos fundamentais, tanto econômicos como sociais, e de sua formação e evolução históricas. É com tal objetivo, objetivo exterior, voltado para fora do país e sem atenção a considerações que não fossem o interesse daquele comércio, que se organizarão a sociedade e a economia brasileira.

“No seu conjunto, e vista no plano mundial e internacional, a colonização dos trópicos toma o aspecto de uma vasta empresa comercial [...] destinada a explorar recursos naturais de um território virgem em proveito do comércio europeu. [...] Se vamos à essência de nossa formação, veremos que na realidade nos constituímos para fornecer açúcar, tabaco, alguns outros gêneros; mais tarde, ouro e diamantes; depois, algodão e, em seguida, café para o comércio europeu.” (Prado Junior, 1994, p.31-32)

Até 1914 ainda éramos uma economia de tipo Colonial, com exportações de poucas variedades de produtos primários. Éramos uma típica economia agroexportadora, produzindo bens para exportação e apresentando uma acumulação muito dependente de um único produto (café). A desvalorização cambial era recorrentemente utilizada para recompor o lucro da atividade exportadora, em moeda local, nos momentos de baixa internacional dos preços, e transferia aos consumidores nacionais de importados (leia-se população) as perdas decorrentes dessa desvalorização a partir da importação mais cara de todo tipo de bens. Nossa economia era altamente especializada, onde o setor dinâmico da economia era a agroexportação. Num momento posterior se tornou competitivo organizar algum tipo de produção semi processada de bens agropastoris para exportação, devido à oferta adequada e preços competitivos. Seu setor moderno era a agroexportação de café, mas não apenas. Tínhamos ainda a produção de cana de açúcar, mas bem menos competitiva e moderna, além do cacau e um breve ciclo da borracha no final do séc. XIX e começo do XX. É um crescimento voltado para fora e com ciclos econômicos definidos exogenamente. (Furtado, 2005)

Quando a economia internacional desacelerava, aqui também se desacelerava, e a característica de ajuste dessas crises era a desvalorização do câmbio – atendendo aos desejos do grupo econômico dominante a época. Todavia, como importávamos quase todos os bens manufaturados essa desvalorização tornava os produtos importados bem mais caros. Essa é uma crônica real do processo de quem tem o poder econômico e político concentrados pode realizar.

Era literalmente uma socialização das perdas e quem pagava eram aqueles que dependiam do consumo de importados, ou seja, naquele momento quase toda a população. Isso tornava a atividade exportadora permanentemente lucrativa, mas à custa do empobrecimento da população. (Furtado, 2005)

Em geral o estado monetizava o problema (imprimindo dinheiro) já que a desvalorização cambial onerava o pagamento dos juros e amortizações da dívida externa contraída em moeda estrangeira, além do que a própria arrecadação pública acaba sendo comprometida, pois era muito dependente dos tributos sobre comércio exterior, e como este caía, deteriorava as finanças públicas. Esta dinâmica induzia maior inflação, um segundo fator de ajuste que acabava por penalizar o grosso da população. Isso trazia problemas inclusive para o mercado interno brasileiro, pois diminuía o salário real e gerava menor consumo. Para viabilizar uma modernização da estrutura produtiva do mercado brasileiro era fundamental a prévia existência de um mercado consumidor e o processo de ajuste desta economia retardava muito este processo de expansão. (Cepêda, 2010)

Grandes escalas de consumo eram vitais para acelerar o processo de industrialização, mas a incorporação de novos trabalhadores com salário muito baixo era o que dava a expansão desse mercado. Na economia brasileira o avanço decorria principalmente da demanda internacional, utilizando os fatores terra e trabalho, muito desvalorizados localmente, para manter custos de produção baixos e a rentabilidade do capital (Mello, 1988). Cabia ao setor exportador os excedentes para investimentos, pois ali se encontrava a parte da sociedade que poupava, já que a renda média brasileira era muito baixa e com nível de formação de poupança igualmente baixo em termos médios.

Contudo, o segmento muito rico reproduzia localmente um padrão de consumo de país rico, sendo a formação de poupança reduzida via consumo conspícuo de bens de luxo importados. Com uma poupança reduzida o custo para investimento desse capital torna-se caro, significando que todas as atividades teriam que, necessariamente, ter lucros elevados para garantir o pagamento dos juros elevados do capital utilizado, tornando muito caro o início de qualquer nova atividade atuando sobre esse capital. Aqui uma observação deve ser feita: a de como ao observar o passado, características do presente também se apresentam. Como *Caio Prado* já dizia, “todo povo tem na sua evolução, vista à distância, um certo "sentido".

2.1 Os choques externos que mudaram o modelo e o impulso da substituição de importações em grande escala

A 1ª Guerra Mundial (1914-1918), com interrompimento e encarecimento de insumos importantes por tempo relativamente alto, afetando cadeias globais por anos, praticamente obrigou a economia a pensar em produzir algo mais sofisticado, favorecendo uma diversificação. Mas, segundo *Furtado* (2005), o que realmente vai viabilizar e favorecer um início de uma industrialização mais rápida, no contexto brasileiro, será a crise de 1929, devido a sua intensidade. O setor cafeeiro sentiu forte impacto, e o excedente de capital acaba sendo então redirecionado para um setor mais rentável, no caso o vinculado ao setor urbano industrial.

A ascensão de Vargas e a estratégia que desenvolveu para resolver o problema do setor cafeeiro foi um ponto muito favorável. Novamente foi realizado um processo de socialização de perdas com desvalorização da moeda, e levando colateralmente a encarecimento dos artigos importados. Todavia, nesse contexto, houve um deslocamento do consumo para a produção interna e a política de queima do café acabou atuando como política de conservação do emprego - devido ao fator multiplicador que a cafeicultura gerava na economia, por sua importância. Esses fatores deslocaram uma parcela importante da demanda brasileira por importados para a produção local e, mesmo em um contexto de crise, possibilitou que o setor urbano-industrial ganhasse rentabilidade, provocando então um deslocamento do centro dinâmico da economia. (*Furtado, 2005*)

Mas é importante frisar que não foi apenas a alteração dos indicadores econômicos a efetuar tal mudança. Para se viabilizar essa política de industrialização e de modernização produtiva, houve uma institucionalidade, com o estado organizado, apoio político parlamentar e central, e uma construção de aderência da elite para uma proposta como essa. Não foi algo espontâneo e que se alto orientou. O governo foi bem sucedido na solução da crise de 1929, mas a não associação à recuperação do setor cafeeiro acabou por gerar problemas, já que crescer e importar mais, mas sem recursos externos, virou agora a questão. Havia enorme escassez de divisas em moeda estrangeira para o pagamento das transações externas. (*Abreu, 2014, Cap.4*); (*Vianna, 2014*)

Para combater a restrição, pelo menos no curto prazo, foram criadas múltiplas taxas cambiais pelo governo, e para produtos essenciais de importação, como petróleo, utilizava-se uma taxa de câmbio muito valorizada. Foram criadas várias taxas de importação, e para bens ditos supérfluos as taxas eram livres, sem controle do estado, o que combinado com escassez

de divisas as tornavam muito desvalorizadas (Vianna, 2014). Ocorreram também variadas taxas para exportação. Historicamente falando, o governo passa a adotar uma estratégia nova em relação ao café.

Alvarenga Jr e Mattos (2015) afirmam que essa política cambial pode ser interpretada como uma política no qual o governo teve clareza sobre o impacto da mudança sobre o contexto industrial e de continuidade desse crescimento industrial. O governo não foi apenas reativo sem ter noção efetiva do que estava realizando, sendo sim uma política que se perseguiu com objetividade e clareza do que se pretendia ao final.

Segundo o trabalho de *Laan et al (2012)* a política cambial foi fundamental ao processo de industrialização nos anos 30. O estado brasileiro em função da enorme escassez de divisas na década de 1930 vai criar um controle quase absoluto da entrada e saída de divisas. Além do controle, o Estado vai planejar essas divisas, ocorrendo um controle fino sobre ela. Também começa a adotar um expediente novo e só abandonado décadas depois no governo Jânio Quadros: a instituição de múltiplas taxas de câmbio, tanto para exportar quanto para importar. Era como se essas taxas de câmbio mudassem o contexto de escassez de divisas, pelo menos no curto prazo. Mesmo o pagamento das dívidas externas por parte do setor público era feito com câmbio valorizado, mais favorável ao estado brasileiro. Segundo os autores essa política cambial vai se tornar um elemento central do processo de industrialização brasileiro.

Isso apenas foi possível porque o contexto internacional favoreceu, com as diversas estratégias internacionais de solução da crise de 1929 surgiram janelas de oportunidade às economias periféricas para realizarem determinadas experiências desenvolvimentistas, com graus de liberdade adicionais. Logo após também ocorreu o advento da 2ª Guerra, e foram esses contextos que permitiram ao Brasil não sofrer represálias e retaliações a essa condução que, por fim, acabou favorecendo e muito a industrialização. Além disso, *Pandolfi (1999)* discorre que, pela primeira vez, os atores responsáveis pelas suas respectivas áreas serão chamados a darem suas contribuições para a formulação de políticas públicas no país, como construtores, industriais, pessoas vinculadas à área de transportes etc. Também são constituídas câmaras setoriais e contratação de profissionais pelo estado, via concursos públicos. Teremos então um estado organizando junto com os representantes de cada um dos setores as políticas públicas do país. Ocorre uma mudança de papel do Estado na economia durante a 2ª Guerra, pois agora se torna também grande produtor de bens e serviços. Ainda assim, o café continuava o produto mais importante de exportação, mesmo ao fim da guerra.

Segundo *Abreu* (2014 - Cap.4), durante o governo Vargas e nesse contexto de guerra, pela primeira vez temos severos controles sobre a importação de produtos que tivessem similar nacional e importadores necessitavam requerer uma licença. Caso aquele produto tivesse uma produção doméstica, o governo poderia negar a possibilidade dessa importação. Isso foi adotado no quadro de escassez de divisas internacionais cambiáveis, existindo mais de uma taxa de câmbio para exportar, em especial uma para o café, e os demais com câmbio desvalorizado como forma de estimular a exportação de itens manufaturados e semimanufaturados fortemente vinculados a recursos naturais.

No tocante a importação valia a máxima: insumos essenciais e tecnologia, câmbio valorizado; itens supérfluos e envio de lucros de multinacionais, câmbio desvalorizado. Fazendo isso o governo visava baratear tecnologia e insumos necessários à produção doméstica, além de diminuir saída de divisas. Pontos muito relevantes em relação a essa questão: a política de substituição de importações só foi possível devido há anos de mercados fornecedores internacionais instáveis, fechados ou imprevisíveis devido à 2ª Guerra; um mercado consumidor brasileiro desejoso dos mesmos bens e preços do café bem deprimidos de 1929 até 1948. Não foi algo espontâneo e apenas interno.

Derivado disso, a introdução de novos produtos de fabricação doméstica criava uma espécie de monopólio inicial a quem chegasse a essa produção primeiro – devido à proibição de importar algo similar que tivesse produção nacional, além do subsídio para importações dos insumos e tecnologias através do câmbio mais valorizado. Esse tipo de política cambial associado a licença para importar criou um enorme estímulo ao investimento substitutivo a partir de 1947, como explica *Vianna* (2014). Ela alterou inclusive as componentes da lucratividade, estimulando a continuidade do processo substitutivo em novos setores que ainda não estavam internalizados dentro da economia brasileira. Houve grande avanço em bens de consumo duráveis de menor valor agregado, como eletrodomésticos. O empresariado percebeu que a lucratividade tinha se elevado em diversos setores, o custo de investimento caído e um monopólio temporário podia estar só esperando por ele. Além disso, o Brasil obteve um pacote de recursos durante a guerra como compensação ao alinhamento aos EUA onde obteve uma companhia siderúrgica (CSN) e modernização de portos e aeroportos, o que facilitou a capacidade brasileira em importar.

As bases para o estabelecimento de uma política industrial mais ampla e profunda estava construída. Em 1952 foi criado então o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, pois um dos gargalos ao desenvolvimento brasileiro era seu financiamento, principalmente de longo

prazo, pois à medida que avançávamos nas indústrias mais sofisticadas, com prazos de maturação do investimento muito maiores e aportes volumosos de recursos, era necessária uma estrutura capaz desse financiamento.

A adoção das múltiplas taxas de câmbio e consequente criação de preços relativos subsidiou o processo industrial brasileiro, barateando as tecnologias e insumos necessários para produção doméstica, mas, obviamente, teve seus custos. Numa perspectiva temporal mais longa criou dificuldades enormes, inclusive ao processo de desenvolvimento (Lessa, 1983). Ela significava, antes de tudo, não reportar adequadamente o nível de escassez de um item dentro da realidade brasileira e enquanto estivesse artificialmente barata não criaria estímulo à produção doméstica desse bem. Além disso, acabava por estimular especialização. Não é viável o uso de subterfúgios eternamente.

O Brasil tinha viabilizado um conjunto amplo e contínuo de políticas de desenvolvimento conjuntamente a várias mudanças institucionais importantes, capacitando o estado para que efetivamente as melhor articulasse. Nesse sentido, o governo Juscelino Kubitschek (JK) (1956-1961) foi um governo de continuidade nessa seara de viabilizar planos que pudessem avançar a industrialização brasileira e se caracterizou pelo integral comprometimento do setor público com uma explícita política de desenvolvimento, segundo *Orenstein e Sochaczewski* (2014). Apesar de mais de duas décadas de processo de industrialização, ainda faltava ao Brasil inserir dentro de sua estrutura produtiva o setor mais intensivo em tecnologia, o que era chamado à época de indústria pesada, que é a indústria de duráveis, de tecnologia e de bens intermediários para a indústria de bens duráveis e demais.

