

Queda da taxa de lucro e desempenho cadente da economia brasileira na segunda metade do século XX*

Leonardo de Magalhães Leite[†]

Resumo : O objetivo deste trabalho é relacionar dois fenômenos contemporâneos da economia brasileira : a queda da taxa média de lucro e a tendência histórica de desaceleração ao longo da segunda metade do século XX, manifestada em taxas cadentes de crescimento econômico e acumulação de capital fixo. A metodologia empregada foi a análise descritiva das variáveis de desempenho, relacionando-as com inflação e desequilíbrio externo, e da taxa média de lucro para o período 1953-2003. Ademais, discute-se os determinantes teóricos da lei da queda tendencial da taxa de lucro e como é possível relacioná-la com os movimentos concretos da economia brasileira. Constata-se que há uma aparente conexão empírica entre a dinâmica da taxa de lucro com o desempenho da economia brasileira.

Palavras-chave : economia brasileira contemporânea, desaceleração histórica, taxa de lucro

Abstract : The objective of this paper is to relate two contemporary phenomena of the Brazilian economy : the decline in the average rate of profit and the historical trend of deceleration during the second half of the twentieth century, manifested in falling rates of economic growth and accumulation of fixed capital. The methodology was a descriptive analysis of the performance variables, relating them to inflation and external imbalances, and the average rate of profit for the period 1953-2003. Moreover, it discusses the theoretical determinants of the law of tendential fall of the profit rate and how you can relate it to the specific movements of the Brazilian economy. We conclude that there is an apparent empirical connection between the dynamics of the rate of profit with the performance of the Brazilian economy.

Key-words : contemporary brazilian economy, historic downturn, rate of profit

*Artigo submetido para a Área 2.3 (Economia Brasileira Contemporânea) das Sessões Ordinárias do XIX Encontro Nacional de Economia Política.

[†]Professor Assistente, Universidade Federal Fluminense, Departamento de Ciências Econômicas de Campos. Doutorando em Economia, Universidade Federal Fluminense. Endereço eletrônico : leonardoleite@id.uff.br.

1 Introdução

Há fundamento por detrás da desaceleração das taxas de crescimento da economia brasileira no final do século XX? Utilizando termos de Bacha e Bonelli (2005), qual o “mistério” da desaceleração econômica do Brasil?

Neste artigo, pretende-se (i) analisar o declínio secular da economia brasileira tendo como ponto de partida o período do pós-segunda guerra mundial, destacando as grandes características de três períodos históricos distintos; e (ii) discutir a relação entre os movimentos da taxa média de lucro com a dinâmica de longo prazo da economia brasileira.

Em relação aos períodos históricos, o primeiro se estende do começo dos anos 1950 até o final dos anos 1970. Comumente chamado de período da industrialização via substituição de importações, pode ser retratado como a fase mais dinâmica da economia brasileira contemporânea. Trata-se da implantação da estratégia de desenvolvimento difundida pela Cepal, cujos fundamentos encontram-se em Prebisch (2000a; 2000b).

O segundo período histórico – 1980 a 1989 – marca a transição entre as duas estratégias de desenvolvimento da segunda metade do século XX : da substituição de importações (SI) para o neoliberalismo. Este período representa a exasperação das contradições acumuladas no período anterior, que se manifestam nas crises do balanço de pagamentos e na crise monetária com alta inflação.

Por fim, a terceira fase compreende o período de 1990 aos dias atuais. Tem como característica central a inserção do Brasil na estratégia de desenvolvimento neoliberal, cujos principais elementos constituem a abertura econômica – comercial e financeira – e desregulamentação de mercados. Uma das defesas mais enfáticas dos benefícios desta inserção brasileira no neoliberalismo e na globalização pode ser encontrada em Franco (1998).

Como em qualquer caracterização esquemática como essa, corre-se o risco de incorrer em simplificações e abstrações de elementos mais concretos que perpassam os períodos destacados. De todo modo, estabelecer uma periodização se torna importante na medida em que o que se espera é investigar a possível existência de um fundamento, isto é, uma variável que possibilite a compreensão integrada dos acontecimentos concretos do capitalismo brasileiro. Portanto, ter claro que o capitalismo brasileiro assume fases de desenvolvimento distintas é um pressuposto para o reconhecimento de uma possível variável fundamental. Dito de outro modo, a observação das fases concretas auxilia na abstração de fenômenos conjunturais que poderiam obscurecer o papel do fundamento.

Reconhecer que o capitalismo brasileiro assume fases distintas é reconhecer que ele se manifesta sob várias formas. Entretanto, há um conteúdo (fundamento) em comum que possibilita que essas variadas formas sejam integradas entre si. A hipótese que será discutida neste artigo é que este fundamento é a taxa média de lucro : o desempenho cadente da economia brasileira resulta da tendência à queda da taxa de lucro que se manifesta ao longo da segunda metade do século XX.

Em síntese, a tendência histórica de desaceleração da economia brasileira - ou o desempenho econômico cadente - constitui um padrão muito próximo daquele observado na economia mundial e na economia estadunidense em particular, como constata Roberts (2013) e Freeman (2012). Se isso é verdade, as causas desse processo não são propriamente *nacionais* : o movimento concreto destas economias parece se apresentar como um resultado das leis de tendência do capitalismo. Examinar essas leis, portanto, equivale a se apropriar de uma ferramenta poderosa para o entendimento do capitalismo e, em particular, da economia brasileira. Contribuir com esse plano é o que pretende este artigo : como relacionar a lei da queda tendencial da taxa de lucro, descoberta por Marx no livro terceiro de O Capital, com o movimento concreto de longo prazo da economia brasileira?

