

Universidade Estadual de Campinas - UNICAMP

Instituto de Economia - IE - UNICAMP

CE572 – Macroeconomia III

MODELO LAVOIE & STOCKHAMMER

Bruna Mendes Vieira - RA: 194948

Bruna Miyashiro Tápias - RA: 194949

Laura Borba Nicolau - RA: 200931

João Victor Furlan - RA: 176286

Campinas - SP

AGOSTO/2020



1. Introdução

O presente trabalho objetiva analisar o modelo exposto por Lavoie & Stockhammer, o qual se insere na discussão da incorporação da **distribuição de renda** em modelos de crescimento, isto posto esses autores exploram de que forma essa inclusão da distribuição de renda influencia a taxa de crescimento no longo prazo.

Para tanto, inicialmente será apresentado no que consiste o modelo apresentado por Lavoie & Stockhammer. Em seguida, serão analisadas as variáveis presentes no modelo em questão as quais têm sido impactadas pela atual conjuntura da pandemia do novo coronavírus. A partir dessa exposição, se fundamentará no modelo para se visualizar e se depreender os fenômenos decorrentes da atual crise pandêmica, assim como eventuais limites até onde o modelo permite analisar. Por fim, será realizado um estudo de caso de um país, no caso do Brasil, baseando-se no modelo discutido e em notícias para embasar a análise dos efeitos da pandemia para as variáveis deste país.

2. Apresentação do modelo

Para compreender o modelo apresentados por Lavoie & Stockhammer, é fundamental entender que eles se baseiam na ideia de que a renda divide-se entre salários (W) e lucros (L), logo se tem que $Y = W + L$, dessa forma se supõe que a renda é distribuída somente entre trabalhadores (salários) e capitalistas (lucros). Com base nas mudanças da distribuição de renda, isto é, nas alterações das parcelas dos salários e dos lucros na renda, é possível analisar os impactos para a economia, em especial como afeta a taxa de crescimento de longo prazo.

Para tanto, eles analisam os efeitos em variáveis da demanda agregada, isto é, consumo, comércio exterior e investimento, mas também abordam o lado da oferta, com a produtividade.

Antes de tudo, é necessário apresentar os conceitos utilizados por eles de políticas distributivas e regimes distributivos. Aquelas são responsáveis por designar como se dará a distribuição de renda, ou seja, se ela será em favor dos salários ou do capital. Por sua vez, estes tratam de quais os impactos da distribuição de renda (definida pelas políticas distributivas) para a economia.

Com fundamento nesses conceitos, se a adoção de uma política que favorece os salários (logo, os trabalhadores), assim ocorrendo um aumento da parcela dos salários na renda, resultar em efeitos positivos para a economia, portanto se conclui que tal economia é de um regime

“*wage-led*” (liderada pelos salários), e havendo a aplicação dessa política em favor dos salários em uma economia “*wage-led*”, por conseguinte se verifica a elevação da taxa de crescimento de longo prazo, dessa forma há um “*wage-led growth process*” (processo de crescimento liderado pelos salários). Em contrapartida, caso a adoção dessa política em favor dos salários implicasse impactos negativos na economia, poderia-se entender que essa economia possui um regime “*profit-led*” (liderado pelos lucros).

Da mesma forma, o raciocínio pode ser aplicado no caso de políticas em favor dos lucros (aumento da parcela dos lucros na renda), em que se houver efeitos positivos para a economia com aplicação destas políticas, logo há um regime “*profit-led*”, e adotando-se uma política em favor dos lucros em uma economia “*profit-led*”, consequentemente se resultará em um aumento da taxa de crescimento de longo prazo, assim havendo um “*profit-led growth process*” (processo de crescimento liderado pelos lucros).

Vale ressaltar que como $Y = W + L$, analisando as parcelas de cada uma das partes em relação à renda: $W/Y + L/Y = 1$. Logo, verifica-se que $W/Y = 1 - L/Y$, a partir disso se observa que uma variação da parcela do salário na renda implica uma variação oposta da participação do lucro, para um certo nível de renda. Ou seja, para determinada renda, caso aumente a parcela do salário na renda, logo há uma redução da parcela dos lucros, e vice-versa.

Para examinar os efeitos de alterações da distribuição de renda para as variáveis da demanda agregada, é importante compreender como se dá a determinação da distribuição de renda entre trabalhadores e capitalistas. Para tanto, parte-se das contribuições de Kalecki, em que os preços são definidos por uma margem de lucro em cima dos custos, sendo que tudo que se trata de custos relaciona-se ao trabalho. Sendo assim, o preço é determinado pela seguinte equação: $P = (1 + \mu) W/R$. Sendo “ P ” o preço, “ μ ” o *mark-up*, “ W ” os salários nominais, e “ $1/R$ ” o coeficiente técnico do trabalho, de modo que “ W/R ” trata-se do custo.