Como as taxas de crescimento da economia nacional aceleraram frente aos períodos anteriores, quando não havia uma liderança do setor industrial, sendo basicamente uma economia agroexportadora, esse crescimento acelerado demandava um crescimento de importações, mas, como sempre, nós tínhamos uma severa limitação a importar. E aqui vale uma observação: o processo substitutivo de importações não significava deixar de importar, mas de mudar qualitativamente o nível dessas importações. E elas cresciam porque a economia brasileira crescia. (Lessa, 1983); (Tavares, 1976)

O Plano de Metas de JK então vai refletir como romper com essas limitações, como dar continuidade a industrialização, como fazer a industrialização pesada e como evitar que esse processo fosse interrompido, pois se sabia que à medida que a economia brasileira acelerasse também as importações cresceriam, mas aí não haveria recursos suficientes para viabilizar o plano. Esse era um dos grandes dilemas. Criar uma política de diversificação da estrutura

produtiva para ampliar as exportações leva tempo e é estratégia não realizada apenas em um governo - vide China, com uma estratégia de 40 anos de continuidade, arranjando recursos externamente para dar continuidade ao processo de acumulação, diversificação e modernização de sua economia. Tem que ser uma política de continuidade de governos pra levar uma proposta assim à frente. Um plano pra ser bem sucedido tem de possuir um diagnóstico correto de onde investir, onde obter recursos, como serão as contrapartidas do setor público e atratividade junto ao sistema privado local e estrangeiro. A solução encontrada foi via investimento estrangeiro direto e endividamento externo. Uma coisa percebida pela equipe econômica, metaforicamente falando, seria o equivalente a construção de uma casa, onde se começa pelas fundações, vai para paredes, depois teto. Mas devido a todos os problemas diagnosticados e manifestados anteriormente essa casa teria de ser construída toda ao mesmo tempo, da fundação até o teto. Se fosse ocorrer por etapas o processo não se completaria. Uma melhora na educação também era tida como essencial, devido à necessidade de trabalhadores qualificados em diversas áreas. Devido a JK já ter começado seu governo sob pressão, até com tentativa de golpe, o governo opta por não viabilizar a reforma tributária necessária para obtenção de recursos que caberia ao estado nos investimentos do Plano de Metas. O que se realizou então, mais uma vez, foi uma emissão de dinheiro, erro de posteriores consequências devido ao ambicioso investimento necessário. Houve grande crescimento no período, algo em torno de 8,2% ao ano, mas acompanhado de um problema inflacionário. (Orenstein e Sochaczewski, 2014)

A eleição posterior, de Jânio Quadros, acaba com 30 anos do grupo político que estava no poder e que teve seu começo com a ascensão de Vargas em 1930. Tínhamos uma questão inflacionária a resolver, de 40% a.a. A reforma tributária, tão necessária, continuava sendo problemática de se realizar no congresso, então um corte de gastos do governo era o que podia ser feito, e seu efeito foi rapidamente sentido na atividade produtiva. Note aqui como sempre foi difícil uma reforma tributária, mesmo necessária. Após quase 30 anos de política de câmbios múltiplos, o governo decide adotar uma unicidade cambial. Agora além da inflação de demanda vindo do governo JK o governo de Quadros enfrentaria outra, de custos, devido à unificação cambial, já que muitos insumos essenciais, como petróleo, teriam seus custos aumentados devido à distorção para baixo em seus preços que o câmbio favorável anterior trazia. Em meio a um turbilhão de problemas, vem a renúncia presidencial e tentativa de golpe para o vice não assumir. Isso em meio à elevação da trajetória inflacionária de uma economia em desaceleração e tendo de enfrentar os inevitáveis efeitos colaterais que uma política industrial de décadas de utilização de subterfúgios uma hora traria. Vem então o golpe militar, em 1964. (Resende, 2005)

Após enfrentar três anos (1964-1967) de baixo crescimento e custos sociais terríveis (salário mínimo cai aproximadamente 1/3 de seu valor real), vem à recuperação. Não existia mais uma inflação de demanda, pois o que havia era elevada capacidade ociosa na economia, um grande hiato do produto. Havia na verdade uma inflação de custos, que decorria de juros elevados e com restrição de crédito importante, o que impactava o capital de giro das empresas, e que acabava sendo repassada ao custo dos produtos finais. (Resende, 2014)

Outro problema decorria do estágio de desenvolvimento da economia brasileira, com grandes empresas agora incorporadas internamente à produção de bens duráveis de consumo em grande escala, mas, devido há anos de baixo crescimento e impactos sociais, com considerável capacidade ociosa instalada. O que acabava por gerar um aumento dos custos médios e acabava por se refletir na inflação. Frente a esse diagnóstico, a equipe econômica do início do “milagre econômico – 1967/1973” se pautará por uma redução dos juros reais, ampliação da oferta monetária e dos investimentos públicos como estratégia de estímulo ao crescimento, combate à inflação e uma política de estímulo às exportações, com subsídios às empresas que desejassem exportar.

O diferencial deste plano em relação aos outros adotados anteriormente foi não realizar planejamento prévio grandemente robusto como o feito no segundo governo Vargas, ou no de JK e cabe agora a iniciativa privada um tanto a mais de autonomia pra estabelecer suas estratégias de investimento. Ocorreu também uma confluência e sincronia com o crescimento global em ótimo momento, com EUA, por exemplo, crescendo a uma taxa média real de 4,26% entre 1960 e 1973, segundo *Barros* (2020). Algo que não pode ser ignorado é que não cresceríamos as taxas que aconteceram se não houvesse também um boom internacional. Essa é uma variável importante. Jamais deixou de ser importante no Brasil.

As exportações ajudavam a sustentar o financiamento internacional adquirido em volumes nunca antes vistos. E também as importações, tão necessárias. Acontece que o não planejamento e diagnósticos de demanda futura trouxe um desbalanceamento do crescimento em setores essenciais de insumos básicos e energia. *Macarini* (2005) critica essa concepção de Brasil grande sustentado no apoio à agricultura e setor mineral de exportação, além de uma indústria tradicional não tecnológica como têxtil, calçados e alimentos. Como se tornar uma economia grande colocando como eixo prioritário setores que naquele momento apresentavam dinamismo restrito. Era um modelo que encontrou resultados, mas não tinha perspectivas futuras segundo o autor. No 2º Plano Nacional de Desenvolvimento, elaborado no próximo governo (Geisel 1974-1979) é percebido como fundamental recuperar algum planejamento e

que seria importante resolver distorções intersetoriais produzidas anteriormente no período do “milagre”. (Castro e Souza, 1985)

Crescemos com níveis de desigualdade muito altos e a desigualdade de renda não só não foi resolvida como foi ampliada. Outro problema foi a expansão do endividamento externo que inicialmente se deu mais pela expansão do nível de formação de reservas, mas num segundo momento se deu efetivamente em função de um crescente déficit do balanço de pagamentos na conta de transações correntes. A quadruplicação dos preços do petróleo, ao final de 1973, constitui um divisor de águas e não foi percebida de imediato a dimensão do choque externo desfavorável (Macarini, 2005). A abundância de liquidez internacional permitiu que os déficits em conta corrente fossem financiados sem que houvesse percepção mais dramática do novo quadro de restrições externas. Junto a isso uma rápida diminuição das reservas e aumento brusco da dívida externa estava em curso. A crise externa, agora agravada pelo segundo choque do petróleo (1979) e pela elevação vertiginosa do custo do endividamento externo devido à forte elevação dos juros reais americanos, em 1980, exacerbaram o problema. Além disso, uma manutenção de estímulos fiscais, creditícios e cambiais teve como custos a progressiva deterioração da posição financeira do Estado, caracterizada pela queda da carga tributária líquida e pela elevação do endividamento do setor público. (Lago, 2014); (Carneiro Netto, 2014); (Carneiro e Modiano, 2014); (Cruz, 2016)

Tal deterioração resultou numa fadiga progressiva dos instrumentos de ação do governo sobre a economia brasileira e está na base do agravamento dos conflitos distributivos e da aceleração inflacionária dos anos 1980. Anos de repressão de preços e tarifas do setor público, utilização das empresas estatais como instrumento de captação de empréstimos externos, concessão de incentivos fiscais de natureza por vezes duvidosa, subsídios creditícios e prática generalizada de artifícios financeiros que mascaravam a verdadeira dimensão do desequilíbrio fiscal na economia brasileira estavam final e inevitavelmente cobrando seu preço e demonstrando seus resultados.

O quadro de desequilíbrio macroeconômico com que a economia brasileira defrontou-se na década de 1980, caracterizado por elevado endividamento externo, desestruturação do setor público, inflação explosiva e perda de dinamismo, teve sua origem em grande medida em erros de diagnóstico bem como na timidez que caracterizou o uso de instrumentos de política após o primeiro choque do petróleo. (Carneiro Netto, 2014, p. 246)

A duplicação dos preços do petróleo e a elevação das taxas de juros internacionais no início dos anos 1980 tornaram mais custoso e prolongado um processo de ajuste. Uma importante parte da política econômica com reflexos até os dias atuais, como melhor veremos

a frente, então ganha corpo. A de financiamento via emissão de títulos públicos para o setor privado brasileiro, passando de 12,7% (1970) para 69% (1981) na composição da Dívida Interna Federal, segundo dados de *Carneiro Netto* (2014, p.260)

Observações merecem ser feitas. Em 1981 o primeiro declínio do PIB real brasileiro ocorre desde o pós 2ª Guerra. A política seguida foi baseada na contenção salarial (mais uma vez), no controle de gastos do governo, no aumento da arrecadação e é claro, sem abrir mão do tratamento especial dado às atividades de exportação e agricultura (Carneiro e Modiano, 2014). Uma queda no produto industrial de 5,9%, em relação ao ano anterior, ao final de 1983, coroou a maior recessão experimentada pelo setor industrial brasileiro de que se tem registro. Tentativa de congelamento de preços e salários para estabilizar inflação; reformas monetárias devido à alta desvalorização da moeda; fim do regime militar após 21 anos; morte do presidente eleito e fraqueza política progressiva do vice que assumiu; moratória dos juros da dívida externa em 1987 e revogada no ano seguinte. Em uma mistura diversa de problemas e planos econômicos mal sucedidos, uma incontrolável escalada inflacionária também estava em curso na problemática década de 1980.

2.2 O abandono de 50 anos de direção

Os problemas eram graves e foram se acumulando. Não é sem motivo que a década de 1980 foi chamada de “a década perdida”. E a desaceleração do crescimento nesta década foi comandada pela indústria. Após as eleições presidenciais diretas de 1989 – a primeira depois de 1960 - as reservas internacionais estavam tecnicamente zeradas, segundo *Abreu e Werneck* (2014). O governo eleito retém parte substancial dos ativos financeiros de empresas e pessoas físicas, compulsoriamente convertidos em depósitos no Banco Central, como mecanismos de contração de demanda agregada para combate à inflação. A economia havia se tornado muito mais instável, em decorrência da crescente volatilidade das expectativas, acirrada pela recorrência de choques de estabilização e das mudanças de regras do jogo, algo estancado apenas anos depois, com a exitosa implantação do Plano Real.

O país necessitava de mudanças e flexibilização comercial e modificações de concepção na condução econômica foram o caminho adotado, até porque já era o pregado pelos países centrais da economia capitalista. A liberalização comercial brasileira já vinha ocorrendo ao final dos anos 1980 com a redução da tarifa média de importações, posterior redução de barreiras não tarifárias e eliminação das licenças de importação (ocorrido no início dos anos 1990). Uma

guinada de ideias estava em curso e era advinda do liberalismo do Norte de Ronald Reagan e Margareth Thatcher, sob o consenso de Washington. Desregulamentação comercial e financeira, menor participação do estado na economia, incentivo às privatizações, maior participação do capital estrangeiro e uma ideia de economia guiada pelo livre mercado passaram a ser o novo caminho a ser buscado e percorrido.

O controle das contas públicas vinha sendo ajudado, há muitos anos, pelos efeitos assimétricos da alta inflação sobre as finanças públicas. A arrecadação vinha sendo razoavelmente preservada, e do lado do dispêndio a inflação mantinha as contas sob controle, tendo em conta a defasagem entre a aprovação do orçamento e o efetivo desembolso dos recursos. Quando as verbas eram afinal desembolsadas, o valor real do gasto já tinha sido substancialmente erodido pela inflação. Além disso, pelo meio da década de 1990 o governo conseguiu montar a coalizão política requerida para, afinal, viabilizar – com aumento de carga tributária – o ajuste fiscal necessário. O estabelecimento de um plano econômico – o Plano Real – finalmente havia logrado em sucesso. Seu sistema de estabilização, ancorado no câmbio e altas taxas de juros, obteve sucesso no controle da inflação, mas continha imperfeições. Como demonstrado por *Silva* (2002), a formulação inicial, com bandas cambiais, teve de ser abandonada anos depois, não por falta de argumento teórico em contrário que alertasse para os problemas que sua adoção estava trazendo, mas por força de circunstâncias inegáveis, onde as reservas internacionais foram de 74 para 30 bilhões de dólares em questão de meses, após agentes do mercado detectarem uma possível fragilidade do sistema brasileiro logo após a crise financeira Russa de 1998 e o grande lucro potencial que uma desvalorização forçada da moeda brasileira traria. Ajustes precisavam ser feitos. Agora sob orientações do FMI, o financiador dos recursos para estabilização do fragilizado sistema brasileiro.

O governo passou a se comprometer publicamente com o cumprimento de metas para o superávit primário, estabelecidas de forma a manter sob controle a evolução do endividamento público. A atuação do Banco Central passou a ser pautada por um novo regime de metas para inflação. E a política cambial sofreu mudança crucial. A taxa de câmbio passou a ser flutuante. Esse novo arcabouço de política macroeconômica, formado por metas fiscais, política de metas para inflação e câmbio flutuante, seria substancialmente reforçado, em 2000, pela aprovação pelo Congresso da Lei de Responsabilidade Fiscal. (Werneck in Abreu, 2014, p.332-333)

No ano de 2000 certa estabilidade havia sido consolidada com baixa inflação e balança comercial em recuperação, mas a um custo colateral de taxa de juros alta – o que futuramente se demonstraria problemática questão a se resolver, como será demonstrado adiante nesse trabalho. Nos anos anteriores o processo de privatizações havia se acelerado e resultados

começavam a aparecer. A sucessão presidencial relativamente calma mesmo com ascensão de novo grupo ao poder (sai o de FHC, alinhado a centro-direita, e entra o de Lula, alinhado a centro-esquerda) fechou um ciclo. Após anos de árdua mobilização em busca de estabilidade macroeconômica, finalmente um bom grau de organização nas contas públicas e certa previsibilidade econômica haviam sido conquistados. (Werneck, 2014, Cap.16)

O boom de preços de commodities (mais uma vez uma externalidade) em conjunto com a expansão da economia mundial, permitiu a uma economia com ambiente político estável acelerar seu crescimento a partir de 2004. Houve um salto de 1,2% em 2003 para 5,7% em 2004 - números não vistos há muitos anos - no PIB, acompanhado ainda de uma diminuição da inflação. As exportações haviam aumentado em quase 50% em dois anos. Ao final de seu primeiro mandato o governo Lula podia ostentar uma inflação de 3,1% junto a um crescimento médio de 4,3% da economia nos últimos três anos (Werneck, 2014, Cap.17). Era o melhor dos mundos: crescimento, estabilidade e previsibilidade.

