



INTERPRETAÇÕES SOBRE O BRASIL CONTEMPORÂNEO

Laura Carvalho

AdUFRJ

Laura Carvalho

Valsa brasileira

Do boom ao caos econômico

Introdução

Como a economia de um país continental evoluiu, em apenas sete anos, da euforia de um cenário de crescimento bem acima da média das últimas décadas, com vigorosa geração de empregos formais e alguma redução das desigualdades, para uma das maiores crises de sua história?

Para alguns, tudo não passou de uma ilusão. A economia brasileira só cresceu de forma mais acelerada porque foi favorecida, entre 2003 e 2011, pela alta nos preços das commodities que exportamos: petróleo, minério de ferro e soja. Desde então, voltamos ao desemprego alto, à ampliação das desigualdades e ao baixo crescimento que caracterizavam o país desde as chamadas décadas perdidas. De acordo com essa visão, o Brasil deu sorte por quatro ou cinco anos, mas o azar voltou a prevalecer.

Para outros, o que houve foi uma sucessão de erros. O maior crescimento nos anos 2000 seria mera consequência das condições macroeconômicas criadas no fim da década de 1990, após a estabilização dos preços e a adoção do famoso tripé macroeconômico composto pelo regime de metas de inflação, pelas metas de superavit primário e pela taxa de câmbio flutuante. A utilização exagerada do Estado como promotor da distribuição de renda e do crescimento econômico é que teria levado ao colapso. A solução para a crise estaria, portanto, na volta e no aprofundamento do modelo adotado nos anos 1990.

Há ainda os que consideram que não foi nem uma coisa, nem outra. A crise econômica seria essencialmente política, causada pela propaganda negativa da imprensa, pela má-fé do Congresso ou até mesmo por um boicote do empresariado financeiro. Nesse caso, não seriam os erros do governo Lula ou Dilma Rousseff os responsáveis pela crise, mas, ao contrário, seus acertos, pelo incômodo que provocaram nas elites econômicas e financeiras do país.

Uma crise dessas proporções não pode ter uma única causa. Entre os fatores que explicam o crescimento inclusivo que o país experimentou durante os anos 2000, há um pouco de sorte e alguns acertos. Da mesma forma, entre os fatores que explicam a desaceleração econômica e a crise que se segue, há um pouco de azar e erros significativos.



A compreensão do vaivém da economia brasileira na última década pede diagnósticos que descartem o Fla-Flu político e as comparações simplistas entre economia nacional e economia doméstica. Se combinar crescimento econômico, estabilidade de preços e da dívida pública, redução das desigualdades e sustentabilidade ambiental dependesse apenas da fidelidade a um receituário simples e já velho conhecido de todos, países ricos e pobres ao redor do mundo não enfrentariam tantas contradições e dificuldades até hoje.

Entre 2004 e 2010, o Brasil conseguiu obter, junto com as taxas mais altas de crescimento, uma redução das desigualdades sociais e regionais, o aumento sustentado dos salários, a elevação do nível de emprego formal, a melhoria das contas públicas e externas, tudo isso mantendo a taxa de inflação sob controle. O investimento cresceu em média 6,7% ao ano no período, superando até mesmo o crescimento do consumo, que foi de 4,5% anuais.

O que a análise dos dados e eventos parece sugerir é que o modelo de crescimento que vigorou no Brasil nos anos 2000 precisava superar obstáculos importantes para se sustentar ao longo do tempo, mas não estava, de antemão, condenado ao esgotamento. Em vez da superação dos desafios, optou-se pela adoção de uma política econômica, em boa parte, equivocada.

Não foi o excesso de intervencionismo que nos trouxe de volta para o túnel infinito da austeridade, mas sim o tipo de desenvolvimentismo – aqui desculpo-me com os imortais Raúl Prebisch e Celso Furtado por usar o termo de forma tão ampla – que orientou a política econômica desde 2011.

O Estado havia sido decisivo na expansão do mercado interno brasileiro entre 2006 e 2010, através de políticas de transferência de renda e aumento do salário mínimo, junto com a ampliação dos investimentos em infraestrutura física e social. No entanto, no final do segundo mandato do presidente Lula, crescia a visão de que tal estratégia de crescimento, erroneamente interpretada como “liderada pelo consumo”, era insustentável. Empresários do setor industrial e boa parte dos economistas defendiam medidas que reduzissem os custos das empresas nacionais e elevassem sua competitividade diante da concorrência estrangeira.

A presidente Dilma atende a tais demandas: reduz a taxa de juros, desvaloriza o real e subsidia a lucratividade dos empresários por meio de desonerações tributárias, controle de tarifas energéticas e crédito a juros mais baixos. Essas medidas, de alto custo e pouco eficazes no estímulo ao crescimento, têm impacto negativo sobre as receitas do governo e dificultam a estabilização da dívida pública.



O fim da história nós conhecemos bem: manobras fiscais, um impeachment vendido como solução para a crise e, desde então, um país dedicado a jogar fora, junto com a água suja do banho, o bebê e a bacia.

A valsa brasileira que vamos apresentar começa com a análise dos pilares que sustentaram o Milagrinho dos anos 2006-10, quando o país deu um passo à frente. Ainda que houvesse limites à continuidade de tal processo, a adoção da Agenda Fiesp entre 2011 e 2014 – o conjunto de medidas desenhadas para beneficiar o setor industrial, frequentemente chamado de “Nova Matriz Econômica” – representou um passo ao lado. A dança evolui para o grande passo atrás dos anos 2015-6, voltado para o desmonte acelerado do frágil Estado de bem-estar social brasileiro.

Tabela 1 – Taxa de crescimento anual de variáveis selecionadas para a economia brasileira em cinco subperíodos

| | 1999-2002 | 2003-2005 | 2006-2010 | 2011-2014 | 2015-2016 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Salário mínimo (% ao ano, em termos reais) | 1,8 | 6,8 | 5,9 | 3,0 | 1,2 |
| Preço das commodities – FMI (% ao ano) | 10,3 | 19,1 | 10,5 | -7,0 | -6,5 |
| Investimentos federais (% ao ano, em termos reais) | -2,0 | -4,7 | 27,6 | 1,0 | -28,4 |
| PIB (% ao ano, em termos reais) | 2,3 | 3,4 | 4,5 | 2,3 | -3,5 |
| Consumo das famílias (% ao ano, em termos reais) | 1,6 | 2,6 | 5,8 | 3,5 | -3,8 |
| Investimento total (% ao ano, em termos reais) | -1,2 | 2,0 | 9,1 | 2,2 | -12,1 |
| Exportações (% ao ano, em termos reais) | 8,5 | 11,7 | 2,5 | 1,6 | 4,3 |
| Inflação – IPCA (% ao ano) | 8,8 | 7,5 | 4,7 | 6,2 | 8,5 |

Fontes: FMI (Primary Commodity Prices Index); IBGE (Contas Nacionais Trimestrais e Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios); Orair (2016); Ipeadata. As taxas anualizadas são as que seriam observadas caso a economia tivesse crescido ao mesmo ritmo em cada ano do subperíodo.



Capítulo 1

O Milagrinho brasileiro: um passo à frente

As altas taxas de crescimento da economia chinesa e sua demanda crescente pelas chamadas commodities (como petróleo, minérios e produtos agrícolas) tiveram impacto positivo[2] e beneficiaram o conjunto das economias latino-americanas no alvorecer do século XXI. Essa sorte explica boa parte do que o economista Edmar Bacha denominou Milagrinho brasileiro: nossa economia saltou de uma taxa anual de crescimento média de 2,1% nos anos 1980 e 1990 para 3,7% na década de 2000.

Na contramão do ocorrido na maior parte dos países ricos no mesmo período, esse crescimento no Brasil e em outros países da América Latina foi marcado pela redução em diversos indicadores de desigualdade e expansão do nível de emprego formal.

O cenário externo favorável fez toda a diferença nesse desempenho, assim como o cenário externo desfavorável faria toda a diferença no que aconteceu depois. Mas a sorte não basta para explicar o tipo e a qualidade do crescimento que tivemos. As políticas redistributivas e os investimentos públicos em infraestrutura física e social também foram fundamentais nesse processo.

No caso brasileiro, a reorientação da política econômica foi promovida de forma amena e gradual. Entre 2003 e 2005, durante o primeiro governo Lula, a principal novidade se deu no âmbito das políticas de transferência de renda, expandidas e universalizadas com a criação do programa Bolsa Família.

Afinal, com o pânico financeiro gerado pelo temor de uma mudança brusca na política econômica tendo levado o dólar de 2,60 reais no início de 2002 a 4 reais às vésperas da eleição de Lula, o presidente eleito já tinha avisado, em sua Carta ao Povo Brasileiro, que a “margem de manobra da política econômica no curto prazo [seria] pequena”.

