

REGIMES DE CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 2003 E 2018 – NÃO TRANSFORMAÇÕES E LIMITES

Vanessa Petrelli Corrêa¹

Marcelo Sartorio Loural²

Resumo

O presente artigo tem o objetivo de discutir os regimes (modelos) de crescimento econômico do Brasil entre 2003 e 2018. Para tanto, se analisará o papel do Estado e o comportamento dos componentes da demanda agregada. Identifica-se que até 2014 (reconhecendo algumas mudanças a partir de 2011) praticou-se um modelo de crescimento centrado em políticas redistributivas potencializadoras do consumo e, fundamentalmente, com importante papel do investimento, em especial o público. A partir de 2015 há uma mudança relevante, com esvaziamento do papel do Estado e conferindo ao setor privado o papel de protagonista na, até aqui, recuperação extremamente lenta. Essa mudança de regime, aliada às não transformações do período anterior apontam para menores taxas de crescimento e com impactos negativos sobre a distribuição de renda.

Palavras-chave: Crescimento econômico; Investimento; Estado.

Introdução

Para entender os diferentes regimes (modelos) de crescimento de um determinado país é necessário observar a dinâmica dos componentes da demanda e a sua contribuição para a expansão da economia. Ademais, é necessário indicar a importância (ou não) do papel do Estado e da institucionalidade que define essa ação, para o perfil resultante da demanda. Essa questão tem relação, não apenas com os próprios Gastos do Governo, mas também com a atuação do Estado gerando impactos sobre o Consumo, sobre o Investimento e sobre o Setor Externo.

De outra parte, o Regime Macroeconômico e sua institucionalidade, também constituem, conjuntamente, em um fator que gera efeitos sobre a dinâmica e o perfil do crescimento, na medida em que influenciam os juros e o câmbio; provocando impactos sobre as decisões dos agentes (residentes e não residentes), sobre a dívida pública e sobre a inflação.

Nesse trabalho nos centraremos na análise das características gerais dos distintos regimes de crescimento que vigoram na Economia Brasileira entre 2003 e 2018. Destacamos essencialmente dois regimes: (i) o vigente entre 2003 e 2014 e (ii) o que passa a se estabelecer a partir de 2015, que tem características de ruptura com o modelo anterior.

A partir daí, o objetivo desse capítulo é o de apresentar, de forma sucinta, as características desses modelos, destacando também algumas de suas limitações. Um elemento importante do

¹ Professora Titular do IERI/UFU

² Professor Adjunto do IERI/UFU

presente texto é o de explicitar o modelo de crescimento vigente entre 2003 e 2014 para que se possa indicar as mudanças implementadas de 2015 em diante (até o momento em que esse texto é escrito), que vão no sentido da redução da intervenção do Estado na Economia e da redução da Proteção Social estabelecida pela Constituição de 1988, mostrando seus potenciais impactos sobre o país e sua população. Para tanto, este texto é dividido em duas seções, além desta introdução e das considerações finais. Na seção 1 será descrito o modelo de crescimento vigente entre 2003 e 2014, apontando suas características, as particularidades de cada subperíodo e seus limites. Na seção 2 são expostas algumas reflexões sobre um novo modelo de crescimento que vem sendo constituído desde 2015, com ênfase nas diferenças para o anterior, e a indicação de algumas perspectivas para as características do crescimento da economia brasileira neste modelo.

1. Um modelo de crescimento distributivo, mas contraditório – o período 2003-2014

Segundo a análise que desenvolveremos, entre 2003 e 2014 vigora, essencialmente, um regime (ou modelo) de crescimento em que se destaca a concomitância do processo de expansão econômica, com melhora de distribuição de renda, aumento do emprego formal, e forte intervenção do Estado.

Ressaltamos, no entanto, que nesses anos é importante efetuar uma sub-periodicidade, indicada por Corrêa & Santos (2013) e por Serrano & Summa (2015), separando esse interregno em duas fases: (i) o período que vai de 2003 a 2010 e (ii) o período que vai de 2011 a 2014. Isso porque no segundo subperíodo indicado ocorreram mudanças na forma de intervenção do Estado. Ainda que não se possa dizer que tenha ocorrido aí uma “mudança de modelo”, enfatizamos que as modificações implantadas provocam uma reconfiguração nas “alavancas de crescimento”, que comprometem a dinâmica do próprio modelo de crescimento.

Isso esclarecido, iniciamos a análise destacando o pano de fundo do regime de crescimento que se estabelece entre 2003 e 2014.

Por um lado, esse regime se desenvolve mantendo-se o marco da liberalização econômica (comercial e financeira), conjugada ao tripé macroeconômico que envolve o Regime de Metas de Inflação + câmbio flutuante + metas de superávit primário.

Por outro lado, o pano de fundo que permite a existência de um modelo de crescimento distributivo é o que envolve preservação de uma institucionalidade particular, considerando a correlação de forças existente no país à época em que o Partido dos Trabalhadores estava no poder. No que se refere a essa institucionalidade destacamos:

- (i) **A preservação dos aspectos distributivos da Constituição de 1988, relacionados ao “pacto civilizatório”** que define ações distributivas e de proteção social. De fato, na referida Constituição, em seu formato vigente até 2015, estavam reguladas uma série de relações entre

a arrecadação tributária e os Gastos Públicos. Estava aí definida uma dinâmica especial de Gastos Obrigatórios, envolvendo os mínimos constitucionais relacionados às despesas com Saúde e Educação, bem como estavam definidas as Transferências de Previdência e Assistência Social (TAPS), com forte relação com o salário mínimo. Dentre as TAPs, destacamos: os Gastos com o Regime Geral de Previdência e os Gastos com LOAS (Lei Orgânica da Assistência Social). Destaque-se ainda que, para além dos Gastos definidos na Constituição, as TAPs também envolvem gastos definidos por legislação específica, como os relativos ao Programa Bolsa Família;

- (ii) **A preservação de uma legislação trabalhista definidora de direitos aos trabalhadores;** como a garantia de férias e descanso semanal remunerado; o máximo de horas trabalhadas por dia e descanso relacionado às mesmas; o salário mínimo vinculado aos empregos formais; os direitos às gestantes, entre outros.
- (iii) **A preservação de bancos públicos** (atuando com captações compulsórias), que permitem o direcionamento de recursos para ações específicas e que impactam sobre o Consumo e o Investimento (inclusive em nível inter-regional) e que, também, permitem movimentos de ação anticíclica via crédito desses bancos. Ademais, destaca-se ainda a regulação dos créditos consignados, que garantem operações de financiamento para empregados formalizados, sendo que os pagamentos dessas operações estão diretamente vinculados aos salários, gerando-se um baixíssimo risco de crédito.
- (iv) **A preservação de Empresas Estatais, especialmente a Petrobras** que, em sua atuação, provoca fortes efeitos encadeadores sobre a economia.
- (v) **A regulação relativa aos ajustes do salário mínimo**, que garante seu aumento real no período que estamos analisando e que gera importantes impactos distributivos³;

O ponto que destacamos é o de que esses aspectos institucionais são centrais para que haja uma ação do Estado no sentido de alavancar o crescimento e definir seu perfil (mais, ou menos distributivo).

No entanto, indicamos, ao mesmo tempo, que a correlação de forças políticas e a atuação do Partido dos Trabalhadores não geram a ruptura com a ampla liberalização comercial e financeira e mantêm o tripé macroeconômico, que partem de modelos econômicos que advogam a não intervenção

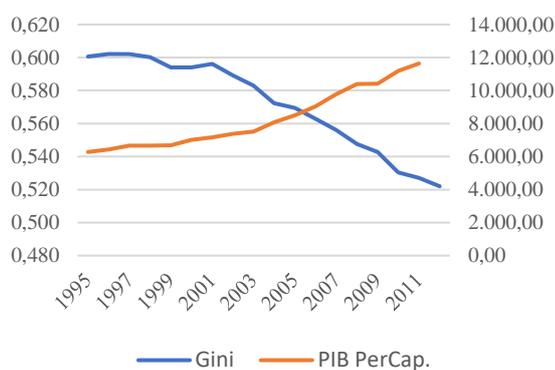
³ O modelo de correção do salário mínimo que atrela sua correção à variação da inflação e do PIB e que garantiu ganhos reais do salário mínimo vale desde 2006. As regras foram confirmadas em 2011 e 2015, sendo que a legislação (Lei 13.152/2015) implementada aí previu a manutenção desses critérios até 1º de janeiro de 2019. Segundo essa regulação, a remuneração do salário mínimo devia ser corrigida, anualmente, pela inflação do ano anterior mais a variação do produto interno bruto (PIB) verificada dois anos antes. Essa regra deixou de vigorar no ano de 2020.

do Estado. Nesses termos mantêm-se uma contínua tensão que, em última instância provocam a própria descoordenação do modelo de crescimento adotado.

1.1. O período 2003-2010

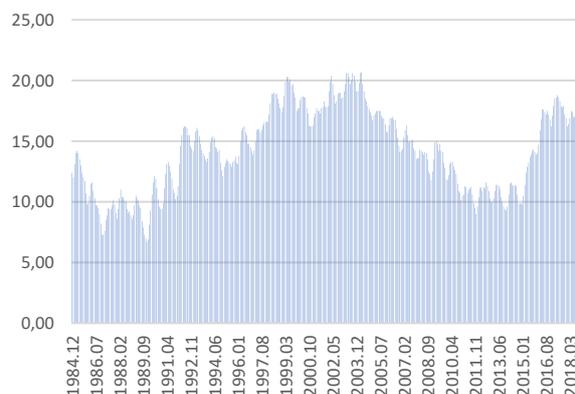
Essa fase agrega o período de expansão mundial, entre 2004 e 2007, com importante liquidez nos mercados financeiros e forte crescimento do comércio internacional e do preço das *Commodities*, sendo que esses últimos estão, em grande parte, relacionados com a expansão chinesa. Essa dinâmica, como é sobejamente sabido, influencia o crescimento de um país periférico como Brasil, que tem condições de responder a esses estímulos, pela via da expansão rápida da produção agrícola e agroindustrial, dirigida à exportação. Esse primeiro período marca uma fase geral de crescimento da economia brasileira, (ainda que contrarrestada pela desaceleração ocorrida, quando a Crise de *Subprime* eclode e se aprofunda entre o segundo semestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009).