Um novo player enorme e avido por nossas exportações (China) começa a dar as cartas no comércio internacional. Entre 2004 e 2007 novamente as exportações saltam acima de 50%. Junto a vigoroso fluxo, uma política de compra, em grande porte, de reservas internacionais, com o objetivo de reduzir a velocidade de apreciação da taxa de câmbio, tentando, com isso, preservar a competitividade da indústria brasileira, permitiu um impressionante salto das reservas internacionais de US\$53 bilhões em 2004 para US\$180 bilhões em 2007 (Werneck, 2014, Cap.17). Houve sucesso nas políticas de redistribuição de renda adotadas. O esforço de redistribuição de renda do governo envolveu também uma política sistemática de reajuste do salário mínimo a taxas bem superiores à inflação. Segundo *Werneck* (2014- Cap.17) ao longo dos oito anos do governo Lula o valor nominal do salário mínimo aumentou 155%, com uma inflação acumulada de 56,7% e resultando em um aumento real de quase 63% no salário.

Expressiva valorização cambial induzida pelo boom dos preços das commodities e por uma elevada taxa real de juros seria uma questão a ser enfrentada, já que pode trazer problemas para a indústria nacional e exportações. Na verdade, a junção de todas essas questões mal resolvidas iria cobrar seu preço futuramente. Em todo caso estávamos num bom ponto econômico, com crescimento, estabilidade, certa previsibilidade e agora acompanhado de redução expressiva da pobreza. A não ruptura, certo grau de continuidade de políticas entre quatro governos e dois governantes de partidos distintos, além de boa condução feita naquele momento, produziu resultados tão positivos que mesmo uma grave crise financeira externa, em 2008, vinda dos países centrais, não resultou em grandes consequências, sendo o país, inclusive,

celebrado internacionalmente pela maneira rápida e eficaz que equacionou o problema. O Brasil parecia finalmente sólido.

Uma coisa é fato, mesmo com melhorias sociais a estrutura tributária continuou intocada, estranhamente com pobres e classe média pagando muito imposto através do consumo e classes mais abastadas sendo bem menos comprometidas. Muito ricos inclusive tendo, e continuando a ter até os dias de hoje, isenção de imposto sobre dividendos de empresas, algo tão atípico no mundo que é acompanhado apenas por Estônia e Letônia e cuja lógica favorece imensamente rentistas, dinastias e transmissão de fortunas. E isso não é devido a uma lógica conceitual matemática e sim a lógica do poder – melhor explicado mais a frente no trabalho.

Após a crise internacional de 2008 e o sucesso que o governo a enfrentou abriu uma oportunidade, que em condições normais não teria, de legitimar mudanças importantes tanto no regime fiscal quanto nas relações entre o Estado e a economia brasileira. Segundo *Werneck* (2014-Cap.17) investimento privado passou a ser algo secundário e não havia mais a preocupação de criar um aparato regulatório capaz de atrair investimentos privados. Uma rápida deterioração das contas públicas e grande expansão do crédito estatal, bancada por emissão de dívida pelo Tesouro, estava ocorrendo. Até um artifício contábil de expansão fiscal estava sendo utilizado, permitindo ao Tesouro transferir centenas de bilhões de reais ao BNDES, sem que isso afetasse as contas de resultado primário e de dívida líquida do governo. Segundo o mesmo autor, após o crescimento de 7,5% em 2010, o novo governo (Dilma Rousseff) percebia que a expansão dos gastos havia atingido certo limite, mas demorou certo tempo para perceber que, na verdade, a economia estava restrita pela expansão da oferta de mão de obra, crescimento lento da produtividade, deficiência de infraestrutura, insuficiência generalizada de investimentos privados e carga tributária excessiva. A economia passa a perder vigor em um primeiro momento e depois a se deteriorar. No 2º trimestre de 2014 tem início a mais profunda e duradoura queda do nível de atividade econômica desde o término da 2ª Guerra Mundial. Entre o 2º trimestre de 2014 e o 3º trimestre de 2016 o PIB brasileiro apresenta queda de 8,33%. Aqui cabe uma observação: a política fiscal brasileira no período 2003–2015 foi, em geral (exceção 2008) pró-cíclica, ou seja, aumentou a despesa pública durante os períodos de crescimento econômico, e reduziu a despesa durante recessões.

Em maio de 2016 ocorre um impeachment. Com a ascensão de Michel Temer à presidência é criada, muito devido ao trauma recente, a Emenda Constitucional nº 95/2016^a - o chamado teto de gastos do governo. Sua estratégia é limitar os gastos federais, equivalente

a) Emenda Constitucional Nº 95, de 15 de dezembro de 2016

à despesa de 2016, corrigida pela inflação do ano anterior, por um período de dez anos, podendo a partir de 2027 o poder executivo reavaliar a metodologia de correção, a cada quatro anos e sempre no início de cada novo mandato, perdurando essa lei até 2036 e sem nenhuma cláusula de escape em que pudesse ser quebrada. A princípio tem como objetivo impedir o descontrole das contas públicas. Em 2020 sua formulação inicial já teve problemas, mal construída como foi, sendo quebrada com aval do congresso devido aos problemas excepcionais trazidos pelo combate a pandemia de Covid 19. Mas seu maior problema, talvez não percebido no afã da época ou então devido a intensões obscuras mesmo, é que na formulação como foi construída e aceita pelo congresso, as despesas que poderiam ser cortadas em curto prazo são precisamente aquelas com maior efeito multiplicador sobre o nível de atividade, ou seja, as despesas discricionárias, entre as quais os gastos de investimento do governo, mas que representavam apenas 10% do orçamento da União.

Outro ponto muito problemático advém de uma questão tributária: ao se focar o equilíbrio fiscal apenas no controle de despesas se relega o papel da arrecadação (e consequente maior incidência progressiva de impostos) a uma discussão de menor importância, inclusive permitindo manutenção ou mesmo estabelecimento de novas renúncias sem um devido debate mais profundo. Certas renúncias, como será visto, podem ser tão ou mais prejudiciais quanto aumento de gasto. Por fim, entramos inclusive em um paradoxo social aqui, onde quanto mais um excedente futuro fosse criado em uma nação carente e dependente de investimentos, menos desse excedente poderia ser aplicado em investimentos e mais dele, na verdade, seria utilizado para diminuir uma dívida pública já controlada e assegurar cada vez mais o pagamento a seus detentores. Em termos relativos internacionais países como Bélgica, França, Canadá, Itália, Japão e sem mencionar os EUA que é caso à parte, possuem uma relação dívida pública / PIB consideravelmente maior que a brasileira, há muito tempo. Em suma, durante vinte anos, em um país de desigualdade altíssima, uma parte maior do excedente arrecadatório futuro do governo, estabelecido no momento da criação desta lei, irá para garantir o pagamento de títulos detidos pelo setor mais rico de sua sociedade, entre outras obrigações, e assegurando a perpetuação dessa condução na economia brasileira. Os problemas sociais de longo prazo derivados de questões como essa serão mais bem compreendidos adiante.

3 O PODER CONCENTRADOR DE RENTABILIDADE ACIMA DE CRESCIMENTO

É iluminador o que pesquisas sobre um país, ou mesmo regiões do globo, podem trazer sobre outro país, como as contidas em *Piketty* (2014). Esta seção será centrada nesse trabalho. Seu estudo sobre renda, capital e suas relações utilizando dados principalmente da França, Inglaterra e EUA, mas também de outros locais do globo em menor grau devido a limitação de dados, leva a diversos questionamentos quando se extrapola suas ideias e se pensa sobre a realidade atual brasileira. A amplitude do problema local será compreendida com as seções posteriores.

Primeiramente se a acumulação patrimonial fosse determinada principalmente por razões relacionadas ao ciclo de vida e sua aposentadoria, cada um deveria acumular um estoque de capital mais ou menos proporcional ao seu nível de salário para manter o mesmo padrão de vida quando parasse de trabalhar. Nesse caso, a desigualdade de riqueza seria uma simples transposição no tempo da desigualdade da renda do trabalho e teria apenas uma importância limitada, já que a principal fonte de desigualdade social seria o trabalho. Justa e meritocracia, mas uma visão muito limitada, pois não explica a forte concentração da propriedade do capital que se observa na prática. “Na verdade, a partir do momento em que a taxa de rendimento do capital ultrapassa de maneira forte e duradoura a taxa de crescimento, a dinâmica de acumulação e de transmissão dos patrimônios conduz automaticamente a uma grande concentração da propriedade” *Piketty* (2014, p.463)

Essa acumulação do capital é processo longo e que se desenvolve por gerações, sendo influenciada por fatores como a forma de tributação, disponibilidade do capital e demanda pelo mesmo. Uma coisa é clara, a igualdade de direitos e oportunidades não é suficiente para levar à igualdade de riquezas. Também é importante destacar que quando se fala aqui sobre impostos é no âmbito de modificar estruturalmente, no longo prazo, a distribuição da riqueza entre os diferentes décimos da hierarquia das fortunas. É uma questão distributiva. Para determinar a desigualdade de uma sociedade é preciso saber quantas pessoas alcançam diferentes níveis de renda e a parcela das rendas detidas por elas. Em todos os países o centésimo superior (1%) tem um lugar proeminente na distribuição de renda e representa uma população significativa o suficiente, não numericamente, sim em termos de dinheiro e poder, para ter grande influência na ordem política e econômica do país (*Piketty*, 2014). Mas com diferentes magnitudes.

De acordo com *Piketty* (2014), deve ser ressaltado também que as noções de décimos e centésimos não são exatamente as mesmas para as rendas do trabalho e para os patrimônios,

sendo que, não necessariamente o “1%” das rendas do trabalho é o “1%” do patrimônio. Os décimos e os centésimos são definidos em separado para as rendas do trabalho, de um lado, e para a propriedade do capital, de outro, e por fim para as rendas totais derivadas do trabalho e do capital, que sintetizam as duas dimensões e definem assim uma hierarquia social. Há inúmeras pessoas que fazem parte da classe superior em termos de renda do trabalho, mas da classe popular em termos de patrimônio, e vice-versa. O importante é a junção de ambos. É necessário também sublinhar a importância dos impostos nesta dinâmica, já que a distribuição, depois dos impostos serem considerados, pode ser mais ou menos igualitária que aquela antes de sua incidência. É essencial compreender quais são as forças econômicas, sociais e políticas que determinam o grau da desigualdade das rendas do trabalho e capital em uma sociedade. Em especial em uma como a brasileira, de desigualdade próxima e em direção a muito desigual - a maior da escala apresentada por *Piketty* (2014).

É possível imaginar sociedades nas quais a concentração da renda seria mais elevada do que esse nível extremo? Dificilmente. Quando se trata da propriedade do capital, tal nível de concentração já traz sérias tensões políticas e não se conjuga bem com o sufrágio universal. Ele pode ser tolerável, na medida em que as rendas do capital representam apenas uma parte limitada da renda nacional: entre um quarto e um terço [...] se tal nível de desigualdade se aplicasse à renda total, seria difícil imaginar como a população aceitaria essa situação de modo duradouro. (*Piketty*, 2014, p.334)

A questão é que para se sustentar uma desigualdade extrema não só um aparato repressivo é necessário, mas também diversas justificativas eficazes como méritos individuais ou não impedimentos de ganhos - que supostamente seriam prejudiciais posteriormente aos mais pobres ou classe trabalhadora por limitar o investimento futuro. A primeira forma de se chegar à extrema desigualdade é o esquema clássico de uma sociedade em que os patrimônios são muito importantes e a hierarquia da renda total é dominada pelas rendas muito elevadas do capital. Aqui capital herdado tem uma importância enorme.

Ainda de acordo com *Piketty* (2014), sobre rendas, capital e extratos superiores, deve ser observado que mesmo na França, nos 10% do topo, ocorrem grandes diferenças de onde provém a maior parte da renda, sendo que quanto mais se avança em direção ao 1% mais rico, mais importante se torna a renda do capital e menos a proveniente do trabalho. Uma regularidade interessante é que quanto mais se adentra nesse 1%, mais forte é a participação dos dividendos na renda. Algo que faz a imaginação alçar voo ao se pensar em Brasil, onde dividendos não são tributados.

A questão é que tanto na França, como provavelmente no Brasil, o “1%” vive, antes de tudo, da renda proveniente do patrimônio, e em particular dos juros e dividendos que lhes

rendem as participações em empresas e a propriedade de ações. Outro ponto importante é que se as taxas de crescimento produtiva e populacional forem relativamente baixas, o estoque acumulado de riqueza se torna, naturalmente, mais relevante com o passar do tempo. Quando a taxa de remuneração do capital ultrapassa a taxa de crescimento da produção e da renda do trabalho por períodos significativos, o capitalismo produz, automaticamente, desigualdades muito desestabilizadoras. Além disso, quando se discute distribuição de riqueza, política jamais estará distante e será sempre difícil escapar a interesses de classe (Piketty, 2014).

Um ponto muito sublinhado por *Piketty* (2014) diz respeito à redução da desigualdade que ocorreu nos países desenvolvidos no começo do séc. XX e após a 2ª grande guerra. Foi, antes de tudo, resultado justamente da externalidade das guerras e das políticas públicas adotadas para atenuar seus impactos. A história da desigualdade é moldada pela forma como os atores políticos, sociais e econômicos enxergam o que é justo e o que não é, assim como pela influência relativa de seus atores e não há qualquer processo natural ou espontâneo que faça convergir para uma promoção de igualdade. Em grande medida sua mudança foi o produto caótico das guerras e dos choques econômicos e políticos por elas provocados, e não o resultado de uma evolução gradual, consensual, branda e com racionalidade democrática e econômica. Entre os desígnios do livre mercado não estão a gestão e moral de como os recursos serão distribuídos dentro dele. A história da renda e da riqueza é sempre profundamente política, caótica e imprevisível e depende na verdade de como aquela sociedade encara a desigualdade e qual o tipo de instituições e políticas públicas decidirem adotar para conduzi-la. A realidade é que a desigualdade do capital hoje é mais doméstica do que internacional e opõe ricos e pobres dentro de cada país mais do que os países entre si. Posto estas questões vamos agora avançar na parte conceitual das ideias contidas na obra “O Capital no Século XXI”, de Thomas Piketty.

