

## **Projeto de Dissertação de Mestrado**

Distribuição de renda, crédito e crescimento: Uma análise a partir da teoria monetária da distribuição para o caso brasileiro recente (2000-2014)

**Gabriel Petrini da Silveira**

**Orientador:** Lucas Azeredo da Silva Teixeira

### **Resumo**

Aenean laoreet aliquam orci. Nunc interdum elementum urna. Quisque erat. Nullam tempor neque. Maecenas velit nibh, scelerisque a, consequat ut, viverra in, enim. Duis magna. Donec odio neque, tristique et, tincidunt eu, rhoncus ac, nunc. Mauris malesuada malesuada elit. Etiam lacus mauris, pretium vel, blandit in, ultricies id, libero. Phasellus bibendum erat ut diam. In congue imperdiet lectus.

Aenean laoreet aliquam orci. Nunc interdum elementum urna. Quisque erat. Nullam tempor neque. Maecenas velit nibh, scelerisque a, consequat ut, viverra in, enim. Duis magna. Donec odio neque, tristique et, tincidunt eu, rhoncus ac, nunc. Mauris malesuada malesuada elit. Etiam lacus mauris, pretium vel, blandit in, ultricies id, libero. Phasellus bibendum erat ut diam. In congue imperdiet lectus.

Aenean laoreet aliquam orci. Nunc interdum elementum urna. Quisque erat. Nullam tempor neque. Maecenas velit nibh, scelerisque a, consequat ut, viverra in, enim. Duis magna. Donec odio neque, tristique et, tincidunt eu, rhoncus ac, nunc. Mauris malesuada malesuada elit. Etiam lacus mauris, pretium vel, blandit in, ultricies id, libero. Phasellus bibendum erat ut diam. In congue imperdiet lectus.

Aenean laoreet aliquam orci. Nunc interdum elementum urna. Quisque erat. Nullam tempor neque. Maecenas velit nibh, scelerisque a, consequat ut, viverra in, enim. Duis magna. Donec odio neque, tristique et, tincidunt eu, rhoncus ac, nunc. Mauris malesuada malesuada elit. Etiam lacus mauris, pretium vel, blandit in, ultricies id, libero. Phasellus bibendum erat ut diam. In congue imperdiet lectus.

**Palavras-chave:** Palavra 1, Palavra 2, Palavra 3, Palavra 4, Palavra 5.

## **1 INTRODUÇÃO E JUSTIFICATIVAS**

O debate em torno da distribuição de renda e desigualdade tem retomado o fôlego com a publicação do livro “*O capital no século XXI*” de Piketty (2014). Grosso modo, o autor partiu dos dados tributários para verificar a evolução da distribuição de renda e da riqueza, e concluiu

que houve um aumento da desigualdade nesses países. A razão desta dinâmica, argumenta, decorre da maior remuneração do capital em relação à taxa de crescimento da economia. Esse movimento gerou, no longo prazo, uma maior concentração nos estratos mais altos de renda. Em certa medida, parte da literatura que abordava estes temas passou a utilizar e questionar esses resultados. As publicações que abordam o Brasil não foram exceção<sup>1</sup>.

Por mais que não seja uma metodologia inédita<sup>2</sup>, ela tem lançado luz sobre algumas questões. Os dados referentes ao Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (IRPF) permitiram elucidar e explicitar as diferenças nos resultados entre as pesquisas domiciliares em que se verificou uma subestimação da renda dos mais ricos (AFONSO, 2014; MEDEIROS et al., 2015). Com esses novos resultados, põe-se em questão o grau de melhora redistributiva observada no país.

Além disso, estudos recentes analisando a economia norte-americana reportam a importância da distribuição de renda na determinação da dinâmica econômica. Grossmann-Wirth e Marsilli (2018), por exemplo, explicam a lenta recuperação dos EUA à partir da redução do consumo das famílias no pós Grande Recessão. Neste estudo, os autores concluem que o consumo privado não tem a capacidade de se basear no endividamento tal como antes.

O endividamento das famílias norte-americanas mencionado também pode ser entendido à partir da piora na distribuição de renda. Barba e Pivetti (2009) argumentam que a estagnação dos salários fez com que as famílias, para manterem determinado padrão de consumo, se endividassem. Com isso, houve um processo de substituição das rendas do trabalho por empréstimos, permitindo que o crescimento econômico se baseasse no consumo privado. Em outras palavras, o aumento do endividamento das famílias é resultado de mudanças persistentes na distribuição e da desigualdade de renda.

Como contrapartida, verifica-se uma redução significativa da poupança privada. Por conta desta dinâmica, evidencia-se a importância do crédito que, ao permitir um padrão de crescimento pautado no consumo privado, torna possível os trabalhadores gastarem aquilo que não

---

<sup>1</sup>Uma abordagem semelhante à de Piketty (2014) pode ser encontrada em Milá (2015). Neste estudo, encontram-se evidências que categorizam o Brasil como um dos países mais desiguais do mundo.

<sup>2</sup>O próprio Piketty (2014) reconhece que não foi pioneiro desta abordagem.

ganham (SERRANO, 2008). Além disso, é importante frisar que este aumento do endividamento das famílias estado-unidenses esteve concentrado nos estratos de menor renda. Partindo desta constatação, Stockhammer (2015) conclui que a Grande Recessão é resultado tanto da desregulamentação financeira quanto dos efeitos macroeconômicos da desigualdade.