Enquanto o Ministério da Fazenda, sob o comando de Antonio Palocci, concentrou-se em promover um forte ajuste fiscal para atingir metas mais altas de superavit primário – a diferença entre receitas e despesas do governo, excluindo-se o pagamento de juros –, o Banco Central, presidido por Henrique Meirelles, tratou de manter a taxa de juros em patamar elevado.



Em discurso proferido em dezembro de 2003 no jantar anual da Federação Brasileira de Bancos (Febraban),[3] Meirelles defendeu a seguinte estratégia:

O choque do ano passado provocou uma aceleração da inflação sem precedentes na história brasileira. O índice da inflação quintuplicou em poucos meses. [...] Conseguimos afastar a ameaça do retorno da aceleração inflacionária. Restabelecemos a confiança através de um processo determinado de ajuste fundado na responsabilidade fiscal (com a fixação e o cumprimento de uma meta de superavit fiscal de 4,25% do PIB para 2003 e os anos seguintes) e na estabilidade macroeconômica (com o regime de metas de inflação e o câmbio flutuante).

Defendendo-se dos que clamavam por um maior crescimento da economia, Meirelles alertou:

neste momento entre o passado e o futuro em que o velho já vai saindo de cena mas o novo ainda não se instalou de todo, é compreensível uma certa dose de ansiedade. Todos queremos um país melhor. Infelizmente, na vida real muitas vezes a rapidez não é boa companheira da eficácia.

É difícil saber o que teria ocorrido caso o governo Lula tivesse adotado, logo de início, uma política econômica mais ousada. Se, de um lado, o conservadorismo na área econômica ajudou a acalmar os ânimos de parte das elites econômico-financeiras do país, de outro, a esperança de boa parte da base que elegeu Lula era de que o governo obteria resultados mais expressivos do que os de seu antecessor. O crescimento baixo da economia em 2003 – de 1,1% apenas – serviu para insuflar as críticas dos que esperavam uma virada.

Em manifesto divulgado em março de 2004, a Executiva Nacional do Partido dos Trabalhadores (PT) defendeu mudanças mais profundas: “O PT propõe que o governo faça uma inflexão maior na política econômica no sentido de priorizar as tarefas e as medidas voltadas para a retomada do desenvolvimento, com geração de emprego e distribuição de renda”. [4] Dentro do governo, a agenda econômica também era objeto de divergências entre o ministro da Casa Civil, José Dirceu, e o ministro da Fazenda, Antonio Palocci. [5]

Mas as preocupações com a falta de crescimento não eram apenas da cúpula ou de alas mais à esquerda do PT. Em entrevista ao jornal Folha de S. Paulo em 15 de março de 2004, o então presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Horácio Lafer Piva, também atribuiu a recuperação lenta ao excesso de conservadorismo da política macroeconômica:



o governo fez um trabalho importante de ajuste nos primeiros seis meses do ano passado, mas depois exagerou na dose desse aperto. O grande problema é que a ideia de crescimento tem sido adiada de forma sistemática. O tal do “espetáculo do crescimento”, que foi anunciado em junho, não aconteceu.[6]

Em outro trecho da entrevista, Lafer foi além: “há espaço para ser um pouco mais ousado, reduzindo, por exemplo, a taxa de juros [a Selic estava em 16,5% ao ano]. O Banco Central tem todos os instrumentos para ir testando limites inferiores de juros”.

O crescimento de 5,8% do PIB em 2004 deu novo fôlego à equipe econômica. Quando da divulgação dos números do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em março de 2005, Palocci concedeu entrevista coletiva[7] e defendeu as sucessivas elevações da taxa básica de juros pelo Banco Central desde setembro de 2004. “O tempo mostrou que as iniciativas do Copom [o Comitê de Política Monetária, que àquela altura havia elevado a Selic de 16% para 18,75% ao ano] se mostraram acertadas”, afirmou.

O então ministro da Fazenda também respondeu aos que duvidavam de que o ritmo mais acelerado de crescimento seria mantido nos anos seguintes: “não há nenhuma possibilidade de ‘voos de galinha’”, afirmou Palocci, referindo-se aos períodos curtos de crescimento econômico que marcaram a economia brasileira desde a década de 1980.

A história que os dados contam é bem diferente. O crescimento mais alto de 2004 foi puxado sobretudo pela expansão de 14,5% nas exportações do país, que dificilmente poderia ser atribuída à política econômica interna. No ano seguinte, o crescimento já foi bem mais modesto. A expansão da economia em 2005 foi de 3,2%, ainda liderada pelas exportações, que cresceram 9,6% no ano. Os investimentos, que haviam crescido 8,5% em 2004, cresceram apenas 2%.

Em meio à crise política desencadeada pela saída de José Dirceu do governo em junho de 2005 – acusado pelo deputado Roberto Jefferson (PTB- RJ) de comandar o esquema de compra de votos de parlamentares que ficou conhecido como Mensalão –, essa desaceleração foi suficiente para que as críticas à equipe econômica recrudescessem. O conflito interno entre Ministério da Casa Civil e Ministério da Fazenda continuou após a substituição de José Dirceu por Dilma Rousseff. Em novembro de 2005, a então ministra já criticava o ajuste fiscal excessivo de Palocci: o superavit primário ficou acima dos 4,25% do PIB previstos na meta fiscal do ano.[8]



Em dezembro de 2005, o ministro do Trabalho Luiz Marinho chegou a afirmar em entrevista ao jornal Folha de S. Paulo[9] que o excesso de zelo na política econômica era “perigoso” para a reeleição de Lula no ano seguinte. “O excesso de conservadorismo ficou demonstrado neste ano pelo resultado do PIB no terceiro trimestre [queda de 1,2%]. Isso estava visível que aconteceria. Poderíamos ter saído melhor neste ano se não tivesse havido esse exagero do freio do Banco Central”, completou. Indagado sobre se seria possível “convencer Palocci e Meirelles a mudar a tempo”, Marinho respondeu: “vamos convencer, nem que seja na marra”.

As cobranças por um ritmo maior de crescimento econômico chegaram ao debate eleitoral de 2006. O candidato de oposição Geraldo Alckmin, por exemplo, fez questão de ressaltar que o Brasil crescia abaixo da média mundial, ficando à frente apenas do Haiti. “Ora, o Brasil não pode ser o último da fila dos emergentes”, comparou o peessedebista. “O candidato Lula prometeu 10 milhões de empregos e não chegou nem à metade”, lembrou Alckmin.[10]

“Eu tenho medo” foi a frase da atriz Regina Duarte diante da possível vitória eleitoral de Lula em 2002. Na disputa, Lula foi apresentado como um perigo para a estabilidade alcançada com o Plano Real. A Carta ao Povo Brasileiro ajudou a incorporar na plataforma lulista diversos setores da classe média e do empresariado, representado na chapa pelo vice-presidente José Alencar. O governo-ônibus abrigava do PT, que logo expurgaria seus dissidentes mais radicais, ao Partido Progressista (PP), de Francisco Dornelles e Paulo Maluf.

Curiosamente, ao longo do primeiro governo Lula, alguns desses mesmos setores deslocaram suas críticas à inexperiência e irresponsabilidade do PT para o ritmo insuficiente de crescimento. Ajudaram assim a criar as bases para uma política econômica voltada para o crescimento maior.

É verdade que o crescimento econômico, que foi em média de 2% ao ano entre 1995 e 2003, já tinha subido para 5,8% em 2004 e 3,2% em 2005. Mas, como vimos, essa expansão inicial foi liderada pelo boom de exportações, criado pela maior demanda mundial por nossos produtos.

Foi só depois da renúncia de Antonio Palocci do Ministério da Fazenda – fruto do escândalo envolvendo a quebra do sigilo bancário do caseiro Francenildo Costa[11] – e, sobretudo, de medidas implementadas durante o segundo mandato de Lula, que o crescimento das exportações perdeu influência e o mercado interno começou a crescer mais rápido, graças à expansão do consumo das famílias e dos investimentos.[12]



Além da distribuição de renda na base da pirâmide, a política econômica teve dois outros pilares que alimentariam esse processo de crescimento mais inclusivo e com grande apelo junto à opinião pública: maior acesso ao crédito e maiores investimentos públicos em infraestrutura física e social. Estavam dadas as condições políticas para o Milagrinho.

O pilar da distribuição de renda

Criado em 2003 pelo governo federal, o Programa Bolsa Família atendia 3,6 milhões de famílias em janeiro de 2004. Em 2010, o número de beneficiados já chegava a 12,8 milhões.[13] Mesmo respondendo por uma parcela pequena da renda total das famílias brasileiras – cerca de 0,4% em 2003 e 1,28% em 2011 –, o programa foi responsável por uma redução substantiva nos índices de pobreza e, assim, na desigualdade de renda no Brasil. Os estudos econométricos especializados sugerem que entre 10 e 31% da queda no índice de Gini, que mede a desigualdade, deveu-se aos efeitos desse programa.[14]

O salário mínimo, que já vinha ganhando poder de compra desde 1995 com o controle da inflação, se valorizou mais rápido a partir de 2005, como mostra a Tabela 1, na página 12.