Com base nessa equação do preço supramencionada, obtém-se que a margem de lucro unitária corresponde à parcela do lucro no preço unitário, dada por: $m = (P - W/R)/P$. A partir disso, constata-se que quando ocorre um aumento do salário e não se transmite isso para o preço, mantidas as outras variáveis constantes, verifica-se uma elevação real do salário e, considerando as suposições feitas previamente, consequentemente ocorre uma diminuição da margem de lucro. Uma vez que há esta redução, ocorre também um decréscimo da parcela dos lucros na renda. Por conseguinte, conclui-se que quando há uma elevação do salário real, sendo os salários os custos

no preço, logo se aumenta a parcela dos salários na renda, assim a distribuição de renda favorece os trabalhadores.

Sendo assim, parte-se das variações no salário real para identificar como as variáveis se alteram, em especial a taxa de crescimento, uma vez que as mudanças nesta permitem constatar qual é o regime distributivo da economia em questão. Em um primeiro momento, considera-se uma economia fechada, além de a tecnologia ser dada, a partir disso pode se observar os efeitos de variações do salário real no consumo e no investimento, o que permite, também, verificar as consequências para as taxas de crescimento.

Primeiro analisando o consumo, como há duas classes distintas, para analisar o consumo é necessário dividir a renda entre essas partes, já que dispõem de rendas diferentes, assim se assume que o consumo é dado por: $C = c_w W + c_l L$. Sendo " c_w " a propensão a consumir dos trabalhadores e " c_l " a propensão a consumir dos capitalistas, de modo que $c_w > c_l$. Isto posto, analisando os impactos do aumento do salário real, tal elevação implica uma ampliação da parcela dos salários na renda, por conseguinte se eleva o consumo, haja vista a maior propensão a consumir dos trabalhadores. Consequentemente, leva-se a um aumento da renda (por meio do multiplicador). Dessa forma, depreende-se que como os trabalhadores tendem a consumir mais do que os capitalistas, quando há um aumento da parcela dos salários na renda, esse fenômeno é mais favorável para o consumo agregado.

Partindo para uma perspectiva do investimento, a forma como essa variável reage a eventuais variações do salário real se deve a como se altera a rentabilidade do estoque de capital esperada, a qual é dada pela associação entre o estoque de capital e os lucros, além disso, a expectativa que se tem quanto à rentabilidade repercute da rentabilidade corrente. Assim sendo, a rentabilidade do estoque de capital é dada por $L/K = m \cdot u \cdot 1/v$, sendo " m " a margem de lucro unitária, " u " o nível de uso da capacidade produtiva, e " $1/v$ " a razão produto/capital, a qual é definida pela tecnologia.

Uma vez que se considera que a tecnologia é dada, logo " $1/v$ " permanece constante, por conseguinte são as outras variáveis que vão ser alteradas. Como feito previamente, partindo de uma elevação do salário real, consequentemente também se aumenta a parcela dos salários na renda, mas, neste caso, isso pode ter efeitos opostos nas variáveis da rentabilidade corrente. Ao passo que " u " aumenta, visto que o aumento do salário real leva a elevações no consumo e na renda, assim há um incentivo da produção e um maior uso da capacidade (efeito acelerador); por sua vez, " m " diminui diante da elevação do salário real.

Portanto, para saber como o investimento reage à elevação do salário real decorre do fato se o aumento de “u” é superior ao efeito contrário de “m” na rentabilidade (corrente e esperada), nesta hipótese, o “u” neutralizando e excedendo o efeito oposto de “m” implica uma elevação da rentabilidade, logo as consequências para o investimento são favoráveis.

A partir da análise do consumo e do investimento, é possível verificar, inclusive, como a taxa de crescimento de longo prazo da economia responde a mudanças nessa variáveis decorrentes de mudanças no salário real. É importante ressaltar que a resposta da variável investimento a alterações no salário é um fator decisivo para se depreender os impactos para a taxa de crescimento de longo prazo da economia, haja vista que caso a elevação do salário acarrete um crescimento do consumo, somente a partir deste não é possível promover uma elevação das taxas de crescimento, para tanto é necessário também que o investimento apresente uma resposta positiva ao aumento da demanda.

Desse modo, no caso de o investimento responder positivamente ao aumento de salário real, isto é, tal aumento provocar um estímulo ao investimento, logo a interação multiplicador/accelerador permite uma aceleração do crescimento (há uma expansão mais acelerada da demanda), portanto se constata que essa economia possui um regime “*wage-led*”. Em contrapartida, caso a resposta do investimento seja negativa ao aumento do salário real (e o consequente aumento da participação dos salários na renda), o processo supramencionado atua de maneira oposta e a taxa de crescimento é reduzida, dessa forma se verifica que a economia em questão apresenta um regime “*profit-led*”.