Nesses termos, a experiência norte-americana recente sugere que o endividamento das famílias pode ter resultados macroeconômicos distintos no curto, médio e longo prazo. Dessa forma, mostra-se como o aumento do serviço da dívida privada em termos da renda disponível quando acompanhado de uma piora da distribuição de renda pode gerar processos dinamicamente insustentáveis. Sendo assim, fica mais do que evidente a importância de se discutir as relações entre distribuição de renda e crescimento. ~~No entanto, apesar da relevância dos resultados apresentados anteriormente, há muito o que ser explorado e com isso assinala-se a relevância deste projeto.~~

~~Sem ligação?~~ Em resumo, destaca-se que com o deflagrar da Grande Recessão, boa parte da corrente heterodoxa passou a se preocupar tanto com o consumo das famílias quanto com o endividamento privado (BROCHIER; MACEDO E SILVA, 2017). Esta investigação é, portanto, reflexo deste movimento geral, mas com ênfase no caso brasileiro.

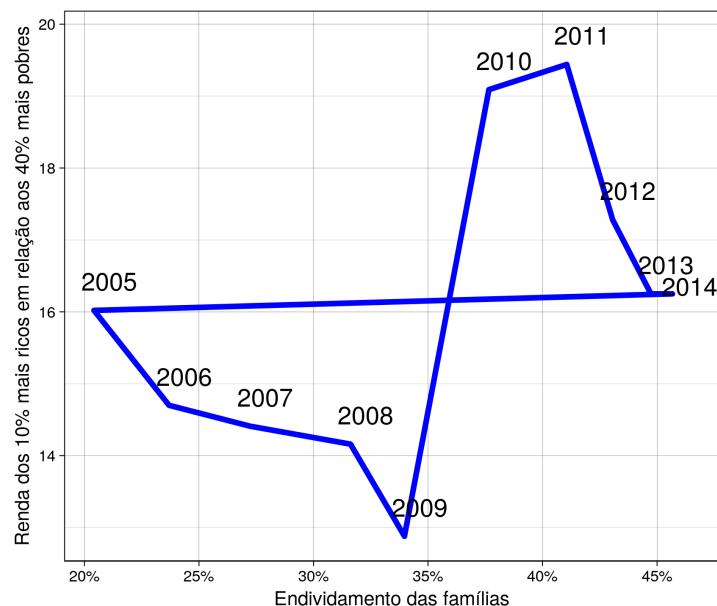
Deste modo, procura-se evidenciar alguns elementos que esclarecem a performance da economia brasileira tendo em vista transformação distributiva observada. Para ilustrar essa dinâmica para o Brasil, o gráfico 1 apresenta a trajetória da participação dos 10% mais ricos em relação aos 40% mais pobres acompanhada do comprometimento da Massa Salarial Disponível Ampliada com o serviço da dívida<sup>3</sup>. Deste gráfico, observa-se dois movimentos correlatos: (i) perda da participação relativa dos mais ricos e (ii) crescente endividamento das famílias.

Isto posto e contrastando o caso americano, são evidenciadas mudanças redistributivas a favor dos estratos mais baixos de renda. No entanto, apesar de relevantes, essas mudanças podem não ser permanentes uma vez que não foram consolidadas as reformas estruturais necessárias

---

<sup>3</sup>Vale destacar os efeitos negativos sobre a distribuição de renda decorrentes da crise financeira internacional internalizada nos anos 2009-10, causando uma mudança brusca no gráfico 1.

Figura 1: Trajetória da razão entre a renda dos 10% mais ricos e dos 40% mais pobres em relação ao endividamento das famílias (2005-2014)



**Fonte:** IPEADATA e Bacen respectivamente

(CALIXTRE; FAGNANI, 2018). Uma das manifestações da potencial efemeridade destas transformações é pontuada pelo acesso a um novo padrão de consumo por meio de maior acesso ao crédito e não via renda do trabalho<sup>4</sup>.

Diante disso, propõe-se investigar como a modernização do padrão de consumo das famílias acompanhada da presença crescente do crédito ao consumidor teve implicações relevantes sobre o crescimento econômico brasileiro. Desta forma, a principal justificativa desta pesquisa é a importância dos efeitos e especificidades das mudanças relativas nas parcelas de renda no período recente (2000-2014). Em especial, destaca-se o aumento do endividamento privado junto da democratização pelo consumo (FONTENELLE, 2016).

É digno de nota que, com a publicação da portaria MF Nº 165/2016, foram divulgados dados provenientes do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (IRPF) referentes aos anos

<sup>4</sup>Isso não significa, no entanto, que não houveram ganhos salariais relevantes. Contraditoriamente, houve um aumento significativo dos salários que, por sua vez, aumentaram o colateral necessário, assim, permitindo acesso a canais de crédito.

de 2007 à 2013 que precisam ser melhor analisados. Tais informações trazem não apenas fontes adicionais para se estudar distribuição pessoal da renda como também uma base de comparação entre diferentes levantamentos domiciliares (*i.e.* PNAD, Censo e POF). Portanto, outra justificativa desta pesquisa se dá pela relevância que tais estudos virão a ter no futuro.

## 2 OBJETIVOS

**Objetivo geral** Analisar a dinâmica da economia brasileira em termos de crescimento nos anos de 2000-2014 com ênfase nas mudanças redistributivas observadas assim como identificar os fatores que explicam esta trajetória; [Muito geral?](#)

**Objetivos específicos:** (i) Investigar as diferentes teorias de crescimento heterodoxas e suas respectivas relações com distribuição de renda; (ii) Apresentar a teoria monetária da distribuição de Pivetti (1991) assim como suas limitações e adequar este arcabouço teórico ao Brasil; (iii) Explorar as mudanças na distribuição pessoal e funcional da renda no caso brasileiro; (iv) Dialogar com a literatura assim como expor suas respectivas limitações e diferenças argumentativas em relação ao objetivo geral apresentado; (v) Explicitar os impactos da ampliação do crédito ao consumidor, valorização do salário mínimo e determinação da taxa de juros à luz da teoria monetária da distribuição e; (vi) Examinar a economia brasileira à luz do modelo do supermultiplicador sraffiano a partir de simulações computacionais. [Especificar mais?](#)

## 3 METODOLOGIA, MATERIAIS E ANÁLISE

A pesquisa proposta será dividida em três frentes cada qual com seu respectivo capítulo. A primeira delas trata da relação entre distribuição de renda e crescimento. A segunda, por sua vez, irá abordar os nexos entre distribuição pessoal e funcional da renda e crédito tendo em vista as mudanças distributivas verificadas na economia brasileira. Por fim, serão estudadas

as relações entre crédito e crescimento. Dessa forma, a dissertação será composta por três capítulos além da introdução e das conclusões.