Ainda que a lei de valorização do salário mínimo, que estabeleceu reajustes anuais para repor a inflação do ano anterior e a média do crescimento do PIB dos dois anos anteriores, só tenha sido aprovada em 2011, o governo passou a aplicar a regra, na prática, desde 2008, por meio de medidas provisórias. As marchas a Brasília organizadas pelas centrais sindicais em 2004, 2005 e 2006 também já tinham contribuído para garantir aumentos maiores do salário mínimo nos anos de 2005, 2006 e 2007, antes de a regra, negociada com as centrais no fim de 2006, ser implementada.

Lembrando sempre que, no Brasil, é grande o contingente de assalariados ou beneficiários da seguridade social que recebem valor igual ou próximo ao salário mínimo,[15] a literatura empírica identifica dois efeitos principais da valorização do salário mínimo sobre a distribuição da renda. O primeiro é o deslocamento de toda a distribuição salarial, isto é, o salário médio e a participação dos salários na renda da economia também se elevam. O segundo é a compressão da distribuição de renda, ou seja, a redução da diferença entre o salário mínimo e o salário médio da economia. Em outras palavras, diminui a disparidade salarial, a diferença entre quanto ganha o trabalhador mais pobre e quanto ganha em média o conjunto de trabalhadores da economia.



No que tange às alterações na chamada distribuição funcional da renda, que mede o quanto da renda gerada no país fica com os capitalistas sob a forma de lucros e o quanto fica com os trabalhadores sob a forma de salários e outras remunerações do trabalho, nota-se que, entre 2001 e 2004, a fatia dos lucros na renda nacional cresceu de forma contínua, passando de 45,2% para 47,5%. A partir daí, a participação dos rendimentos do trabalho na renda total aumentou a cada ano, à exceção de 2010, passando de 52,5% em 2004 para 57,4% em 2013.[16]

Mas a principal mudança distributiva observada no período pode ser analisada por meio das alterações no grau de disparidade entre as remunerações dos diferentes trabalhadores do mercado formal. Diferentemente do Gini para o total da renda, que inclui rendimentos financeiros, aluguéis e outras formas de renda oriundas do capital, o índice de Gini para salários passa por uma redução substancial e contínua nos anos 2000, o que indica queda da desigualdade salarial. E essa redução se dá sobretudo na base da distribuição: o salário dos 10% mais pobres aumenta em relação ao salário médio ou mediano.

O papel primordial da valorização do salário mínimo nesse processo é confirmado por diversos estudos econométricos da área. Komatsu (2013), por exemplo, estima que entre 2007 e 2011 68,6% da redução da desigualdade salarial entre homens medida pelo índice de Gini deveu-se a aumentos do salário mínimo.

Como se sabe, o chamado Milagre econômico do período 1968-73 da ditadura militar teve taxas mais altas de crescimento do que as do Milagrinho, mas acompanhadas pela ampliação das desigualdades. Para usar a linguagem da época, o bolo cresceu mas não podia ainda ser dividido. Maria da Conceição Tavares e José Serra apresentaram um diagnóstico sobre tal modelo de crescimento no artigo “Além da estagnação”, publicado em 1971.[17] No círculo virtuoso descrito pelos autores, cresceram setores de bens industrializados mais sofisticados (como linha branca, automobilística), que, por sua vez, empregavam uma mão de obra relativamente qualificada. O crescimento do salário desses trabalhadores aumentava a própria demanda por bens industrializados, reforçando o processo. Como os salários dessa mão de obra eram maiores que a remuneração média da economia, tal processo cumulativo de crescimento ampliou as desigualdades salariais na economia brasileira.

Em outras palavras, a demanda por produtos sofisticados exigia trabalhadores relativamente mais qualificados e elevava os salários desses trabalhadores em relação aos da base da pirâmide. A espiral ia, portanto, do padrão de consumo das



famílias para a estrutura produtiva e de emprego da economia e, daí, para o incremento da desigualdade.

O mesmo nexos causal pode ser encontrado no período entre 2006 e 2010. Só que, dessa vez, o crescimento maior trouxe consigo uma redução das desigualdades. As transferências de renda via Bolsa Família, a valorização mais acelerada do salário mínimo e a inclusão no mercado de consumo de uma parte significativa da população brasileira levaram à expansão de setores cuja produção demandava uma mão de obra menos qualificada. É o caso de muitos setores de serviços e da construção civil, que cresceram de forma expressiva no período. Como esses setores empregam muitos trabalhadores menos instruídos, o grau de formalização e os salários na base da pirâmide subiram mais ainda, reforçando o processo.

Ao provocar um aumento mais acelerado dos salários nas ocupações que exigiam menor qualificação, tais alterações no padrão de consumo e na estrutura produtiva colaboraram com o círculo virtuoso de dinamismo do mercado interno e do mercado de trabalho que vigorou até 2010.[18]

Em resumo, o processo de redução de desigualdades no Brasil durante esse período explica-se, essencialmente, por mudanças na base da pirâmide, resultado em boa parte das políticas de transferência de renda e de valorização do salário mínimo. Essas transformações, por sua vez, repercutiram no padrão de consumo das famílias brasileiras: produtos e serviços antes consumidos apenas pelos mais ricos passaram a ser consumidos também pela população de baixa renda.

Tais mudanças levaram, por exemplo, à queda na participação de alimentos e artigos de vestuário no consumo total e ao aumento na participação relativa de habitação, transporte, saúde, higiene, serviços e cuidados pessoais. O peso de hábitos de consumo que permaneceram restritos aos grupos mais ricos, como educação, lazer, cultura e fumo, caiu em relação aos demais.

Essas evidências podem ser explicadas pela chamada Lei de Engel, que postula que o padrão de consumo das famílias se altera de acordo com o crescimento da renda. Em particular, famílias com menor renda direcionariam uma maior parcela para insumos básicos de sobrevivência, como a alimentação, ao passo que famílias com renda superior reservariam uma fatia maior para serviços.[19]

Assim, conforme o seu nível de renda foi aumentando, as famílias da base da pirâmide conseguiram incorporar cada vez mais serviços em sua cesta de consumo. Nesse sentido, o aumento da participação dos serviços no PIB, assim como a redução no peso da indústria,[20] deveu-se, em parte, às transformações na



distribuição de renda e no consumo das famílias, na medida em que o maior uso de mão de obra menos qualificada é uma característica dos setores de serviços que cresceram muito nesse período, tais como restaurantes e salões de beleza. É o caso também da construção civil.

Se compararmos o aumento dos salários nos setores de baixa produtividade (na maior parte, serviços) com aquele nos setores de alta produtividade (na maior parte, indústria), os primeiros cresceram muito mais ao longo daqueles anos. Ou seja, a estrutura geral de salários parece ter acompanhado a alteração de padrão de consumo, reforçando a redução de desigualdades. Quanto maior era a demanda por trabalhadores menos qualificados, mais esses trabalhadores ganhavam poder de barganha no mercado de trabalho, elevando suas remunerações em relação aos demais.

Nesse sentido, a distribuição de renda na base da pirâmide que experimentamos nos anos 2000 não foi apenas o resultado de políticas, mas também da própria dinâmica de crescimento da economia brasileira. O crescimento centrado em serviços e construção civil, embora não tenha ajudado a promover avanços tecnológicos e ganhos de produtividade para a economia brasileira, teve o claro benefício de incluir no mercado de trabalho formal uma mão de obra menos qualificada, que o país tem em abundância, elevando seu poder de barganha e salários em relação aos dos demais trabalhadores.

O pilar do acesso ao crédito

Não foi só pela renda, entretanto, que se deu a redução das desigualdades e o estímulo ao consumo nos anos do Milagre. O país também passou por um processo expressivo de inclusão financeira.

O saldo acumulado de operações de crédito, que representava 25,5% do PIB em janeiro de 2002, alcançou 49,2% do PIB em dezembro de 2012. Dentro desse total, o saldo da carteira de crédito de pessoas físicas aumentou dez pontos percentuais em relação ao PIB nos últimos dez anos, passando de 14% em março de 2007 para mais de 24,9% em dezembro de 2016. Esse crescimento foi muito mais rápido entre 2003 e 2009 do que no período seguinte, que se inicia em 2010.[21]

O aumento da carteira de crédito às famílias foi impulsionado inicialmente pelas operações com recursos livres, que reúnem todas as linhas de financiamento ao consumo, e depois, em menor escala, pela expansão do chamado crédito direcionado – concedido primordialmente pelos bancos públicos para financiamento habitacional e rural. Enquanto o crédito livre engloba financiamentos em que os



bancos delimitam livremente a taxa de juros, o crédito direcionado se dá, de forma geral, com taxas de juros mais baixas e prazos maiores, tal como determinado por políticas públicas.