Ademais, os autores chegam a incorporar as exportações líquidas no modelo, demonstrando que o comércio internacional também pode afetar o crescimento. Na discussão feita previamente, tratou-se apenas dos efeitos e dos regimes domésticos (“*wage-led*” ou “*profit-led*”), no entanto, como há trocas internacionais entre os países, em que as exportações de um país são as importações de outro, há impactos para o crescimento desses diferentes países, por isso também é importante observar os efeitos domésticos e os efeitos totais em separado, o que é possível incluindo as exportações líquidas.

Sendo assim, deve-se também levar em conta quais os efeitos de mudanças na distribuição de renda sobre as exportações líquidas para identificar qual o regime total dessa economia. Geralmente, **considera-se que o aumento de salários reais prejudica o saldo da balança comercial, ou seja, tem efeito negativo nas exportações líquidas.** Além disso, caso haja esta elevação, mas não se aumentem os preços das exportações, isso implica a redução das margens

de lucro; e caso se aumentem os preços, pode acontecer de o produto perder a sua competitividade. Desse modo, para conseguir descobrir qual o regime dessa economia, deve-se considerar o resultado líquido dos efeitos do aumento do salário real nas três variáveis da demanda agregada.

Com base no caso em que há uma elevação do salário real e, assim, da parcela dos salários na renda, os autores apontam que caso o efeito seja positivo tanto para a demanda agregada doméstica (incluindo apenas consumo e investimento) como para a demanda agregada total (adicionando as exportações líquidas), conclui-se que os regimes de demanda doméstico e total são “*wage-led*”. No entanto, caso ocorresse um efeito positivo para a demanda agregada doméstica e um impacto negativo para a demanda agregada total, logo o regime de demanda doméstico seria “*wage-led*”, mas o regime de demanda total seria “*profit-led*”. Além disso, na hipótese de tanto na demanda agregada doméstica quanto na total houver um efeito negativo devido ao aumento do salário real, dessa forma ambos os regimes de demanda são “*profit-led*”.

Dessa forma, quando é o caso de ambos os efeitos serem positivos, isto é, para as demandas agregadas doméstica e a total, há o aumento da taxa de crescimento de longo prazo dessa economia.

Por fim, os autores analisam também os impactos no âmbito da oferta. Como a questão do estoque de capital já foi abordada na parte sobre o investimento, será apresentado nesta somente sobre a produtividade. Os impactos de uma eventual elevação do salário real para a oferta são relevantes, uma vez que essa esfera também impacta a taxa de crescimento de longo prazo.

Caso ocorra um aumento do salário real e a resultante elevação da participação dos salários na renda, consequentemente leva à redução da parcela dos lucros na renda, por isso uma forma que os capitalistas podem compensar essa perda é por meio da obtenção de uma tecnologia que permite aumentar a produtividade.

De toda forma, os autores apontam que se um aumento do salário real implicar um desincentivo de investimentos em capital para aumentar a produtividade, em consequência o crescimento da produtividade de trabalho passa a ser mais devagar, o que indica que se trata de um regime “*profit-led*”. Enquanto se um crescimento do salário real (e da parcela de salários na renda) resultar em um crescimento mais rápido da produtividade, e induzir um aumento do investimento em capital para aumentar a produtividade, trata-se de um regime “*wage-led*”.

Em suma, nota-se que o modelo deste trabalho procura mostrar os diferentes impactos decorrentes de mudanças na distribuição de renda para as variáveis abordadas, isto é, as consequências resultantes de alterações da participação dos lucros e dos salários na renda, e como esses efeitos relacionam-se com modificações na taxa de crescimento de longo prazo, estando relacionadas, inclusive, com o regime “*wage-led*” ou “*profit-led*” apresentado pela economia.

3. Variáveis do modelo e Pandemia

Com a pandemia, a demanda e a oferta sofreram um enorme choque, o que fez com que a renda/produto (Y) diminuísse. As empresas tiveram de parar suas produções, reduzindo a taxa de utilização de sua capacidade produtiva, assim como fechar suas lojas e serviços, o que afetou seus rendimentos e lucros. A população também deixou de poder sair para consumir, além de ter aumentado muito o desemprego, as férias coletivas mandatórias e houve reduções nos salários. Com a redução da demanda interna dos países houve, em geral, uma diminuição das exportações e importações. Com os diversos serviços paralisados, incertezas quanto ao futuro e queda na rentabilidade, houve também a redução do volume de investimentos. Dessa forma, a taxa de crescimento das economias do mundo apresentaram, neste ano, enorme redução, como mostra uma matéria do G1, sobre a queda histórica do PIB do segundo semestre dos EUA, de 32,9%¹.