Compreendidos os objetos e objetivos de cada um dos capítulos, são explicitadas as formas em que serão realizados. O capítulo primeiro tem aspectos teóricos que servirão de base para a análise desempenhada no capítulo seguinte. Sendo assim, este capítulo irá rever as teorias heterodoxas de crescimento dando ênfase aos elementos referentes à distribuição de renda. Para isso, serão apresentados os seguintes modelos: (i) Neo-Keynesiano; (ii) Pós-Keynesiano; (iii) supermultiplicador sraffiano<sup>5</sup>.

A família de modelos Neo-Keynesianos desenvolvida por Kaldor, Robinson e Passinetti surge de uma tentativa de estender o princípio da demanda efetiva (PDE) para o longo prazo assim como para ser uma alternativa às teorias marginalistas. No entanto, esses modelos supõem que a economia opera à plena utilização da capacidade no longo prazo e, como consequência, o sistema econômico está na fronteira salário-lucro. Além disso, nesses modelos o investimento é tratado exogenamente e, como resultado, é a taxa de lucros ( $r$ ) que determina a taxa de acumulação ( $g$ ) (LAVOIE, 2014, Capítulo 6). Em outras palavras, o padrão de crescimento é *profit-led* em que restrições do lado da oferta persistem inclusive no longo prazo.

Dito isso, resta explicitar como essa família de modelos se relaciona com distribuição de renda. Analisando as contribuições de Kaldor, Hein (2014) destaca que a propensão a poupar que determina a taxa de lucro é uma média ponderada das propensões dos capitalistas e trabalhadores. Sendo assim, mudanças na distribuição funcional da renda alteram a taxa de lucro que, por sua vez, influencia a taxa de crescimento. Nesses termos, há uma simultaneidade entre distribuição e acumulação, ou seja, a distribuição de renda é endógena. Não apenas isso, mas dada a hipótese de que a economia opera ao pleno-emprego, há uma relação negativa entre *wage-share* e *profit-share*. Considerando que a rigidez dos salários é maior que a dos preços, a taxa de lucro torna-se residual. Portanto, o fechamento econômico deste modelo decorre da

---

<sup>5</sup>Partindo de Lavoie (2014, Capítulo 6), considera-se os termos neo-Keynesianos e modelo de Cambridge como sinônimos assim como Pós-Keynesianos e modelo Neo-Kaleckiano. Além disso, dados os objetivos desta pesquisa, o SSM será apresentado em maior detalhe.

distribuição de renda que ajusta a poupança ao investimento.

Isto posto, cabe destacar que esses modelos foram alvo de diversas críticas que, em grande medida, realçam as inconsistências lógicas entre o PDE e as conclusões do modelo. Os autores Neo-Kaleckianos, por sua vez, dirigiram suas críticas à ausência de uma estrutura de mercado oligopolizada e à convergência do grau de utilização da capacidade ao nível de pleno-emprego. Em resposta, surgem os modelos Pós-Keynesianos em que o grau de utilização da capacidade é endogeneizado e a determinação das parcelas da renda dependem do *mark-up*.

desses modelos

Apesar das diferentes versões, Lavoie (2014, p. 360) afirma que existem quatro elementos comuns: (i) investimento depende do nível de utilização da capacidade ( $u$ ); (ii) preços são determinados via *cost-plus pricing*; (iii) propensão marginal a poupar dos trabalhadores é menor do que dos capitalistas e normalmente nula e; (iv) não há convergência à plena-capacidade.

Assim como no modelo de cambridge

Neste modelo, o equilíbrio de longo prazo é atingido quando a taxa de crescimento da poupança ( $g^s$ ) se iguala à do investimento ( $g^i$ ). Neste ponto, a taxa de utilização esperada ( $u^e$ ) é igual à corrente ( $u_t$ ), ou seja, o equilíbrio ocorre quando as expectativas em relação ao grau de utilização são realizadas. Portanto, a poupança se ajusta ao investimento quando  $u = u^e$ , ou seja, o grau de utilização da capacidade é o fechamento deste modelo.

No entanto, dados os objetivos desta pesquisa, cabe pontuar quais são os determinantes da distribuição de renda nestes modelos. Como destaca Hein (2014, Capítulo 5), a parcela nos lucros na renda ( $\pi$ ) é determinado pelo *mark-up* ( $\theta$ ) que, por sua vez, depende da estrutura de mercado. Sendo assim, a distribuição da renda é macroeconomicamente exógena, mas micro-fundamentada.

Isto posto e considerando a grande aderência deste modelo na tradição heterodoxa, é esperado que seja alvo de críticas e adaptações. Dentre elas, cabe ressaltar a de Bhaduri e Marglin (1990) em que os autores questionam o porquê da maior utilização da capacidade implicar em aumento no investimento mesmo quando o *profit-share* é constante. Dito isso, os autores modificam a função investimento do modelo Kaleckiano canônico e concluem que o regime de

acumulação pode ser tanto *wage* quanto *profit-led*, mas em ambos o investimento é a variável que determina crescimento econômico.

Outro conjunto de críticas, por sua vez, decorre da hipótese de endogeneização do grau de utilização da capacidade. Seguindo as contribuições de Garegnani, alguns autores sraffianos questionam o porquê desta variável não convergir ao normal no longo prazo. Grosso modo, essa linha argumentativa defende que tanto a subutilização quanto a sobreutilização da capacidade são prejudiciais dada a concorrência capitalista. Em resposta tanto ao modelo de Cambridge quanto a família de modelos neo-kaleckianos, Serrano (1995) elabora o modelo do supermultiplicador sraffiano (adiante, SSM).