Considerando o exposto, o artigo se divide em mais quatro seções além desta introdução. Na

seção 2, fundamenta-se a periodização da economia brasileira conforme apresentada brevemente nesta introdução, destacando a dinâmica de algumas variáveis de desempenho (PIB, acumulação de capital fixo, inflação e setor externo). A seção 3 discute o comportamento da taxa média de lucro e a semelhança entre sua tendência com aquela das variáveis de desempenho. À luz dos desdobramentos concretos discutidos nas seções anteriores, a seção 4 discute a hipótese de como a taxa média de lucro pode ser o fundamento por detrás do “misterioso” desempenho cadente da economia brasileira. Por fim, são tecidas algumas conclusões e proposta uma agenda de pesquisa futura.

2 Periodização da economia brasileira : os distintos períodos históricos e o desempenho cadente

O desempenho da economia brasileira será mensurado através do ritmo de criação de mercadorias (taxa de crescimento do PIB) e do ritmo de expansão do estoque de capital físico. Entende-se que o dinamismo do capitalismo brasileiro pode ser inferido através do chamado nível de atividade econômica. Por outro lado, outros dois grupos de variáveis são importantes para a compreensão dos distintos períodos históricos : inflação e setor externo.

Na sequência, esta periodização será discutida levando-se em consideração estes três níveis de análise : nível de atividade, inflação e setor externo. Para ser coerente com os dados disponíveis para taxa de lucro (seção 3), os dados serão apresentados aqui para o período 1953-2003, divididos sempre da seguinte forma :

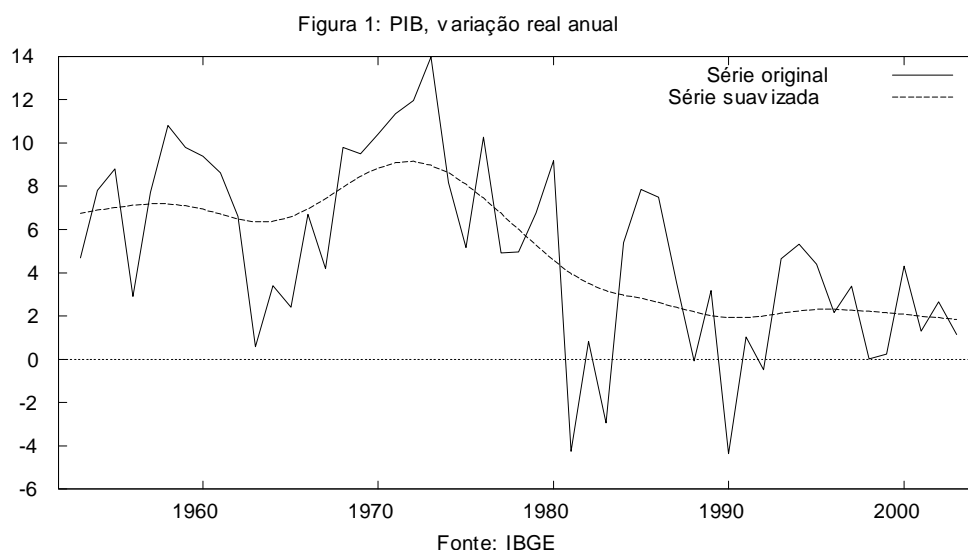
Período 1 : 1953-1979

Período 2 : 1980-1990

Período 3 : 1991-2003

2.1 Nível de atividade¹

Do ponto de vista da taxa de crescimento do PIB, há um claro contraste do primeiro período com os demais. Enquanto de 1953 a 1979 a taxa de crescimento média foi de 7,47% ao ano, entre 1980 e 1990 foi de 2,35% e entre 1991 e 2003 foi de 2,32% ao ano.

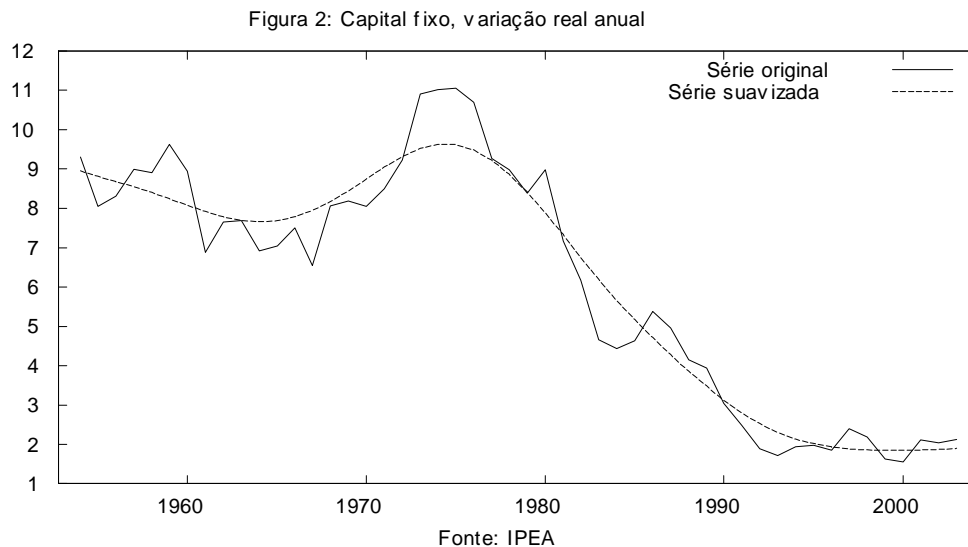


¹Para facilitar a visualização de longo prazo das séries, algumas foram suavizadas através do Filtro Hodrick-Prescott.

PIB, variação real anual, Média por período

1953-1979	7,47%
1980-1990	2,35%
1991-2003	2,32%

Em relação à taxa de investimento da economia brasileira, a discrepância entre os três períodos é mais acentuada, começando com uma taxa média de 8,64% a.a., passando por 5,23% a.a. e atingindo 2% a.a. no último período.