Gráfico 1- Evolução do Índice de Gini e do PIB Per Capita



Fonte: Fonte: Corrêa & Santos (2013). PIB Per capita no eixo à direita

Gráfico 2 - Taxa de desemprego - RMSD - (%)



Fonte: elaboração própria a partir de dados da Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados, Pesquisa de Emprego e Desemprego (Seade/PED).

Para além de se ter observado um importante movimento de crescimento econômico nesse interregno, destacam-se como características dessa expansão: a observância de uma melhoria na distribuição da renda (com uma melhora do índice de Gini e maior participação dos salários na renda) o crescimento do emprego formal, o crescimento e posterior manutenção de uma alta carga tributária.

As características apontadas acima se destacam no modelo, sendo importante analisar quais são as principais “alavancas” a puxar o crescimento, relacionadas aos componentes da demanda.

O nosso destaque vai para o fato de que tais alavancas estiveram relacionadas à intervenção do Estado, em consonância com a institucionalidade que permite e gera condições para a sua intervenção. Ainda que o momento favorável do setor externo seja um fator importante na dinâmica do crescimento, o que enfatizamos é que o perfil do crescimento e mesmo os principais fatores propulsores estiveram ligados ao mercado interno.

(i) A alavanca do mercado externo: expansão favorável e manutenção da abertura comercial e financeira

Esta questão melhora os termos de intercâmbio da Economia Brasileira. De fato, nessa fase o crescimento da demanda mundial por bens primários e de aumento do preço das *commodities* geram uma importante alavanca de crescimento das exportações, fortemente centrada em bens primários e manufaturados ligados a recursos naturais. Se observa também, paralelamente, um expressivo crescimento das importações, tendo em vista a abertura comercial e o nível de câmbio relativamente valorizado que se estabelece nessa fase, expandindo-se a importação de bens intermediários.

Gráfico 3 – Evolução do PIB, demanda interna e exportações – 2003=100

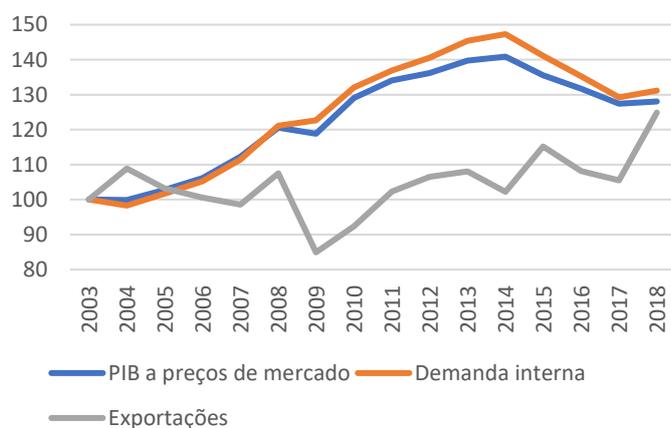
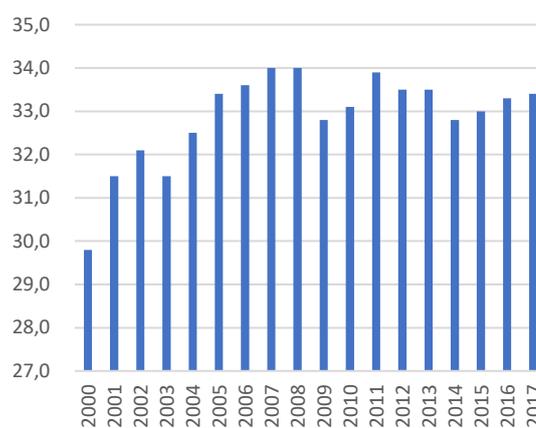


Gráfico 4 - Carga Tributária – em % do PIB



Fonte: Elaboração própria a partir das Contas Nacionais Trimestrais

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE

No que se refere a essa alavanca, é importante destacar que não se estabelece nenhuma mudança institucional importante no modelo de abertura comercial e financeira que fôra implantado ao longo da década de 1990 e que envolve o monitoramento constante do Banco Central. Ou seja; ainda que o processo de abertura financeira tenha se aprofundado, o movimento do período não foi o de aprofundar conversibilidade da moeda nacional. O que mudou foi a dinâmica mundial, sendo que a economia doméstica reagiu rapidamente a esses estímulos. De outra parte, a própria manutenção da abertura financeira, em momento de grande liquidez internacional, gerou uma enxurrada de dólares direcionados à economia brasileira e esse é um fator adicional e central na pressão que se efetua sobre a valorização do câmbio.

Quanto à dinâmica do modelo de crescimento e considerando os componentes de demanda, enfatizamos que, inicialmente (entre 2003 e 2005), a expansão foi puxada pelo Setor Externo, o que gera aumentos de renda, que impactam sobre o Consumo, sendo que o Investimento induzido pelo próprio crescimento também se expande rapidamente.

Um ponto que destacamos é o de que o setor externo é um fator importante componente a puxar a economia essencialmente até 2005, sendo que a partir de 2006 o mercado doméstico passará a ser a principal alavanca do crescimento (Gráfico 3). O cenário externo favorável leva a uma situação

incomum na história do Brasil, marcada por diversos períodos de restrição externa, e permite um substancial acúmulo de reservas internacionais. Sem deixar de reconhecer tal situação favorável, é preciso, contudo, destacar que são as características particulares da dinâmica do Consumo e do Investimento e a intervenção da ação do Estado sobre estes que explicarão o perfil do crescimento observado, que consegue ter impactos distributivos.

(ii) A alavanca do Consumo: ação distributiva do Estado, impactando sobre a distribuição de renda e o Consumo.

A compreensão é a de que o Consumo é uma função da Renda Pessoal disponível⁴, sendo que sua expansão inicial foi influenciada pelo rápido crescimento das exportações, que gerou aumento interno da Renda, influenciadora do consumo. No entanto, a compreensão da dinâmica do crescimento ocorrida envolve uma observação mais ampla dos fatores determinantes dos componentes da demanda. No caso da dinâmica do Consumo e de seu perfil, existem fatores adicionais que devem ser considerados. De fato, a dinâmica do Consumo foi influenciada pelo próprio crescimento do emprego, mas o seu volume e perfil foram impactados pela ação distributiva do Estado: (i) pela via da expansão e posterior manutenção da carga tributária, fato atrelado à regulação da Constituição de 1988, geradora de transferências obrigatórias de assistência e previdência – TAPs, que foi um fator essencial para a própria expansão do Consumo e de seu perfil; (ii) e pela decisão de definir aumentos reais do salário mínimo, que também impactam sobre o volume das TAPs que são fortemente ligadas ao salário mínimo.

Tabela 1 - Composição das Transferências de Assistência e Previdência (TAPs) em % do PIB

Ano	Ab. Seg. Des.	RGPS	RPPS-Estados	RPPS-Munics.	RPPS-União	FGTS	PBF	LOAS	Outras
2003	0,5	6,2	1,98	0,35	2,18	1,89	0,06	0,36	1,28
2004	0,49	6,48	1,87	0,35	2,06	1,61	0,23	0,39	1,04
2005	0,53	6,8	1,86	0,33	1,98	1,43	0,3	0,43	0,96
2006	0,63	6,99	1,91	0,29	1,96	1,39	0,31	0,49	0,79
2007	0,67	6,96	1,83	0,37	1,96	1,51	0,33	0,53	0,71
2008	0,68	6,58	1,78	0,37	1,97	1,45	0,35	0,53	0,68
2009	0,84	6,94	1,81	0,4	2,11	1,5	0,36	0,58	0,63
2010	0,77	6,76	1,74	0,39	1,94	1,34	0,36	0,59	0,7
2011	0,82	6,79	1,79	0,4	1,91	1,41	0,4	0,6	0,67
2012	0,91	7,19	1,95	0,45	1,87	1,48	0,47	0,66	0,67

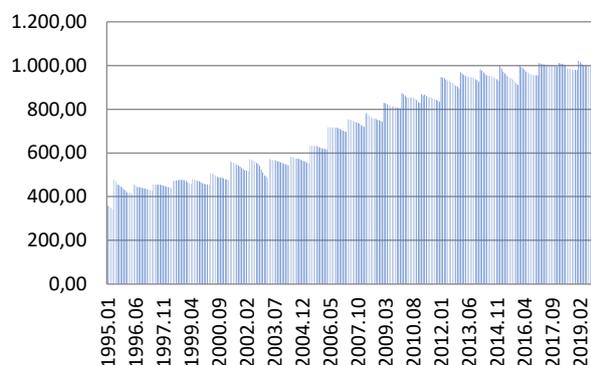
Fonte: Corrêa & Dos Santos 2013.

A expansão do emprego e o aumento real do salário mínimo provocaram uma mudança na estrutura da distribuição de renda, e isso gerou a inclusão crescente de uma população de baixa renda na dinâmica consumidora, com uma maior propensão a consumir. A esses consumidores, se agregaram os que recebem as transferências do Estado, que também são essencialmente de baixa renda e têm recebimentos vinculados ao salário mínimo, sendo que o volume dessas transferências

⁴ Para o detalhamento da dinâmica do Consumo vide Santos (2013).