Em linhas gerais, o SSM descreve um padrão de crescimento liderado pela demanda em que os gastos não criadores de capacidade produtiva (ditos improdutivos) determinam a taxa de crescimento de longo prazo. Além disso, neste modelo, o grau de utilização da capacidade produtiva ( $u_t$ ) tende, via concorrência, ao normal ( $\mu$ ) no longo prazo<sup>6</sup>. Dito isso, seja  $Z_t$  o componente autônomo da demanda agregada financiado por crédito em  $t$ ;  $h_t$  a propensão marginal a investir e;  $s$  a propensão marginal à poupar:

$$Y_t = \left( \frac{1}{s - h_t} \right) \cdot Z_t \quad (1)$$

A equação 1 indica que os efeitos dos gastos improdutivos sobre o produto agregado ( $Y_t$ ) são capturados pelo termo em parênteses denominado de supermultiplicador sraffiano. Seguindo a exposição de Serrano e Freitas (2017), a Eq 2 mostra a dinâmica da taxa de crescimento da economia ( $g_t$ ) para uma dada taxa dos componentes autônomos da demanda mencionados ( $g_z$ ) em que o ajuste do estoque de capital fixo em relação à capacidade produtiva é feito de forma tênue pelo parâmetro  $\gamma$ <sup>7</sup>

---

<sup>6</sup>Nikiforos (2018) argumenta que a convergência do grau de utilização da capacidade ao nível desejado tem contribuições para as teorias heterodoxas de crescimento que podem ser verificadas pelos esforços de autores neo-kaleckianos em incluí-la sem perder a essência do modelo, ou seja, ajuste endógeno de  $u$ .

<sup>7</sup>No longo prazo, portanto, com a taxa de utilização da capacidade tendendo ao nível desejado (*i.e.*  $u_t = \mu$ ) implica que é a taxa de crescimento da economia é dada por  $g_z$ .



$$g_t = g_z + \frac{h_t \gamma (u_t - \mu)}{s - h_t} \quad (2)$$

Além disso, Serrano (1995) demonstra esse mecanismo de ajuste ocorre pela endogeneização da razão (*fraction*,  $f$ ) entre a propensão média ( $SMe = S/Y_t$ ) e marginal à poupar ( $s$ ):

$$f = \frac{S_t/Y_t}{s} = 1 - \frac{Z_t}{sY_t} < 1$$

Essa endogeneidade, por sua vez, advém da existência de gastos autônomos que não criam capacidade (SERRANO; FREITAS, 2017)<sup>8</sup>. Em outras palavras, a poupança média se ajusta ao investimento sem que a propensão média a poupar se altere. Como consequência, não há simultaneidade entre acumulação e distribuição.

Dessa forma, tal como aventado pelo princípio da demanda efetiva, o supermultiplicador sraffiano possibilita que o investimento determine a poupança. Com isso, restaura-se um regime de acumulação liderado pela demanda em que a distribuição de renda é exógena com o nível de utilização da capacidade tendendo ao normal (NIKIFOROS, 2018). Essa exogeneidade da distribuição de renda, por sua vez, permite que seja explicada pela teoria sraffiana em que existe um grau de liberdade na determinação das parcelas distributivas.

Tabela 1: Teorias do crescimento e distribuição de renda

Modelo	Padrão de crescimento	Distribuição de renda	Grau de utilização da capacidade	Capacidade produtiva	Hipótese Keynesiana (Ajuste S-I)
Cambridge	<i>Profit-led</i> (Restrições de oferta)	Endógena	Exógena (pleno-emprego)	Exógena	Via distribuição funcional da renda
Neo-Kaleckiano	Wage/Profit-led (via investimento)	Exógena ( <i>Mark-up</i> )	Endógena	Exógena	$u = u^e$
Supermultiplicador Sraffiano	Demand-led (via consumo)	Exógena (Teoria Sraffiana)	Exógena (Tende ao normal)	Endógena	Via <i>fraction</i> ( $f$ ) $f = SMe/s$

**Fonte:** Elaboração própria

Dito isso, a Tabela 1 resume os modelos de crescimento anteriormente discutidos. Adiante,

<sup>8</sup>Assim como apresentado por Serrano e Freitas (2017), assumir a ausência de gastos autônomos que não criam capacidade (*i.e.*  $Z = 0$ ), implica que a propensão marginal e média à poupar são iguais, tornando a distribuição de renda endógena.

serão avaliadas algumas teorias da distribuição de renda, em especial a teoria monetária da distribuição desenvolvida por Pivetti (1991). Partindo das contribuições de Sraffa, o autor argumenta que, no longo prazo, é a taxa de juros que regula a taxa de lucro e não o oposto<sup>9</sup>. Dada essa inversão causal, propõe que a taxa de lucro do investimento ( $r_a$ ) é determinada tanto pela taxa de juros, cuja autoridade monetária tem influência, relevante no longo prazo ( $i_{\Delta LP}$ ) quanto pelo lucro normal do empreendimento ( $npe$ ):

$$r_a = i_{\Delta LP} + npe \quad (3)$$

A Eq 3 mostra que taxa de juros e de lucros possuem uma dinâmica semelhante no longo prazo em que a relação causal vai da primeira para a última. Com isso, dado o grau de liberdade existente na teoria clássica/sraffiana da distribuição de renda, Pivetti propõe que a taxa de juros relevante no longo prazo intermedeia a relação entre preços e salários nominais, determinando a distribuição funcional da renda.