Capital fixo, variação real anual, Média por período

1953-1979	8,64%
1980-1990	5,23%
1991-2003	2,00%

Pela grande discrepância entre os períodos, é preciso estabelecer alguma caracterização e diferenciação entre eles. No primeiro, a política econômica está subordinada, de forma geral, ao processo de substituição de importações. Notadamente, há uma mudança estrutural relevante : o ganho de participação do setor industrial no PIB em detrimento ao setor agropecuário e, do ponto vista intra-industrial, ocorre uma diversificação em direção aos setores de bens de capital, bens intermediários e bens de consumo duráveis (Carvalho, 2007).

Dentro deste período, pode-se perceber a ocorrência de duas fases expansivas (metade para o final dos anos 1950 e final da década de 1960 a meados de 1970) e uma fase de crise : a primeira metade dos anos 1960. Sobre esta fase, a interpretação que se tornou tradicional foi a de Tavares (2000), onde ela defende que perda de dinamismo da economia real refletia o declínio do processo de substituição de importações (PSI). Em outro ponto de vista, Marini (2012) aponta como a causa motora desta crise econômica a queda da taxa de lucros (resultado da intensificação da luta de classes no período) que diminuía a rentabilidade e, portanto, o volume dos investimentos².

Após 1964, os governos militares introduzem uma série de reformas na economia brasileira que contribuem para elevar a rentabilidade do capital, resultando em um processo de intenso crescimento econômico no que se tornou conhecido como o milagre brasileiro. Conforme Lago

²Note-se que nesta interpretação marxista, a queda da taxa de lucro também pode ser a explicação para a inflação. Maiores detalhes adiante.

(1990), "no período 1967-1973, a política salarial e a política de relações trabalhistas do governo tiveram como resultado uma contenção dos níveis de salário real, dentro do espírito de combate à inflação de custos (...), favorecendo a acumulação de capital via manutenção de elevada taxa de lucro" (p. 287).

Em 1973, há um arrefecimento do crescimento econômico que resulta no II PND. O governo militar opta por aprofundar o processo de substituição de importações, revertendo o declínio apontado em 1963 por Tavares (2000). O objetivo era explícito : frente à crise externa e à potencial escassez de divisas, deveria ser promovida uma mudança estrutural na economia brasileira para diminuir a dependência de importações e amenizar os choques externos. A chamada "estratégia de 1974" (Barros, 1985) se consubstanciou em pesados investimentos públicos em indústrias de base financiados com poupança externa e, conforme Barros (1985) garantiu o crescimento econômico até 1980.

A partir deste momento, o capitalismo brasileiro entra no segundo período histórico, onde as contradições acumuladas se manifestam violentamente : as crises externa e inflacionária se articulam com a queda no ritmo da atividade econômica. A queda na acumulação de capital é vertiginosa e vivencia-se as primeiras recessões desde a crise dos anos 1930. Por ora, cumpre observar que os anos 1980 assinalam a transição entre dois regimes distintos ; por isso, guarda traços da fase decadente e antecipa características da fase ascendente.

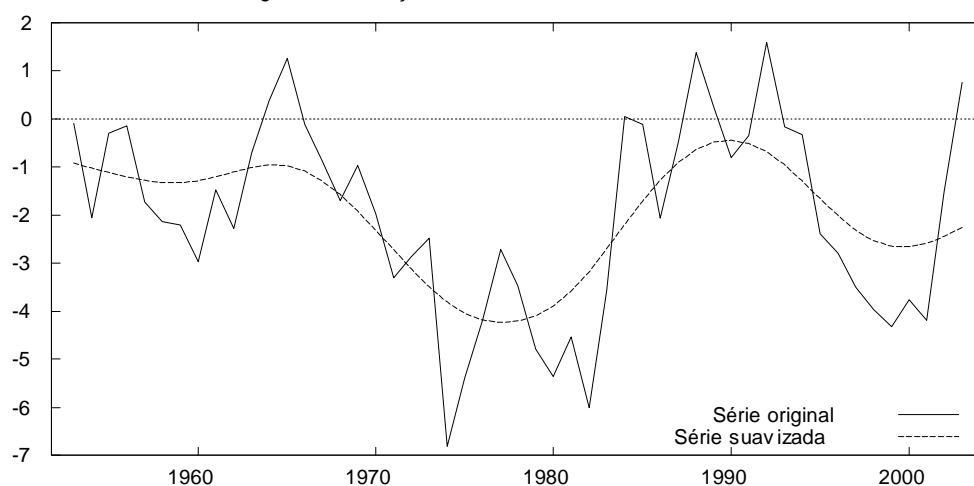
No terceiro período, o esforço governamental é para expurgar os ranços do regime de substituição de importações - o "Ancient Régime" para Moreira (1999). Para este autor, a elevada proteção do regime anterior e a pouca (ou nenhuma) concorrência externa, gerava uma acomodação no empresário nacional que se manifestava em um desinteresse pela inovação ou por ganhos de eficiência. Para combater isso, a característica nova (e central) do terceiro período - que, doravante, será chamado de regime neoliberal - é a abertura comercial, cuja finalidade seria eliminar a proteção estatal às firmas instaladas no Brasil para, consequentemente, elevar a produtividade (Franco, 1995). O resultado foi, nas palavras de Coutinho (1997), uma "especialização regressiva" nas velhas *commodities* de baixo valor agregado com regressão do setor industrial. Como pode ser visto nas figuras 1 e 2, o desempenho do capitalismo brasileiro em termos de crescimento econômico e acumulação de capital fixo foi medíocre neste terceiro período. Importante deixar claro que esse desempenho medíocre foi acompanhado pela estabilização dos preços e crise externa, como será discutido nas próximas duas sub-seções.

Por fim, como já destacado, esta tendência histórica de desaceleração da economia brasileira aproxima-se do mesmo padrão observado para a economia mundial e para a economia estadunidense, conforme Roberts (2013) e Freeman (2012).