Resumindo, as variáveis afetadas na pandemia são: **Queda dos salários e em sua participação principalmente** em países que não realizaram **políticas maiores** para manter emprego e salário, queda no rendimento das empresas, queda no volume de investimentos, queda no consumo, nas exportações e na taxa de crescimento da economia, além de queda na taxa de utilização da capacidade produtiva.

Pensando no modelo do Lavoie e Stockhammer, em que é discutido qual a distribuição da renda entre lucros e salários ($L + W = Y$) e qual o impacto dessa distribuição na taxa de crescimento da economia, tem-se que **Y como um todo caiu** e as reduções das participações do lucro e do salário variaram de acordo com as medidas adotadas pelas empresas e pelas políticas públicas de cada país, ao lidar com a pandemia. No Brasil, pelas políticas públicas realizadas, pode se dizer que a participação dos salários se reduziu ainda mais, uma matéria do jornal Folha

¹ Para mais detalhes:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/07/30/pib-dos-eua-recuou-329percent-no-segundo-trimestre>

de São Paulo, mostra que o governo permitiu a reconstrução de demitidos durante a pandemia, com salários mais baixos².

Para analisar se esses impactos serão permanentes precisamos ver de que maneira a atividade econômica é estruturada em cada país a fim de entender se será algo crônico ou que se reestrutura de forma mais rápida (para isso é necessário pensar em termos de tecnologia disponível e organização do coletivo, por exemplo). Além disso, é preciso verificar a participação de cada grupo nesse sistema (trabalho informal, dependência de assistência governamental, capacidade de ação coletiva, etc.) e sua relação com a economia global (subdesenvolvido ou desenvolvido), além de pensar no efeito duplo sobre a rentabilidade.

Pensando no modelo de Lavoie e Stockhammer, é necessário analisar como o investimento reage em relação a queda do salário real diante da pandemia, é algo determinante nos efeitos de longo prazo sobre a taxa de crescimento e por isso precisa ser analisado com mais cautela. Com a pandemia, a taxa de utilização da capacidade produtiva caiu, assim como a taxa de lucro. A nova distribuição de renda pode fazer com que esse processo seja intensificado ou atenuado dependendo do efeito gerado pela redução/aumento da participação do salário na renda por meio dos efeitos do acelerador e multiplicador keynesiano, considerando que o aumento da participação pode gerar um impacto maior na utilização da capacidade e consequentemente maior rentabilidade, lucro e crescimento, assim como pode gerar maior impacto negativo na taxa de lucro, reduzindo o investimento e diminuindo a rentabilidade e crescimento. Ou seja, é necessário analisar se o país é impulsionado pelos salários (*“wage-led growth”*) ou pelos lucros (*“profit-led growth”*) e quais os impactos que a pandemia e as políticas públicas trouxeram para essas variáveis.

No entanto, não apenas a velocidade de crescimento é importante, mas também a qualidade desse crescimento, uma maior coesão e igualdade social são preferíveis, logo a redução da participação dos salários na renda é algo muito questionável, principalmente em um país tão desigual quanto o Brasil.

4. Utilidade e Limitações do Modelo

² Link da matéria:

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/07/governo-autoriza-recontratacao-de-demitidos-durante-a-pandemia-com-salario-mais-baixo.shtml>

O modelo traz discussões interessantíssimas para analisar o momento de pandemia que se vivencia, já que uma das questões centrais que os autores propõem é entender como a estrutura econômica de cada país condiciona o ritmo de crescimento saudável no longo prazo.

Nesse contexto extremo, as economias estão passando por choques e cada uma está respondendo a sua maneira, com as possibilidades que tem à disposição e com suas específicas estruturas econômicas. Como cada país vai reagir e quanto tempo levará para se recuperar depende do comportamento dos consumidores, dos empresários, das decisões políticas, portanto tem de se levar em consideração diversas especificidades.

Assim, o modelo ajuda a entender os fatos recentes, uma vez que exige uma reflexão sobre as estruturas da economia e das políticas que se toma para que elas se tornem mais dinâmicas no futuro, em uma pandemia, a incerteza é algo muito presente e que faz duvidar dos rumos do crescimento de cada nação e até em um sentido mais global do crescimento capitalista. Além disso, os autores se propõem a pensar na participação do salário na renda e em se a economia cresceria impulsionada pela renda ou pelos lucros, o que poderia servir de análise nesse momento, pois são variáveis extremamente afetadas e que alteram os resultados tanto no curto, como no longo prazo.