O capital^a é um estoque e corresponde à quantidade total de riqueza existente em um dado instante. Esse estoque resulta dos fluxos de renda apropriados ou acumulados ao longo dos anos anteriores. A maneira mais natural e útil de medir a importância do capital numa sociedade consiste em dividir o estoque de capital pelo fluxo anual de renda. Essa razão capital / renda será denominada β e mede a importância total do capital numa sociedade e, portanto, sua análise constitui uma pré-condição fundamental para o estudo da desigualdade. Ele está diretamente ligado à participação da renda do capital na renda nacional, que denominaremos α , por meio da seguinte equação: $\alpha = r \times \beta$, sendo (r) a taxa de remuneração (ou taxa de

a) **Capital nacional** = terras agrícolas + moradia + outros capitais internos + capital externo líquido

rendimento) média do capital. Essa equação é puramente uma identidade contábil. Ela é, por definição, aplicável a todas as sociedades em todas as épocas e permite expressar de forma simples e transparente três conceitos importantes para a análise do sistema capitalista: a relação capital / renda, a participação do capital na renda e a taxa de remuneração do capital. Convém dizer que tal equação nada nos diz a respeito de como essas três grandezas são determinadas. Avançando na questão, a razão β de um país é tanto maior quanto mais elevada for a taxa de poupança e menor for o crescimento. Agora, a equação $\alpha = r \times \beta$ nos indica apenas que, quaisquer que sejam as forças econômicas, sociais e políticas que influenciem a razão β , a participação do capital α e a taxa de retorno r , essas três grandezas não podem ser fixadas de modo independente umas das outras. Agora consideremos que, no longo prazo, a razão capital / renda se relaciona de forma simples e transparente com a taxa de poupança (s) do país considerado e com a taxa de crescimento (g) de sua renda nacional, por meio da seguinte equação: $\beta = s/g$. Considere agora, como exemplificação, os valores: $s = 12\%$ e $g = 2\%$; então $\beta = s/g = 0,12/0,02 = 6$ (um $\beta=1$ significa uma equivalência igual a 100%). Em outras palavras, se um país poupar 12% de sua renda nacional a cada ano e a taxa de crescimento da renda nacional for de 2% ao ano, no longo prazo a razão capital / renda será de 600%: o país terá acumulado o equivalente a seis anos de renda nacional em capital.

Essa equação denota uma realidade importante: um país que poupe razoavelmente e cresça lentamente acumula, no longo prazo, um enorme estoque de capital. Isso, em contrapartida, pode ter consequências relevantes para a estrutura social e a distribuição de riqueza. Digamos de outra forma: numa sociedade que enfrenta uma quase estagnação, a riqueza acumulada no passado ganha uma importância desmedida. É a queda do crescimento — sobretudo da expansão demográfica — que conduz ao retorno da primazia do capital. A questão fundamental é que pequenas variações na taxa de crescimento podem ter efeitos muito significativos para a relação capital/ renda no longo prazo.

Por exemplo, para uma mesma taxa de poupança de 12%, se a taxa de crescimento cair para 1,5% por ano (em vez de 2%), então a relação capital / renda de longo prazo $\beta = s/g$ sobe para oito anos da renda nacional (em vez de seis anos). Por um lado, isso é uma boa notícia: o capital é potencialmente útil para todos, e, se as sociedades forem organizadas o suficiente, todos poderão se beneficiar dele. Por outro, isso também significa que os detentores do capital — para uma determinada distribuição — controlarão uma parte cada vez mais importante da riqueza, medida, por exemplo, em anos da renda média do trabalho. Em todo caso, as repercussões econômicas, sociais e políticas de tal transformação são consideráveis. (Piketty, 2014, p. 217-18)

Esses efeitos são significativos porque o crescimento que se leva em conta na relação $\beta = s/g$ é o da renda nacional, isto é, a soma da taxa de crescimento da renda por habitante mais a taxa de crescimento da população. Em suma: $\beta = s/g$ não explica os choques de curto prazo que afetam a relação capital / renda, mas permite compreender para que nível de equilíbrio potencial a relação capital / renda tende a convergir no longo prazo.

Passemos agora da análise da relação capital / renda para a análise da decomposição da renda nacional entre trabalho e capital. A equação $\alpha = r \times \beta$, permite que se vá, de modo transparente, de uma à outra. Por exemplo, se o valor do estoque de capital for seis anos de renda nacional ($\beta = 6$) e se a taxa média de retorno do capital for de 5% ao ano ($r = 5\%$), a participação da renda do capital (α) na renda nacional é de 30% (e a da renda do trabalho é de 70%). A questão central é, então, a seguinte: como é determinada a taxa de retorno do capital? Em particular, a questão central é determinar com que amplitude o rendimento médio do capital (r) — supondo que seja igual à produtividade marginal do capital — diminui quando a relação capital / renda aumenta. Duas situações podem surgir daí. Se o rendimento (r) cai mais do que proporcionalmente quando a relação capital / renda aumenta (por exemplo, se o rendimento for dividido por mais de dois quando a relação é multiplicada por dois), a participação das rendas do capital na renda nacional $\alpha = r \times \beta$ diminuirá quando β aumentar. Ou seja, a redução do rendimento do capital mais do que compensa o aumento da razão capital / renda. Por outro lado, se o rendimento do capital (r) cai menos do que proporcionalmente quando a relação aumenta, a participação do capital (α) aumentará quando β aumentar. No que concerne à participação das rendas do capital na renda nacional e mundial a experiência histórica sugere que a alta previsível da relação capital / renda não conduzirá, necessariamente, a uma queda sensível do rendimento do capital. Há inúmeros usos para o capital no longo prazo. (Piketty, 2014)

Com $g=1\%$ ao ano e com taxa de rendimento do capital que, conforme demonstrado no livro, costumava ser de cerca de 4-5% ao ano, o rendimento é, por definição, muito mais elevado que a taxa de crescimento. Concretamente, isso significa que os patrimônios do passado se recapitalizam muito mais rápido do que o crescimento da economia. Exemplo prático: se $g = 1\%$ e $r = 5\%$, então basta poupar 1/5 da renda do capital — e consumir os 4/5 restantes — para que um capital herdado da geração anterior progrida no mesmo ritmo que a economia como um todo. Poupano qualquer porcentagem maior o patrimônio crescerá mais rápido do que a média da economia, e a desigualdade patrimonial tenderá a aumentar, e sem que seja necessário considerar qualquer renda do trabalho. Vemos então, de um ponto de vista estritamente lógico, que estão dadas condições ideais para que prospere uma sociedade de herdeiros caracterizada

ao mesmo tempo por uma enorme concentração da riqueza e uma forte continuidade, ao longo dos anos e das gerações, desses patrimônios elevados. (Piketty, 2014)

Agora pense na realidade brasileira (junho, 2023): a maior taxa real de juros do mundo no momento em que este trabalho é escrito: posse do capital altamente concentrada; juros reais de 8% ao ano provenientes de uma taxa Selic de 13,75% e inflação de pouco menos de 6%; quatro últimas décadas de crescimento abaixo de sua própria média histórica dos últimos 120 anos – visto adiante; crescimento populacional declinante e próximo a estagnação em 20 anos. Macroeconomicamente falando, temos aqui um grande problema contemporâneo brasileiro.

De acordo com o modelo teórico, para que a desigualdade distributiva diminua de forma considerável, mantida a magnitude do rendimento do capital, apenas um aumento da taxa de crescimento ou incidência de impostos sobre o capital seria capaz de atenuá-la. Caso nenhuma das soluções seja adotada a desigualdade patrimonial será ainda maior. Aqui se chega à seguinte conclusão: quando a taxa de rendimento do capital é por um longo período muito mais alta do que a taxa de crescimento da economia, é quase inevitável que a herança predomine em relação à poupança - que são os patrimônios originados no presente, e isso tende a gerar importância desproporcional e duradoura das desigualdades criadas no passado (Piketty, 2014). Agora pense no passado brasileiro e junte ao que está sendo criado no presente.

A ideia de que a livre concorrência permite pôr fim à sociedade de herança e conduz a um mundo cada vez mais meritocrático é uma ilusão perigosa. O advento do sufrágio universal e a extinção do voto censitário [...] acabaram com a dominação política legal dos detentores de patrimônio, mas não aboliram as forças econômicas capazes de produzir uma sociedade de rentistas. (Piketty, 2014, p. 537)

A tese central é precisamente que uma diferença que parece pequena entre a taxa de remuneração do capital e a taxa de crescimento da economia pode produzir, no longo prazo, efeitos muito potentes e desestabilizadores para a estrutura e a dinâmica da desigualdade numa sociedade. Quando se pensa no Brasil dos anos 1980 e mais fortemente dos 90 em diante, o forte endividamento público serviu muito bem aos credores e aos seus descendentes - ao menos em comparação com uma situação em que o estado brasileiro tivesse financiado suas despesas com o pagamento de impostos. Não que a incidência de impostos fosse ausente, pelo contrário, sempre foi muito presente, mas muito mais pelo lado da taxação do consumo do que por taxação da renda. Do ponto de vista daqueles que dispõem dos recursos é evidentemente bem mais interessante emprestar uma quantia ao Estado (e receber os juros ao longo de décadas) do que pagá-la sob a forma de impostos (sem contrapartida). O déficit anual em montante cada vez

maior do estado aumentou a demanda total por capital e não pode gerar outro efeito senão o de elevar o rendimento do capital. Mas este é apenas um dos motivos, analisaremos mais profundamente a seguir.

4 A BUSCA PELA CAUSA DOS ALTOS JUROS BRASILEIROS E A DINÂMICA DAS LFTs

A manutenção da taxa de juros de curto prazo - a Selic - em patamares elevados, tanto em termos nominais como em termos reais, desde o início do Plano Real, tem suscitado, entre os economistas brasileiros, um debate a respeito das causas dessa anomalia brasileira. Há um consenso entre os macroeconomistas de que a política monetária no Brasil é ineficaz, ou seja, demanda uma dosagem extremamente elevada de juros para conseguir manter a taxa de inflação razoavelmente dentro das metas definidas pelo C.M.N. O consenso, contudo, desaparece quando se discutem as causas dessa ineficiência. Enquanto um grupo de macroeconomistas credita essa ineficiência à credibilidade imperfeita do regime de metas de inflação no Brasil - derivada da ausência de autonomia formal da autoridade monetária - outros explicam essa ineficiência por conta da permanência de instituições e práticas do período de inflação alta, notadamente a indexação de contratos com base na inflação passada e a existência de títulos públicos pós-fixados ou selicados. (Oreiro e de Paula, 2021, p.14)

Ao chegar nesse ponto do trabalho uma pergunta se tornou inevitável: afinal porque os juros praticados no mercado brasileiro são notoriamente tão altos? Durante décadas, diferentes presidentes ou mesmo diferentes grupos ascendendo e exercendo o poder, inevitavelmente, em algum momento, a taxa brasileira é criticada devido a sua magnitude real. E vergonhosamente discutida. Chega a ser angustiante para um estudante de economia não compreender sobre algo tão fundamental para a dinâmica da economia. Pior é quando o próprio presidente do Banco Central Brasileiro (**BCB**) - a autoridade de referência no tema - não consegue dar explicações minimamente razoáveis quando pressionado. É incompreensível ser necessário uma verdadeira investigação para tentar esclarecer algo que deveria ser claro perante a sociedade, devido ao tamanho impacto no emprego, investimento e distribuição da renda entre os setores sociais que uma simples decisão pode estabelecer. Cabe aqui salientar também que mesmo após a autonomia formal do **BCB** através da Lei Complementar Nº 179 de 24 de fevereiro de 2021, conquistamos o nada honroso primeiro lugar em juros reais do planeta. Para uma discussão mais aprofundada um bom ponto de partida é o trabalho de *Oreiro e de Paula* (2021).

Segundo *Bresser-Pereira*, no prefácio da obra, em função de crise financeira, no início de 1999 o Brasil fez um acordo com o **FMI** e definiu um tripé de política macroeconômica: câmbio flutuante, política de metas de inflação e responsabilidade fiscal. O regime de metas de inflação foi implantado em junho de 1999, pondo fim ao regime de bandas cambiais. Foi estabelecida uma separação clara da instituição que mede a inflação a ser controlada (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - **IBGE**) da entidade responsável pela obtenção da meta de inflação (**BCB**), e com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (**IPCA**), calculado pelo

IBGE, como o índice de preços oficial. O fundamento teórico do tripé era o “novo consenso macroeconômico”, segundo o qual a estabilidade da taxa de inflação é o objetivo fundamental, senão o único, da política macroeconômica. Com efeito, não só a política monetária passou a ser orientada diretamente para o controle da inflação, relegando a um segundo plano o objetivo de estabilização do nível de atividade econômica, como também as políticas fiscal e cambial passaram a ser subordinadas ao objetivo da estabilidade de preços.

O objetivo fundamental é a estabilidade de preços e os demais objetivos da política monetária só poderão ser perseguidos se e quando não entrarem em conflito com o objetivo primordial de obtenção da meta de inflação estabelecida. Ocorre certa despreocupação com a estabilização do nível de atividade econômica e crescimento de longo prazo. O único instrumento utilizado pela política monetária é a taxa de juros básica, ou seja, a taxa Selic. A política fiscal, por seu turno, tem por objetivo a estabilização/redução da dívida pública como proporção do PIB. Além disso, na ausência de uma regra formal de controle do ritmo de crescimento dos gastos de custeio do governo fez com que, na prática, o instrumento utilizado para a obtenção da meta de superávit primário fosse o controle do investimento público, tendo, inclusive, redução do investimento público para geração de superávit primário a partir de 1999. O regime de política macroeconômica começa a mudar no início de 2006 onde tem início uma “flexibilização” do tripé macroeconômico por intermédio da redução do superávit primário como proporção do PIB e acúmulo expressivo de reservas internacionais por parte do Banco Central, que passou a intervir pesadamente no mercado de câmbio por intermédio da compra de reservas internacionais substituindo o regime de “flutuação cambial” pelo regime de “câmbio administrado”. Esse regime de política macroeconômica foi denominado de “tripé flexibilizado” por *Oreiro e de Paula* (2021).

Um ponto a ser observado na flexibilização do “tripé macroeconômico” foi a política de reajuste do salário mínimo, como explica *Oreiro e de Paula* (2021). Entre janeiro de 1999 e fevereiro de 2006, o salário mínimo teve um aumento de 30,87% em termos reais, e entre março de 2006 e fevereiro de 2008 um aumento de 16,82% em termos reais. A elevação do valor real do salário mínimo a uma taxa superior a qualquer estimativa razoável do aumento da produtividade média do trabalho foi institucionalizada a partir de 2007, quando o presidente Lula negocia com as centrais sindicais uma fórmula de reajuste salarial segundo a qual a taxa de variação do salário mínimo no ano t seria igual à taxa de inflação observada no ano $t-1$ acrescida da taxa de variação do PIB ocorrida no ano $t-2$. (*Oreiro e de Paula*, 2021)

Aparentemente algo bom para a economia e até um caso de justiça social. Contudo, em economia nada é muito simples e efeitos colaterais costumam surgir, ao longo do tempo, quando não se ataca a base de um problema e se concentra apenas em seus efeitos.