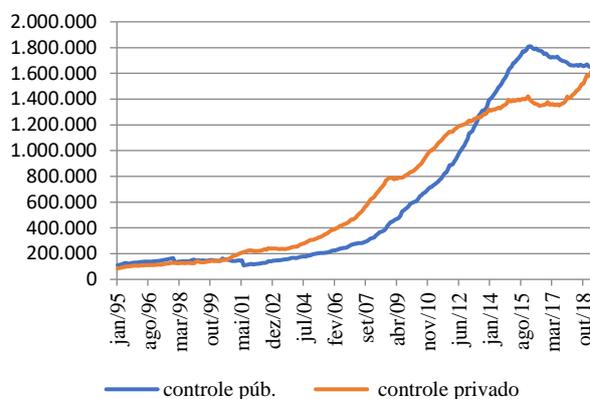
cresceu em relação ao PIB, chegando ao patamar de 15% do PIB, conforme pode ser observado pela Tabela 1.

Gráfico 5- Salário mínimo real em R\$



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do IPEADATA

Gráfico 6 - Evolução dos saldos de crédito – controle público e privado – em R\$ milhões



Fonte: elaborado pelos autores a partir de dados do Banco Central do Brasil.

Dessa forma, a preservação dos aspectos distributivos e de proteção social da Constituição de 1988 e o aumento real do salário mínimo (Gráfico 5) tiveram impactos importantes sobre o perfil (Consumo de massa) e o avanço do Consumo. A isso ainda se agregou o movimento do crédito, que se expandiu fortemente entre 2003 e até 2007, puxado, tanto por bancos públicos como privados, e depois de 2008 e até 2012, via uma ação anticíclica de bancos públicos (Gráfico 6).

Nossa consideração é a de que estava se gestando uma mudança na estrutura da distribuição de renda, que é um dos fatores importantes a indicar as características de um padrão de crescimento em que o Consumo de Massas é uma variável importante e em que o crescimento é capaz de gerar melhoras na distribuição de renda.

Destacamos, paralelamente, o caráter, ainda limitado, do processo de distribuição de renda que se processava. De um lado, a melhora do índice de Gini deveu-se ao próprio avanço do mercado de trabalho, aos programas de previdência do Estado em seus três níveis, aos programas de assistência (como o Bolsa Família) (Hoffman, 2013), características intrínseca ao Regime de crescimento que estamos descrevendo, e que dependem da regulação constitucional, da regra do salário mínimo e do próprio crescimento. De outro lado, houve também uma melhora da participação do salário na renda.

No entanto, observamos que é preciso fazer qualificações quanto a esses resultados. O que queremos enfatizar é que se manteve a forte concentração da renda no topo da pirâmide, ao mesmo tempo em que a participação dos salários e transferências de renda ligados à população mais pobre aumentavam sua participação. De fato, entre 2006 e 2011 os 0,1% mais ricos recebiam 10% da renda nacional e os 10% mais ricos capturavam 25% e a desigualdade profunda ainda se mantinha. Nesse interregno ocorreu um aumento da renda real dos mais pobres; houve expansão de emprego; os

salários se tornaram relativamente menos desiguais e a pobreza caiu o que são resultados muito importantes, mas o estrato mais rico manteve sua posição de abocanhar grande parte da renda gerada.

Dessa forma, um ponto relevante levantado por Mendes Loureiro & Saad Filho (2019) é o de que o aumento da participação dos salários e transferências sobre o total da renda seria limitado. Por um lado, a participação da renda da classe média ficou “encurralada”, pelo fato de as classes mais ricas manterem sua posição, enquanto os mais pobres aumentavam a sua. Ademais, outra consideração importante quanto ao mercado de trabalho e que também destaca os limites da própria expansão do emprego é o de que essa última se deu em ramos de baixa qualificação e remuneração.

(iii) A intervenção do Estado no investimento.

Uma questão relevante quando se analisa um regime de crescimento liderado pela demanda refere-se à análise da dinâmica do investimento. O que a interpretação que seguimos procura destacar é o fato de que o Investimento foi fundamental para a dinâmica do crescimento gestado entre 2003 e 2011 e que, mais uma vez, o papel do Estado foi decisivo, sendo que, a seguir, indicaremos essa questão.

No que se refere à composição do Investimento, é preciso considerar que parte dele é **induzido** pelas condições conjunturais (pelo próprio crescimento) e pela projeção de demanda. Para além disso, é preciso ainda destacar o **componente autônomo do investimento**, que estamos aqui considerando como relacionado à ação do Estado. Trata-se aqui do **Investimento exógeno**, ligado: (i) a Investimentos da União, de Estados e Municípios, (ii) a Investimentos de Empresas Estatais (especialmente da Petrobrás). A esses investimentos deve-se ainda agregar a ação do Estado na expansão do crédito para o Investimento, gerado pelo BNDES.

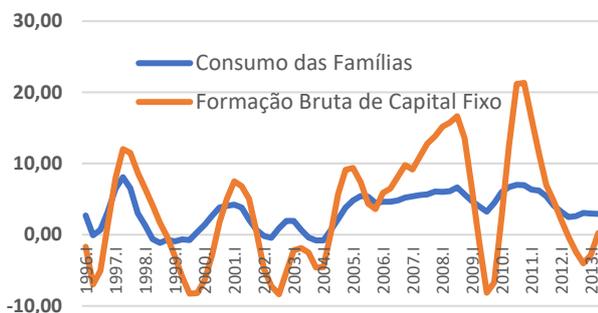
Retomando o ponto levantado anteriormente, entre 2003 e 2010, a contribuição do Investimento para o crescimento econômico foi muito importante, sendo que a dinâmica central da expansão não se centrou meramente no Consumo. De fato, analisando-se as taxas de crescimento desses dois componentes, nota-se o maior crescimento da Formação Bruta de Capital fixo, em comparação com o do Consumo (Gráfico 7).

Destaca-se, especialmente, o forte crescimento que se deu entre 2006 e 2012, sendo puxado pela Formação Bruta de Capital Fixo em Máquinas e equipamentos, e posteriormente (a partir de 2009), pelo setor de Construção Civil.

No que se refere ao Investimento induzido, em particular, Avancini, Freitas e Braga (2015) e Braga (2018) confirmam que a taxa de investimento (em máquinas e equipamentos) se ajustou gradualmente à taxa de crescimento da economia, de acordo com o mecanismo de ajuste do estoque de capital. Evidências de que o investimento em máquinas e equipamentos de cada setor também é induzido pela demanda se encontram em Miguez (2016) e uma resenha de outros estudos sobre o

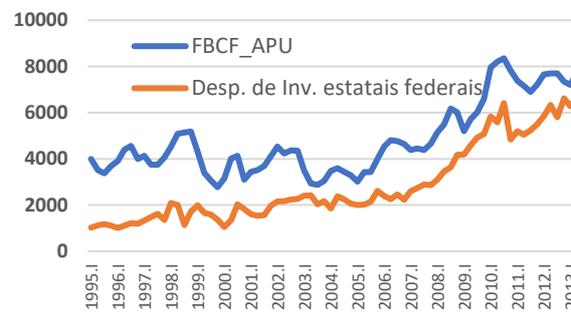
investimento agregado no Brasil que confirmam a predominância da demanda como determinante se encontra em Santos et al. (2016).

Gráfico 7 - Taxa de crescimento dos índices de volume: consumo das famílias e FBKF – dados trimestrais



Fonte: Santos, 2013

Gráfico 8 - FBKF da Administração Pública e Investimento das Empresas Estatais (nível federal) - em R\$ milhões de 1995



Fonte: Santos, 2013

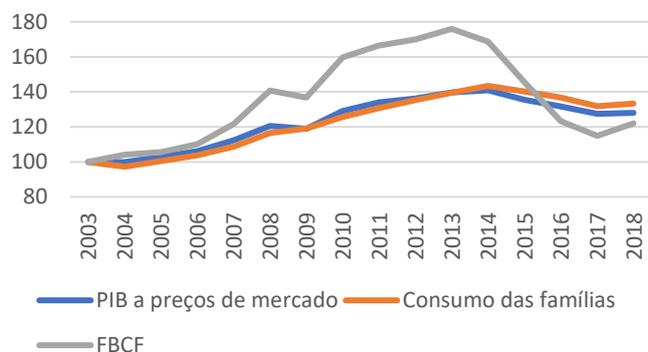
Para além disso, cabe ainda destacar o papel do Estado para a expansão dos Investimentos autônomos. De fato, o crescimento da taxa de investimento esteve também fortemente relacionado à aceleração dos investimentos em infraestrutura puxados pelo Setor Público pela via do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), a partir de 2006, e pelo investimento em Construção Civil, também puxado por ações do Setor Público, com o destaque para o Programa Minha Casa Minha vida a partir de 2009. Na mesma esteira da Intervenção do Estado para o avanço do investimento, enfatize-se, ainda, o investimento das empresas estatais, especialmente da Petrobrás e as ações de financiamento do BNDES que também foram centrais para o crescimento do investimento.

Nesse ponto, é preciso enfatizar duas questões referentes à análise dos dados dos Investimentos Autônomos, induzidos pela ação do Estado: (i) que os Investimentos das Empresas Estatais (dentre elas a Petrobrás), são classificados como referentes a “empresas não financeiras” (Dos Santos, 2013), contabilização essa que agrega também empresas privadas, mas devendo-se destacar que as Estatais são dirigidas por decisões do Estado; (ii) que os Investimentos especificamente do Setor Público e seus programas (como o PAC) geram importantes efeitos encadeadores, provocando novos investimentos, induzidos pelos primeiros. Nesses termos, o impacto da ação do Estado sobre os investimentos vai muito além da análise da participação contábil dos Investimentos da União e dos Estados e Municípios sobre o investimento total.