Dentro da categoria dos financiamentos pessoais com recursos livres, a introdução do crédito consignado[22] possibilitou que aposentados, servidores públicos e uma parcela de trabalhadores – a depender do sindicato a que estavam vinculados – obtivessem acesso a crédito com taxas de juros relativamente mais baixas e prazos maiores.

O comprometimento da renda das famílias com o pagamento dos juros e a amortização do principal, o chamado serviço da dívida, subiu de cerca de 16% em 2005 para 19,4% em 2010.[23] Esse aumento, no entanto, deveu-se muito mais ao aumento no número de famílias com acesso ao crédito do que ao endividamento maior de cada família.

Embora expressivo, o aumento do endividamento das famílias no Brasil não pode ser comparado ao processo de endividamento insustentável das famílias norte-americanas que antecedeu a grande crise de 2008, por exemplo. No caso dos Estados Unidos, as famílias mais pobres que obtiveram acesso a crédito habitacional comprometeram parcela excessiva de sua renda com pagamento de dívidas. Enquanto os preços de imóveis subiam, as famílias refinanciavam suas dívidas com novas hipotecas. A explosão da bolha imobiliária levou ao colapso do sistema.

Nessas experiências, a expansão do crédito funcionou como substituto do crescimento da renda e serviu para sustentar artificialmente a expansão de consumo em meio à estagnação dos salários e ampliação das desigualdades. No caso brasileiro, a expansão do crédito deu-se concomitantemente ao incremento da renda e do emprego. A modalidade de crédito consignado, em particular, fixa a parcela da renda que pode ser destinada ao pagamento de juros e amortizações. É uma das formas mais seguras de tomada de empréstimos.

O acesso maior ao crédito, combinado à redução de desigualdades e crescimento do emprego, reforçou o dinamismo do consumo das famílias e do mercado interno durante o período do Milagrinho.[24]

O endividamento só passou a ser motivo de preocupação a partir da desaceleração da própria economia. A renda menor, a perda de empregos e as altas taxas de juros acabaram levando ao aumento do comprometimento da renda das famílias com pagamento de juros e amortizações da dívida, agravando a crise econômica na década seguinte.



O pilar dos investimentos públicos

Paralelamente a esse processo de redistribuição de renda – com redução da pobreza, aumento real do salário mínimo e maior acesso ao crédito –, o investimento público passou por um período de grande expansão nos anos do Milagrinho, tornando-se o principal motor de crescimento de nosso mercado interno.

Como mostra a Tabela 1, entre 2006 e 2010, o investimento do governo central cresceu em média 27,6% ao ano, já descontando a inflação.[25] Entre 2003 e 2005, por exemplo, esses investimentos haviam caído 4,7% ao ano, em média.[26] No período 1999-2002, a queda havia sido de 2% ao ano, em média. Já no período seguinte, entre 2011 e 2014, houve expansão anual de 1%, em média.[27]

Criada em 2006, a Operação Tapa-Buracos, por exemplo, destinou 407 milhões de reais para a manutenção de rodovias federais, o que corresponderia a um valor de cerca de 770 milhões aos preços de 2017. Mas a forte expansão dos investimentos do governo federal durante o período do Milagrinho deveu-se em boa parte ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado em janeiro de 2007, logo após a reeleição de Lula.

No discurso de lançamento do programa, que seria capitaneado pela então ministra da Casa Civil Dilma Rousseff, o presidente explicou seus objetivos:

queremos continuar crescendo de maneira correta, porém, de forma mais acelerada. Crescer de forma correta é crescer diminuindo as desigualdades entre as pessoas e entre as regiões, é crescer distribuindo renda, conhecimento e qualidade de vida [...]. O Programa de Aceleração do Crescimento engloba um conjunto de medidas destinadas a desonerar e incentivar o investimento privado, aumentar o investimento público e aperfeiçoar a política fiscal.

Em um sinal de que ainda mantinha a preocupação com eventuais reações de analistas econômicos às mudanças mais profundas que estava promovendo, Lula completou: “o mais importante, e o lançamento do PAC é uma demonstração disso, é que as condições fiscais permitem o aumento do investimento do governo federal sem comprometer a estabilidade”.

O bloco de investimentos previstos no programa para os quatro anos seguintes destinou-se sobretudo à infraestrutura física e social.[28] O PAC, ainda sob o trauma do apagão de 2001, priorizava a área da energia (54,5% do total). Em



segundo lugar, vinha a infraestrutura social e urbana, que inclui habitação e saneamento, com 33,9% do total. Já os investimentos em infraestrutura logística (rodovias, aeroportos, ferrovias, hidrovias, portos) representavam 11,6% do total.

Há vasta evidência empírica de que os investimentos públicos têm grande capacidade de induzir investimentos privados, pois dinamizam o mercado interno e recuperam as expectativas das empresas sobre a demanda futura.

O chamado efeito multiplicador, que mede o avanço da renda nacional e a criação de empregos resultante de um aumento em um componente autônomo do gasto, costuma ser maior para os investimentos públicos do que para gastos do governo com compras ou pagamento de funcionários, por exemplo. A razão é simples: esses investimentos induzem outros investimentos e geram emprego e renda no conjunto da economia, estimulando também um maior consumo das famílias.[29]

No Brasil, o estudo econométrico de Manoel Pires[30] estimou que, para cada real gasto em investimentos públicos, ganha-se 1,4 em variação do PIB. Trata-se de um multiplicador muito maior do que o encontrado para uma redução de um real na carga tributária, que só levaria a um aumento de 0,28 na renda nacional.

O estudo de Dos Santos et al. (2016) também atribuiu papel crucial aos investimentos públicos na determinação do nível de investimentos privados em máquinas e equipamentos no Brasil. Tais resultados indicam, portanto, que, em vez de serem substitutos, investimentos privados e públicos atuam de forma complementar.

Esses investimentos também se distinguem de outros gastos públicos porque levam à acumulação de ativos fixos (rodovias, ferrovias etc.), que potencialmente aumentam o patrimônio líquido do setor público e geram receitas no futuro para o Estado. Justamente por trazerem retornos de longo prazo, os investimentos públicos são excluídos da regra fiscal utilizada por diversos países, entre os quais o Reino Unido. Lá, a meta fiscal inclui apenas os chamados gastos correntes – compras, pagamento de funcionários, por exemplo –, os investimentos ficam de fora.

Desde 2005, o Brasil admitiu em seu regime fiscal a possibilidade de retirar as despesas com o PAC[31] da base do cálculo do resultado primário – a meta que o setor público tem de cumprir a cada ano visando manter uma diferença entre o que foi arrecadado e o que foi gasto pelo governo antes do pagamento de juros sobre a dívida pública. A alteração também conferiu maior flexibilidade para o



remanejamento das despesas dentro do programa. Essas mudanças na regra fiscal se somaram à retirada das duas grandes empresas estatais federais – a Petrobras e a Eletrobras – do resultado primário do setor público, em 2009 e 2010, respectivamente, no intuito de ampliar o espaço fiscal para a realização de investimentos públicos. Ao mesmo tempo, a meta de resultado primário foi sendo reduzida.[32]

A redução das economias exigidas do setor público e o próprio crescimento maior das receitas, fruto do maior crescimento econômico, abriram um espaço fiscal maior, que foi ocupado sobretudo por investimentos públicos. Enquanto o resultado primário caiu de 3,7% para 2,6% do PIB entre 2005 e 2010, a taxa de investimentos do governo federal aumentou em 1,1 ponto percentual.

Por conta da redução da meta e do crescimento das receitas, o governo nem precisou utilizar a margem criada para retirar os investimentos do PAC da meta fiscal na maior parte dos anos. Nas duas primeiras vezes em que se valeu dessa prerrogativa legal, em 2009 e 2010, o governo foi acusado por analistas de realizar “contabilidade criativa”. Como veremos adiante, isso acabou criando um constrangimento de caráter político para o uso dessas deduções, o que contribuiu para reduzir o espaço fiscal para os investimentos públicos nos anos que se seguem. Em particular, entre 2011 e 2014, o fim do ciclo de expansão dos investimentos públicos em infraestrutura e sua substituição por uma política de redução de impostos, concessões e outros estímulos ao setor privado retiraram da economia brasileira um de seus principais motores.