O crescimento forte dos salários reais seria consequência da política salarial adotada pelo governo, uma vez que a estrutura de salários relativos na economia brasileira é fortemente atrelada ao comportamento do salário mínimo. Como, no longo prazo, a renda per capita e a produtividade do trabalho devem crescer aproximadamente à mesma taxa e ocorreu, nesse período, uma elevação real do salário mínimo a taxas sistematicamente superiores a qualquer estimativa razoável de crescimento da produtividade do trabalho, gerando um efeito colateral de pressão inflacionária do lado dos custos de produção, dificultando, assim, a tarefa de controle da inflação por parte da política monetária. Como a estrutura de salários relativos da economia brasileira está ancorada, de forma mais ou menos direta, na dinâmica do salário mínimo, o crescimento real do salário mínimo a taxas superiores ao crescimento da produtividade do trabalho induz comportamento similar por parte de todos os estratos salariais, gerando, assim, uma tendência à elevação do custo unitário do trabalho. (Oreiro e de Paula, 2021)

Em outras palavras, o “tripé flexibilizado” promoveu uma política fiscal expansionista num contexto de “inflação de custos” por parte da forte elevação do salário real, dificultando, assim, o controle da inflação por parte da política monetária, o que contribuiu para a manutenção da taxa real de juros em patamares elevados na comparação internacional e, dessa forma, para a tendência à apreciação da taxa real de câmbio. (Oreiro e de Paula, 2021, p.6)

De acordo com *Oreiro e de Paula (2021)*, o forte crescimento da demanda doméstica no período 2007–2012 levou o desemprego a níveis historicamente baixos, com salários reais crescendo acima da produtividade do trabalho e exacerbando a perda de competitividade decorrente de uma apreciação cambial acumulada, ao mesmo tempo em que alimentava as pressões inflacionárias na economia brasileira. A questão é: embora a implantação, posterior, da “nova matriz macroeconômica” (2011, governo Dilma Rousseff) tenha permitido uma desvalorização bastante significativa da taxa nominal de câmbio, ela não foi suficientemente grande para eliminar os efeitos sobre a competitividade da indústria da combinação entre sobrevalorização da taxa real de câmbio e aumento real dos salários acima do ritmo de crescimento da produtividade do trabalho.

Não é nem um pouco simples elevar salários sem afetar a indústria em uma economia primário-exportadora. Uma regra de reajuste do salário mínimo acaba contaminando toda a estrutura de salários, podendo levar a reajustes reais acima do ritmo de crescimento da

produtividade, tanto nesse passado próximo como na atual situação da economia brasileira.

Salários crescendo acima da produtividade do trabalho geram dois tipos de problemas. Nos setores de bens transacionáveis as firmas não têm como repassar (integralmente) os aumentos salariais para os preços e suas margens de lucro devem diminuir, o que tem efeito negativo sobre suas decisões de investimento. Já nos setores de bens não transacionáveis (energia elétrica, saneamento etc.) as empresas podem repassar, sem maiores dificuldades, os aumentos salariais para os preços, fazendo com que a inflação dos bens transacionáveis se acelere. Junte a isso uma pressão inflacionária devido à política fiscal e um pedaço do problema já pode ser determinado, como afirma *Oreiro e de Paula* (2021).

Outro elemento que contribui para manutenção da taxa de inflação em patamares superiores ao centro da meta é a existência de obstruções nos canais de transmissão da política monetária. E aqui é vital discussão mais aprofundada devido tanto as várias questões derivadas dela como a maneira relativamente mais simples de ser combatida por qualquer governo.

O efeito riqueza é um dos canais de transmissão da política monetária e opera afetando o valor de ativos como títulos públicos e moedas estrangeiras que, por sua vez, acabam por afetar os gastos dos consumidores com serviços e bens de consumo. [...] Tal efeito, contudo, opera de forma inexpressiva ou até mesmo perversa na economia brasileira. O fator determinante desse problema é a grande participação de títulos pós-fixados, mais especificamente as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), na composição da dívida líquida do setor público [...] A característica peculiar desses títulos, que são indexados pela taxa Selic, acaba por diminuir a eficácia da política monetária, exigindo uma dosagem maior de aperto monetário para a obtenção das metas de inflação. (Oreiro e de Paula, 2021, p. 13-14)

Dependendo da participação das LFTs na Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) (2003-2017 - maior parte do tempo acima de 32%; 2021 - 41,6%; 2022 – 39,5%)^a o efeito de mudanças na taxa de juros pode ser o inverso do esperado, pelo simples fato de que elevações da taxa de juros atuarão somente no sentido de valorização das LFTs. “É importante observar que um aumento da taxa Selic não exerce nenhum impacto negativo sobre o preço do ativo, pelo contrário, como o valor nominal é atualizado pela taxa básica, elevações da Selic impactam positivamente o preço unitário do título.” *Oreiro e de Paula* (2021, p.13).

Essa elasticidade do preço do título dada uma mudança no fator de desconto é a duration do ativo. No caso das LFTs elevações dos juros não acarretam perdas para o investidor e, portanto, o tempo necessário para que não haja perdas pelo movimento dos juros (duration) é zero, devido à reconstrução poder ser diária. Além de não haver perda de capital, o título estará

a) Valores de 2021 e 2022 obtidos por este trabalho junto ao site do Tesouro Nacional. Os de 2003-2017 foram retirados de (Oreiro e de Paula, 2021)

sendo sempre remunerado pela taxa de juros corrente. A característica de recontração diária ocorre devido à peculiaridade existente na determinação do preço unitário das LFTs, que têm seu valor indexado à Selic diária, como explica *Oreiro e de Paula* (2021)

Portanto, sendo nula a duration das LFTs, não há a ocorrência do chamado efeito riqueza derivado de elevações da taxa de juros, ou seja, mudanças na taxa de juros deixam de ter o efeito contracionista desejado. Ao contrário do que ocorre com os títulos pré-fixados, por exemplo, onde aumentos da taxa Selic diminuem o preço de mercado do título e, portanto, tornam os detentores de tais ativos mais pobres, no caso das LFTs esse mecanismo inexistente.

Como explica *Oreiro e de Paula* (2021), a perda da eficácia da política monetária, derivada em parte da grande participação de LFTs na DPMFi, pode ser um importante motivo na explicação da dificuldade de se reduzir a taxa básica de juros no Brasil para patamares condizentes, ao oferecer aos agentes um título sem risco de taxa, com enorme liquidez e alta rentabilidade em média. Uma parte considerável das finanças tende a concentrar-se em aplicações de curto prazo referenciadas na taxa do overnight. Isso se deve ao simples fato de que as LFTs fornecem uma proteção contra choques imprevistos na taxa de juros, blindando em parte o sistema financeiro do efeito dos juros mais altos.

E pior, muito pior, além de dificultar a ampliação do mercado de crédito a taxas mais acessíveis - já que a Selic opera como um custo de oportunidade, atuando de forma indireta para a manutenção dos spreads bancários em patamares absurdamente elevados. Como observado na TAB.4, ocorre algo de muito atípico na taxa de crédito brasileira.

Tabela 2 – Histórico de spreads bancários (spread da taxa de juros)

| PAÍS | 2003 | 2007 | 2010 | 2015 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| Argentina | 8,99 | 3,08 | 1,39 | 3,75 |
| Brasil | 45,11 | 33,14 | 31,12 | 31,34 |
| Chile | 3,45 | 3,06 | 3,00 | 1,91 |
| Colômbia | 7,38 | 7,37 | 5,72 | 6,87 |
| Equador | 7,97 | 9,67 | - | - |
| México | 3,94 | 4,36 | 4,07 | 2,83 |
| Paraguai | 34,16 | 20,02 | 24,82 | 16,22 |
| Peru | 17,89 | 19,63 | 17,43 | 13,82 |
| Uruguai | 29,25 | 6,58 | 6,16 | 10,24 |

Fonte: Confecção a partir de (*Oreiro e de Paula*, 2021, p.18)

Dessa forma, a existência das LFTs, ao oferecer uma garantia aos investidores de uma aplicação de um dia feita repetidamente, não só dificulta uma queda mais expressiva e continuada dos juros no país, como atua também negativamente sobre o crescimento econômico. Dadas

essas duas consequências, a própria queda da dívida pública como proporção do PIB fica comprometida (Oreiro e de Paula, 2021). Segundo os autores, a manutenção das LFTs, criadas no Plano Cruzado e mantidas até hoje como os principais indexadores da dívida pública, precisa ser revista urgentemente. Essa manutenção não é condizente com a estabilidade de preços e a construção de uma economia com sólidos fundamentos. A incerteza da taxa de juros aumenta o risco para os investidores em papéis não indexados, gerando pressão no Tesouro Nacional para emitir títulos como LFTs (conhecida como “papel da crise”) que, ao não possuir risco de liquidez, blindar das alterações na taxa de juros e possuir, em média, ótima remuneração, acaba até mesmo competindo com investimentos produtivos pelo capital disponível.

Do ponto de vista dos determinantes do spread bancário no Brasil [...] vários estudos mostram que os fatores macroeconômicos são mais importantes do que os fatores microeconômicos na explicação dos níveis elevados dos spreads, destacando-se, em particular, o impacto das altas taxas de juros de curto prazo (Selic) e sua volatilidade. Uma possível explicação para a influência da Selic sobre o nível do spread bancário é o elevado custo de oportunidade de crédito, já que os bancos têm a possibilidade de aplicação de seus recursos nas LFTs. [...] Desse modo, para emprestarem, embutem no spread um elevadíssimo prêmio de risco (Oreiro e de Paula, 2021, p.18)

Houve aumento da participação dos empréstimos no portfólio dos bancos ao longo dos anos, em detrimento a aplicações financeiras mais líquidas como os títulos, devido à combinação de maior demanda por empréstimos e spreads muito elevados (demonstrado na TAB.4) tornando a concessão de créditos muito atrativa e proporcionando elevadas receitas com intermediação financeira. Cabe salientar que a concentração bancária alta, possivelmente, também contribui para tais spreads praticados pelo setor. Para encerrar esse tópico vai uma observação. A média da taxa real de juros de curto prazo no período 01/2003 – 09/2017 foi de 6,37% a.a. Esse elevado patamar da taxa real, no entanto, mostrou-se compatível com uma taxa de inflação sistematicamente superior ao centro da meta de inflação definida pelo CMN e tendo estourado o teto desse regime em diversos momentos. Em poucos lugares do mundo uma aplicação livre de risco gera uma taxa real de retorno acima de 2% a.a. No Brasil, ela se encontra em 8% ao ano no início de 2023.

Os juros no Brasil permanecem altos porque simplesmente nenhum governo após a reintrodução das eleições diretas procurou eliminar as distorções que conduzem a esse resultado. Queremos finalizar com uma reflexão. Quando certo problema persiste por muitos anos — na verdade décadas —, a razão da persistência pode não ser a falta de um diagnóstico claro, mas, sim, falta de interesse em resolver o problema. (Oreiro e de Paula, 2021, p.15)

Mas a questão consegue ser ainda mais profunda. Como pesquisado por esse trabalho, o Tesouro Nacional, em próprias palavras divulgadas em seu Relatório Anual da Dívida Pública federal (RAD) 2022, págs.9 a 15, “busca manter uma reserva de liquidez” e “Embora não haja um valor definido para a manutenção da reserva de liquidez, o Tesouro busca mantê-la em um nível que o permita preservar a estabilidade no mercado financeiro e atuar de maneira contracíclica”, e para isso emitiu R\$ 612,9 bilhões (2021) e R\$ 395,7 bilhões (2022) em LFTs, para se ter dimensão do assunto. E emissões anteriores também são significativas, há décadas. Por fim, para encerrar essa parte do trabalho, é válida uma pergunta reflexiva: como as LFTs já são uma oferta peculiar de títulos devido a suas características um tanto extremas, sendo inclusive apelidadas de “papel da crise”, usadas nesta magnitude em períodos normais o que acontecerá quando realmente forem necessárias em período de crise?

5 O PROBLEMA SOCIAL DA CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA E POLÍTICA

Existe certa controvérsia entre os economistas até os dias atuais sobre os caminhos que uma nação deve buscar ou percorrer em busca de seu desenvolvimento. Atualmente países em desenvolvimento vêm sofrendo pressão dos desenvolvidos para adotar uma série de “boas práticas” e “boas instituições” destinadas a promover desenvolvimento econômico, sendo essas “boas” as prescritas pelo Consenso de Washington. Segundo *Chang* (2003) algumas instituições consideradas imprescindíveis ao desenvolvimento na verdade seriam mais a consequência do que a causa do desenvolvimento das atuais nações desenvolvidas e, inclusive, não faltam evidências indicando que poucas destas práticas e instituições, agora consideradas essenciais, apenas foram adotadas pelos países desenvolvidos justamente quando se tornaram desenvolvidos e não durante o processo de desenvolvimento.

Uma coisa é fato, quando uma alta concentração econômica leva também a uma alta concentração do poder político o dinamismo de uma economia sofre consequências. Não apenas porque levará a diferente magnitude na taxa de impostos sobre setores e estratos da sociedade, mas também porque altera a possibilidade e tamanho do acesso a financiamentos públicos. No Brasil, a política de formação dos “campeões nacionais” via financiamento do BNDES, nos anos 2000, e os Planos Safra, são simples exemplos. E não é uma questão de “se” uma concentração econômica pode levar a uma distorção nas relações de forças políticas. Grande concentração econômica vai, seguramente, levar a um deslocamento temporal na influência de certos setores sobre a sociedade, favorecendo seus interesses econômicos específicos, mesmo que em detrimento ao coletivo, já que componentes da dinâmica do investimento, taxa de impostos e concorrência podem ser afetados. Residualmente podem até ocorrer benefícios para o conjunto social, mas, de forma alguma, compensam todo o dreno econômico e limitações ao dinamismo que trazem aos outros setores e, por fim, ao todo daquela sociedade.

Ao discutir por que um país como o Egito é pobre, a maioria dos acadêmicos põe em evidência fatores completamente distintos. Alguns acreditam que a pobreza seja determinada primariamente por sua geografia [...] Outros, ao contrário, apontam características culturais dos egípcios que supostamente seriam incompatíveis com a prosperidade e o desenvolvimento econômico. Falta aos egípcios o mesmo tipo de ética de trabalho e traços culturais que permitiram a outros prosperar [...] Uma terceira abordagem, dominante entre economistas e peritos em políticas públicas, baseia-se na ideia de que os governantes do Egito não sabem o que é preciso para fazer seu país prosperar, tendo por isso adotado, no passado, políticas e estratégias equivocadas. Se tais governantes recebessem orientações adequadas dos conselheiros certos, segue o raciocínio, o enriquecimento seria uma consequência lógica. Para esses acadêmicos e peritos, o fato de o Egito vir sendo governado por uma pequena elite que se esbalda

em privilégios às custas do resto da sociedade parece irrelevante para a compreensão das dificuldades econômicas do país. (Acemoglu e Robinson 2012, p.15-16)

Segundo os mesmos autores a pobreza do Egito vem justamente por ser governado por uma pequena elite que organizou a sociedade em função de seus próprios interesses, em detrimento da massa da população e o poder político, muito concentrado, vem sendo usado para gerar riqueza para aqueles que justamente já a detêm. Em oposição a esse exemplo, países como o Reino Unido e os Estados Unidos enriqueceram porque ocorreram choques internos que possibilitaram criar uma sociedade em que os direitos políticos eram distribuídos de maneira muito mais ampla.