Outra questão que queremos agregar à análise do modelo de crescimento do período 2003-2014 e ao papel do Investimento induzido pelo Estado, refere-se à ação da Petrobrás enquanto uma importante alavanca do próprio Investimento. Para destacar essa questão, em primeiro lugar, retomamos a questão relativa à contribuição do crescimento do investimento como fator de expansão do PIB. O Gráfico 9 mostra que esse agregado macroeconômico cresce acima no PIB entre 2003-2014, sendo possível notar que a força com que o investimento puxa a expansão do PIB é visivelmente

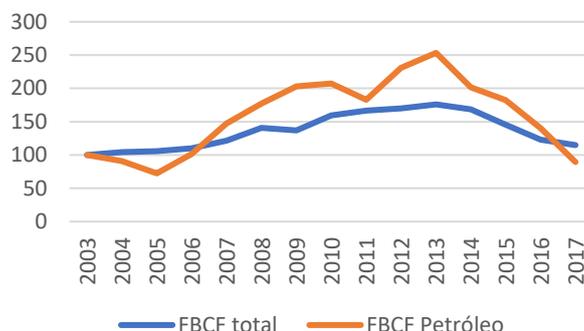
relevante. Para se ter ideia da expansão; a Formação Bruta de Capital Fixo teve um crescimento total de 75% entre 2003 e 2013.

Gráfico 9 – Evolução do PIB, do Consumo das Famílias e da Formação Bruta de Capital Fixo – 2003=100



Fonte: Elaboração própria a partir das Contas Nacionais Trimestrais

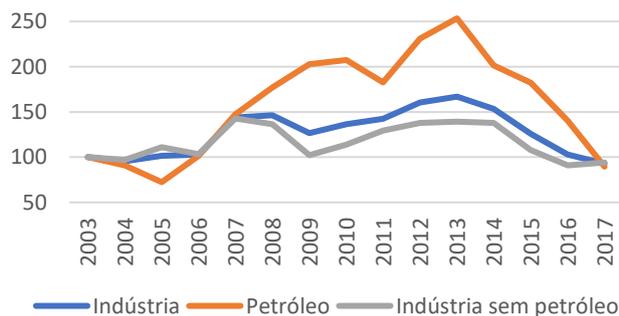
Gráfico 10 – Formação bruta de capital fixo – total e do setor de petróleo – 2003=100



Fonte: Elaboração própria a partir das Contas Nacionais Trimestrais e da PIA

Em segundo lugar, a partir dos Gráficos 10 e 11, realizamos a discussão a respeito da importância do Investimento autônomo, focando na ação da Petrobrás, referente aos gastos com aquisição de ativo imobilizado por parte dessa empresa. Observamos, no Gráfico 10, que entre 2007 e 2017 o crescimento total da Formação Bruta de Capital fixo do setor de petróleo (extração e refino) superou o movimento geral dos investimentos da Economia brasileira, mostrando o dinamismo do setor. Para se ter uma ideia da magnitude dessa expansão, a formação bruta de capital fixo do setor chegou, em 2013, a 250% do montante investido em 2003, mas destacamos a queda acentuada das inversões do setor de petróleo a partir de 2014.

Gráfico 11 – Gastos líquidos com aquisição de ativo imobilizado na indústria brasileira 2003=100



Fonte: Elaboração própria a partir da PIA

Paralelamente, no Gráfico 11 vê-se a evolução dos investimentos do setor de petróleo em comparação com a indústria brasileira e com a indústria sem o referido setor. O efeito do setor petrolífero puxando os investimentos industriais é evidente a partir de 2007, assim como sua queda abrupta após 2013.

Além dessa relevante participação nos investimentos industriais e de sua evolução acima da Formação Bruta de Capital Fixo da economia brasileira até 2014, há outro aspecto importante no que diz respeito ao setor petrolífero e seu impacto sobre a dinâmica do crescimento da economia brasileira entre 2003 e 2014 que é seu potencial de encadeamento, dinamizado pelas Políticas de Conteúdo Local (Loural, Silva e Mortari, 2019).

Em suma, no que se refere à “alavanca do investimento”, procurou-se aqui atentar para o papel do investimento como vetor do modelo de crescimento brasileiro a partir de 2003 e até 2014. Mas mais do que isso, enfatizamos que uma das características importantes do Modelo de Crescimento vigente nesse interregno é a ação do Estado sobre esse agregado macroeconômico, quer seja por seus próprios investimentos, quer seja pelos investimentos das empresas estatais, quer seja pelo financiamento do investimento via BNDES. Ademais, no bojo do comportamento das estatais, o destaque especial vai para a ação da Petrobrás, que tem um peso importante na Formação Bruta de Capital Fixo, como também por seus efeitos encadeadores. Assim, a existência da Petrobrás e o marco regulatório do petróleo que existia à época, permitiram que essa empresa tivesse importantes efeitos dinâmicos sobre a economia brasileira.

1.2- A descoordenação do modelo: o período 2011-2014

Conforme destacado acima, o período 2011-2014 marca uma mudança de atuação do Estado, sendo que nosso destaque especial vai para a mudança de “mix” das alavancas de crescimento.

Essa fase é marcada por uma desaceleração paulatina do crescimento, após a retomada verificada a partir do final de 2009 e durante 2010. Como vimos anteriormente, essa retomada teve a ver com as ações anticíclicas do Estado, tanto via bancos públicos, como também via ação de Investimentos, puxados pelo PAC, pelo Programa Minha Casa Minha vida, pela ação de empresas Estatais, especialmente pela Petrobrás, num momento em que os Investimentos privados começavam a apresentar um movimento de reversão.

Seguimos a interpretação de que no início do Primeiro Governo Dilma, houve uma importante mudança de trajetória em termos dos fatores determinantes do crescimento e o ano de 2011 marca essa modificação de estratégia.

Um dos fatores indicativos da mudança de estratégia da política Econômica e que afetou o regime de crescimento, foi a drástica redução da taxa de crescimento dos Investimentos da União a partir de 2011, conforme podemos confirmar pelo Gráfico 13. Para se ter ideia, no período 2007-2010 a taxa de crescimento dos gastos do Governo Federal com investimento cresceram 21,4% e no interregno 2011-2014 essa taxa foi de -0,5%. Paralelamente, em 2011 caía a Formação Bruta de Capital Fixo do Setor petróleo. O que se observa é que houve uma mudança no “mix” da política de expansão efetuada pelo Estado. Ao mesmo tempo em que o crescimento dos gastos com

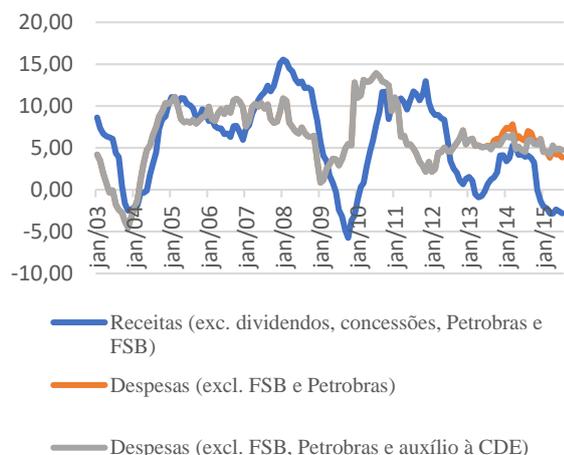
investimentos era cada vez menor, aumentava, paralelamente, o gasto com “subsídios”, como os envolvidos no Programa Minha Casa Minha Vida, no Pronaf e no Pronatec (Tabela 3). De fato, entre 2011-2014 essa última rubrica teve uma taxa de crescimento real de 26,4% (Orair & Gobetti, 2015).

Tabela 2 - Gastos do Governo Federal - taxa de crescimento real

	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014
Benefícios Sociais	5,9	9,0	4,4	5,2
Gastos com C	1,7	2,4	5,0	5,4
Investimento	0,5	-3,0	21,4	-0,5
Subsídios	-9,8	20,7	-7,8	26,4
Pessoal	4,4	1,3	4,0	0,2
Txa de cresc. PIB	2,3	3,5	4,5	2,1

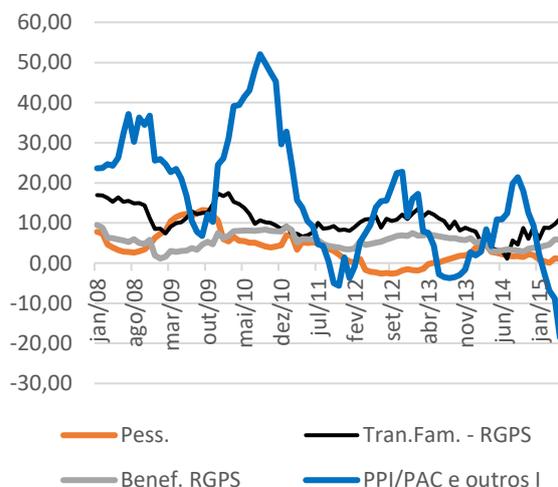
Fonte: Orair e Gobetti (2015)

Gráfico 12: Taxa de crescimento real das receitas e despesas do Governo Geral



Fonte: DIMAC/IPEA

Gráfico 13: Taxa de crescimento real de despesas selecionadas do Governo Geral



Fonte: DIMAC/IPEA

A isso se soma a adoção, no início do Governo Dilma, de políticas de redução de demanda, pela via de uma política monetária restritiva, a partir do diagnóstico de inflação de demanda. Essa política foi implementada em 2010/2011 pelo aumento da taxa de juros (Gráfico 14), conjugada com medidas macroprudenciais, que afetavam os financiamentos (aumento dos depósitos compulsório, aumentos dos pagamentos mensais dos débitos do cartão de crédito e de empréstimos de longo prazo, aumento das taxas de crédito ao consumo). Assim, outra alavanca do crescimento também se via afetada – o Consumo.