2.2 Setor externo

A conta corrente do Balanço de Pagamentos fornece um importante indicador sobre o tipo de relacionamento entre a economia brasileira e a economia mundial. Pode-se perceber que os períodos de déficits nesta conta são muito mais comuns do que o contrário. Adicionalmente, considerando os déficits em transações correntes como porcentagem do PIB, tem-se uma deterioração ao longo da primeira e da terceira fase. De fato, os maiores déficits encontram-se no final da estratégia de substituição de importações, principalmente pós 1973. Os debates sobre a natureza do ajustamento externo deste período podem ser encontrados em Malan e Bonelli (1976) e Barros (1985).

Figura 3: Transações correntes, % do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB)

Transações Correntes, % do PIB, Média por período

1953-1979 -2,08%

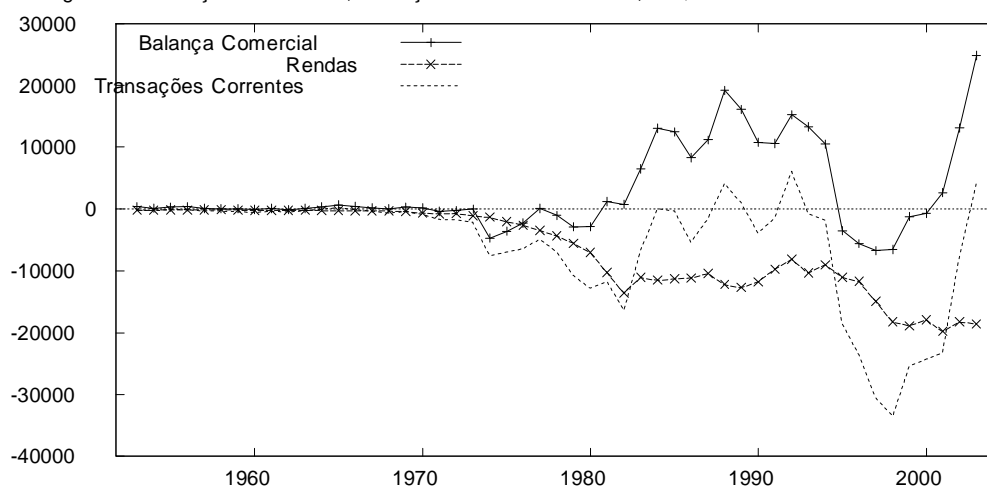
1980-1990 -1,94%

1991-2003 -1,92%

Analisando ex-post, tem-se claro que enquanto foi possível financiar esse déficit crescente, o ajuste foi bem sucedido. O problema é que, como alertavam Malan e Bonelli (1976), esta situação implicava uma dependência crescente em relação aos fluxos de capitais internacionais. No momento em que esses fluxos cessaram, com o aumento da taxa de juros estadunidense (1979) e moratória da dívida mexicana (1982), o desempenho da economia brasileira convergiu para a necessidade de atrair dólares via balança comercial para transferi-los ao exterior para o pagamento da dívida externa (Carneiro, 2002).

Pela Figura 4, é possível perceber com mais clareza esse movimento.

Figura 4: Transações Correntes, Balança Comercial e Rendas; US\$ correntes

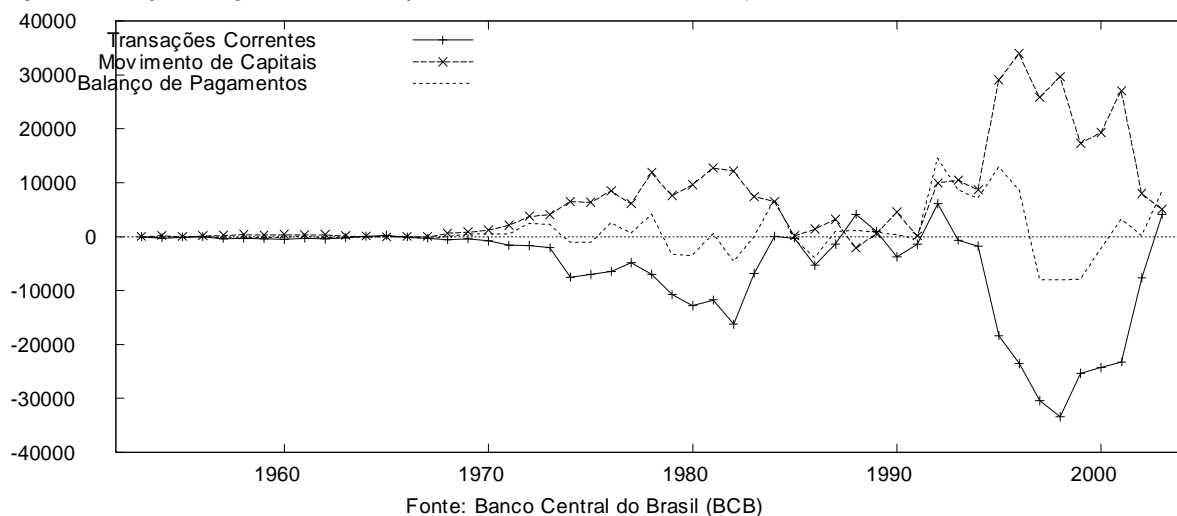


Fonte: Banco Central do Brasil (BCB)

Decompondo as transações correntes nas suas duas principais contas, nota-se claramente como o envio de rendas ao exterior (juros e lucros) muda de patamar em dois momentos : a partir dos anos 1980 e pós 1994. No período dos anos 1980, esse envio de rendas teve como contrapartida os grandes superávits na balança comercial. Durante a primeira fase do Plano Real (1994-1999), o saldo comercial também se torna negativo como parte da estratégia de estabilização de preços, contribuindo para o vale histórico das transações correntes.

Esse momento de afirmação da fase neoliberal só foi possível, do ponto de vista do setor externo, pelo aumento do endividamento externo. Conforme a Figura 5, a entrada líquida de capitais atinge o ápice em 1996.