Grosso modo, nesta abordagem, a barganha salarial reflete características político-institucionais relevantes para a distribuição de renda. Tais especificidades impossibilitam a determinação de uma teoria geral para a distribuição. Apesar de relevante, a negociação salarial tem efeitos indiretos sobre a determinação das parcelas distributivas. Por fim, os efeitos permanentes decorrem de mudanças persistentes na taxa monetária de juros (*i.e.* taxa de juros relevante no longo prazo). Dessa forma, a política monetária pode ter menor autonomia a depender do poder de determinadas classes político-econômicas na correlação de forças.

Portanto, a determinação das parcelas de renda via conflito distributivo é internalizada na especificação da taxa de juros, ou seja, na política monetária. Partindo de um referencial distinto, Singer (2015) avalia como as disputas no governo Dilma foram expressas na redução deliberada da taxa de juros a partir de 2011. Sendo assim, fica evidente o potencial explicativo de uma teoria tal como a de Pivetti (1991) para o caso brasileiro recente. Com esses elementos

---

<sup>9</sup>Esta constatação é inspirada em autores como Marx e Keynes.

em mãos, serão destacadas algumas das variáveis macroeconômicas relevantes que, dadas as devidas mediações, auxiliarão a narrativa construída no capítulo seguinte.

No capítulo descritivo, portanto, serão articuladas algumas interpretações das mudanças redistributivas ocorridas no Brasil em que se combinou crescimento, distribuição de renda e inclusão social. Para isso, serão analisadas tanto as políticas econômicas adotadas como seus impactos. Em relação às medidas praticadas, serão examinadas as valorizações reais do salário mínimo, crédito direcionado ao consumo assim como mudanças em algumas taxas de juros selecionadas. Já em relação aos impactos, serão avaliados a participação dos salários na renda, o endividamento e o consumo das famílias e, especialmente, mudanças distributivas a partir de alguns critérios de riqueza (*i.e.* participação na renda por decil e classe sócio-econômica). Com isso, objetiva-se destacar os componentes responsáveis pela dinâmica da economia brasileira no período averiguado (2000-14) em termos da distribuição de renda.

Dito isso, os anos 2000-03 podem ser categorizados como uma combinação de melhora distributiva focalizada com queda nos níveis de renda decorrente do baixo crescimento econômico (DEDECCA, 2014). Enquanto o salário mínimo apresentou um crescimento sustentado neste período, os três décimos superiores apresentaram uma queda acentuada. Dessa forma, os incrementos dos estratos de menor renda foram os mais intensificados ao ponto de melhorar o índice de Gini, mas não o suficiente para evitar a redução dos rendimentos médios do trabalho (SABOIA, 2007)<sup>10</sup>.

No que refere aos anos de 2004-2010, Corrêa e Dos Santos (2013) argumentam que houve um processo de crescimento econômico elevado acompanhado tanto de inclusão social quanto de uma maior importância da demanda doméstica. Adiante, alegam que o cenário externo favorável permitiu que tal arranjo fosse possível. No entanto, destacam que a conjuntura internacional foi uma condição necessária mas não suficiente para permitir esta dinâmica. Em especial, as transferências sociais assim como aumento do salário mínimo desempenharam pa-

---

<sup>10</sup>Além disso, cabe destacar a elevada informalidade do mercado de trabalho em que uma parcela significativa da população economicamente ativa recebia menos que um salário mínimo (SABOIA, 2007, p. 486).

pel fundamental na melhora da distribuição de renda. Em paralelo, como aponta Dos Santos (2013), o Estado tomou para si a função de induzir o investimento privado.

Avaliando o mesmo período, Serrano e Summa (2018) pontuam que o arranjo composto de crescimento e inclusão social (denominado pelos autores de “Breve Era de Ouro”) gerou mudanças significativas no mercado de trabalho<sup>11</sup> ao ponto de causar efeitos indesejados. A redução do desemprego aberto alinhado com aumentos reais do salário mínimo fizeram com que o poder de barganha dos trabalhadores ampliasse. Como consequência, as margens e taxas de lucro reduziram. Desse modo, os efeitos diretos dessa chamada “revolução indesejada” são os aumentos consistentes da participação dos salários na renda. Os efeitos indiretos, por sua vez, decorrem da guinada da política econômica iniciada em 2011 de aposta no investimento privado e melhor representada pelo ajuste fiscal de 2015. Argumenta-se que essa alternância de política impactou negativamente a demanda agregada e, consequentemente, provocando a desaceleração (rudimentar) do crescimento (SERRANO; SUMMA, 2015).

Em relação à demanda agregada, Dos Santos (2013) investiga a dinâmica do consumo para os anos 2004-2012. Conclui que há uma relativa estabilidade, mesmo que por construção, do consumo privado em termos do PIB. Além disso, destaca que há uma mudança da importância relativa de bens de consumo duráveis tais como automóveis e eletrodomésticos. A explicação desta dinâmica, argumenta, decorre do aumento da concessão de crédito e da renda disponível assim como pela redução na taxa de juros real. Como consequência, observa-se um aumento do endividamento em relação à Massa Salarial Ampliada Disponível (MSAD).

Os dados apresentados na Tabela 2 ilustram essa trajetória. De um lado, constata-se diminuições na taxa de juros real (deflacionada pelo IPCA) média de 2005 à 2010 (redução de aproximadamente 71%). De outro, observa-se um aumento tanto no crédito em termos do PIB (62%) quanto dos endividamento das famílias em relação à MSAD (84%) no mesmo período<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup>Em relação o mercado de trabalho, vale destacar o estudo de Baltar, Souza e Campos (2018) em que os autores destacam a redução da dispersão salarial não acompanhada de uma mudanças na composição do emprego. Dentre os fatores que melhor explicam essa mudança na distribuição de renda, pontuam elementos institucionais como a formalização do emprego quanto e as políticas salariais adotadas.