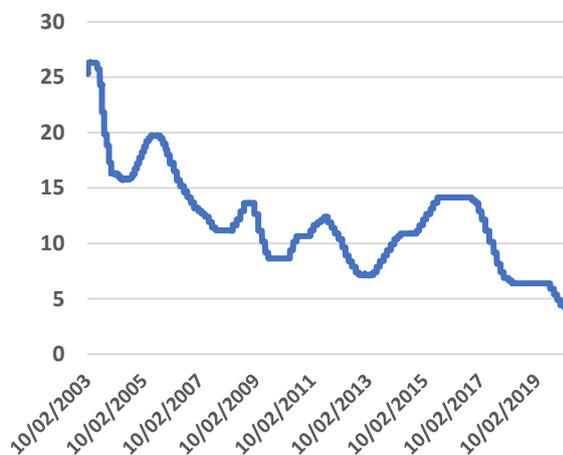
Essa mudança de estratégia, num momento de desaquecimento do comércio mundial, teve como consequência a redução do crescimento ao longo de 2011⁵ (Gráfico 15), gerando impactos imediatos sobre a arrecadação de tributos e provocando a piora do Resultado Primário, que havia, até então, se sustentado no crescimento das Receitas maior do que o das despesas (Gráfico 13).

Aliás, outra indicação da mudança da estratégia foram as ações adotadas a partir do final de 2011 para tentar retomar o crescimento. Destacam-se os “incentivos” direcionados ao Setor Privado

⁵ Bastos e Aidar (2019), observam que, em 2011 o crescimento já estava problematizado, na medida que o crescimento de 7% em 2010 reflete o efeito estatístico relativo à crise de 2008, sendo necessário observar os dados trimestrais.

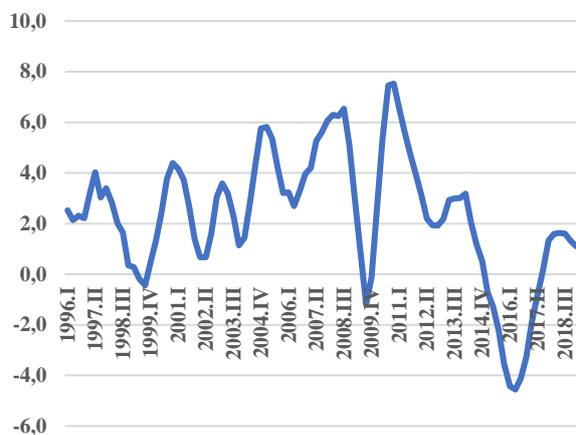
para a retomada do Investimento. Destacam-se, especialmente as desonerações tributárias, a política de desvalorização do câmbio e a adoção de um período de queda da taxa de juros desde o final de 2011 ao início de 2013.

Gráfico 14 - Taxa Selic anualizada % aa



Fonte: BCB

Gráfico 15 - PIB taxa acumulada em quatro trimestres (em relação ao mesmo período do ano anterior) %



Fonte: IBGE

Tabela 3 – Estimativas das Desonerações Tributárias do Governo Federal (valores em R\$ bilhões)

Descrição	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
IPI de bens duráveis e materiais da construção civil				5,5	2,8	3,6	8,3	10,1	8,5
IOF sobre crédito de pessoa física			0,2	2,5	0	0	2,3	3,6	4
Estímulos à aquisição de bens de capital, regimes especiais e programas setoriais ou de apoio às exportações e ao desenvolvimento tecnológico	2,5	2,4	3,3	1,6	1,3	2	12,6	15,3	17,2
Folha salarial (contribuições previdenciárias) de setores produtivos						0,3	4,1	12,7	23,7
Cide sobre combustíveis			2,1	1,5	0,4	0,8	8,5	11,5	12,7
Produtos da cesta básica							5,7	8,1	
Operações de câmbio e aplicações financeiras			0,3	0,3	0	0,5	1,2	1,9	2,1
Reajuste das faixas e correção da tabela do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (IRPF)	2,2	1,5	3,3	5,6	3,3	1,6	2,4	2,6	2,8
Instituição do Simples Nacional e reajuste das faixas	3	2,3	1,5	0	0	0	5,3	5,9	6,5
Mudança na base de cálculo do PIS-Cofins sobre importações								0,7	3,6
Fim da CPMF			40,6						
Não classificados	1,2	1	2,2	17,1	20	15,4	17,7	8,7	22,8

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados de ORAIR (2014).

Na medida em que a dinâmica do crescimento arrefecia em 2011, a intenção foi a de tentar uma estratégia para que o Investimento Privado passasse a ter uma liderança no crescimento do Investimento. Ocorre, no entanto, que o Setor privado não respondeu aos estímulos efetuados e a queda do crescimento dos Investimentos Públicos reduziu o poder de “alavanca” que estes tinham até então. No caso dos Investimentos das Estatais, e especificamente da Petrobrás (Gráfico 10), observa-se uma retomada da Formação Bruta de Capital Fixo do setor entre 2012 e 2013, numa tentativa de retomada, num momento em que a economia brasileira já começava a desacelerar. Essa é uma fase de descoordenação do Modelo de Crescimento.

De fato, a “alavanca do setor externo” havia perdido dinamismo pela queda da dinâmica do comércio mundial e pela queda dos preços de *commodities* e também a “alavanca do Investimento”, puxada pelo Investimento público, havia se descoordenado. O Consumo se mantinha como um componente importante, mas como é derivado da Renda, necessariamente seria afetado com o tempo.

Ademais, o nível de endividamento das famílias já estava muito alto, de forma que os estímulos de crédito se mostravam limitados. Observa-se a problematização do crescimento e, paralelamente, a piora paulatina do Resultado Primário do Governo Geral, pela queda da arrecadação (Gráfico 12) gerada pela desaceleração do crescimento e pelas desonerações. A continuidade da queda da arrecadação, articulada à rigidez dos gastos públicos primários acaba gerando uma situação de que o crescimento das receitas passou a estar abaixo do crescimento das despesas, chegando-se à situação de déficit primário, mesmo **não tendo se observado** um boom no crescimento das despesas (Gráfico 12). Em 2015 observa-se um salto abrupto da Dívida Bruta do Setor Público, sendo que se difundiu o diagnóstico que tal salto devia-se ao déficit primário.

Essa situação explicita a armadilha macroeconômica de um modelo de crescimento que envolve uma importante ação do Estado, sem que se mude a abertura financeira e o tripé macroeconômico.

1.3 - As não transformações do modelo de crescimento

Conforme indicamos no início de nossa discussão uma das características importantes do modelo de crescimento vigente no Brasil entre 2003 e 2015 foi o fato de que o crescimento ocorreu ao mesmo tempo em que se processava uma melhora na distribuição de renda. No entanto, como comentado, tal crescimento apresentou “armadilhas”, que comprometeram o próprio modelo e seu aprofundamento. Para o escopo do presente trabalho iremos apenas indicar os elementos envolvidos, não sendo possível detalhá-los.

Queremos destacar aqui duas “não transformações” centrais, que comprometem a dinâmica de crescimento. A primeira delas se refere à manutenção da abertura econômico-financeira conjugada ao tripé macroeconômico e a segunda diz respeito à não transformação (ou regressão) da estrutura produtiva do país.

Sobre a primeira “não transformação”, em nenhum momento houve, no período entre 2003 e 2015, tentativas de modificar o tripé macroeconômico e a abertura financeira. É possível citar alguns momentos de exceção, como a redução da meta de superávit primário como medida anticíclica para saída da crise de 2009, mas que não se configurou como medida estrutural. O movimento de queda da taxa básica de juros em 2013 estava longe de representar uma flexibilização do Regime de Metas de Inflação e as isenções fiscais concedidas durante o primeiro Governo Dilma vieram em conjunto com medidas de corte de gastos. Apesar de se ter utilizado a denominação “Nova Matriz

Macroeconômica”, não houve ruptura com o tripé e com o diagnóstico de inflação de demanda. Do mesmo modo, a abertura à entrada e saída de capitais externos permaneceu em prática, o que pode ser evidenciado em dois momentos distintos: uma abrupta depreciação do real no final de 2008, após a falência do banco de investimentos Lehman Brothers, e um movimento de forte apreciação da moeda nacional em 2011, ambos resultados de decisões tomadas por agentes externos.

Gráfico 16- Determinantes do saldo das operações compromissadas

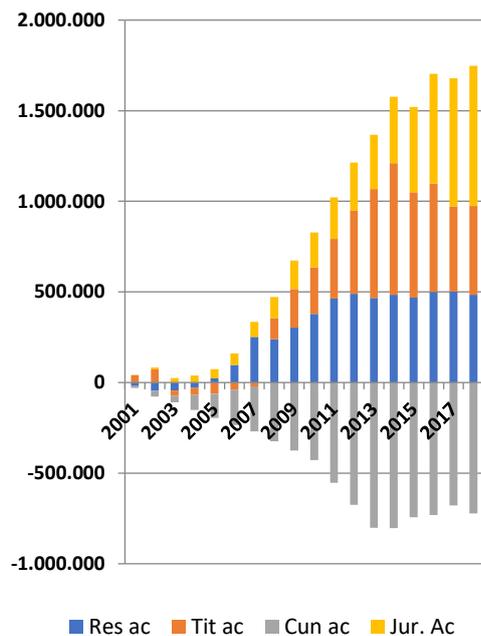
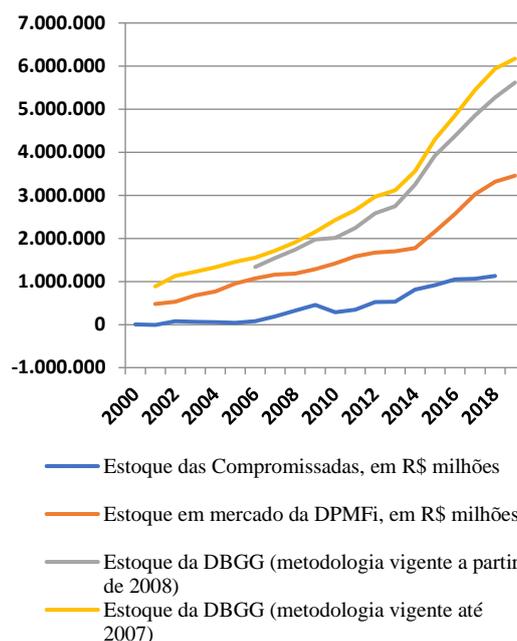