Outra ideia essencial e que mostra a diferença entre como cada país sairá da já chamada “coronacrise” é o fato de que economias diferentes exigem políticas econômicas diferentes e adequadas para acelerar seu crescimento, não só em velocidade, mas em qualidade. Dessa forma, países subdesenvolvidos e desenvolvidos devem lidar (e estão lidando) de formas diferentes com a pandemia, o que expõe os principais traços que os diferenciam e que será determinante na recuperação “saudável” do crescimento no longo prazo.

Uma questão importante que deve ser proposta, ainda mais para o Brasil está relacionada a qual seria o impacto no crescimento econômico no longo prazo e na demanda agregada se houvesse um aumento da distribuição de renda. Na condição de país subdesenvolvido, em meio a uma pandemia, a discussão já antiga se concentra em como dinamizar uma economia que já vinha estagnada, e algo ainda mais desafiador, seria como fazer isso com um crescimento rápido, mas também com qualidade. A indagação nesse caso seria se a distribuição de renda pode ser um dos possíveis caminhos para países nessas condições (através de políticas afirmativas, programas de transferência de renda, etc.) a fim também de impulsionar o consumo.

Como em todos os modelos, existem possíveis limitações de aplicação a realidade, ainda mais em um momento de incertezas extremas. A primeira delas seria a dificuldade de diferenciar

uma economia “*profit-led*” de uma economia “*wage-led*” na prática, a segunda estaria em como mensurar e comparar as propensões a consumir com salários e a propensão a consumir com lucros e a terceira seria como quantificar o quanto o investimento é sensível a rentabilidade no mundo real. Todas são questões muito difíceis de serem estimadas e separadas de outras alterações na economia, como as mudanças de estrutura tecnológica ou na produtividade do trabalho, o que faz com que as “classificações” da economia possam mudar.

5. Estudo de caso para algum país

O estudo da experiência brasileira da participação do salário real e do lucro no PIB será focado a partir de meados da década de 1990 a fim de constatar se a economia se encaixa no formato “*wage-led*” ou “*profit-led*”, quando o Plano Real permitiu a estabilização dos preços.

A taxa média de crescimento do PIB brasileiro foi de -0,4% entre 1980 e 1990, subiu para 1% entre 1990 e 2000, teve sua média máxima de 2,4% na década de 2000 e retornou à taxa negativa de -0,6% na última década. A partir desses dados, uma vez que o período de 2000-2010 foi a época que registrou a maior taxa média de crescimento, é pertinente analisar as políticas tomadas e se o crescimento foi impulsionado pelo aumento dos salários ou dos lucros.

Em 2003, iniciou o primeiro governo Lula, que se estendeu até o último ano do seu segundo mandato em 2010, sua estratégia econômica pode ser dividida em dois alicerces: o primeiro foi a ampliação do mercado de consumo por meio de políticas de redistribuição de renda. Por sua vez, o segundo foi o estímulo do Estado no investimento público e privado em infraestrutura econômica e social. Para atingir essas metas o governo tomou medidas de:

- a) Política fiscal: por meio dos programas de transferência de renda, aumento do salário mínimo e aumento dos gastos em habitação social, assistência, saúde, educação e infraestrutura;
- b) Política de acesso ao crédito: por meio do BNDES, que financiou investimentos a taxas de juros subsidiadas e por meio dos bancos comerciais (Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil), que ofertaram crédito ao consumidor.

Essas políticas foram competentes na redução das taxas de pobreza, desemprego e desigualdade de renda, além de promoverem a inclusão social e aumentarem a parcela do trabalho na renda. A crise de 2008 teve uma recuperação rápida em relação aos outros países, para isso, o governo ampliou suas políticas de investimento e acesso ao crédito. Além de que

nesses anos houve um boom dos preços das commodities, favorecendo o desempenho da demanda agregada.

A política de salário mínimo foi a principal política de redistribuição de renda e teve seus fundamentos expandidos nos governos Lula e nos governos Dilma. Em 2011, foi estabelecida a correção do valor nominal do salário mínimo não apenas pela inflação, mas também pela taxa de crescimento do PIB dos últimos dois anos. O aumento do salário mínimo além de eleva a distribuição de salário, aumentou a participação dos salários na renda total e diminuiu a dispersão dos salários, reprimindo a disparidade salarial entre os assalariados.