<sup>12</sup>Além disso, vale destacar que enquanto há um aumento simétrico do crédito à pessoa física e jurídica, o

Tabela 2: Taxa de juros nominal e real (IPCA), crédito em relação ao PIB e endividamento das famílias em relação à Massa Salarial Ampliada Disponível (2005-2014, média anual em %)

Ano	Selic		Crédito <sup>a</sup>			Endividamento <sup>b</sup>		
	Nominal	Real	Pessoa Física	Pessoa Jurídica	Total	Habitacional	Não habitacional	Total
2005	19.12	13.43	-	-	26.46	3.11	17.31	20.42
2006	15.28	12.14	-	-	28.99	3.36	20.34	23.7
2007	11.98	7.53	14.92	17.37	31.97	3.83	23.4	27.23
2008	12.36	6.46	16.73	20.49	37.23	4.54	27.08	31.62
2009	10.06	5.75	18.00	22.84	40.84	5.68	28.29	33.97
2010	9.80	3.90	19.22	23.61	42.84	7.71	29.95	37.66
2011	11.66	5.16	20.35	24.27	44.62	9.9	31.16	41.06
2012	8.53	2.70	21.65	25.63	47.28	11.93	31.13	43.06
2013	8.18	2.27	22.85	26.81	49.66	14.45	30.28	44.73
2014	10.86	4.46	23.74	27.01	50.75	16.87	28.8	45.67

<sup>a</sup> Por conta de mudanças metodológicas, optou-se por não incluir dados referentes ao crédito à pessoa física e jurídica para os anos de 2005 e 2006. <sup>b</sup> Dados referentes ao endividamento das famílias disponíveis a partir de 2005.

**Fonte:** Bacen

Além disso, a dinâmica da inflação no período alinhada com a política de bancarização adotada implicou em um aumento do poder de compra muito acima da renda corrente. Dessa forma, o aumento do comprometimento da renda corrente com endividamento esteve mais concentrado nos estratos inferiores de renda uma vez que dependem mais do crédito para a aquisição de bens de consumo duráveis (DEDECCA, 2014, p. 387-9)

Vale destacar que outros efeitos da inclusão social podem ser captados pela análise das mudanças no padrão de consumo elencadas anteriormente. Fontenelle (2016) parte das jornadas de junho de 2013 para pontuar como movimentos sociais até então focalizados se tornaram uma massa heterogênea que tinham a crítica à oferta pública como ponto em comum. Grosso modo, a autora argumenta que houve uma transformação na reivindicação por cidadania para um embricamento da democracia com o ato de consumir. Em outras palavras, a forma de pensar do consumidor é trasladada ao cidadão (STREECK, 2012). A relevância desta discussão para esta

---

endividamento das famílias apresenta um comportamento distinto. Apesar de majoritário, o comprometimento da renda das famílias com serviço da dívida não-habitacional perdeu participação relativa com o crescimento do crédito habitacional decorrentes do Programa Minha Casa Minha Vida.

pesquisa decorre das transformações do padrão de consumo em que o crédito desempenhou um papel de destaque (SCHETTINI et al., 2011). Em resumo, observa-se tanto uma democratização do consumo quanto um consumo democratizante, ou seja, o consumo mediou a ascensão social. A implicação macroeconômica é o já apontado aumento do endividamento das famílias.

É digno de nota que, tal como Dos Santos (2013), argumenta-se que esse maior endividamento não é necessariamente negativo, mas sim, expressa as mudanças redistributivas observadas. Em outras palavras, é esperado que em países neste estágio de desenvolvimento apresentem conjuntamente maior inclusão social seguido de aumento do endividamento. **Sem ligação** Tendo em vista esse movimento, foram adotadas em 2010 medidas macroprudenciais para a redução de crédito (RIBEIRO; LARA, 2016). O argumento aqui defendido é que essa alternância de política fez com que a demanda agregada e a taxa de crescimento se reduzissem. Como consequência, o endividamento das famílias continuou a aumentar, mas a taxas decrescentes.

Além disso, por mais que o consumo doméstico tenha desempenhado um papel importante na dinâmica deste período, o investimento foi o componente que apresentou maiores taxas de crescimento entre 2004-2010 (DOS SANTOS, 2013). Portanto, verifica-se a indução do investimento privado decorrente de aumento dos componentes autônomos da demanda tal como o crédito ao consumo. Como destacam Serrano e Summa (2018), a redução das margens e taxas de lucro decorrentes da maior participação dos salários na renda não implicaram (nem implicam) em diminuição do investimento<sup>13</sup>.

Isto posto, cabe destacar que a relevância teórica desta constatação é a negação de um *trade-off* entre gasto improdutivo e investimento tão comum na literatura (SERRANO, 2001). **Jogado?** Nesses termos, verifica-se que a guinada a favor do investimento privado nos anos 2011-2014 não só foi incapaz de retomar o padrão de crescimento anterior como também fundamentou as bases de sua derrocada (SERRANO; SUMMA, 2015). Com isso, revela-se a justificativa e

---

<sup>13</sup>Seguindo o SSM, argumentam que a decisão de investir decorre das perspectivas de demanda futura e não a recomposição das margens de lucro.

pertinência de se analisar o Brasil à luz do supermultiplicador sraffiano.