Gráfico 17- Estoque das compromissadas 2000-2018 em R\$ milhões, estoque em mercado da DPMFi 2001-2019 em R\$ milhões, DBGG (metodologia vigente até 2007) (2001-2019) e DBGG (metodologia vigente a partir de 2008) (2006-2019) em R\$ milhões



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB **Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB**

Uma armadilha clara do modelo foi a forte entrada de capitais ocorrida entre 2004 e 2012, graças aos períodos favoráveis de liquidez internacional conjugados a um expressivo diferencial entre os juros domésticos e internacionais e à possibilidade de grandes ganhos especulativos no mercado de capitais nacional. Ora, o excesso de entrada de capitais gerou, ato contínuo, a compra pelo Banco Central do “excesso de reservas” para manter um nível de câmbio minimamente competitivo (ainda que valorizado para a competitividade industrial). A conjugação desse fenômeno com o diagnóstico de inflação de demanda levou, paralelamente ao contínuo enxugamento da liquidez que ingressava no país, por meio de operações compromissadas. A colocação dessas operações, por sua vez, gerava o pagamento de juros sobre estas (Selic), que viam seu estoque crescer. Esse pagamento também deveria ser enxugado, gerando nova colocação de operações compromissadas. Esse duplo movimento (estoque de compromissadas por conta das Reservas e estoque de compromissadas por conta do pagamento de juros) provocavam, paralelamente uma rápida pressão sobre a Dívida Bruta do Governo Geral (Gráficos 16 e 17). Essa pressão não gerou uma explosão da dívida entre 2003 e 2014,

graças ao crescimento da Conta Única do Tesouro (Gráfico 17), devido ao superávit primário, que retirava recursos de circulação e reduzia as operações compromissadas. Ainda assim a expansão destas foi expressiva.

Ocorre que essa dinâmica exigia um crescimento contínuo do país, para garantir que o crescimento das receitas e o superávit primário (e o crescimento da Conta Única) contrarrestasse a pressão do excesso de liquidez interna exercido pela compra de Reservas pelo Banco Central e pelo alto pagamento de juros sobre as operações compromissadas. Qualquer movimento de desaceleração afetaria rapidamente a dinâmica financeira da dívida pública, especialmente tendo em vista o alto nível das taxas de juros domésticas. Então, destacamos que a nossa interpretação é a de que a não ruptura com o diagnóstico de inflação de demanda e do tripé macroeconômico e a não ruptura com a ampla abertura financeira foram fatores geradores de uma armadilha financeira sobre a dívida pública que se fez sentir rapidamente com a queda do crescimento do país.

Quanto à “não transformação” da estrutura produtiva, podemos destacar dois elementos: o comportamento da indústria e o padrão das exportações e importações do país. Quanto ao primeiro elemento, entre 2003 e 2014 as indústrias extrativas e de transformação representaram entre 21% e 24% do PIB brasileiro, índice que se reduziu a 18% em 2017. Dentro de um cenário de retração econômica, a queda da participação da indústria significa que este setor caiu mais que os outros. Nesse sentido, há de se destacar um fenômeno que Sarti e Hiratuka (2019) chamam de perda de adensamento das cadeias produtivas e Morceiro (2018) chama de esgarçamento do tecido industrial. Isso significa que a componentes dos produtos industriais deixam de ser produzidos internamente e passam a ser importados, o que reduz o potencial de encadeamento da indústria e o desenvolvimento de componentes de maior conteúdo tecnológico.

A não transformação produtiva se reflete também no que Sarti e Hiratuka (2019) chamam de especialização regressiva, que pode ser observada pelo comércio externo. De acordo com os autores citados, cerca de 60% das importações brasileiras eram de alta ou de média-alta tecnologia em 2015, enquanto apenas 20% das exportações correspondiam a essas categorias no mesmo ano. Entende-se, assim, que o adensamento das cadeias e a importação de componentes não levaram a uma pauta de exportações qualitativamente melhor.

Para reverter esse quadro, durante os Governos do Partido dos Trabalhadores foram desenhadas três políticas industriais. A Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) foi a primeira delas, substituída pela Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), ambas no Governo Lula. Antes que pudesse atingir suas metas a segunda foi interrompida pela crise de 2008/2009 e não chegou perto dos resultados esperados, ainda que pouco ambiciosos. Ao mesmo tempo, buscava-se com o PAC o desenvolvimento de uma infraestrutura capaz de sanar uma deficiência do país e dar respaldo ao desenvolvimento industrial. No Governo Dilma foi adotado o

Plano Brasil Maior (PBM), que também não atingiu seus objetivos, em parte prejudicado por uma política macroeconômica desfavorável, pautada no tripé descrito acima.

2. O período pós-2015: As mudanças institucionais que entronizam um novo modelo de crescimento, com baixo dinamismo e com alto potencial de concentrar a renda

Podemos dizer que o período de mudança mais profunda do regime de crescimento começa no início do segundo Governo de Dilma Rousseff, em 2015, quando a política de austeridade passa a ser a pedra de toque do novo Governo que se inicia. Implementa-se aí uma forte redução de Gastos públicos e, ao mesmo tempo, se efetiva um rápido aumento dos preços administrados e provocando um crescimento expressivo do preço de combustíveis e energia elétrica. A isso se soma, ainda, o movimento de desvalorização do câmbio, fator adicional a gerar impactos inflacionários (choque de custos), conjugado com uma política monetária restritiva.

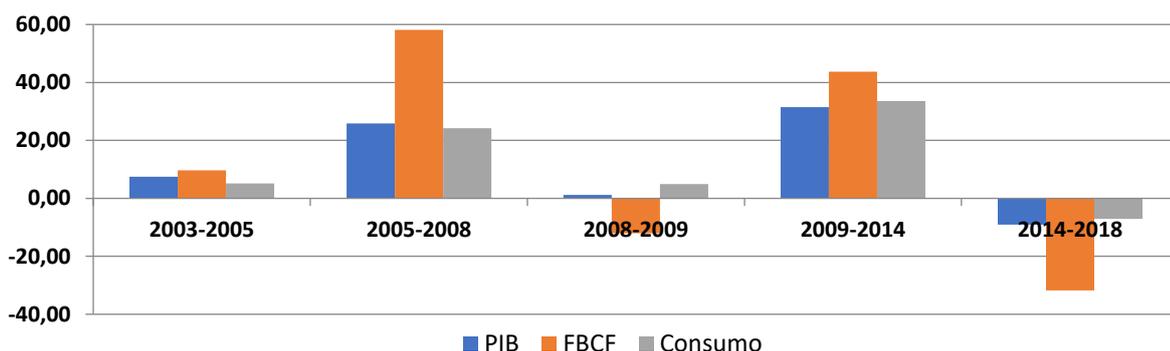
A retirada dos estímulos de demanda, por conta da queda dos Gastos Públicos e da política Monetária restritiva, são importantes fatores a explicar a desaceleração que se observa no ano de 2015 e do aumento do desemprego. O diagnóstico dominante, comprado pelo novo Governo, passou a ser o de que a queda do crescimento pós 2013 havia sido provocada por ‘falta de credibilidade’ gerada pelos desequilíbrios das contas do Governo; fator que explicaria a queda das decisões de Gasto dos Empresários (especialmente dos gastos em investimento).

O ataque aos Gastos Públicos por parte do novo ministro da fazenda de Dilma Rousseff se mimetizou com as críticas do “mercado”, dando força ao argumento de que o crescimento abrupto da dívida bruta do Governo Geral em 2015 seria resultante do crescimento do déficit primário. Ora, o Governo passa a ser um dos propaladores do discurso de que “acabou o dinheiro”, abrindo o flanco para a própria Reforma da Previdência que começou a ser diagnosticada como “inexorável”.

Esse discurso, em conjunto com as políticas de austeridade que avançam, são os fatores que utilizamos para indicar a mudança do modelo de crescimento a partir daí. No entanto, é importante observar que ao longo do curto período do Segundo Governo de Dilma Rousseff não ocorreram mudanças institucionais que indicassem uma ruptura inexorável com a ação do Estado na Economia. Essa guinada definitiva para o modelo liberal mais aprofundado ocorreu a partir do Governo de Michel Temer e mais fortemente, no Governo de Bolsonaro.

A chegada de Michel Temer ao poder marca, de forma mais estrutural, o retorno do viés liberalizante no Estado, uma vez que as ações de Governo se orientam no sentido de reduzir o papel do Estado na Economia, voltando-se aos diagnósticos do início da década de 1990 de ataque a Bancos Públicos, às políticas distributivas, ao aumento real do salário mínimo, à previdência pública, às leis trabalhistas, à intervenção do Estado em geral, havendo ainda um forte ataque à Educação Pública e ao SUS.

Gráfico 18– PIB, investimento e consumo das famílias – variação total (%) nos períodos selecionados



Fonte: Elaboração própria a partir das Contas Nacionais Trimestrais

Várias são as ações que vão definir um novo pano de fundo para a Economia Brasileira e para o novo modelo de crescimento liberal que passa a ser implementado. Dentre as modificações que já haviam sido implantadas até o final de 2019 destacamos:

- (i) A reforma constitucional que definiu o teto de Gastos Públicos, indicando a **estratégia explícita** de redução do papel do Estado na Economia (mudança da Constituição de 1988), na medida em que ficou definido que a variação dos gastos públicos agregados, ano a ano, teria como teto a variação da inflação;
- (ii) A reforma trabalhista que mudou o marco de proteção aos trabalhadores, com destaque para a perda de direitos historicamente garantidos;
- (iii) A mudança do marco regulatório do Petróleo, que abre a participação de atuação no setor ao setor privado nacional e estrangeiro, limitando a ação da Petrobrás enquanto uma possível “alavanca de crescimento”;
- (iv) O Ataque aos Bancos Públicos e a queda importante dos créditos direcionados; destaque, ainda, a mudança da regulação da TJLP do BNDES e a mudança e forte queda do Programa Minha Casa Minha Vida;
- (v) A reforma da previdência (mudança da Constituição de 1988);
- (vi) A manutenção de várias desonerações tributárias;
- (vii) A manutenção do tripé macroeconômico.