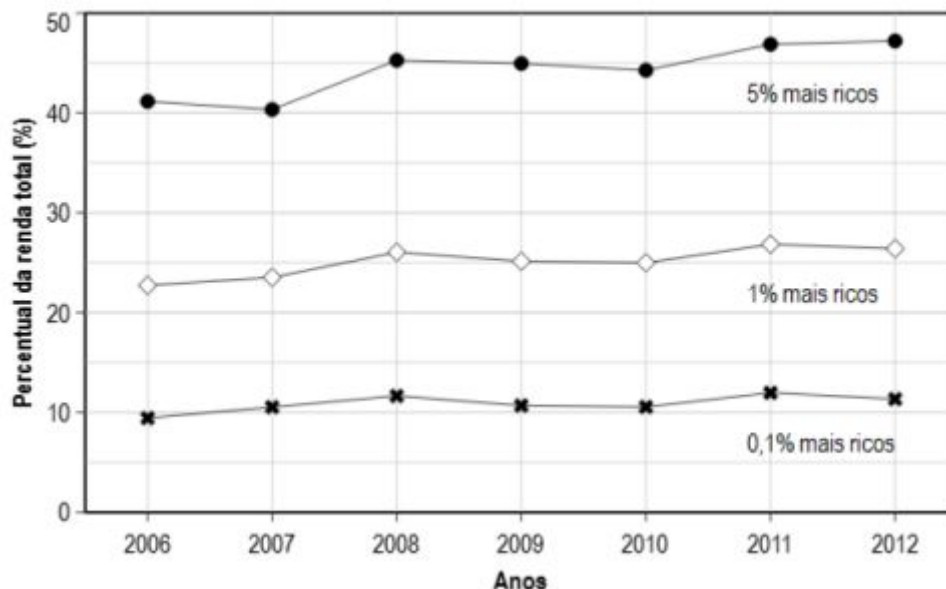
A década de 2000 também foi marcada pelo alto crescimento do número de empregos, esse aumento foi em parte gerado pelas políticas de redistribuição de renda que aqueceram a demanda agregada doméstica por produtos e serviços.

O principal programa de transferência de renda foi o Bolsa Família, que tem um impacto direto no aumento da renda, diminuindo a desigualdade.

Segundo o relatório da Credit Suisse, a renda média doméstica triplicou entre 2000 e 2014, aumentando de 8.000 dólares por adulto para 23.400, segundo o relatório. Entretanto, o país ainda continua desigual e a tendência de concentração de renda se mantém em ascensão.

Em 2001, a população 1% mais rica concentrava 25% de toda riqueza do país e em 2015, essa parcela subiu para 28%. O **estudo** também mostrou que ao longo desses mesmos quinze anos os 10% mais ricos aumentaram sua riqueza de 54% para 55%.

Gráfico 1. Percentual da renda total apropriado pelo 0,1%, pelo 1% e pelos 5% mais ricos no Brasil, 2006-2012.



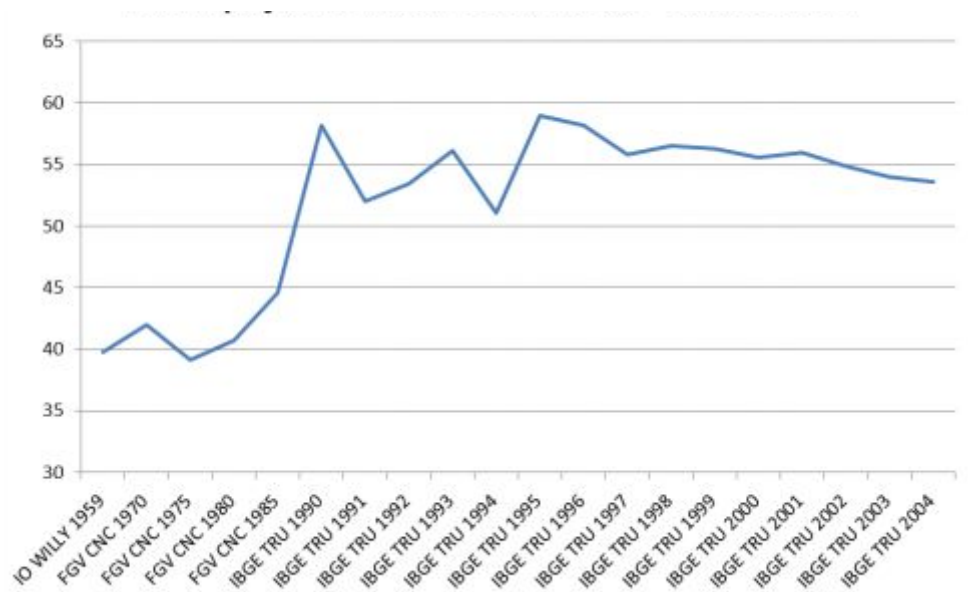
Fonte: Medeiros (2014), p. 14.

Esse **aumento da concentração de renda** foi provocado pelo desempenho positivo dos mercados financeiros, grande parte da riqueza dos mais ricos está alocada nesse mercado, então, sua riqueza é suscetível aos aumentos dos preços das ações e de outros ativos financeiros, que rendem mais que a taxa Selic e que crescem mais que a taxa de crescimento do país.

A renda dos 50% mais pobres passou de 11% para 12%, um crescimento maior que os 10% mais ricos, entretanto, o impacto é mais irrisório, pois a renda é menor.