Uma sociedade forte e, por consequência, uma economia mais dinâmica, requer certo embate entre os diversos setores de uma sociedade pelos recursos disponíveis, pedágios sociais impostos na forma de tributos, possibilidades de concorrência internas ou externa e as facilidades e amplitudes dos financiamentos. Para *Acemoglu e Robinson* (2012, p.51) “cada padrão institucional hoje se encontra profundamente enraizado no passado porque uma vez que a sociedade se organiza de determinado modo, este tende a persistir”. Também discursam sobre os tipos de teorias usuais sobre desigualdade como latitudes geográficas e a hipótese cultural, demonstrando que não possuem muita força ao se analisar os fatos. Ocorre ainda uma terceira e mais importante para este trabalho, a hipótese da ignorância, segundo a qual a desigualdade existe no mundo porque nós, ou nossos governantes, não sabemos o que fazer para tornar ricos os países pobres. A hipótese da ignorância distingue-se das hipóteses geográfica e cultural à medida que implica uma pronta sugestão sobre como “solucionar” o problema da pobreza.

...se foi a ignorância que nos trouxe até aqui, basta contar com autoridades e governantes esclarecidos e bem informados para sair deste lugar e, assim, “implementar” a prosperidade em todo o mundo, mediante a divulgação das orientações corretas. [...] No entanto, o principal obstáculo à adoção de políticas capazes de reduzir as falhas do mercado e estimular o crescimento econômico não é a ignorância das autoridades, mas os incentivos e restrições que lhes são impostos pelas instituições políticas e econômicas em suas sociedades. Os países pobres são pobres porque os detentores do poder fazem escolhas que geram pobreza. Erram, não por equívoco ou ignorância, mas de propósito. (Acemoglu e Robinson, 2012, p.72)

Conceito primordial das ideias de *Acemoglu e Robinson* (2012) são as instituições “inclusivas” e as “extrativistas”. Instituições econômicas inclusivas são aquelas que possibilitam e estimulam a participação da grande massa da população em atividades econômicas que façam o melhor uso possível de seus talentos e habilidades, permitem aos indivíduos fazer escolhas que bem entendem e asseguram distribuição do poder na sociedade - restringindo seu exercício arbitrário. Já seu oposto são as instituições econômicas “extrativistas”

por terem como finalidade extração da renda e riqueza de um segmento da sociedade para benefício de outro. A questão aqui é que ocorre forte sinergia entre as instituições econômicas e políticas, e a política permeia as instituições pelo simples motivo de que por melhores que as instituições inclusivas sejam para a prosperidade econômica de cada país, para certas pessoas ou grupos será muito mais vantajoso estabelecer instituições extrativistas - pois estas impõem poucas restrições ao exercício de suas necessidades. As instituições econômicas são, então, nos casos “extrativistas”, estruturadas por essa elite de modo a extorquir recursos do restante da sociedade. O fato de tais instituições proporcionarem ganhos significativos para a elite constitui forte incentivo para que outros grupos se empenhem tomar o lugar da elite dominante. Os conflitos internos e a instabilidade constituem, assim, características inerentes às instituições extrativistas.

...o crescimento econômico e a prosperidade estão associados a instituições políticas econômicas inclusivas, ao passo que as instituições extrativistas tendem a acarretar estagnação e pobreza – o que não implica, porém, que as instituições extrativistas sejam incapazes de fomentar crescimento nem que todas as instituições extrativistas sejam idênticas. Há duas maneiras distintas, mas complementares, pelas quais se pode dar o crescimento sob instituições políticas extrativistas. Em primeiro lugar, mesmo que as instituições econômicas sejam extrativistas, o crescimento é possível quando as elites conseguem alocar recursos diretamente para atividades de alta produtividade, que elas mesmas possam controlar. (Acemoglu e Robinson, 2012, p. 96)

É muito complicado se arquitetar a prosperidade. O que costuma ser defendido por órgãos internacionais como o **FMI**, parte da premissa de que o desenvolvimento incompleto é fruto de instituições e políticas econômicas de má qualidade, talvez devido a uma “ignorância”, propondo então uma lista de melhorias que esses órgãos internacionais se empenham em induzir os países pobres a adotar. Mas se é esta a questão principal, porque então um Brasil que já adota os preceitos recomendados pelo próprio FMI, a 1/4 de século, cresce abaixo da média mundial - como será visto adiante, cresce abaixo de sua própria média de 120 anos, inverteu seu dinamismo econômico com os setores primários ganhando importância e tem um preocupante processo de concentração de renda em curso. O que este trabalho procura afirmar, é que assim como a prática de bandas cambiais, ao final dos anos 90, encontrou circunstâncias em que não tinha mais como lutar, a condução macroeconômica brasileira atual, com baixo crescimento, baixo investimento, crescente concentração da renda total, títulos governamentais de alto retorno com baixo risco, altos juros reais para controlar a inflação e em meio a uma sociedade em que o capital já é muito concentrado, talvez, já tenha adentrado em circunstâncias econômicas deletérias que não consegue mais solucionar. E o fato do presidente do Banco Central ser tão obstinadamente defendido por certos setores sociais, quando questionado o

motivo dos maiores juros reais do mundo mesmo sem nunca esclarecer muita coisa, é devido a setores extrativistas da sociedade serem tão beneficiados com as práticas atuais que não aceitariam mudanças facilmente.

5.1 Os setores de maior importância nas exportações brasileiras atuais e a compreensão sobre os efeitos colaterais da Lei Kandir

De alguns anos para cá, tudo tem jogado a favor do avanço do agronegócio brasileiro. A emergência econômica da China, valorização das commodities e avanços tecnológicos nos cultivos criaram uma combinação altamente positiva. Conforme a metodologia desenvolvida pelo Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada da Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (CEPEA/ESALQ–USP) o agronegócio é responsável por aproximadamente 24,8% de tudo que o Brasil produz em um ano (dados de 2022)^a

Entretanto, para se chegar a esse número, o CEPEA/ESALQ criou, em parceria com a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil, uma metodologia inspirada no termo *agribusiness*, inventado na Universidade Harvard nos anos 1950 e que designa toda a cadeia econômica envolvida com a produção realizada no campo, ou seja, até o medicamento do cavalo, empréstimos realizados ou mesmo a gasolina do caminhão que é utilizada. Deixando o agronegócio restrito ao que efetivamente é – ou seja, às criações e às plantações – sua participação real não chega a 8%, segundo os cálculos do IBGE. A produção rural de verdade, aquela que lida com plantas e animais, representa menos de 1/3 do amplo “agronegócio”. Em 2021 poderia ser considerado 1/4.

Aqui vem um ponto importante entre os gigantes do meio, suas exportações de grãos não são taxadas devido a lei Kandir^b. O governo não cobra imposto de exportação sobre produtos agropecuários e minerais para não os encarecer e reduzir sua competitividade no mercado internacional – bom, pelo menos é o que dizem. No emaranhado tributário nacional a Lei Kandir, que desde 1997 isenta de **ICMS** produtos primários e semielaborados destinados à exportação, responde por um enorme volume de descontos. O agro é o maior beneficiário dessas isenções. Até 2016, a perda de arrecadação acumulada pelos estados somente com a Lei Kandir era da ordem de 269 bilhões de reais, segundo os cálculos da Fundação Amazônia de Amparo a Estudos e Pesquisas. Esta Lei isentando do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e

a) Dados retirados do site do CEPEA: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>

b) Lei complementar brasileira nº 87 publicada em 13 de setembro de 1996, entrando em vigor em 01 de novembro de 1996 no Brasil

Serviços (**ICMS**) exportações de produtos primários como itens agrícolas, minerais e produtos semielaborados, ou seja, não industrializados, além de serviços, sendo sustentada sob argumentação de garantir maior competitividade dos produtos brasileiros no exterior. É basicamente o oposto de tudo que este trabalho vem apresentando até aqui e sua discussão é ponto capital para a sociedade brasileira.

No caso da exploração de minérios essa lei deu continuidade ao Programa Nacional de Desestatização (PND) através de um pacote de políticas de privatização, sendo a Vale privatizada ao final da década 1990. A questão é que ela traz o efeito colateral de desincentivar agregação de valor e incentivar a exploração em estado bruto, atendendo a uma demanda enorme do mercado internacional, já que as empresas mineradoras, em busca da maximização dos lucros, tendem a explorar o máximo de minérios em um menor tempo possível, além da desoneração do tributo impedir a arrecadação de bilhões ao orçamento dos estados que possuem exploração mineral. Aqui problemas começam a aparecer. Até 2003 a Lei Kandir garantiu aos estados o repasse de valores a título de compensação pelas perdas decorrentes da isenção de ICMS. Mas a compensação não atinge o cerne da questão, que é a falta de geração de riqueza, e essa compensação financeira não é retirada dos lucros da mineração, mas de impostos provenientes de outras áreas. O presidente da República, Jair Bolsonaro, sancionou a Lei Complementar 176/20, que traz as regras para compensação da Lei Kandir aos estados. Entre 2020 e 2037, o governo federal irá repassar R\$ 58 bilhões para compensar as perdas por desoneração de exportações. Traduzindo a questão de modo direto: para multimilionários exportadores e a Vale – uma empresa de lucro líquido de 22,4 bilhões de dólares em 2021 e 16,73 bilhões em 2022 – não serem obrigados a pagar esse tributo, quem pagará será o restante da sociedade, já que a compensação vem via governo federal e impostos cobrados de todos nós. Simples e objetivamente assim.

A questão envolvendo os agroexportadores é ainda mais complexa devido a uma corrente de compensações fiscais e de crédito. *Novaes e Jensen (2020)* esclarecem que o fluxo financeiro não se restringe apenas a produtores, mas também setor financeiro, fornecedores de determinados insumos e finalmente as tradings internacionais – nome que se dá às empresas que compram mercadorias brasileiras para vender no exterior. Existe um universo financeiro rural próprio com seis tipos de papéis – Cédula de Produto Rural, Certificado de Depósito Agropecuário, *Warrant* Agropecuário, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio, Letra de Crédito do Agronegócio e Certificado de Recebíveis do Agronegócio – todos com benefícios tributários. Esses papéis, associados aos contratos de hedge - que asseguram preços

fixos para a venda futura dos produtos antes mesmo de brotarem da terra - tornam-se base especulativa de uma ciranda financeira, que, em grande parte, se beneficia da isenção de imposto sobre operações financeiras (IOF) e não gera tributos. Os dois ramos - agronegócio e sistema financeiro - combinam-se bem porque, nas condições atuais, comprar terras eleva o custo e tempo de amortização de investimentos a patamares inviáveis para quem pretende lucrar rapidamente e gosta de ter a liberdade de mudar de ramo diante de adversidades.

O agronegócio também se beneficia de subsídios não tributários e subvenção direta, além das costumeiras temporadas de festival de perdão de dívidas. Em 2017, o presidente Michel Temer abriu mão de estimados 10 bilhões de reais, ao longo de anos, em dívidas rurais. Em 2020, o presidente Jair Bolsonaro sancionou lei de renegociação de dívidas rurais. O que se repetiu em 2021, com abatimento nas dívidas contraídas no Banco do Brasil. No Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural, a União banca até 35% do custo de aquisição. A questão muito clara aqui é a seguinte: quando se tem muito poder de lobby através da notória maior bancada da câmara, a Frente Parlamentar da Agropecuária (FPA) e quando os recursos dispendidos necessários para tal poder são muito inferiores aos ganhos que podem ser obtidos, não só é compensador ser devedor como o próprio embate de forças tão necessário para a democracia acaba sendo comprometido.

Seria uma compensação social importante se, apesar das isenções tributárias, dos perdões de dívida, do crédito e subsídios, o agronegócio gerasse grande parte dos empregos, mas isso também não é verdade. A mecanização das lavouras e os processos tecnológicos na pecuária têm reduzido drasticamente a quantidade de mão de obra empregada no campo. Segundo dados do IBGE o agronegócio desempregou perto de 1,4 milhão de pessoas entre 2012 e 2021. De 10,4 milhões de trabalhadores no campo, o total caiu para 9 milhões. O que é até lógico, porque seria uma contradição esperar que um setor primário, sempre impactado por mudanças tecnológicas, possa aumentar o uso de mão de obra na medida em que se desenvolve.

O uso de terras possui limitações físicas de expansão. E o aumento da produtividade no campo sempre é acompanhado de uso tecnológico que acaba por dispensar a necessidade de parte da mão de obra anterior. Cana de açúcar e cortadores de cana é exemplo atual. Por último um mito: a modernização do agronegócio brasileiro. A limitação mais evidente é a qualidade do produto final. Sobretudo na agricultura, a maior parte dos produtos não tem beneficiamento e, portanto, não agrega valor e limita a criação de empregos. O principal produto de exportação brasileira em valor, a soja, tem 83% do faturamento com exportações correspondente à venda de grãos. O farelo fica com 15% e o óleo com um total insignificante.

É um quadro que depõe contra um setor que gosta de se apresentar como avançado e moderno e serve para demonstrar o quão terrível é a lógica tributária atual do setor. Articula-se com a própria formação histórica brasileira, com sua ênfase em produtos simples e voltados ao exterior. Isso talvez auxilie na explicação do porque o Brasil não só passou a crescer menos em relação a sua própria série histórica, como também em relação à média dos países mundiais – demonstração de seção posterior.

A seguir, para melhor entendimento dos problemas trazidos pela Lei Kandir, será feita uma exposição teórica do porquê um país com exportações muito pautadas em produtos primários e sem os devidos mecanismos de mitigação de possíveis efeitos colaterais, acaba por sofrer consequências desabonadoras a sua economia e inclusive sendo prejudicada a boa eficiência na alocação do investimento pelo mercado.

5.2 A Doença Holandesa (D.H)

Deve ser salientado, antes de tudo, que este é um conceito controverso em sua importância no meio acadêmico. Como o Brasil, desde sempre, foi polo exportador de bens primários, uma pequena discussão sobre a questão é necessária de ser feita. Ao final deste trabalho, inclusive, cremos que o motivo de ser tão controversa tal questão passe a ser mais compreensível. Segundo o economista *Bresser-Pereira* (2007) a **D.H** é uma apreciação crônica da taxa de câmbio de um país causada pela numerosa exportação de recursos primários cuja produção é compatível com uma taxa média de câmbio sensivelmente menor do que a que possibilita a viabilidade de setores econômicos industriais mais sofisticados. Seria uma espécie de maldição dos recursos naturais e trata-se de um fenômeno estrutural que provoca desindustrialização.