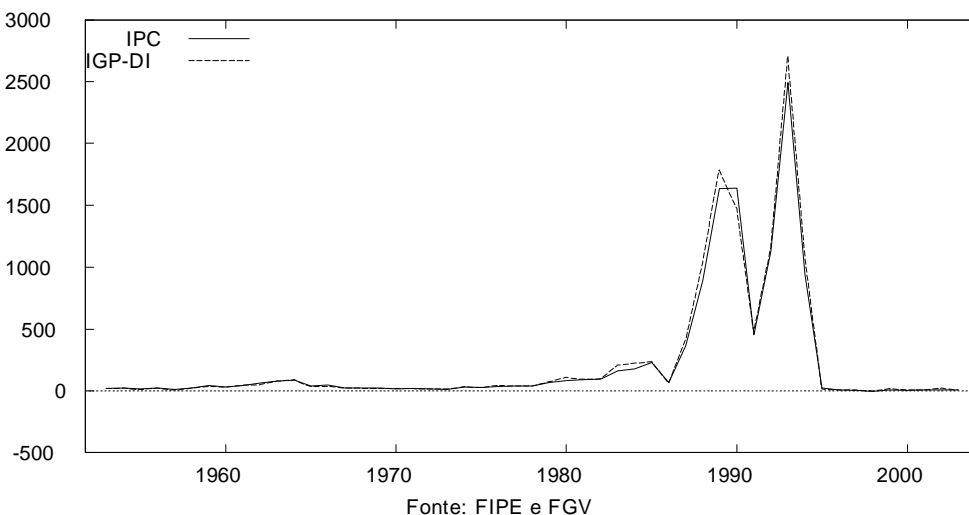
Figura 5: Balanço de Pagamentos, Transações Correntes e Movimento de Capitais; US\$ correntes



2.3 Inflação

Até agora, está sendo considerado que a inserção brasileira na estratégia de desenvolvimento neoliberal se deu a partir de 1991. O motivo para isto deve-se às políticas de abertura comercial e privatizações implementadas pelo governo Collor, que se tornaram conhecidas como Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE). Entretanto, essa inserção só foi plenamente concluída após a concordância do Brasil com o Plano Brady em 1994. Significou a possibilidade da economia brasileira voltar a receber movimentos voluntários de capitais, que havia sido interrompida com a moratória de 1987. De fato, isto se constitui como elemento fundamental para o sucesso do Plano Real na estabilização dos preços, na medida em que possibilitou o financiamento dos déficits em transações correntes. A partir deste momento, a economia brasileira está plenamente inserida na globalização. Portanto, como a partir de 1994 a dinâmica da inflação não guarda nenhuma relação com o passado, nesta seção será feita uma nova classificação que contemple esse processo.

Figura 6: Taxas de inflação geral (IGP-DI) e ao consumidor (IPC); variações anuais



IGP e IPC, variações anuais, média por período

	IGP	IPC
1953-1979	34,66%	35,11%
1980-1994	697,60%	746,21%
1995-2003	8,27%	11,95%

A dinâmica da inflação fica bastante clara quando se comparam os três períodos. No primeiro, a inflação média anual foi de 35,11% para o IPC e 34,66% para o IGP. Embora em patamares bastante inferiores à década de 1980, trata-se de uma inflação acima da média mundial e latino-americana. Observando a série histórica, é possível perceber dois ciclos de aceleração inflacionária neste período : 1957 a 1964 e 1973 a 1979 (que se estende até 1985).

O primeiro ciclo começa no bojo do Plano de Metas do governo Juscelino Kubitschek e termina com o golpe militar de 1964. Em geral, está associada com a expansão da oferta monetária para financiar o Plano de Metas³. Mesmo que haja uma quantidade maior de moeda em circulação, isto só se torna inflacionário quando as firmas percebem o aumento de demanda e, com isso, majoram os preços. Neste primeiro ciclo, há que se considerar que ainda não haviam sido estabelecidos os mecanismos formais de indexação e, portanto, o componente inercial da inflação não é o predominante.

Nestes sete anos de aumento contínuo da inflação, a economia brasileira conviveu com o que Marini (2012) denomina de “acirramento da luta de classes”. O fortalecimento dos movimentos sindicais pressionava margens de lucro das empresas que reagiam com aumentos de preços. Este processo se desenrolou até o golpe de abril de 1964 : com reformas institucionais e do mercado de trabalho, o regime militar praticamente exterminou o poder de barganha dos sindicatos, resultando no processo de desinflação a partir de 1965.

Já no segundo ciclo de alta inflacionária, não há elementos que indiquem, aparentemente, um papel importante para o conflito distributivo. O impulso para o ciclo de alta é o aumento do preço do petróleo em 1973, que implica aumento dos custos para as firmas. Operando quase sem capacidade ociosa, este aumento de custos rapidamente se converte em aumento de preços (Malan e Bonelli, 1976). A partir daqui, o componente inercial responde pela maior parcela da propagação da inflação ao longo do tempo, isto é, quando a taxa de inflação atinge determinado patamar, ela permanece inercialmente neste patamar e não recua. De fato, mecanismos formais de indexação já haviam sido estabelecidos com a reforma do sistema financeiro de 1964⁴.

Na segunda fase estendida (1980-1994), a inflação média anual foi de 697,60% (IPC) e 523,01% (IGP). O começo desse período é marcado pelos efeitos do aumento da taxa de juros nos países centrais, dentre os quais a recessão e a diminuição da disposição dos bancos em estabelecer operações de crédito com a periferia. Neste quadro, ocorre a moratória da dívida mexicana, reforçando o processo de diminuição da liquidez à disposição das demais economias da América Latina. O Brasil, em especial, que optara por um ajuste externo não recessivo pós 1973 com aumento do endividamento externo, torna-se especialmente vulnerável nesta nova conjuntura. O impacto disso sobre a inflação é que a necessidade de gerar divisas implica um forte esquema de proteção do mercado doméstico contra as importações e estímulo às exportações. Adicionalmente, a utilização do câmbio como instrumento de política econômica pró-exportações resulta na maxidesvalorização de 1983, implicando em aumento dos custos correntes para as firmas e diminuição da concorrência externa, que possibilita o aumento doméstico de preços. Por fim,

³Orenstein e Sochaczewski (1990) mostram que o financiamento do déficit de caixa do Tesouro Nacional era feito via empréstimos do Banco do Brasil. Na época, ele cumpria funções de banco comercial e banco central, o que lhe permitia expandir "sem restrição" (p. 187) os meios de pagamento.