O desempenho da economia

A alta do preço das commodities e os três pilares de crescimento descritos acima – distribuição de renda, expansão do crédito e investimentos públicos – explicam a melhora no desempenho da economia brasileira em relação às duas décadas anteriores.

O crescimento maior do PIB e de vários de seus componentes é acompanhado de inflação menor, dívida pública em queda, dívida externa também em queda e acúmulo expressivo de reservas internacionais. Quanto ao crescimento do PIB, diferentemente do que se costuma argumentar, o componente que mais cresceu não foi o consumo das famílias, e sim o investimento. É verdade que o consumo ocupa uma parcela maior do PIB, de modo que expansões do consumo contribuem mais para o seu crescimento do que outros componentes. No entanto, quando se olha apenas para as taxas de crescimento real dos diversos componentes da



demanda, vê-se que o consumo cresceu menos do que o investimento nesse período.[33]

Quando a economia está operando abaixo do produto potencial, ou seja, quando há capacidade produtiva ociosa – trabalhadores desempregados e capital subutilizado –, não há contradição alguma entre crescimento maior do consumo e do investimento.[34]

Na verdade, o aumento do consumo ou de qualquer outro componente da demanda acaba estimulando o próprio investimento, na medida em que a principal variável a afetar a decisão de investir é o nível de atividade econômica. Em outras palavras, o empresário pensa: estou utilizando muito da capacidade que tenho, preciso expandir esse potencial (comprar mais máquinas e equipamentos, aumentar a planta da fábrica) para produzir mais e atender a essa nova demanda.

Teorias como essa parecem explicar muito bem o crescimento econômico brasileiro no período do Milagrinho. Os três pilares de crescimento já descritos ajudaram a dinamizar o mercado interno, expandindo as vendas das empresas e estimulando as decisões de investimento para atender a essa demanda maior.

A alta dos preços das commodities reforçou esse processo, não só porque aumentou incentivos e recursos disponíveis para investimentos nos próprios setores produtores de commodities (com destaque para a Petrobras), mas também porque gerou efeitos em cadeia para os setores relacionados (fornecedores, por exemplo) e elevou a própria arrecadação do governo, ajudando a criar espaço fiscal para a expansão dos investimentos públicos. Segundo as teorias mais convencionais dos manuais de economia, quando o salário mínimo cresce mais do que a produtividade do trabalho, a economia sofre com maiores taxas de desemprego e maior grau de informalidade. Afinal, essas teorias sustentam que, quanto maior a flexibilidade das leis trabalhistas e menor o custo com a mão de obra, maior a geração de empregos.

O que observamos foi o contrário. Dadas as mudanças já descritas no padrão de consumo, com peso cada vez maior para os setores de serviços – muito intensivos em mão de obra –, o período do Milagrinho também é marcado por um forte crescimento do emprego e pelo aumento dos níveis de formalização.

No âmbito fiscal, o crescimento maior da economia também fez crescer a arrecadação de impostos, ajudando a viabilizar a expansão de investimentos e gastos públicos e ao mesmo tempo o acúmulo de superávits primários – a diferença entre a arrecadação e os gastos do governo antes do pagamento de juros da dívida



pública. O superavit primário se mantém em média em 3,4% do PIB nos anos 2005-8, o mesmo patamar que vigorou entre 2002 e 2004, período que antecede a expansão de investimentos. A situação fiscal se deteriora somente com o advento da crise de 2008-9, quando o superavit primário cai para 1,9% do PIB. Em 2010, ano em que a economia brasileira cresceu 7,5% em termos reais, o superavit primário voltou a ser de 2,6%.

Consequentemente, a dívida pública líquida – que desconta os ativos do governo, tais como as reservas internacionais, do passivo total do setor público – caiu de 62,4% do PIB em setembro de 2002 para 37% do PIB em novembro de 2008. Após a crise, a razão dívida líquida- PIB chega a subir para 41,6%, mas volta a cair continuamente até atingir o patamar mínimo de 30% em janeiro de 2014. O perfil da dívida também melhorou, sobretudo com o aumento do prazo médio de vencimento dos títulos públicos e a redução da parcela de dívida externa (em moeda estrangeira) em relação à interna (em reais).

A alta das commodities e a volta dos fluxos de capitais permitiram que o governo pagasse em sua totalidade os empréstimos junto ao FMI no fim de 2005. Logo depois, passou a acumular vultosas reservas internacionais, cujo saldo total foi de 55 bilhões de dólares ao final de 2005 para 207 bilhões de dólares ao fim de 2007.

O resultado é que a relação entre dívida externa de curto prazo e reservas internacionais, que chegou a ser de 90% durante a crise cambial de 1999, caiu para cerca de 20% em 2008. O país ficou, portanto, muito menos vulnerável a mudanças no cenário externo e na taxa de câmbio.

Ao contrário do que ocorreu em 1999, desvalorizações bruscas do real (altas do dólar) passaram a ter efeito líquido negativo sobre a dívida soberana brasileira: elas aumentaram o valor das nossas reservas, o que, diante da quase inexistência de dívida externa, reduziu muito a dívida líquida do governo. Essa mudança ajudou a impedir que a crise de 2008-9 se transformasse em uma crise cambial.

Embora os juros no Brasil tenham se mantido entre os mais elevados do mundo, o período do Milagrinho também foi caracterizado por uma redução gradual da taxa de juros básica da economia – a Selic – entre agosto de 2005 e setembro de 2007. Após esse período, a Selic se mantém relativamente estável.

O controle da inflação no período[35] foi facilitado pelo dólar baixo, que barateia insumos importados e impede o reajuste maior de preços nos setores que sofrem concorrência internacional. Ou seja, a valorização das commodities também



trouxe como consequência o controle da inflação, já que provocou a entrada de capital estrangeiro, valorizando o real em relação ao dólar. O valor do dólar comercial caiu de 2,92 reais em média em 2004 para 1,76 reais em 2010.

O principal calcanhar de Aquiles entre os indicadores econômicos do período é a deterioração da balança comercial, que mede a diferença entre exportações e importações do país. Apesar da alta no preço dos produtos que mais exportamos, o Brasil passou de um superavit na balança comercial de mais de 45 bilhões de dólares acumulados em 2006 para 18,54 bilhões de dólares em 2010. A queda se deve ao fato de que o crescimento maior traz consigo importações também maiores, processo agravado pelo dólar mais baixo, que barateia produtos importados. Este e outros obstáculos que se apresentavam para a continuidade do processo de crescimento dos anos do Milagrinho serão analisados mais profundamente nas últimas seções deste capítulo.

Tsunami ou marolinha? A crise de 2008

A crise de 2008-9 chega ao Brasil com efeitos similares aos que atingiram outros países emergentes: contração do crédito, queda no preço das commodities e, com a forte saída de capitais estrangeiros, desvalorização do real em relação ao dólar. O resultado foi uma contração substancial da demanda doméstica e dois trimestres consecutivos de queda do PIB. Naquela ocasião, o presidente Lula foi à TV para tranquilizar e convencer a maioria dos brasileiros de que o Brasil podia superar a crise: tinha vultosas reservas internacionais, contava com a força do mercado interno e o comando do governo. Após anunciar diversas medidas de estímulo à economia, Lula garantiu que os investimentos governamentais não seriam cortados e pediu a colaboração de todos: os empresários deveriam seguir investindo e as famílias não poderiam ter medo de consumir. “Se você não comprar, o comércio não vende [...] e aí a fábrica produzirá menos”, explicou.

Dois trimestres de queda no PIB dificilmente se encaixam na categoria de “marolinha”, o termo usado pelo presidente para descrever a crise. No entanto, é verdade que já no segundo trimestre de 2009, a economia voltou a crescer 2,3%, mantendo um crescimento superior à média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) até meados de 2011.

Parte desse desempenho se deve às políticas que já vinham sendo implementadas antes da crise. Ao honrar o aumento planejado nas transferências sociais, no salário mínimo e nos investimentos do PAC e da Petrobras, o governo evitou uma queda ainda maior da demanda doméstica.



Mas, assim como outros países, o Brasil adotou um conjunto de medidas temporárias para conferir liquidez ao sistema financeiro e evitar uma contração maior do crédito. O Banco Central reduziu o chamado compulsório – a fração dos depósitos bancários que os bancos são obrigados a manter em reservas junto à autoridade monetária. Abriu-se também uma linha de crédito no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para a oferta de crédito de curto prazo. Os bancos públicos – Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil – também expandiram suas linhas de crédito com juros subsidiados. Entre setembro de 2008 e julho de 2009, os bancos públicos aumentaram a oferta de crédito em 33%.

Em meio à fuga de capitais estrangeiros e à alta do dólar, o Brasil demorou mais do que outros países para reduzir a taxa básica de juros, iniciando a queda da Selic apenas em 2009.