A **D.H** é uma espécie de adulteração do bom funcionamento da alocação de recursos pelo mercado, afetando a eficiência da distribuição do investimento. O setor intensivo em recursos naturais - quando passa a ter grande relevância em uma economia e quando não colocado mecanismos que mitiguem seus efeitos sobre o câmbio - passa a gerar uma externalidade negativa sobre os outros setores dessa economia dificultando ou mesmo impedindo seu desenvolvimento. Em especial setores econômicos tecnologicamente sofisticados são muito afetados, pois em um país com **D.H** passa a existir uma diferença entre a taxa de câmbio que equilibra a conta corrente e aquela que viabiliza setores industriais mais tecnológicos. Só após sua neutralização o mercado poderá desempenhar seu papel de alocar

recursos de forma eficiente e estimular o investimento e a inovação integralmente. (Bresser-Pereira, 2007)

É problema antigo, mas recebeu esse nome por ser identificada nos anos 1960, na Holanda, quando seus economistas verificaram que a descoberta de gás natural e sua exportação estavam apreciando a taxa de câmbio e ameaçava destruir toda a sua indústria. Mesmo nos dias atuais há pouca literatura sobre o assunto. Uma questão fundamental levantada por *Bresser-Pereira (2007)* é que bens produzidos com tecnologia de ponta não são viáveis economicamente em um país sob **D.H.**, pois, se considerados os demais fatores de competitividade equiparados, uma empresa de alta tecnologia instalada em um país que padece dessa doença só será viável se sua produtividade for **superior à produtividade obtida** pelos países concorrentes em um grau tão grande ou maior do que a apreciação cambial causada pela **D.H.**

Sua intensidade, além de variar de país para país, variará em cada país dependendo do preço internacional do bem ou dos bens que lhe dão origem. Quanto mais se elevarem os preços internacionais de uma commodity, mais apreciada será a taxa de câmbio de equilíbrio corrente e mais grave se tornará a **D.H.** (Bresser-Pereira, 2007)

Agora pense em Brasil^a, com soja (1º), óleos brutos de petróleo (2º), minério de ferro (3º), carne bovina (5º), farelo de soja (6º) e milho (8º) como maiores exportações em valor, e uma dimensão da questão e direção que o país tomou ganha corpo.

A identificação e esforços de minimização desse fenômeno têm sua importância na busca de desenvolvimento em países fortemente exportadores de bens primários e sua neutralização pode ser feita de maneira completa através de duas medidas, segundo *Bresser-Pereira (2007)*: pelo estabelecimento de um imposto sobre a venda dos bens que lhe dão origem e pela não internalização desses recursos – com constituição de um fundo internacional – de forma a evitar que sua entrada reaprecie a taxa de câmbio. Essencialmente o que foi feito pela Noruega ao passar a exportar petróleo do Mar do Norte.

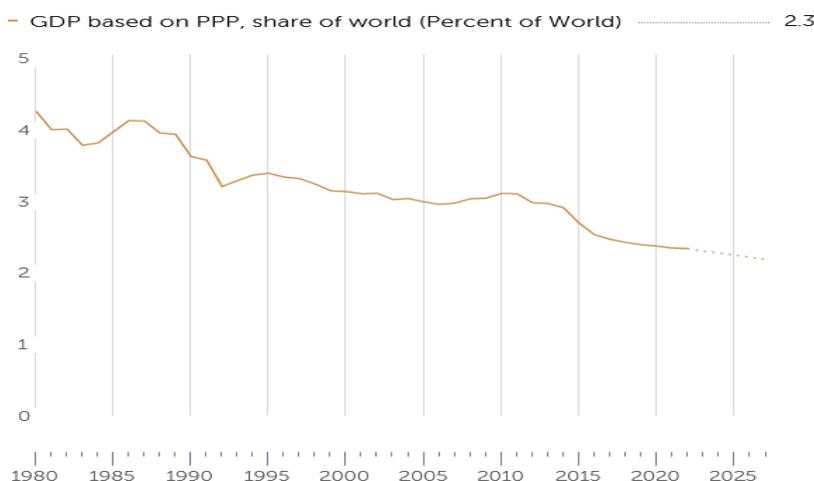
E aqui chegamos ao 3º e talvez maior problema da Lei Kandir. Além de desincentivar agregação de valor e gerar perda de arrecadação para os estados, acaba também por bloquear um dos mecanismos de neutralização da apreciação cambial, já que a formulação da Lei Kandir colide frontalmente com um dos mecanismos de mitigação dessa entrada volumosa de recursos que sobrevaloriza o câmbio e acaba por prejudicar a própria indústria nacional em determinados momentos históricos.

a) Classificação de ordem de importância das exportações retirada da Comexstat – plataforma do governo: janeiro até outubro de 2022

6 NÚMEROS E IMAGENS DO QUE SIGNIFICA UMA SUBMERGÊNCIA

Nesse ponto se tornou obrigatório ao trabalho apresentar alguma forma de comparativo entre nações e de um panorama histórico da evolução participativa da economia brasileira dentro da economia mundial, para melhor visualização de seus pontos anteriores. Neste sentido, para avaliar o progresso relativo do Brasil, é importante considerar quanto o país avançou ou não em relação ao resto do mundo. É uma medida objetiva da força econômica do país em comparação ao restante do mundo. Isso tem uma base mais forte do que apenas analisar números históricos locais, pois a maioria das conquistas brasileiras em educação, saúde, tecnologia, longevidade da população, entre outras, não foram exclusivas do país, fazem partidos avanços civilizacionais que ocorreram na modernidade. Houve um avanço global. Num mundo altamente globalizado são exatamente comparações que importam, pois distâncias tecnológicas e na formação de riqueza, significativas e em expansão, acabam por gerar problemas em algum momento aos povos que ficam para trás, como bem demonstra a história do próprio mundo.

Gráfico 1 – Participação no PIB Mundial (Brasil) – em PPC



Fonte: elaboração própria a partir de IMF (2023) - <https://www.imf.org/en/Countries/BRA>

O gráfico acima, com base em dados do FMI, sendo utilizado poder de paridade de compra^a (ppp na sigla em inglês) como melhor maneira de se apresentar comparações, mostra que a partir de 1981 o país começou a crescer, consistentemente, abaixo da média da economia mundial. O pico de participação brasileira foi de 4,3% no **PIB** mundial em 1980. Mesmo com

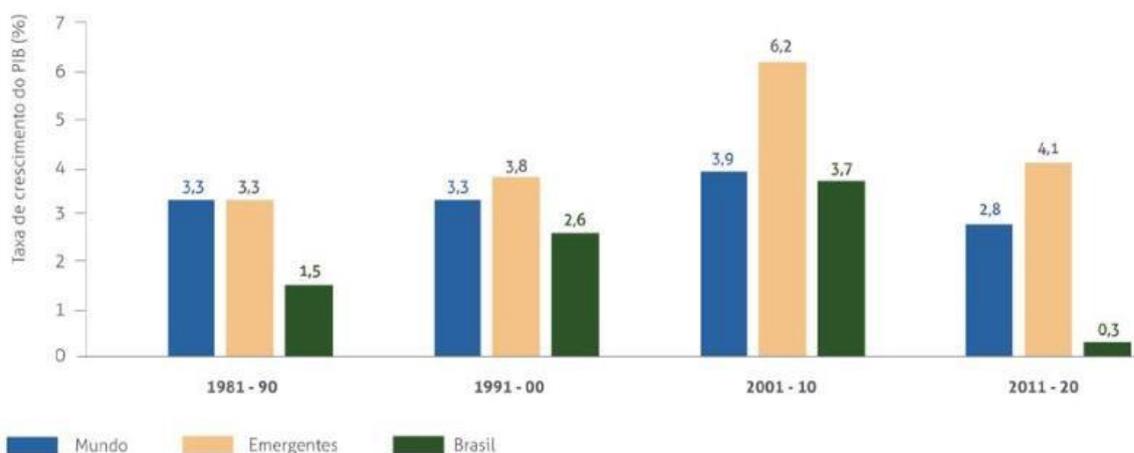
^a A paridade do poder de compra (**PPC**) – em inglês, purchasing power parity (**PPP**), é um parâmetro que corrige o cálculo do PIB, aproximando o seu valor da real capacidade econômica de um país.

todos os problemas enfrentados entre 80 e 86, estávamos ainda com 4,2%. Caiu pra 3,2% no ano 2000 e em 2022 atingiu somente 2,3% do **PIB** mundial. Ou seja, em pouco mais de quatro décadas o **PIB** brasileiro terá reduzido sua participação, praticamente, pela metade, em relação ao valor de 1980.

Entre a década de 1930 e início da década de 1980 houve modernização do parque produtivo e aumento da produtividade. O Brasil estava em catching up, ou seja, estava em aproximação das referências desenvolvidas em termos industriais. Muito mal comparando, entre 1930 e 1980 o Brasil foi o que a China é hoje, no sentido de economia dinâmica e transformação estrutural. Mas como a economia brasileira passou a crescer consistentemente abaixo da média mundial a partir do início da década de 1980, isto significa empobrecendo em termos relativos, isto é, a economia brasileira cresce menos do que a mundial desde então.

Os dados contidos nos gráficos desta parte do trabalho demonstram que, mesmo o Brasil avançando em termos absolutos nos últimos 35 anos, houve um recuo em termos relativos. Isto é, o resto do mundo avançou mais que o Brasil. Nas últimas décadas houve um processo de reprimarização econômica com as atividades mineradoras e do agronegócio sendo destaque do crescimento. A perda de produtividade relativa da economia brasileira é evidente, ocorrendo inclusive perda de espaço nas exportações mundiais. Entre 1950 e 1986 o país exportava mais do que a China e mais do que Cingapura. Mas desde 1987 o Brasil tem perdido participação relativa no mercado global e em 2014 Cingapura (que tem uma população de 6 milhões de habitantes) exportou quase o dobro do Brasil, enquanto China exportou acima de 10 vezes mais.

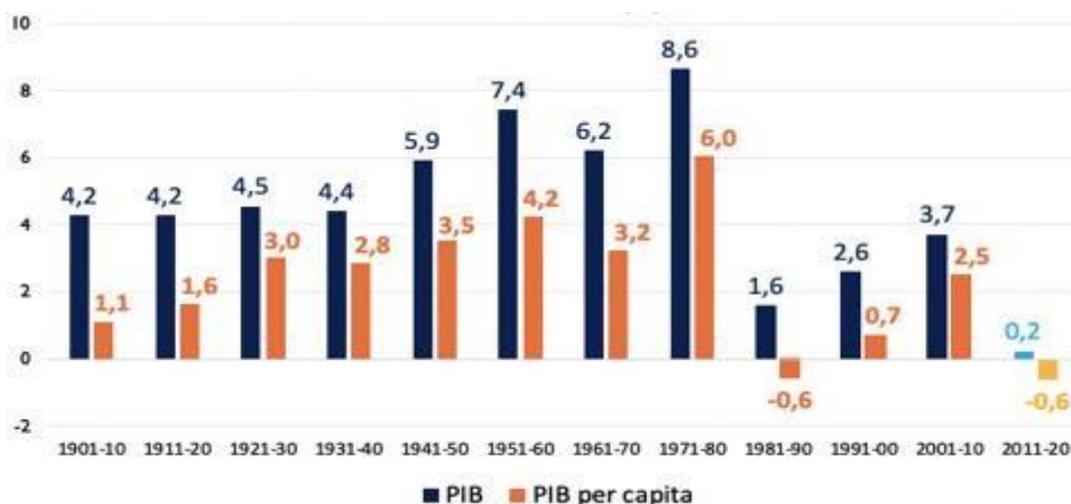
Gráfico 2 - Crescimento médio anual do PIB: Brasil, Mundo e Países Emergentes



Segundo *Alves* (2015)^a em nenhum ano entre 1950 e 1980 houve decréscimo do **PIB**. Entre 1950 e 1980 a taxa de crescimento anual brasileira superou a média mundial em 26 dos 30 anos analisados. Porém, entre 1987 e 2016 a taxa de crescimento anual brasileira superou a média mundial em apenas 8 dos 30 anos analisados.

Desde meados dos anos 80 o brasileiro médio vem assistindo a uma deterioração da sua renda per capita em relação ao resto do mundo. Houve pequenas oscilações para cima no período do Plano Real e no governo Lula, mas sem reverter a tendência geral de queda. Uma das explicações para o baixo dinamismo da nossa economia é a baixa produtividade dos fatores de produção e o processo de desindustrialização precoce pelo qual passa o país. Países ricos ocidentais também passam pelo fenômeno da desindustrialização, mas o efeito é diferente quando a indústria perde espaço para o setor de serviços avançados, como a produção de software, ciência, design, etc. Neste caso é um processo de transformação e de geração de mais riqueza, e não necessariamente de perda dela, pois perdem indústrias de menor intensidade tecnológica, mas se concentram na produção de tecnológica. Não trocaram indústrias por produção e exportação de bens primários.

Gráfico 3 - Taxas Médias Reais de Crescimento PIB/PIB per capita por Década (Brasil)



* média do período 2011-20, considerando a projeção da Focus para 2020. Fontes: Ipeadata, IBGE e Focus/BCB.

Fonte: IBRE/FGV - <https://blogdoibre.fgv.br/posts/posicao-relativa-do-pib-capita-do-brasil-entre-maiores-economias-do-mundo>

A análise do PIB per capita também fornece outra visão macroeconômica ruim, como observado no GRAF. 3, pois ao se levar em consideração que o país passou por uma transição demográfica onde os níveis de expansão de sua população gradualmente caíram e está gradualmente chegando à estagnação, e mesmo assim 3 das últimas 4 décadas foram as de pior

a) Artigo em: <https://www.ufjf.br/ladem/2015/08/20/engrandecimento-e-aquecimento-da-economia-brasileira-1820-2020-artigo-de-jose-eustaquio-diniz-alves/> (2015)

evolução em 120 anos, fica cristalino e inegável que algo disfuncional ocorre. *Wilson Cano* considera que o Brasil, de fato, está passando por um forte processo de desindustrialização: “A industrialização atingida nas décadas anteriores deteriorou-se face à ausência de políticas industriais e de desenvolvimento e da conjugação de juros elevados, falta de investimento, câmbio sobrevalorizado e exagerada abertura comercial” *Cano* (2012). Nesse contexto, ocorre uma desindustrialização nociva que fragiliza o país e compromete sua economia. Na ausência de uma política econômica conjunta com uma política industrial, o desenvolvimento fica comprometido. Ou seja, o Brasil passa por um processo de “especialização regressiva” da estrutura produtiva e está mais dependente da produção e exportação de commodities minerais e do agronegócio.