⁴A correção monetária foi "estabelecida em 1964 para as ORTNs e, a seguir, para a captação e aplicação de recursos no setor habitacional. Gradualmente foi também estendida aos vários instrumentos financeiros da economia" (Lago, 1990).

Carneiro (2002) considera que o aumento da incerteza neste período consolida um processo de aceleração inflacionária. Entre 1985 e 1994, a taxa de inflação atinge patamares recordes como resultado dos planos de estabilização mal sucedidos.

De 1995 em diante, a taxa de inflação média passa a ser de 8,27% (IPC) e 11,95% (IGP). Do ponto de vista das estratégias de combate à inflação, este período pode ser dividido em duas subfases : 1995 a 1999 e 1999 em diante. Na primeira subfase, a âncora cambial atrai concorrência externa e, desse modo, cria um limite superior para os preços . A inserção brasileira no neoliberalismo torna-se completa nesta fase pois a abertura da conta de capital foi fundamental para atrair as divisas necessárias para financiar o déficit em transações correntes. Com a crise cambial de 1999 não é mais possível utilizar a taxa de câmbio fixa. Se instaura o regime de metas de inflação com superávit fiscal primário. Em ambas as subfases, a taxa de juros elevada desempenha papel fundamental no plano de combate à inflação : desde a necessidade de atrair capitais externos até sua utilização como instrumento direto de combate à inflação.

3 Queda da taxa de lucro : observações empíricas⁵

Uma taxa de lucro geral (ou média) de uma determinada economia reflete o grau médio de valorização do capital adiantado. Como se trata de uma média, esconde distintos padrões setoriais que podem refletir taxas de lucros efetivas diferentes. Entretanto, a justificativa para a adoção de uma taxa média de lucro é que ela tende a ser o parâmetro que orienta os capitalistas de todos os setores, ou seja, existe uma tendência ao nivelamento das taxas de lucros setoriais em torno da taxa média de lucro. O que garante que essa tendência se efetive é a concorrência e a possibilidade de migração entre os capitais. Obviamente, se a taxa de lucro no setor i for maior do que a taxa de lucro no setor j , há uma tendência dos capitais migrarem para o setor i , aumentando a produção e a oferta de mercadorias e, conseqüentemente, diminuindo os preços de mercado e a rentabilidade dos capitais aplicados neste setor. Portanto, a taxa média de lucro configura-se como um parâmetro ex-ante, que se efetiva tendencialmente com a interação dos capitais no mercado.

Para o Brasil, o trabalho empírico de estimar esta taxa média de lucro foi feito por Marquetti, Maldonado Filho e Lautert (2010). Na sequência (seção 3.1), serão apresentadas a definição da variáveis e algumas considerações metodológicas sobre esta estimação. Ao final (seção 3.2), será apresentado o comportamento da taxa média de lucro da economia brasileira.

3.1 Considerações metodológicas

Os conceitos e categorias da economia política marxista estão sendo objeto de inúmeras análises empíricas nos últimos anos⁶. Para o caso do Brasil, Marquetti, Maldonado Filho e Lautert (2010) representam o esforço mais sistemático nesse sentido. O objetivo dos autores é estimar a taxa de lucros da economia brasileira e encontrar seus principais determinantes. A justificativa para tal esforço é que, com base em Marx, os lucros representam a força motora do capitalismo, isto é, o capital dinheiro é adiantado apenas para fazer mais dinheiro, o lucro :

The profit rate measures the degree of valorization of the total capital advanced. It is central for the dynamics of the capitalist system, regulating the macroeconomic processes of accumulation, the competition among capitals, and the degree of capacity utilization that firms operate. The profit motive provides the rationale for the

⁵O autor agradece ao professor Adalmir Marquetti pela gentil disponibilização da base de dados.

⁶Uma síntese dessas contribuições pode ser encontrada em Roberts (2011). Trabalhos mais recentes, para o caso da economia estadunidense, são Basu e Manolakis (2013) e Basu, Chen e Oh (no prelo).

capitalists' defense of free markets, resistance to wage increases, and compulsion to increase productivity (p. 490).

Para Marx, o lucro representa a forma aparente da mais-valia. Ele é criado na produção e realizado na circulação. Portanto, há que se ter um cuidado analítico especial em relação aos níveis de abstração das categorias mais-valia e lucro. Os autores apresentam a taxa de lucro como a variável que, em última instância, é a causa do processo visível de expansão e retração da acumulação de capital. Entretanto, Marx demonstra que uma *taxa* de lucro cadente pode significar *massa* de lucro maior. Portanto, neste caso, maior a base para a acumulação de capital mesmo com baixa da taxa de lucro. Os autores se esquivam deste ponto na medida em que apontam que a repartição do lucro total, pela concorrência, entre as diversas frações do capital (comércio, juros, renda da terra, etc) é um sinal de que não necessariamente uma taxa de lucro maior implica maior acumulação de capital.

Marquetti, Maldonado Filho e Lautert (2010) alertam que, pelos limites da base de dados, as medidas empíricas são primeiras aproximações das categorias teóricas descritas por Marx. Falta a divisão do trabalho em produtivo e improdutivo, bem como do total do capital adiantado na produção. O procedimento empírico é baseado nas contas nacionais, de forma similar a outros trabalhos neste campo, para o período de 1953 a 2003.