Conforme **Considera** e Pessoa (2013) a participação da renda do trabalho no produto do Brasil entre 1959 e 2009 foi de aproximadamente 52,6%, mas essa taxa fica maior entre os anos de 1990 a 2009, crescendo para 55,5%, mostrando um aumento da participação da renda do trabalho na riqueza do país.

Gráfico 2. Participação do trabalho na renda – 1959 a 2004.



Fonte: Considera e Pessoa (2013)

Os trabalhadores têm maior propensão ao consumo do que os capitalistas, portanto o aumento salarial ou da renda dos mais pobres, por meio de assistência governamental, **aumenta o consumo**. Outra forma de aumento da renda para os trabalhadores é a oferta de crédito para consumo, é conhecido que trabalhadores buscam financiar parte de seu consumo com crédito, caso seu salário esteja estagnado.

Nos modelos de crescimento keynesianos e kaleckianos, o consumo define a renda e há diferença de propensão ao consumo entre trabalhadores e capitalistas, sabe-se que os trabalhadores têm maior propensão a consumir, então, o aumento da participação salarial aumenta a renda. Outrossim, trabalhadores que ganham salários relativamente mais altos possuem uma propensão ao consumo menor do que trabalhadores de baixa renda, em vista disso a redução da disparidade salarial traz um impacto positivo sobre a propensão média ao consumo.

Entretanto, o crescimento do consumo desacelerou a partir de 2011, primeiro ano do primeiro mandato de Dilma Rousseff. Na época, o Banco Central continuou com a redução da taxa básica de juros, mas de forma mais acentuada, contribuindo para a desvalorização do Real. As autoridades monetárias tomaram medidas para diminuir a oferta de crédito de maior risco e durante sua administração a participação do investimento público no PIB se manteve fixa. Não obstante, após a desaceleração do crescimento, o governo fez tentativas de estimular o investimento privado, levando ao decaimento da orientação fiscal no país e ao aumento da dívida bruta do setor público.

A desaceleração do consumo após 2011, tendo em vista os modelos keynesianos e kaleckianos, deve considerar também disposição do acesso ao crédito. O crédito às famílias cresceu rapidamente entre 2003 e 2009, e moderadamente após 2010. No primeiro período, a maior facilidade ao crédito foi resultado de uma maior receita e permitiu que famílias mais pobres entrassem no mercado de crédito. Depois de 2010, a redução do acesso ao crédito foi responsabilidade de medidas macroeconômicas e por cautela dos bancos frente ao nível de empréstimos inadimplentes que cresceu na época.

Gráfico 3. Consumo final das famílias – variação trimestral (%).



Fonte: Ipeadata (2020)

Os preços das commodities influenciam muito o desempenho da economia brasileira, principalmente no investimento privado. As commodities comandam boa parte da estrutura produtiva do país e da exportação, então o aumento do seu preço traz consigo um aumento da demanda agregada e das margens de lucro sobre os investimentos nesses setores, assim como traz um impacto em toda a estrutura industrial.

A média do crescimento do investimento no Brasil foi superior ao do consumo, ainda que o investimento tenha oscilado mais. E após 2011, tanto o consumo quanto o investimento desaceleraram. No entanto, a participação dos salários continuou a crescer depois de 2010.

As políticas do governo Dilma foram orientadas para o crescimento do lucro, por meio da redução da taxa básica de juros e dos *spreads* das taxas de juros, da desvalorização da taxa de câmbio e de cortes estratégicos de impostos. Entretanto, isso não foi suficiente para manter a taxa de investimento em ascensão, com essas medidas do governo, se o regime brasileiro fosse “*profit-led*”, essas medidas teriam aumentado os lucros e consequentemente os investimentos.

As evidências descritas indicam que o Brasil se enquadra na estrutura de crescimento “*wage-led*”. O consumo é tido como a base da recuperação da economia brasileira, dado que é responsável por aproximadamente 65% do PIB. Em 2019, o PIB foi de 1,1%, enquanto a demanda interna cresceu 1,7%, sendo que 1,2% é atribuído ao consumo das famílias. Com a pandemia o consumo das famílias fica comprometido e terá uma queda maior do que o PIB, com queda prevista de -5,62%, devido o cenário de incertezas, desemprego e redução dos salários.

6. Conclusão

O modelo de Lavoie e Stockhammer parte do princípio de que a renda é dividida entre os salários e os lucros, ou seja, a remuneração dos trabalhadores e a dos capitalistas, sendo que as economias podem ter seus crescimentos impulsionados de forma mais intensa por um ou outro fator. Assim, podem existir economias que são “*wage-led*” ou “*profit-led*”. Essa classificação é dada de acordo com como a economia reage a mudanças na distribuição da renda, as “*wage-led*” são aquelas em que o aumento da parcela dos salário na renda resulta em impactos positivos para o crescimento, já as “*profit-led*” se comportam de forma oposta. Os autores fazem análises com relação aos efeitos do investimento, dos preços, do consumo e considerando tanto economias fechadas quanto abertas, a partir de conceitos keynesianos e kaleckianos.