É claro que ocorreram diversas melhorias sociais, nos últimos 40 anos, que, indubitavelmente, são frutos do avanço do processo civilizatório global. Avanços ocorreram em âmbito mundial e não são características marcantes ou especiais de âmbito apenas nacional. O que é muito marcante e chama muito a atenção, na verdade, é sua estrutura de distribuição de renda e patrimônio. Segundo o World Inequality Lab (Laboratório das Desigualdades Mundiais), que integra a Escola de Economia de Paris e é co-dirigido pelo economista francês Thomas Piketty, e utilizando dados até 2021, o Brasil é um dos países mais desiguais do mundo e com níveis elevados há muito tempo. Os 10% mais ricos possuíam 58,6% da renda em 2021 e sempre possuíram mais da metade da renda em toda a série. Mas em se falando de Brasil é até pouco correto se falar em 10%, o correto mesmo é se debruçar no 1% do topo da pirâmide social para demonstrar a magnitude da desigualdade. O 1% mais rico fica com 26,6% do fluxo anual, enquanto os 50% mais pobres levam 10%.

Além disso, desigualdades de renda são sempre menores do que as do capital, onde os 50% mais pobres tem somente 0,4% da riqueza e o 1% do topo da riqueza detém 48,9% de tudo. Reforçando esses números, dados trazidos na **nota técnica de número 17/2020 da Unafisco Nacional**^a (p.12), referente ao Imposto sobre Grandes Fortunas, comprovam que os rendimentos no país se concentram em um estrato muito menor que o 1% - na verdade 0,1% da população detém aproximadamente 30% do capital. Segundo o estudo, realizado a partir dos dados do relatório dos Grandes Números das DIRPF, aponta que cerca de 30% dos bens e direitos líquidos declarados no IRPF são detidos por apenas 220.220 contribuintes, o que

a) Nota técnica UNAFISCO NACIONAL 17/2020 – Imposto sobre Grandes Fortunas: Definição de arrecadação, alíquota e limite de isenção ideais, perfil dos contribuintes, tabela progressiva e recursos para a crise, resultante da pandemia da Covid-19

representa 0,67% dos declarantes ou 0,1% da população brasileira. Além disso, outros estudos da Unafisco Nacional também já demonstraram que o sistema tributário brasileiro é regressivo, por concentrar sua arrecadação na tributação sobre consumo, tendo, portanto, pouco impacto nas camadas mais ricas da sociedade que, inclusive, não só possuem isenção de impostos sobre dividendos como não são taxados anualmente em seus fundos sediados em paraísos fiscais, as chamadas offshores, sendo taxados apenas na retirada dos recursos, duas anomalias que o atual governo está tentando corrigir, mas enfrentando obstrução. A questão principal aqui é que são números tão altos que são difíceis de serem encontrados em outros locais do mundo que possuam dados possíveis de serem analisados. Algo assim não é criado de maneira natural. Como observado no trabalho de *Souza* (2016) as frações recebidas pelos mais ricos no Brasil possuem um padrão distinto do observado nos países ricos, já há décadas. O país caiu em um círculo vicioso. Em qualquer capital ou grande cidade brasileira, ao sair da região central ou mais nobre e percorrer poucos quilômetros até sua periferia, a visão de tais números e seus problemas se torna mais compreensível.

Por fim, a falta de debate político de longo prazo mostra que o Brasil não tem um projeto de nação e está perdendo espaço na comunidade internacional. Desde 1981 vem diminuindo seu peso na comunidade de nações e se apequena diante da dinâmica mundial. O Brasil, que era um país emergente (crescia mais que a média mundial) se tornou uma nação submergente (cresce menos que a média global). Este fato, conjuntamente com uma elevada concentração de renda e capital, está alterando o humor nacional e inclusive colocando em teste as instituições da democracia brasileira, como bem demonstrado recentemente.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Longe de ser algo contínuo e previsível, o sistema econômico capitalista é guiado por demandas sociais, saltos tecnológicos e conflitos entre os povos um tanto imprevisíveis. Sempre num contexto econômico global temos uma hegemonia de pensamento, nunca é única, mas tem predominância. No momento atual ela se casa muito fortemente com o setor das finanças, com a atual financeirização do mundo capitalista, e ela literalmente banca mecanismos de difusão e produção de conhecimentos amplos e muito fortes, seja no meio acadêmico, corporativo ou nas mídias em geral. O advento da crise financeira de 2008 e a maneira heterodoxa de resolvê-la, com necessidade de colocação de trilhões de dólares pelos bancos centrais mundo afora e apoio maciço dos governos, despertam muito a atenção. Circunstâncias inegáveis como essa modificam conduções e visões sobre economia, inclusive numa hipótese de já ter iniciado período de transição no mundo desenvolvido, enquanto a economia brasileira francamente ainda está dentro de uma máxima neoliberal de resolução de problemas e indicação de caminhos para promoção de investimento e controle da inflação. Vivemos na modernidade do passado.

Uma coisa é certa, condução macroeconômica jamais é estática, pois com sua adoção e posteriores respostas sociais que provoca, terá de lidar com uma sociedade diferente daquela inicial e não necessariamente continuará a dar boas soluções como antes. Talvez novas questões importantes surjam e não seja possível resolvê-las por esse mesmo caminho. Circunstâncias adversas obrigam um novo pensar. Mas deve ser forte o suficiente para compensar a resistência que será feita por certos grupos bem estabelecidos no poder e beneficiados economicamente com a condução até então feita.

A questão de ser um país de dimensões continentais gera um fator de dificuldade ao Brasil, pois é necessário que exista um mínimo de denominador comum junto a seu seguimento de elite para pensar no futuro de seu país, delineando qual política de desenvolvimento adotará. É algo claramente adotado por qualquer país que tenha alcançado um nível maior de desenvolvimento e que não pode ser municiado apenas por adoção de livre mercado. Entre os desígnios do livre mercado não está providenciar uma melhora no nível de desenvolvimento de uma nação, em relação às demais, especialmente se ele já possuía certa liberdade e não possuía um sistema socialista de produção anterior. O elevado custo do capital que se pratica no país e a virtual ausência de linhas de financiamento adequadas limitam severamente a capacidade de investimento em inovação, o que é um grave problema, visto que a inovação está no centro das políticas públicas efetivadas por países avançados e, também, pelos países emergentes que conseguiram progredir em seus níveis de desenvolvimento socioeconômico. Na ausência de

uma política econômica conjunta com uma política industrial, o desenvolvimento fica muito comprometido. Ocorre no país enfoque excessivo na estabilidade de preços e dependência desmedida do uso de altas taxas de juros para esse fim.

Tornou-se moda falar da ineficiência do Estado, mas, juntamente, sem questionar as formas pelas quais diferentes grupos se beneficiam de suas políticas, tratando o Estado como se dele fosse possível obter benefícios sem custos sociais. Não importa seu número, grupos sem capacidade de organização e protesto efetivo pagarão as maiores penalidades sociais e terão os menores benefícios. Organização e direcionamento são fundamentais quando se possui demandas em comum em um sistema democrático capitalista. O problema mais difícil do mundo, bem enunciado, um dia será resolvido. E o problema mais fácil do mundo, mal enunciado, jamais será resolvido. Cada vez mais se trata de fazer as perguntas corretas e o liberalismo de livro-texto brasileiro não está conseguindo fornecer as respostas. A descrença na classe política e a dúvida sobre a capacidade da democracia fornecer respostas, como bem demonstrado recentemente, são criadas justamente por essas questões.

Dois claros problemas são o objetivo final e principal deste trabalho, o enunciar sobre a Lei Kandir e as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs). São a demonstração cabal da atual realidade brasileiro. A Lei Kandir beneficia setores econômicos específicos em detrimento do todo da sociedade, desestimula agregação de valor e criação de emprego nos principais produtos exportados pelo país, afeta o câmbio prejudicando a indústria e vai contra toda a lógica da teoria econômica moderna. As LFTs na maneira que são ofertadas na realidade brasileira são um erro colossal, pois deveriam ser parte muito pequena na oferta de títulos e emitida apenas em momentos de extrema necessidade, se é que realmente tenha necessidade de existir. Como apresentado, sua incidência está a tempo considerável desestimulando investimento produtivo e acabando por encarecer o próprio crédito, além de remunerar excessivamente capital passado sem risco, além do que, emitidas de maneira trilionária como são e possuindo as características peculiares que tem, fica a dúvida sobre o que restará ou será necessário inventar para ofertar em períodos de crise.

A questão de que uma sociedade muitas vezes adota instituições e caminhos que **não** são os melhores para o crescimento de sua economia ou o bem estar de seus cidadãos porque outras instituições e caminhos podem ser ainda melhores para aqueles que já detêm o poder, foi tudo o que aqui se tentou demonstrar. Parte dos economistas e autoridades concentra-se em “acertar”, quando o que é de fato necessário é uma explicação de onde estamos “errando”.

Parafrazeando Adam Smith: a riqueza de uma nação se mede pela riqueza do povo e não pela riqueza dos príncipes.

Por fim, devido a limitações de tempo, recursos e espaço, o trabalho não pôde ser devidamente desenvolvido e os modelos de desenvolvimento de Solow, Bhaduri-Marglin e Canônico Kaleckiano, importantes para a discussão da dinâmica do investimento, não puderam ser incluídos; os números da UNAFISCO não puderam ser devidamente aprofundados; a época de transição entre monarquia e república teve de ser excluída; nenhuma discussão sobre a escravidão pôde ser feita. É possível grande expansão em alguns dos temas já discutidos e incorporação de caminhos ainda não explorados.

REFERÊNCIAS

- ABREU, M.P, Cap.4, IN ABREU, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- ABREU, M.P; WERNECK, R.L.F, Cap.15, IN ABREU, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- ACEMOGLU, D; ROBINSON, J – POR QUE AS NAÇÕES FRACASSAM – As origens do poder, da prosperidade e da pobreza – Elsevier Editora (2012) - [versão em PDF](#)
- ALVARENGA Jr, M; MATTOS, F.A.M – A Política Econômica Nos Anos 1930: Evidências de Uma Heterodoxia Consciente, (2015)
- ALVES, J.E.D; GALIZA, F - Demografia e Economia, ENS (2022)
- ARIDA, P - A História do Pensamento Econômico como Teoria e Retórica. In: Rego, José Márcio. (Org.). Retórica na Economia. São Paulo: Ed. 34 (1996)
- BARROS, L.A – O Fim Político da “Era de Ouro” nos Estados Unidos – (2020)
- BHADURI, A; MARGLIN, S – “Unemployment and the real wage; the economic basis for contesting political ideologies”, Cambridge Journal of Economics, vol.14, pp.375-93 (1990)
- BRESSER-PEREIRA, L.C - Doença Holandesa e sua Neutralização: Uma abordagem Ricardiana (2007)
- BRESSER-PEREIRA, L.C – Crescimento e Desenvolvimento Econômico, Notas para uso em curso de desenvolvimento econômico na Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, (2008)
- BRUE, S.L – História do Pensamento Econômico, Thomson Learning (2006)
- CANO, W - A Desindustrialização no Brasil (2012)
- CARNEIRO, D.D; MODIANO, E.M, Cap.13, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- CARNEIRO NETTO, D.D, Cap.12, in ABREU, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- CASTRO, A.B; SOUZA, F.E.P - A economia brasileira em marcha forçada, Rio de Janeiro: Ed Paz e Terra (1985)
- CEPÊDA, V.A – A construção da industrialização no Brasil: políticas econômicas, mudança social e a crise do liberalismo na Primeira República, Revista de Ciências Sociais da PUC-Rio, nº 7, jul/dez, p.115-136 (2010)
- CHANG, H.C – Chutando a Escada, Editora UNESP (2004)
- COSTA E SILVA, A - A Manilha e o Libambo, Editora Nova Fronteira (2011)
- CRUZ, P.R.D.C – Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira do pós-guerra, Economia e Sociedade, Campinas, SP, v.3, n.1, p.66-81 (2016)
- CURADO, M – Industrialização e Desenvolvimento: Uma Análise do Pensamento Econômico Brasileiro, (2013)
- FURTADO, C – Formação Econômica do Brasil, Companhia Editora Nacional (2005)
- GENNARI, A.M; OLIVEIRA, R – História do Pensamento Econômico, Saraiva (2009)

- LAAN, C.R.V.D; CUNHA, A.M; FONSECA, P.C.D – OS Pilares Institucionais da Política Cambial e a Industrialização nos Anos 30, (2012)
- LAGO, L.A.C, Cap. 11, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- LESSA, C - 15 Anos de Política Econômica. São Paulo: Ed Brasiliense (1983)
- MACARINI, J.P – A Política Econômica do Governo Médici: 1970-1973, (2005)
- MELLO, J.M.C - O Capitalismo Tardio, Campinas: Ed Unicamp (1988)
- NOVAES, M.C; JENSEN, T.F, págs.61-69, in Stefano, D; Mendonça, M.L (org.) – Direitos Humanos no Brasil 2020, Outras Expressões (2020)
- OREIRO, J.L; de PAULA, L.F– Macroeconomia da Estagnação Brasileira, Alta Books (2021) – [versão eletrônica de leitura \(E-book por Minha Biblioteca\)](#)
- ORENSTEIN, L; SOCHACZEWSKI, A.C, Cap.8, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- PANDOLFI, D.C (org.) – Repensando o Estado Novo, Editora FGV (1999)
- PINHO, D, B - A Racionalidade Econômica - Abordagem Histórica.
- PIKETTY, T – O Capital No Século XXI, Editora Intrínseca (2014) - [versão em PDF](#)
- PRADO JUNIOR, C – Formação Do Brasil Contemporâneo, Ed. Brasiliense (1994)
- RESENDE, A.L, Cap.9, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- RESENDE, M.F.C – O padrão dos ciclos de crescimento da economia brasileira: 1947/2003, Economia e Sociedade, Campinas, v.14, n.1 (24), p.25-55, Jan/Jun (2005)
- SCHUMPETER, J.A – Teoria Do Desenvolvimento Econômico Uma Investigação Sobre Lucros Capital, Crédito, Juro e o Ciclo Econômico, Nova Cultural (1997)
- SILVA, M.L.F – Revista De Economia Política, vol. 22, nº 3 (87), pp 387-407, julho-setembro/2002
- SINGER, P.I – Desenvolvimento e Crise; São Paulo (1968)
- SOLOW, R.M - “A Contribution To The Theory Of Economic Growth”, Quately Journal of Economics, vol. 70, n.1, pp. 65-94 (1956)
- SOUZA, P.H.G.F – A desigualdade vista do topo: a concentração de renda entre os ricos no Brasil, 1926-2013, (2016)
- TAVARES, M.C – Da substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro. Rio de Janeiro: Ed. Zahar (1976)
- VIANNA, S.B, Cap.5, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)
- WERNECK, R.L.F, Cap.16-17, in Abreu, M.P (org.) – A Ordem do Progresso: Dois Séculos de Política Econômica no Brasil, Elsevier Editora (2014)