Dito isso, cabe ressaltar o porquê do recorte temporal adotado, qual seja, 2000-2014. Como destacado anteriormente, os anos de 2000-03 apresentaram mudanças distributivas significativas, mas focalizadas e acompanhadas de um constrangimento econômico. Já os anos de 2003-2014 se referem aos dois mandatos do então presidente Lula e ao primeiro governo Dilma. Por mais que estes governos tiveram uma orientação deliberadamente redistributiva, serão realçadas as devidas mudanças entre eles. Para isso, o período em questão será dividido em: (i) distribuição e baixo crescimento (2000-2004); (ii) crescimento inclusivo (2004-2010) e; desaceleração e reversão macroprudencial (2010-2014). A escolha de encerrar esta pesquisa no ano de 2014 foi feita para não comprometer a análise com mudanças cujos impactos estão em curso<sup>14</sup>

O capítulo seguinte, por fim, será analítico e serão utilizadas simulações computacionais escritas em python para atingir os objetivos pretendidos<sup>15</sup>. A escolha desta linguagem em particular se justifica pela estrutura gramatical de alto nível que facilita o aprendizado de seu usuário. Ademais, é digno de nota que o uso de tal ferramenta permite não apenas a verificação das discussões apresentadas pela literatura como também a reprodutibilidade dos resultados. Tendo em vista essas possibilidades, o presente projeto irá disponibilizar os dados e as rotinas de programação utilizadas na plataforma OSF (CENTER FOR OPEN SCIENCE, 2018). Com isso, é facilitada tanto a revisão por pares quanto a divulgação dos métodos utilizados. Além disso, a distribuição dos dados e códigos permite que o avanço científico não fique restrito às instituições de pesquisas com maior aporte financeiro. [Alterada ordem](#)

**Sem ligação entre os parágrafos?** Mais especificamente, serão realizadas simulações inspiradas na descrição da economia brasileira feitas no capítulo precedente tendo como base o

---

<sup>14</sup>Impactos como os do ajuste fiscal de 2015 e do fim do processo de *impeachment* da presidenta Dilma. Em outras palavras, esta investigação tem um caráter estrutural e, dessa forma, serão evitadas as transformações de ordem conjuntural.

<sup>15</sup>No momento em que este projeto está sendo elaborado, e tal como sugerido pela tabela 3, as pesquisas em linguagem de programação estão em andamento. Neste caso, dada a familiaridade do requerente com a linguagem R, estão sendo cursados aulas de Python específicas para usuários de R disponíveis na plataforma DATACAMP. Mais informações em <https://www.datacamp.com/courses/python-for-r-users>, acessado em 5 de julho de 2018

SSM<sup>16</sup>. Sendo assim, evidencia-se a consistência teórica desta pesquisa. De um lado, analisa-se a economia brasileira por uma teoria sraffiana da distribuição como a de Pivetti (1991). De outro, utiliza-se um modelo de crescimento em que a distribuição de renda é exógena e compatível com os programas de pesquisa sraffianos (ASPROMOURGOS, 2004). Posto isso, dispomos tantos dos princípios teóricos que fundamentam esta investigação quanto dos fatores relevantes que descrevem a trajetória da economia brasileira no período recente. Sendo assim, torna-se possível retratar esta dinâmica a partir do SSM. Argumenta-se que este modelo, por ser capaz de incorporar o crédito como um dos componentes autônomos da demanda (*i.e.*  $Z$ ), destaca-se como um modelo adequado para tratar deste episódio.

Resta explicitar a forma de análise dos resultados obtidos. Os dados referentes ao Brasil serão comparados com a bibliografia apresentada e, como destacado, a interpretação das variáveis utilizadas é proveniente do debate teórico realizado. Já os resultados das simulações serão averiguados de acordo com a literatura do supermultiplicador sraffiano para então verificar se há compatibilidade das conclusões previstas assim como a presença de inconsistências teóricas. Por fim, os resultados serão confrontados com a discussão dos capítulos precedentes.

## **4 PLANO DE TRABALHO E CRONOGRAMA DE ATIVIDADES**

A tabela 3 apresenta um esboço das atividades a serem desempenhadas ao longo desta pesquisa. Tendo em vista que a eventual aprovação ocorrerá quando o programa de mestrado do candidato estiver em andamento, foram destacadas em cinza as atividades que já foram desempenhadas pelo requerente. Além disso, foram destacadas em amarelo as atividades que serão executadas ao longo do período de avaliação de projetos (73 dias em média<sup>17</sup>). Dessa forma, as células

---

<sup>16</sup>As simulações computacionais tal como pretendidas neste projeto não constam na grade regular das disciplinas recomendadas e disponíveis ao Instituto de Economia. Sendo assim, foi explicitada na tabela 3 uma linha referente ao tempo destinado ao aprendizado de linguagem de programação para obtenção dos instrumentos necessários.

<sup>17</sup>Informação baseada no ano de 2017 e obtida no link <http://www.fapesp.br/estatisticas/analise/> acessado em 5 de julho de 2018



em azul correspondem às atividades a serem desenvolvidas ao longo do tempo de vigência da bolsa de auxílio. Dito isso, segue abaixo o cronograma mencionado:

Tabela 3: Cronograma de atividades

Atividade	Período							
	0-3	3-6	6-9 (Avaliação)	9-12	12-15	15-18	18-21	21-24
1. Fundamentação teórica								
1.1. Disciplinas								
1.2. Revisão bibliográfica								
2. Análise computacional								
2.1. Pesquisa em linguagem de programação								
2.2. Construção do modelo teórico								
3. Análise empírica								
3.1. Coleta de dados								
3.2. Simulações								
4. Análise dos resultados								
4.1. Comparações com a literatura								
4.2. Descrição dos resultados obtidos								
5. Exame de qualificação								
6. Redação da Dissertação de Mestrado								
6.1. Capítulo teórico								
6.2. Capítulo descritivo								
6.3. Capítulo analítico								
7. Defesa								

## REFERÊNCIAS

AFONSO, J. R. R. **IRPF e desigualdade em debate no Brasil: O já revelado e o por revelar**. Rio de Janeiro, ago. 2014. p. 49.

ASPROMOURGOS, T. Sraffian research programmes and unorthodox economics. **Review of Political Economy**, v. 16, n. 2, p. 179–206, abr. 2004.

BALTAR, P. E. D. A.; SOUZA, J. A.; CAMPOS, G. C. D. S. A política social nos limites do experimento desenvolvimentista (2003-2014). In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Ed.). **Para além da política econômica**. Campinas: Unesp Digital, 2018. p. 365.