O nosso destaque, então, é para a mudança radical do modelo de crescimento que vem se processando desde a destituição da Presidenta Dilma do poder, sendo que as reformas vão na direção de um modelo liberal, mais profundo do que o que havia iniciado sua implantação durante o Governo de Fernando Henrique Cardoso. Isso por que, no interregno 2015-2019 ocorreram rupturas institucionais importantes, tanto no que se refere ao pacto social, quanto no que se refere aos instrumentos de políticas públicas capazes de induzir o crescimento.

Nesse novo modelo, entroniza-se a redução do tamanho do Estado como mote central, sendo que a mudança constitucional ocorrida no Governo de Michel Temer estabelece um teto de gastos ligados à variação da inflação, descolado do crescimento. A consequência é a de dificultar, ao longo do tempo, os Gastos públicos, limitando qualquer ação do Estado anticíclica. Ora, na esteira da lógica do teto de Gastos, se coloca um limite muito estreito a qualquer tipo de Gasto Público, gerando-se efeitos irreparáveis aos gastos sociais (Dweck & Rossi, 2019a e 2019b) aos gastos com saúde e educação, aos gastos com infraestrutura, sendo que essa dinâmica de descoordenação está sendo descrita ao longo do presente livro.

Ademais, a Reforma da Previdência gera uma redução dos Gastos Obrigatórios com as TAPs. Outro fato importante é a não manutenção da regra de ajuste do salário mínimo. Ainda que na constituição esteja explícito que este não pode ser reduzido, há o flanco aberto para interpretações quanto a essa regulação. Ou seja, vai se quebrando o pacto civilizatório desenhado pela constituição de 1988, sendo que a redução da proteção ao Trabalho é outra pedra liberalizante “pró-mercado” que se observa, e indica que os aspectos que geram um crescimento distributivo estão sendo desmontados.

Paralelamente, se observa, também, o ataque aos Bancos Públicos, e à atuação das Empresas Estatais. Quanto aos primeiros ataca-se a sua atuação e as captações compulsórias, sendo que as últimas são fortemente cobiçadas pelos bancos privados. Discussões quanto à privatização destes avança, ao tempo em que se entroniza a ideia de sua “irrelevância” e a consequência imediata tem sido a da redução dos créditos direcionados. Quanto às empresas estatais, o movimento é o de privatização e nosso destaque especial vai para a mudança do marco regulatório do petróleo, permitindo uma maior entrada do Setor Privado (especialmente o estrangeiro) no setor que, desde aí, torna a possibilidade de uma ação anticíclica puxada pela Petrobrás muito menos vigorosa do que se apresentara no passado.

No que se refere à política econômica, o foco central é o corte de gastos públicos. No lado da política monetária, observa-se uma queda constante da taxa básica de juros, como resultado do baixo crescimento da economia e da consequente inflação abaixo da meta a partir de 2017. Mesmo com uma política monetária expansionista, a recuperação da economia brasileira tem sido bastante lenta, o que pode ser explicado, em parte, pelas características deste novo modelo de crescimento.

Levando em conta as alavancas do crescimento já descritas, observando a dinâmica da demanda, vemos o consumo das famílias com graves empecilhos para puxar a retomada e os aspectos fundamentais para tal conclusão se pautam no comportamento do mercado de trabalho e nas TAPs. Sobre as TAPs, destaca-se a Reforma da Previdência, que impõe regras mais rígidas para aposentadoria, especialmente para os trabalhadores que passaram a maior parte da vida no setor informal.

Sobre o mercado de trabalho, após uma piora do desemprego entre 2015 e 2016 (taxa de desemprego atingiu 12,7% em 2017), ocorre uma leve melhora e a taxa de desemprego chega em 11% em 2019, índice ainda elevado em comparação ao período que se encerrou em 2015. Cabe observar que, apesar dessa queda, as ocupações geradas são, em sua maioria, de baixa remuneração e, em grande medida, informais. É possível apontar ao menos três razões para este fenômeno.

A primeira delas é a informalidade como característica estrutural do mercado de trabalho brasileiro, que se mantém em torno de 40% da força de trabalho e aumenta em momentos de crise ou baixo crescimento econômico. A segunda consiste em um fenômeno global chamado de “uberização” do mercado de trabalho. Com a baixa capacidade de geração de empregos pelo setor formal, o transporte de passageiros ou entrega de comida passam a ser formas de ocupação que não chegam a constituir uma relação de trabalho formal e exigem, para uma remuneração razoável, o trabalho por jornadas excessivamente longas. A terceira razão alia a economia desaquecida e a reforma trabalhista de 2017, que levam a um baixo poder de barganha dos trabalhadores ao negociar sua remuneração, muitas vezes de forma individual e sem o apoio de um sindicato, e a possibilidade de contratações mais flexíveis, como os contratos intermitentes. Dessa forma, mesmo o crescimento líquido do emprego formal em 2018 e 2019 não representa um ganho significativo de poder de compra dos trabalhadores de forma agregada.

Com relação ao investimento, há uma clara estratégia de encolhimento do papel do Estado, o que inclui privatização total ou parcial de empresas públicas. Ao adentrarmos no período da crise, a partir de 2015, observa-se uma queda intensa do investimento, como é característico de tais momentos. Nota-se que a formação bruta de capital fixo, passa em 2017 a ser apenas 14% maior que em 2003. No caso do Investimento autônomo, já destacamos o fato de que o crescimento do mesmo havia começado a arrefecer desde 2011. No caso das Empresas estatais, é importante retomar a ação da Petrobrás grande responsável pelo comportamento do Setor Petróleo e geradora de importantes efeitos encadeadores. Nota-se, pelo Gráfico 10 a queda acentuada das inversões do Setor petróleo. Contrariamente à expansão expressiva da FBKF do setor observada entre 2003 e 2013, no final do ano de 2017 os gastos com aquisição de ativo imobilizado representavam apenas 89% do observado em 2003. Um fato importante a comentar é que, mesmo com a redução dos investimentos já discutida, a participação do setor no total das inversões da indústria brasileira permaneceu acima de 30% até 2016 (Gráfico 12), com uma queda maior em 2017, chegando a 24%. Ainda assim, o setor continua responsável por um quarto dos investimentos na indústria brasileira.

No caso da Petrobrás, a estratégia explícita (Petrobrás, 2016) é de desinvestimento, com vendas de ativos e foco nas atividades de exploração e produção. Além dos investimentos da empresa não serem utilizados de forma anticíclica no curto prazo, perde-se ainda parte do potencial de gerar encadeamentos de seus investimentos no futuro. Quanto aos investimentos privados, na ausência de

uma alavanca advinda do investimento autônomo governamental ou do consumo, é pouco provável seu crescimento substantivo nos próximos anos.

De fato, os anos de 2015 e 2016 marcam um importante movimento de desaceleração, que veio junto com a política de austeridade adotada e com a retirada dos estímulos da ação do Estado. Nessa fase, observa-se uma queda importante do Consumo (função da renda), induzindo a uma menor demanda agregada, em conjunto com uma baixa dinâmica dos investimentos. Paralelamente, a baixa perspectiva de demanda deprime o investimento induzido, reforçando desaceleração, sem que o Investimento Induzido pelo Estado tenha atuado como ação anticíclica.

Um elemento importante da recuperação em 2017 e 2018 foi o comportamento positivo das exportações, como resultado do aumento do preço das commodities em 2016 e desvalorização do câmbio, que ajudaram as exportações. Dessa forma, o desempenho dessas últimas - puxadas pela agropecuária - passa ser, inicialmente, um elemento de alavanca. O que se observa é que a retomada do Consumo e da FBKF estão sendo lentos, mas se tem observado uma retomada. No caso do Consumo, Bastos & Aidar (2018) indicam que os fatores que geraram influência positiva sobre este estariam ligados a gastos autônomos, que teriam influenciado positivamente a economia, ainda que de maneira incipiente. O primeiro elemento foi o crescimento do salário mínimo real, graças à combinação da regra de ajuste do mesmo e a redução da inflação, afetando positivamente o consumo. O segundo elemento foi resultante da relação entre aumento real do salário mínimo e o seu impacto sobre os gastos com Assistência e previdência (67,7% dos gastos com TAPS em 2019 estão ligados ao salário mínimo, cobrindo 23 milhões de pessoas) - transferências sociais, são de certa forma uma âncora de gastos. O Terceiro elemento foi a liberação do FGTS (injeção de R\$ 44 bilhões).

Ou seja; fatores ligados à própria regulação protetiva do salário mínimo e as transferências de assistência e previdência têm influenciado o consumo, em conjunto com liberações do FGTS, mas o impacto dinâmico sobre o crescimento parece ser reduzido. Em 2019 a problematização do mercado mundial, com a guerra comercial entre Estados Unidos e China tem comprometido a dinâmica do mercado externo como alavancador do crescimento, sendo que o dinamismo do consumo é limitado. É bem verdade que a queda da taxa de juros tem gerado uma retomada das operações de crédito e do emprego tem propiciado a paralela expansão do setor de construção civil, mas a dinâmica do Investimento continua extremamente fraca, não tendo sido influenciado pela “retomada da confiança” pela adoção de políticas de austeridade e da reforma da previdência.

Considerações finais

Este texto teve o objetivo de discutir os modelos de crescimento da economia brasileira de 2003 a 2018, enfatizando sua construção e mudanças. Defende-se que é possível reconhecer um modelo para os anos de 2003 a 2014, marcado pelo crescimento econômico com melhora na

distribuição de renda e puxado, fundamentalmente, pelo investimento, com destaque para a atuação estatal. Esse período pode ser subdividido, já que de 2011 a 2014 há uma mudança na condução da política econômica, com redução dos investimentos em infraestrutura e a utilização de desonerações como uma tentativa frustrada de impulsionar o investimento privado. Contudo, as maiores mudanças vão sendo implementadas de 2015 em diante, no sentido da redução da intervenção do Estado na economia e da redução da Proteção Social estabelecida pela Constituição de 1988.