3.1.1 Definição das variáveis

Taxa de lucro é definida como :

$$r = \frac{\Pi}{K}$$

Π = lucros totais a preços correntes

K = estoque de capital físico não-residencial a preços correntes

A decomposição da taxa de lucro pode ser feita da seguinte forma :

$$r = \frac{\Pi}{Y} \frac{Y}{K}$$

onde Y é o produto a preços correntes.

A taxa de lucro, portanto, refere-se ao produto da participação dos lucros na renda nacional (*profit share*) multiplicada pela produtividade do capital. A primeira parcela refere-se a uma medida de distribuição entre capital e trabalho, e a segunda refere-se aos efeitos da tecnologia (produtividade do capital).

Como os lucros totais são iguais ao produto total menos os salários nominais, a decomposição do *profit share* pode ser feita da seguinte maneira :

$$\frac{\Pi}{Y} = \frac{Y-W}{Y}$$

onde W é o salário nominal total, que é igual ao salário nominal médio (w) vezes o número de trabalhadores (L). Já o produto (Y) pode ser expresso como a multiplicação do produto real (Y_R) pelo deflator do produto (P_Y) : $Y = Y_R \times P_Y$. Com isso, é possível reescrever o *profit share* como :

$$\frac{\Pi}{Y} = \frac{Y_R P_Y - wL}{Y_R P_Y} = 1 - \frac{wL}{Y_R P_Y} = 1 - \frac{w/P_Y}{Y_R/L} = 1 - \frac{w_R}{y_R}$$

Onde w_R refere-se ao salário real médio (entendido, na perspectiva do capitalista, como o custo real de empregar um trabalhador a mais) e y_R refere-se à produtividade real do trabalho.

Portanto, o desempenho do *profit share* é determinado pela diferença entre o crescimento do salário real médio com a produtividade real do trabalho. Crescimento na mesma proporção de ambos implica participação estável dos lucros na renda nacional.

A produtividade do capital pode ser decomposta da seguinte forma :

$$\frac{Y}{K} = \frac{P_Y Y_R}{P_K K_R} = \frac{P_Y}{P_K} \frac{Y_R}{K_R}$$

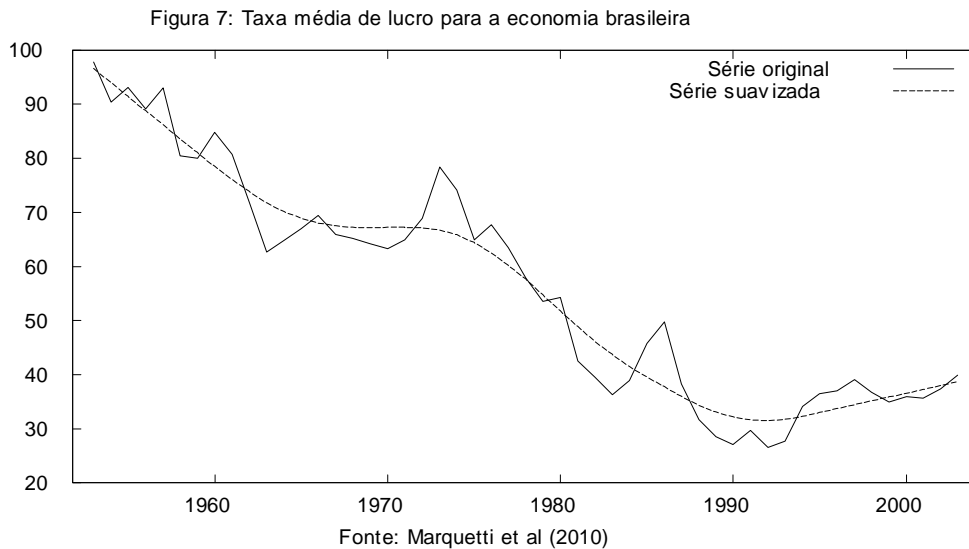
onde P_K é o índice de preço do estoque de capital líquido e K_R é o estoque real de capital líquido. Trabalhando um pouco mais a equação acima, temos :

$$\frac{Y}{K} = \frac{P_Y}{P_K} \frac{Y_R}{K_R} = \frac{P_Y}{P_K} \frac{Y_R/L}{K_R/L} = \frac{P_Y}{P_K} \frac{y_R}{k_R}$$

onde y_R é a produtividade real do trabalho, já apresentada, e k_R refere-se à relação real capital/trabalho. Fica explicitado três determinantes para a produtividade real do capital : preço relativo entre produto e capital fixo (+), produtividade real do trabalho (+) e proporção real capital/trabalho (-).

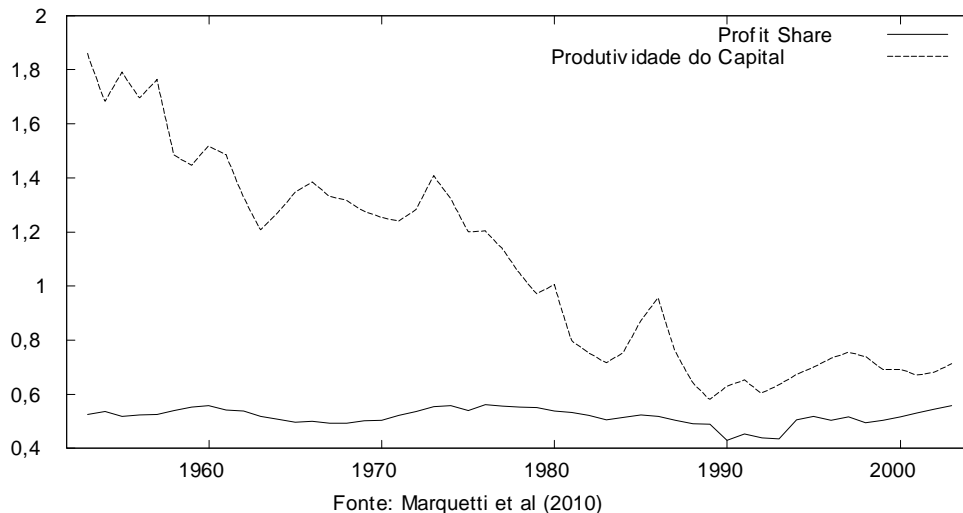
3.2 A taxa média de lucro da economia brasileira

Pela Figura 7, é possível perceber uma longa tendência declinante para a taxa média de lucro entre 1953 e 1989. Esta queda se acentua pós 1973, conformando, para Marquetti et al (2010), um dos determinantes principais da crise estrutural da economia brasileira nos anos 1980. Depois de 1989 e até 2003 há um movimento de recuperação da taxa de lucros.