O momento histórico que vivenciamos permitiu que se colocasse em prática uma análise através dos conceitos descritos acima, uma vez que, com a pandemia, os choques entre a demanda e a oferta se deram de maneira muito intensa, de forma a gerar quedas abruptas na renda/produto (Y). O consumo, a renda, o investimento e os lucros são variáveis centrais no modelo e todas foram fortemente afetadas por essa situação atípica, permitindo que se fizessem suposições acerca de quais seriam os seus impactos permanentes nas economias - principalmente na brasileira. Concluiu-se que não basta avaliar as variáveis escolhidas sem que se tenha uma base de como a estrutura econômica de cada país se organiza, tanto seu poder de reação a crises e participação de cada grupo específico na sociedade, quanto sobre sua posição na hierarquia da economia global e a velocidade da reestruturação de sua economia.

Dada essa discussão, é de extrema importância levar em consideração que países subdesenvolvidos e desenvolvidos lidam de maneiras diferentes com o momento que se vivencia, nos fazendo questionar qual seria o ideal de crescimento saudável e de recuperação no longo prazo para cada tipo de país; por isso, estruturas diferentes exigem abordagens diferentes, já que

os processos de recuperação e crescimento também serão diversos, muito em razão também do posicionamento (subordinado ou dominante) de cada economia no sistema global. Além disso, as aplicações do modelo na análise dos países possuem algumas limitações, principalmente no momento de incerteza que a pandemia proporcionou no âmbito econômico, já que se torna mais difícil estimar precisamente propensões a consumir com salários e com lucro, isolar os impactos em cada variável e também analisar o quão sensível o investimento se encontra à rentabilidade.

Ao utilizar o modelo dos autores para analisar um determinado período da economia brasileira foi possível entender de forma mais concreta a aplicabilidade de suas hipóteses e também suas possíveis limitações. Para uma avaliação mais precisa foi preciso observar - além das variáveis principais relacionadas à política fiscal e à política de ampliação do acesso ao crédito no período - também como se comporta a estrutura da economia brasileira, muito atrelada às flutuações dos preços das commodities, que influenciam uma grande porcentagem da estrutura produtiva do país e dos ramos ligados à exportação. Assim, sob essas perspectiva e de acordo com a apresentação e interpretação do modelo feita pelo grupo, foi plausível identificar o Brasil no período analisado como aquele que possui uma estrutura de crescimento “*wage-led*”, ou seja, o aumento na participação dos salários no todo estimula positivamente o investimento e a interação multiplicador/acelerador que, por sua vez, vai possibilitar uma aceleração do crescimento.

Sendo assim, esse é um modelo muito interessante para a análise de conjunturas nacionais, como foi feito com o Brasil, e para a análise de momentos disruptivos na história econômica, como o que estamos vivendo com a pandemia do coronavírus. No entanto, como todos os modelos, ele apresenta algumas limitações de análise, porém é um grande instrumento de auxílio para a compreensão da realidade. Por fim, é interessante ressaltar que o modelo de Lavoie e Stockhammer basicamente propõe uma análise centrada no modo de como cada estrutura econômica condiciona o ritmo de crescimento sustentável no longo prazo e que para esse crescimento poder ser considerado sustentável precisa existir o aumento do bem-estar social, ou seja, não se exalta apenas sua velocidade, mas também sua qualidade.

7. Bibliografia

ARAÚJO, J; GALA, P. (2012). Regimes de crescimento econômico no Brasil: evidências empíricas e implicações de política.

BRUNO, M; CAFFE, A. (2018). Determinantes das taxas de lucro e de acumulação no Brasil: os Fatores estruturais da deterioração conjuntural de 2014-2015.

BRUNO, M; DIADARA, H; ARAÚJO, E; CAROLINA, A; RUBENS, M. (2011). Finance-Led Growth Regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas.

CARVALHO, L; RUGITSKY, F. (2015). Growth and distribution in Brazil the 21st century: revisiting the wage-led versus profit-led debate.

FARIZA, I. (2015). 1% da população mundial concentra metade de toda a riqueza do planeta. *El País*.

GERBELI, L; SALATI, P. (2020). De motor a vilão consumo das famílias puxa PIB para baixo. *GI*.

ROBERTS, M. (2020). Taxa mundial de lucro: uma nova abordagem. *AEPET*.

VITAGLIANO, R. (2015). Um estudo sobre a desigualdade no Brasil sob a visão de Thomas Piketty.