Tem-se, então, um novo modelo de crescimento que, até o momento em que este texto é escrito, se mostra incapaz de promover a recuperação consistente da economia brasileira. Além do papel reduzido da Petrobrás e de outras empresas estatais, a tríade “regra de ouro - meta de resultado primário – teto de gastos” se mostra como um impeditivo ao Governo, através dos seus gastos, catalisar uma retomada da atividade econômica. A aposta parece estar, no pensamento da equipe econômica do Governo Bolsonaro, no setor externo, seja via exportações ou entrada de Investimento Direto Externo (IDE). No primeiro caso, trata-se de uma variável que depende mais da demanda externa que de quaisquer esforços internos. Além disso, considerando a especialização regressiva da economia brasileira, o foco pode estar excessivamente na promoção de exportações de produtos de baixo valor agregado e importações de outros de mais adição de valor.

Sobre a atração de IDE, os movimentos que surgem são, em grande medida, para compra de empresas estatais em processo de privatização. Desse modo não geram, ao menos diretamente, ampliação da capacidade produtiva e geração potencial de empregos.

Percebe-se, então, que as mudanças estruturais provocadas pelos Governos Temer e Bolsonaro vão além da condução da política macroeconômica na determinação de um novo modelo de crescimento para a economia brasileira. Como descrito, há poucos indícios que levem a crer em um crescimento econômico significativo a curto prazo e os períodos de maior dinamismo da economia tendem a ser mais concentradores de renda, levando em conta as descritas mudanças no mercado de trabalho e nas TAPs. Esse novo modelo, aliado às não transformações produtivas e no perfil da política econômica durante o período de 2003 a 2014, leva a baixas expectativas quanto a um novo ciclo de crescimento com distribuição de renda num curto ou médio prazos. O alerta adicional é o de que uma virtual retomada da intervenção do Estado por um outro Governo em uma próxima eleição, já encontra limites de atuação, por conta da mudança do marco regulatório do Petróleo (limitando a ação da Petrobrás), do teto de Gastos e por mudanças regulatórias quanto à proteção dos trabalhadores e da população de baixa renda.

Referências bibliográficas

- AMITRANO, C.R. (2010). O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009. In: IPEA (Org.), **Brasil em Desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas**. Brasília: Ed IPEA, v. 1
- AMITRANO, C. R.; PIRES, M. C. C.; CARVALHO, S. C.; FERREIRA, E.; ESTEVES, F. H. d. A.; YANNICK, K. Z. J. & LIMA, L. d. S. (2016). A natureza da inflação de serviços no Brasil: 1999–2014, **Textos para discussão do IPEA**, vol. 2169
- AVANCINI, D., FREITAS, F. & BRAGA, J. (2015), Investimento e Crescimento Liderado pela Demanda: Um Estudo para o Caso Brasileiro com Base no Modelo do Supermultiplicador Sraffiano, **Anais do 43º Encontro Nacional de Economia**, ANPEC, Florianópolis
- BASTOS, C. P. & AIDAR, G. F. (2018). O Brasil bateu no piso?, **Brazilian Keynesian Review**, 3(2)
- BASTOS, C.P. & AIDAR (2019). Brazil's Economy: Recent Trends and Perspectives, **Texto Para Discussão IE/UFRJ**, número 15/2019
- BRAGA, J. M. (2018). Investment rate, growth and accelerator effect in the Supermultiplier Model: The case of Brazil, **Texto para Discussão Faculdade de Economia/UFF**
- CARVALHO, L. B., & RUGITSKY, F. (2015). Growth and distribution in Brazil the 21st century: revisiting the wage-led versus profit-led debate. **Texto para discussão, FEA/USP**.
- CARVALHO, L. (2018). **Valsa brasileira: Do boom ao caos econômico**. São Paulo: Ed.Todavia
- CORRÊA, V. P. (2013). Modelo de crescimento, dinâmica do balanço de pagamentos e fragilidades. In CORRÊA, V.P. (Org), **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro**. São Paulo: Ed. Fundação Perseu Abramo
- CORRÊA, V.P. & SANTOSS C. H.M. (2013). Modelo de crescimento brasileiro e mudança estrutural – avanços e limites. In CORRÊA, V.P. (Org), **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro**. São Paulo: Ed. Fundação Perseu Abramo
- DWECK, ESTHER ; ROSSI, P.(2019a) . Desmonte neoliberal e alternativas para o Brasil. In: Esther Solano. (Org.), **Brasil em Colapso**. São Paulo: Editora Unifesp
- DWECK, ESTHER ; ROSSI, P.(2019b) . Políticas sociais, distribuição, crescimento e mudança estrutural. In: Leite, M.V.. (Org.), **Alternativas para o desenvolvimento brasileiro - Novos horizontes para a mudança estrutural com igualdade**. Santiago: Publicação das Nações Unidas - CEPAL
- GOBETTI, S. W. & ORAIR, R. (2015). Política fiscal em perspectiva: o ciclo de 16 anos (1999–2014), **Revista de Economia Contemporânea**, vol. 19, no. 3
- HOFFMAN, R. (2013). Transferências de renda e desigualdade no Brasil (1995–2011). In CAMPPELLI, T & NERI, M. (Orgs), **Programa Bolsa Família: Uma década de inclusão e cidadania**. Brasília: IPEA

- IBGE. Contas Nacionais Trimestrais. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, vários anos.
- IBGE. Pesquisa Industrial Anual. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, vários anos.
- LOURAL, M. S.; SILVA, C. G. R. S.; MORTARI, V. S. A Petrobras como agente do desenvolvimento produtivo no Brasil: importância e esvaziamento. In: Anais do IV Encontro Nacional de Economia Industrial e da Inovação. Campinas, 2019.
- LOURAL, Marcelo Sartorio. Investimentos Industriais no Brasil: uma análise setorial do período 1999-2013. Campinas: IE/Unicamp, 2016 (Tese de Doutorado).
- LUPORINI, V., & ALVES, J. (2010). Investimento privado: uma análise empírica para o Brasil, **Economia e Sociedade**, 19(3).
- MENDES LOUREIRO, P. (2018). Social structure and distributive policies in Brazil under the PT governments: a poverty-reducing variety of neoliberalism. **Latin American Perspectives: a journal on capitalism and socialism** <https://doi.org/10.17863/CAM.44318>
- MENDES LOUREIRO, P. & SAAD-FILHO, A. (2019). The limits of pragmatism: the rise and fall of the Brazilian workers' party (2002–2016), **Latin American Perspectives**, vol. 46, no. 1
- MIGUEZ, T. H. L. (2016). **Evolução da Formação Bruta de Capital Fixo na Economia Brasileira 2000-2013- Uma análise multissetorial a partir das Matrizes de Absorção do Investimento (MAIs)**. Tese de doutorado defendida junto ao IE/UFRJ
- MORCEIRO, P. C. (2018). **A Indústria brasileira no limiar do Século XXI: uma análise da sua evolução estrutural, comercial e tecnológica**, Tese de doutorado defendida junto à FEA/USP
- MORCEIRO, Paulo César. A indústria brasileira no limiar do século XXI: uma análise da sua evolução estrutural, comercial e tecnológica. Tese de doutorado. USP: São Paulo, 2018.
- NASSIF, A., FEIJO, C. A. and ARAUJO, E. C. (2015). Structural change and economic development: is Brazil catching up or falling behind?, **Cambridge Journal of Economics**, vol. 39, no. 5
- ORAIR, R. O., & GOBETTI, S. W. (2015). **O Gasto Público e o Ciclo da Política Fiscal-1999/2014**. Monografia Premio SOF 1º Lugar, Tema.
- ORAIR, R. (2016). Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal, **Textos para discussão do IPEA**, vol. 2215.
- PETROBRÁS. Relatório anual, 2016.
- ROSSI, P. (2016). Construção e desconstrução do modelo distributivo. In: Gustavo Teixeira Ramos; José Eymard Loguercio; Hugo Cavalcanti Melho Filho; Wilson Ramos Filho. (Org.). A classe trabalhadora e a resistência ao golpe de 2016. 1ed.Bauru: **Praxis**, 2016, v. 1, p. 368-.
- RUGITSKY, F. (2017). 'The Rise and Fall of the Brazilian Economy (2004–2015): The Economic Antimiracle', **FEA/USP Working Paper Series**, vol. 2017, no. 29

- SANTOS, C. H. M. (2013). Notas sobre as dinâmicas relacionadas do Consumo das famílias, formação bruta de capital fixo e das finanças públicas brasileiras no período 2004-2012. In CORRÊA, V.P. (ORG) **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro**. São Paulo: Ed. Fundação Perseu Abramo
- SANTOS, C. H. M., MODENESI, A. D. M., SQUEFF, G., VASCONCELOS, M. MORA, L., FERNANDES, T., MORAES, T., SUMMA, R. & BRAGA, J. (2016). Revisitando a dinâmica trimestral do investimento no Brasil: 1996–2012, **Revista de Economia Política**, v. 36, no. 1
- SARTI, F.; HIRATUKA, C. Desempenho recente da indústria brasileira no contexto de mudanças estruturais domésticas e globais. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Ed.). Para além da política econômica. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 127–170.
- SERRANO, F & SUMMA R. (2012). Macroeconomic policy, growth and income distribution in the Brazilian economy in the 2000s. **Investigación económica**, 55-92.
- SERRANO, F., & SUMMA, R. (2015). Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014. **Nova Economia**, vol. 25, no. especial
- SERRANO, F., & SUMMA, R. (2018). Conflito Distributivo e o Fim da “Breve Era de Ouro” da Economia Brasileira. **Novos Estudos-Cebrap** (111),.
- SINGER, A. (2015). Cutucando onças com varas curtas. **Novos Estudos-Cebrap**, 102, 3967