Já no âmbito fiscal, as medidas temporárias incluíram uma política de desonerações tributárias, que começou com a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para automóveis em 2008 e acabou sendo estendida em 2009 para outros bens de consumo duráveis (linha branca), móveis, materiais de construção, bens de capital e alguns alimentos.

Além disso, as transferências do governo federal para estados e municípios foram mantidas em 2009 ao mesmo nível de 2008, apesar da queda na arrecadação federal. O governo federal também aumentou sua participação em investimentos em parceria com outros entes federativos. Sem essas iniciativas, as restrições da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) teriam forçado uma contração de gastos e investimentos estaduais e municipais em meio à crise, o que agravaria o cenário. Ainda no âmbito fiscal, o governo ampliou a duração e o valor do seguro-desemprego. Este, que era pago pelo período de três a cinco meses a depender do tempo de serviço do desempregado, passou a ser concedido por dois meses adicionais.

Segundo dados do Ministério do Trabalho, 320,2 mil trabalhadores dos dez setores selecionados (metalurgia, mecânica, alimentos e bebidas, material elétrico, material de transporte, madeira e mobiliário, química, têxtil, extrativa mineral e borracha, fumo e couro) deram entrada no benefício.[36]

Duas medidas nascidas no pós-crise de 2008 têm caráter mais estrutural, pois são permanentes. A primeira foi a criação de duas novas faixas de tributação no Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF), com alíquotas menores para a chamada classe média baixa.[37] A segunda foi o Programa Minha Casa Minha Vida, lançado



em março de 2009. O programa, que foi ampliado nos anos seguintes, financia a construção de moradias populares, subsidia a entrada e as taxas de juros cobradas de famílias de baixa renda no crédito imobiliário, reduz impostos e cria uma linha de financiamento para o investimento residencial em áreas urbanas. Embora tais medidas tenham evitado o colapso do sistema financeiro e da oferta de crédito e a queda dos investimentos públicos em meio à crise, a recuperação rápida da economia brasileira só foi possível graças ao modelo de crescimento que já estava em vigor. A força do mercado interno, o ciclo de investimentos privados e a menor vulnerabilidade externa tornaram a economia mais resistente a um choque que, em outros tempos, teria tido impacto muito mais profundo e duradouro.

Sem que houvesse um grande número de empresários querendo investir para atender a uma demanda que vinha crescendo, de nada adiantaria evitar a contração do crédito. E sem o acúmulo de reservas internacionais, a fuga de capitais poderia ter nos levado às crises cambiais do passado.

Algumas interpretações atribuem à implementação de medidas de resposta à crise de 2008 a responsabilidade pelo abandono do que consideram a boa política econômica, qual seja, a que vigorou a partir de meados dos anos 1990 e durante o primeiro governo Lula. Em artigo na revista Piauí de outubro de 2017, o economista Marcos Lisboa afirmou que:

o problema foi que o governo confundiu medidas temporárias, necessárias para enfrentar a recessão, com intervenções setoriais de longo prazo. Esse erro não foi cometido pelos demais países emergentes que passaram a crescer bem mais do que o Brasil depois de 2011.[38]

Como vimos, boa parte das medidas de combate à crise foi destinada a garantir a manutenção dos pilares de política econômica que já estavam em vigor, tais como a expansão dos investimentos públicos e do crédito a famílias e os programas de redistribuição de renda. Ou seja, a política econômica pré-2008 já contava com um papel mais ativo do Estado no estímulo ao mercado interno, o que explica a própria aceleração do consumo e do investimento a partir de 2006.

A criação de novas faixas de imposto de renda e do Programa Minha Casa Minha Vida, as duas medidas pós-crise que se tornaram permanentes, dificilmente se encaixa na categoria das “intervenções setoriais” mencionadas por Lisboa. A crítica do economista provavelmente se destina às políticas de desoneração tributária e de expansão do crédito concedido a empresas via BNDES. Em ambos os



casos, é verdade que as medidas foram mantidas e até ampliadas após a crise, sobretudo a partir do primeiro governo de Dilma Rousseff.

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

Em 2006, o Estado tornou-se mais ativo no estímulo direto ao mercado interno por meio da expansão dos investimentos públicos. Em 2011, essa atuação deu lugar a uma estratégia baseada nos incentivos ao setor privado, tanto via política fiscal, quanto via política monetária e creditícia. Ainda que algumas mudanças tenham acontecido pelo caminho, quando se toma como referência a política econômica em seu conjunto, a crise de 2008 dificilmente aparece como um divisor de águas.

Colapso anunciado?

Em retrospecto, dada a desaceleração da economia iniciada em 2011 e a crise em que o país mergulhou a partir de 2015, é tentador avaliar o Milagrinho como um fenômeno que já estaria condenado de antemão ao fracasso e ao esgotamento.

Alguns analistas consideram que os anos de maior crescimento seriam fruto das condições micro e macroeconômicas criadas durante os dois governos de Fernando Henrique Cardoso e o primeiro governo Lula. Outros avaliam que o crescimento dos anos 2000 foi inteiramente explicado pelo boom das commodities, que inevitavelmente chegaria ao fim. Uma terceira visão atribui a insustentabilidade do modelo à suposta centralidade do consumo e do crédito, que só poderiam funcionar como motor da economia no curto prazo.

A tese de que o crescimento mais acelerado nos anos do Milagrinho foi o resultado das reformas liberalizantes dos anos 1990 e da implementação da boa ortodoxia econômica até 2006 (ou até 2008, na visão de alguns)[39] carece de sustentação empírica, mas tampouco é de fácil refutação. Trata-se de um argumento com temporalidades e relações de causa-efeito um tanto quanto difusas.

A tese não explica, por exemplo, por que a mudança da política econômica em direção a um modelo considerado equivocado teria sido sucedida por um ritmo mais acelerado de crescimento, que culminou em uma expansão de 7,5% da economia



em 2010, para só então fracassar – levando-nos primeiro a uma desaceleração e, somente em 2015, à segunda maior recessão de nossa história.

Em outras palavras, quanto tempo o modelo econômico considerado correto levaria para gerar resultados favoráveis? E quanto tempo o modelo considerado equivocado levaria para dar errado? A resposta a essas perguntas parece ser dada sempre a posteriori, a partir da observação do desempenho passado da economia, deixando o ônus da prova para os que tentam contestar a tese.

Como vimos, o crescimento só passou a ser liderado pelo mercado interno a partir de 2006. Em 2004 e 2005, o crescimento foi liderado por um boom de exportações que dificilmente pode ser atribuído à política econômica interna. Já entre 2006 e 2010, não se pode ignorar o efeito da valorização mais acelerada do salário mínimo, da universalização de programas de transferência de renda, da expansão do acesso a crédito e dos investimentos públicos sobre o crescimento econômico e o dinamismo do mercado de trabalho.

Sendo assim, uma coisa é dizer que a estabilização da inflação foi condição necessária para uma retomada do crescimento. Disso poucos discordariam. Outra coisa é afirmar que a adoção do tripé macroeconômico, as privatizações e demais políticas implementadas desde 1994 foram as principais responsáveis por gerar um crescimento mais acelerado – uma década depois.

Como as teorias que fundamentam essa abordagem são compatíveis com um crescimento simultâneo do consumo das famílias e dos investimentos privados durante os anos 2000, bem como com a combinação de salário mínimo maior, queda na desigualdade salarial e geração de empregos formais no mercado de trabalho?

Reconhecer o papel da distribuição de renda, dos investimentos públicos e da expansão do crédito no crescimento maior observado a partir de 2006 não implica acreditar que aquele processo poderia durar para sempre ou que estava livre de limites e desafios. Sua continuidade, bem como sua compatibilidade com o controle da inflação e o equilíbrio das contas públicas e das contas externas – até então facilitada pelo contexto internacional favorável –, dependiam da implementação de políticas que ajudassem a superar os obstáculos que serão examinados a seguir.

Desequilíbrio externo e estrutura produtiva

Um primeiro limite desse processo de crescimento, que assumiu um papel central no debate da época, relaciona-se à baixa competitividade e à consequente



fragilidade do setor industrial brasileiro. Ao contrário do que ocorreu nos anos do Milagre econômico, a indústria não foi protagonista do Milagrinho, mercado sobretudo, como se viu, pelo dinamismo dos setores de serviços. A fragilidade da indústria tornou-se mais clara após a crise de 2008-9, quando começou a haver um descolamento cada vez maior entre comércio varejista, que volta a crescer ao ritmo do pré-crise, e produção industrial, que, por sua vez, cresceu muito mais lentamente. Se o comércio cresce e a indústria não, é porque os produtos comprados estão sendo produzidos em outro lugar. De fato, o total de importações do país cresceu 103,4% no acumulado entre o fim de 2005 e o fim de 2010, em termos reais.