BARBA, A.; PIVETTI, M. Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications - A long-period analysis. **Cambridge Journal of Economics**, 2009.

BHADURI, A.; MARGLIN, S. Unemployment and the Real Wage: The Economic Basis for Contesting Political Ideologies. **Cambridge Journal of Economics**, v. 14, n. 4, 1990.

BROCHIER, L.; MACEDO E SILVA, A. C. The macroeconomics implications of consumption: state-of-art and prospects for the heterodox future research. **Análise Econômica**, v. 35, especial 5 ago. 2017.

CALIXTRE, A.; FAGNANI, E. A política social nos limites do experimento desenvolvimentista (2003-2014). In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Ed.). **Para além da política econômica**. Campinas: Unesp Digital, 2018. p. 365.

CENTER FOR OPEN SCIENCE. **OSFHOME**. Disponível em: <<https://osf.io/>>. Acesso em: 5 jul. 2018.

CORRÊA, V. P.; DOS SANTOS, C. H. M. Notas sobre as dinâmicas relacionadas do consumo das famílias, da formação bruta de capital fixo e das finanças públicas brasileiras no período 2004-2012. In: CORRÊA, V. P. (Ed.). **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro**. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013.

DEDECCA, C. S. A redução da desigualdade e seus desafios. In: CALIXTRE, A. B.; BIANCARRELLI, A. M.; CINTRA, M. A. M. (Ed.). **Presente e Futuro do desenvolvimento brasileiro**. Brasília: IPEA, 2014.

DOS SANTOS, C. H. M. Notas sobre as dinâmicas relacionadas do consumo das famílias, da formação bruta de capital fixo e das finanças públicas brasileiras no período 2004-2012. In: CORRÊA, V. P. (Ed.). **Padrão de acumulação e desenvolvimento brasileiro**. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013.

DOWBOR, L. **A era do capital improdutivo**. 2a Impress. São Paulo: Outras palavras & Autonomia Literária, 2017. 320 p.

FONTENELLE, I. A. Alcances e limites da crítica no contexto da cultura política do consumo. **Estudos Avançados**, v. 30, n. 87, p. 255–278, ago. 2016.

GROSSMANN-WIRTH, V.; MARSILLI, C. The Role of Debt Dynamics in US Household Consumption. In: INTERNATIONAL Macroeconomics in the Wake of the Global Financial Crisis. Basileia: Springer, Cham, 2018. v. 46. p. 115–128.

HEIN, E. **Distribution and Growth after Keynes**. Cheltenham, UK, 2014.

LAVOIE, M. **Post-Keynesian Economics: New Foundations**. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 2014.

MEDEIROS, M. et al. The Upper Tip of Income Distribution in Brazil: First Estimates with Income Data and a Comparison with Household Surveys (2006-2012). **Dados - Revista de Ciências Sociais**, v. 58, n. 1, p. 7–36, mar. 2015.

MILÁ, M. M. **Income Concentration in a Context of Late Development: An Investigation of Top Incomes in Brazil using Tax Records, 1933–2013**. Set. 2015. 165 f. Dissertação (Mestrado) – Paris School of Economics, Paris.

NIKIFOROS, M. **Some comments on the Sraffian Supermultiplier approach to growth and distribution**. Annandale-On-Hudson, 2018. p. 1–23.

PAULANI, L. M. Não há saída sem a reversão da financeirização. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 29–35, 2017.

PIKETTY, T. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PIVETTI, M. **An essay on the monetary theory of distribution**. Edição: Marco Giugni. 1. ed. London: Palgrave Macmillan UK, 1991. viii, 148.

RIBEIRO, R. F.; LARA, R. O endividamento da classe trabalhadora no Brasil e o capitalismo manipulatório. **Serviço Social & Sociedade**, n. 126, p. 340–359, jun. 2016.

SABOIA, J. O Salário Mínimo e seu Potencial para a Melhoria da Distribuição de Renda no Brasil. In: BARROS, R. P.; FOGUEL, M. N.; ULLYSEA, G. (Ed.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente**. Brasília: IPEA, 2007. v. 2.

SCHETTINI, B. P. et al. **Novas evidências empíricas sobre a dinâmica trimestral do consumo agregado das famílias brasileiras no período 1995-2009**. Brasília, 2011. p. 1–48.

SERRANO, F. A Acumulação e o Gasto Improdutivo na Economia do Desenvolvimento. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C. (Ed.). **Polarização mundial e crescimento**. 2001.

\_\_\_\_\_. Los trabajadores gastan lo que ganan: Kalecki y la economía americana en los años 2000. **Circus**, v. 3, n. 1, p. 7–24, 2008.

\_\_\_\_\_. **The sraffian supermultiplier**. 1995. Tese (Doutorado) – University of Cambridge, Cambridge.

SERRANO, F.; FREITAS, F. The Sraffian supermultiplier as an alternative closure for heterodox growth theory. **European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention**, v. 14, n. 1, p. 70–91, 1 abr. 2017.

SERRANO, F.; SUMMA, R. **Conflito Distributivo e o Fim da “Breve Era de Ouro” da Economia Brasileira**. Rio de Janeiro, 2018. p. 20. [no prelo].

\_\_\_\_\_. Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014. **Center for economic and policy research**, p. 1–42, 2015.

SINGER, A. V. Cutucando onças com varas curtas: O ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). **Novos Estudos**, n. 102, p. 43–71, 2015.

STOCKHAMMER, E. Rising inequality as a cause of the present crisis. **Cambridge Journal of Economics**, v. 39, n. 3, p. 935–958, mai. 2015.

STREECK, W. Citizens as Customers: Considerations on the New Politics of Consumption. **New Left Review (76)**, p. 27–47, 2012.