Ou seja, aquela dinâmica de crescimento do consumo e do investimento estava, em boa parte, vazando para fora do país. A demanda maior no mercado interno por produtos industriais estava sendo atendida, em grande medida, por produtos vindos de fora. Uma das explicações para isso é a própria valorização do real no período, posto que o dólar baixo barateia os produtos importados.

Além de estimular as importações, o real valorizado relativamente ao dólar desestimula as exportações do país, já que encarece produtos nacionais. Esse processo contínuo de apreciação prejudica o desenvolvimento de novos setores industriais e impede uma maior diversificação de nossa estrutura produtiva, além de gerar desequilíbrios comerciais.

Por outro lado, desvalorizações do real têm péssimas consequências imediatas. Em quase todos os anos em que o real se desvalorizou desde o início do regime de metas de inflação em 1999, a taxa de inflação atingiu ou superou o teto da meta. As razões do fenômeno são duas. A primeira é que o aumento do custo com insumos importados é repassado para outros preços da economia. A segunda é que, ao tornar mais baratos os produtos nacionais em relação aos estrangeiros, a desvalorização dá uma oportunidade para a elevação de preços sem a perda de competitividade. Com a inflação mais alta, os salários perdem poder de compra, desacelerando o consumo das famílias.

Além disso, a desvalorização também eleva dívidas em dólar de empresas e encarece máquinas e equipamentos importados, com possíveis repercussões negativas sobre o investimento.

Mas, se desvalorizar é péssimo, sobrevalorizar também é. Quando o real está muito apreciado, os produtos nacionais ficam mais caros em relação aos estrangeiros e a indústria doméstica perde participação no mercado externo (o que



reduz as exportações do país) e no mercado interno (pela compra maior de importados).

Além do risco de que tal acúmulo de deficits comerciais possa levar a crises de balanço de pagamentos, o desmantelamento das cadeias industriais nacionais prejudica a trajetória de crescimento da economia no longo prazo.

Não parece razoável supor que desvalorizar o real seria suficiente para que essas novas indústrias surgissem – a alta especialização e a decadência da indústria brasileira datam da liberalização comercial iniciada no final dos anos 1980 e foram aprofundadas em meados dos anos 1990[40] –, mas tampouco é verdade que o dólar baixo vem sem custos no longo prazo. A sobreapreciação do real inviabilizou mudanças mais profundas na estrutura produtiva do país.

Por essa e por outras razões, o Brasil não tinha, no contexto do Milagrinho, a estrutura produtiva necessária para atender à nova demanda criada – não só por serviços, mas também por produtos industriais que não produzíamos. O dólar poderia estar nas alturas, mas, ainda assim, o país importaria cada vez mais smartphones e computadores, por exemplo. A política de conteúdo local, dispositivo estabelecido em 2003 para exigir maior participação da indústria nacional nos projetos de exploração e desenvolvimento da produção de petróleo e gás natural, não contribuiu quase nada para evitar esse desequilíbrio.

A lição a ser tirada é que um processo de crescimento com dinamismo do mercado interno exige uma política industrial voltada para a diversificação da estrutura produtiva. A capacidade de oferta da economia deve acompanhar o dinamismo da demanda, impedindo o acúmulo de desequilíbrios comerciais e a crise de balanço de pagamentos.

Além disso, setores de maior complexidade e sofisticação tecnológica na indústria e, cada vez mais, nos serviços (vinculados às novas tecnologias de informação e comunicação, por exemplo) tendem a gerar empregos de maior qualidade. Embora o Brasil conte com uma enorme abundância de mão de obra de baixa qualificação, que tem de ser absorvida no mercado formal de trabalho para que o processo de crescimento econômico seja inclusivo no curto prazo, um modelo de crescimento sustentável também deve preocupar-se com qualificar a mão de obra disponível e desenvolver os setores que empreguem esses trabalhadores de maior qualificação. Somente uma política tecnológica voltada para o desenvolvimento de setores estratégicos na indústria e nos serviços poderia dar



sustentação ao dinamismo do mercado interno e do mercado de trabalho no longo prazo.

Inflação de serviços

Um segundo limite importante que marca o modelo de crescimento com distribuição de renda é o seu caráter inflacionário. Os setores de serviços que mais cresceram nesse período têm duas peculiaridades. Primeiro, são setores muito intensivos em trabalho, cujo principal custo é a contratação de mão de obra. Além disso, em sua maior parte, não sofrem tanta concorrência internacional e podem, portanto, repassar os aumentos de custos de mão de obra para os preços sem perder mercado.

Essas duas características fizeram com que os salários cada vez maiores, que marcaram o processo de redistribuição de renda do Milagrinho, tenham se transformado em inflação de serviços.[41] Ao longo de todo esse período, os preços dos serviços cresceram acima dos demais preços que compõem o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que é o índice utilizado para fixar as metas de inflação. Em particular, os preços nos setores de alimentação fora de casa (restaurantes) e serviços pessoais (lavanderias, cabeleireiros, tratamentos de beleza, entre outros) cresceram a um ritmo próximo do dobro do IPCA durante a segunda metade dos anos 2000.[42]

Esse tipo de inflação, causado por ganhos salariais de certas categorias de trabalhadores, foi sentido sobretudo pelos trabalhadores cujos salários cresciam menos – aqueles que se encontravam no meio da pirâmide. Não à toa, são essas as classes sociais que começam a queixar-se do encarecimento do trabalho doméstico, dos cabeleireiros, da construção civil. Nesse sentido, o descontentamento dessas classes e a participação delas nos protestos de junho de 2013 e nas manifestações em favor do impeachment da presidente Dilma Rousseff em 2015 e 2016 têm bases materiais. Ainda que todas as classes tenham se beneficiado do processo de crescimento dos anos 2000, sua posição relativa mudou. Em alguma medida, o que era inflação para uns, foi ganho de renda para outros.

O crescimento dos setores de serviços de baixa sofisticação tecnológica, intensivos em trabalho e marcados por menores ganhos de produtividade, contribuiu para acirrar conflitos distributivos. Quando a disputa entre trabalhadores e empresários pela participação na renda total aumenta, abre-se uma espiral inflacionária de reajustes de salários e preços.



Apesar da aceleração na inflação de serviços e do crescimento maior da economia, a meta de inflação foi cumprida em todos os anos do período 2006-10. Isso só foi possível graças à apreciação do real: o dólar baixo ajudou a manter controlados os outros preços da economia, pois manteve os insumos importados mais baratos e, ao mesmo tempo, inibiu o reajuste maior de preços nos setores que sofrem maior concorrência internacional e já estavam perdendo competitividade.

Foi, portanto, o ciclo de alta das commodities e o cenário externo favorável que, ao trazer capital estrangeiro para o país e valorizar o real, possibilitaram que houvesse crescimento acelerado de salários sem a perda de controle da inflação.

A dependência do cenário externo favorável e da apreciação do real para o cumprimento da meta de inflação não se restringe a esse período. Desde a implementação do regime de metas de inflação em 1999, em quase todos os anos em que houve desvalorização cambial, a inflação atingiu ou ultrapassou o teto da meta. Já nos anos em que o dólar caiu, a meta, em geral, foi cumprida.

Ou seja, só foi possível fazer um processo de distribuição de renda com salários crescentes na base da pirâmide sem perder o controle da inflação graças ao contexto internacional favorável, que manteve o dólar baixo. A reversão nesse quadro foi suficiente para que a inflação atingisse o teto da meta já em 2011, quando se encerrou o ciclo de alta das commodities.

O problema é que, como vimos, o mesmo dólar baixo que ajudou a controlar a inflação teve o efeito colateral de agravar desequilíbrios na balança comercial, pois estimulou importações e desestimulou exportações.

Uma forma mais desejável de compatibilizar crescimento de salários e estabilidade de preços é aliviar o conflito distributivo entre trabalhadores e capitalistas por meio de um crescimento maior da produtividade do trabalho. Em outras palavras, deixar crescer os salários pode não elevar o custo com a mão de obra se menos trabalhadores ou menos horas de trabalho forem necessários para produzir uma mesma unidade do produto.

É verdade que a produtividade do trabalho responde ao próprio crescimento econômico, devido à existência da chamada Lei de Kaldor-Verdoorn. Quando se atende uma demanda maior, é possível aproveitar as chamadas economias de escala: em muitas indústrias, se a quantidade produzida aumenta, os recursos são mais bem utilizados e cada trabalhador acaba produzindo uma quantidade maior. Os investimentos em novas máquinas e equipamentos induzidos pelo próprio crescimento econômico também elevam a produtividade, pois máquinas novas



costumam incorporar tecnologias mais avançadas. Tais ganhos de produtividade devem, porém, ser reforçados pelas políticas tecnológica e educacional, além dos investimentos na melhoria da infraestrutura do país.

O crescimento mais acelerado da produtividade do trabalho tem o benefício adicional de impedir que a oferta de trabalho se torne uma restrição ao crescimento. Em 2010, já estávamos muito próximos do pleno emprego em diversas ocupações, o que exigia que a mão de obra disponível se tornasse mais produtiva para a continuidade do processo de crescimento da economia.

Além disso, o alívio do conflito distributivo e das pressões inflacionárias pode se dar por meio de melhorias nos serviços públicos. O transporte público melhor e mais barato ou a saúde pública de qualidade, por exemplo, elevam o poder de compra dos trabalhadores sem a necessidade de aumentar tanto os salários nominais. O mesmo vale para a oferta de moradia. Nem toda inclusão precisa se dar via renda: as desigualdades também são combatidas quando a população tem acesso a melhores serviços públicos.

Essas não foram, no entanto, as vias escolhidas. O controle da inflação quando o cenário externo mudou baseou-se, por exemplo, no represamento de tarifas de energia elétrica e em outros preços administrados, que, como veremos, acabou gerando prejuízos para diversos setores da economia.

Concentração de renda no topo

Um terceiro limite no modelo de crescimento do Milagrinho está associado à própria forma de distribuir renda. Embora as desigualdades salariais tenham caído de forma substantiva graças à política de valorização do salário mínimo e ao crescimento dos setores de serviços, o ritmo de redução dessas disparidades já vinha diminuindo nos últimos anos do período.

Por outro lado, o Milagrinho não contou com a ajuda da redistribuição de renda do topo da pirâmide para o meio ou para a base. Ao complementar os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE com informações de declarações de Imposto de Renda obtidas na Receita Federal, os estudos dos pesquisadores Medeiros et al. (2015) e Morgan (2017) mostram que a redução da desigualdade de renda foi menor do que se pensava durante esse período. Combinando dados tributários, que tendem a subestimar menos a renda dos mais ricos do que as pesquisas amostrais, com os dados da PNAD, que capta melhor a renda dos mais pobres, os pesquisadores concluíram que não houve queda na parcela da renda apropriada pelo 1% mais rico no Brasil ao longo dos anos 2000.



O estudo de Morgan mostra, por exemplo, que, nos cinco anos que antecederam a crise financeira internacional de 2007-8, o 0,1% mais rico da população se apropriou de 68% do crescimento da renda nacional. Embora o foco do trabalho de Morgan seja a distribuição da renda pré-tributação, sabemos que o nosso sistema tributário altamente regressivo não corrige o problema: ao contrário, a alta parcela da renda dos mais ricos que é isenta de Imposto de Renda nos deixa ainda mais distantes de países com uma distribuição mais igualitária.

Em outras palavras, ainda que os salários tenham ficado menos concentrados nos anos 2000 graças ao crescimento acelerado dos rendimentos de trabalhadores da base da pirâmide – fruto da valorização do salário mínimo e do crescimento de setores muito intensivos em mão de obra menos qualificada –, a renda do capital cresceu ainda mais e se manteve altamente concentrada na mão dos mais ricos.

Os dados de Morgan sugerem que enquanto os 50% mais pobres aumentaram sua participação na renda total de 11% para 12% entre 2001 e 2015, os 1% mais ricos subiram a sua parcela de 25% para 28%. Mais uma vez, fica claro que quem perdeu com o processo de crescimento do período foi o meio da pirâmide: os 40% intermediários reduziram sua participação na renda de 34 para 32% naqueles anos. Tal processo foi chamado por Morgan de *squeezed middle*, ou “miolo espremido”.

É importante ressaltar que esse miolo da distribuição de renda no Brasil tem padrão de vida muito inferior à classe média de países ricos. Os dados de Morgan mostram que enquanto o 1% mais rico no Brasil possui rendimento maior do que o 1% na França, por exemplo, a renda média dos 90% mais pobres no Brasil equivale à dos 20% mais pobres na França. Em termos comparados, a nossa classe média é, na verdade, pobre.

Mais uma vez, fica claro que havia razões econômicas suficientes para a insatisfação cada vez maior dos setores do meio da pirâmide que acabaram se unindo aos protestos de junho de 2013 e a favor do impeachment de Dilma Rousseff em 2015 e 2016. As elites, por sua vez, tinham poucos motivos para reclamar.

O trabalho de Medeiros et al. (2015) realizado para os anos 2006-12 sugere que o crescimento da renda do capital foi o grande responsável pela resiliência da desigualdade no período, não por causa do aumento dos lucros das empresas, e sim pelos altos ganhos de capital obtidos sobre a riqueza acumulada. Essa medida capta, por exemplo, a forte alta nos preços dos imóveis e de ativos financeiros que marcou aqueles anos.



O comunicado nº 92 do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), intitulado “Equidade fiscal no Brasil: impactos distributivos da tributação e do gasto social”, mostra, a partir de dados da PNAD e da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) de 2002-3 e 2008-9, que o caráter progressivo (reduzidor de desigualdades) do gasto social, sobretudo das despesas com educação, saúde, previdência e assistência social, foi compensado pelo caráter regressivo (gerador de desigualdades) do sistema tributário brasileiro.

O estudo sugere ainda que, embora o caráter regressivo da tributação tenha se mantido ao longo dos anos, o gasto social aumentou seu impacto sobre a desigualdade entre 2003 e 2009.

O conjunto dos benefícios previdenciários e transferências (auxílios, bolsas, seguro-desemprego etc.) foi responsável por reduzir o índice de Gini (que mede a desigualdade de renda) em 7,7% em 2009, ante um efeito de redução de 4,3% em 2003. Os gastos com saúde e educação públicas, que já haviam sido responsáveis por reduzir em 13,4% a desigualdade em 2003, ampliaram seu efeito para 17,1% em 2009.

A tributação indireta sobre consumo e produção (ICMS, IPI, PIS, Cofins e Cide), por sua vez, foi responsável por aumentar a desigualdade de renda (Gini) em 4,7% em 2009, ante efeito quase igual em 2003, de 4,6%. O caráter regressivo desse tipo de tributação – que responde pela maior parte da arrecadação de impostos no Brasil – mais do que compensa o efeito progressivo dos impostos diretos – Imposto de Renda, contribuições previdenciárias, IPTU, IPVA e outros –, que, pelas alíquotas demasiadamente baixas e as isenções concedidas, reduziram a desigualdade em apenas 2,6% em 2009 e 1,9% em 2003.

O aprofundamento do processo de redistribuição de renda no Brasil só seria possível, portanto, com uma reforma tributária progressiva que taxasse menos o consumo e a produção e mais a renda e o patrimônio.

As altas taxas de juros e a própria expansão do crédito, no longo prazo, também atuam como vetores de concentração de renda, já que as famílias que obtiveram acesso a crédito pagam juros sobre a dívida contraída e transferem esses valores para o setor financeiro da economia. Reduzir a taxa de juros no mercado de crédito exigia atacar problemas mais estruturais, como o baixo grau de concorrência que caracteriza o setor bancário brasileiro e a própria dificuldade de reduzir a taxa de juros básica da economia para padrões internacionais sem levar a uma desvalorização do real e aceleração da inflação.



A taxa de juros básica não apenas funciona como um piso para as taxas de juros que os bancos cobram sobre as operações de crédito, como afeta os juros que incidem sobre os títulos da dívida pública, de modo que a dificuldade em reduzi-la contribui para que o Estado transfira renda para os detentores de riqueza financeira.

Cabe ressaltar que a redução do estoque de dívida pública em relação ao PIB e a redução gradual da taxa básica de juros – a Selic – durante os anos do Milagrinho contribuíram para reduzir o peso do pagamento de juros líquidos pelo governo de 7,3% do PIB em 2005 para 5% do PIB em 2010. Dentro desse total, a parcela referente aos juros reais pagos sobre a dívida pública[43] caiu de 5% em 2005 para 1,2% do PIB em 2010.

Ainda assim, é um patamar que representa mais do que o triplo do orçamento do Programa Bolsa Família,[44] por exemplo. Considerando que os títulos da dívida pública estão concentrados sobretudo na mão dos mais ricos, o alto pagamento de juros sobre esses títulos ainda contribuía para manter elevada a parcela da renda do 1% mais rico da população.

Em suma, a maior arrecadação tributária e o menor grau de restrição externa, facilitados pelo boom de commodities, contribuíram para criar o espaço necessário para uma redistribuição de renda feita na margem.

A superação desses limites exigia encarar de frente os conflitos mais acirrados, de modo a conferir maior solidez aos pilares do modelo. Infelizmente, o caminho escolhido a partir de 2011, embora tenha partido do enfrentamento de alguns desses conflitos, acabou levando também à substituição de alguns eixos importantes da política econômica do Milagrinho por um conjunto de medidas ineficazes.