Como exposto na seção anterior, a taxa de lucro é resultado da multiplicação da participação dos lucros na renda nacional (*profit share*) pela produtividade do capital. Observando o *profit share* (Figura 8), percebe-se uma dinâmica razoavelmente estável, oscilando de acordo com ciclos em torno de uma média de longo prazo. Por outro lado, ainda na Figura 8, a produtividade do capital apresenta uma dinâmica bastante próxima daquela apresentada pela taxa de lucros. Por isso, Marquetti et al (2010) assumem que o movimento da taxa de lucros é predominantemente determinado pela produtividade do capital, isto é, pela tecnologia e não pela distribuição.

Figura 8: Profit share e produtividade do capital



Para Marquetti et al (2010), a produtividade do capital cai tendencialmente ao longo do tempo devido ao aumento da relação capital-trabalho. Os autores não usam o termo, mas pode-se inferir que este aumento da relação capital-trabalho significa um aumento da composição técnica e, talvez, orgânica, do capital. De fato, a partir de 1974 a execução do II Plano Nacional de Desenvolvimento implicou a última etapa da substituição de importações no setor de bens de capital. Exatamente durante este período há um declínio acentuado da produtividade do capital (Figura 8) que se reflete na taxa de lucro (Figura 7).

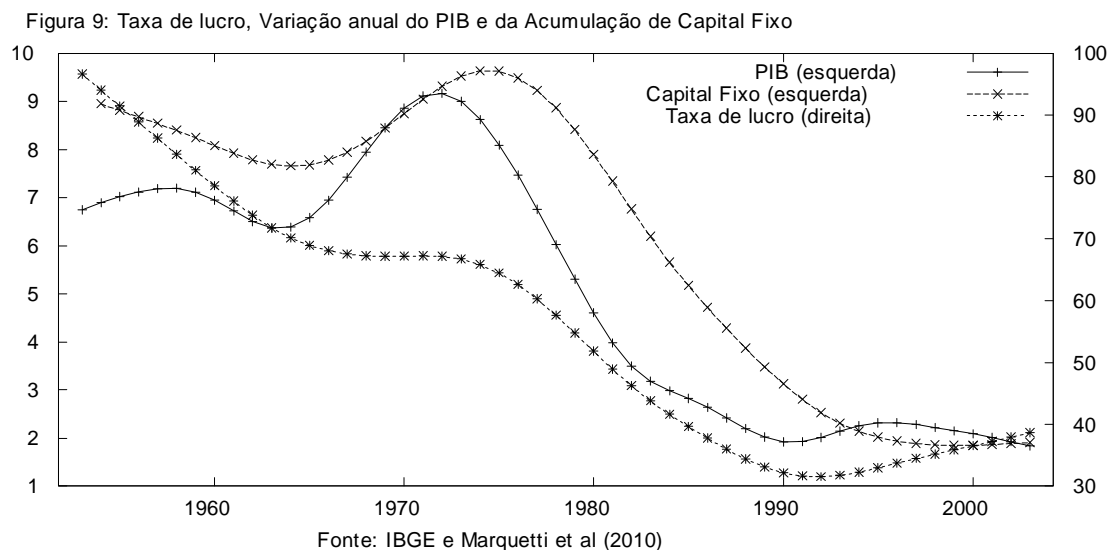
4 Queda da taxa de lucro e desempenho cadente : síntese teórica

4.1 Fatos estilizados

Pelo exposto até aqui, pode-se resumir os seguintes fatos estilizados :

1. A produção de mercadorias (PIB) apresenta uma taxa de variação crescente entre 1953 e 1973, com exceção do começo dos anos 1960. A partir de 1973 o ritmo de crescimento diminui, numa tendência que se propaga até 1989. A partir de 1990 a taxa média de variação permanece baixa, porém estável.
2. A taxa de acumulação de capital fixo apresenta uma tendência semelhante, embora a partir de meados para o final dos anos 1970 a queda seja mais acentuada, se estabilizando no começo da década de 1990.
3. Salvo em curtas exceções, a economia brasileira convive com déficit persistente em transações correntes, cujo principal determinante é o envio de rendas ao exterior (juros e lucros).
4. A taxa de inflação permanece em patamar superior à média mundial em qualquer dos períodos analisados, com dois ciclos de expansão : (i) primeira metade dos anos 1960 ; (ii) de meados dos 1970 até 1994, com agravamento a partir de 1985.
5. A taxa média de lucro apresenta tendência de declínio ao longo do tempo, com dois períodos de estabilização ou suave crescimento : (i) começo da década de 1960 até 1973 ; e (ii) pós 1990. O principal determinante para esta dinâmica tem relação com a tecnologia e trata-se da produtividade do capital tendencialmente decrescente em função do aumento da relação capital-trabalho.

De forma geral, a alta correlação entre taxa de lucro e o que se está chamando de desempenho da economia brasileira (variação do PIB e variação da taxa de investimentos) fica melhor ilustrada quando se plota no mesmo gráfico as séries suavizadas pelo filtro HP.



O trabalho de Marquetti et al (2010) não apresenta respostas em relação ao entendimento deste comportamento de longo prazo entre as séries. Os autores recolocam o mistério apresentado por Bacha e Bonelli (2005). De umas das economias mais dinâmicas durante a era de ouro do capitalismo, o Brasil transformou-se em uma das economias mais defasadas durante o neoliberalismo. Sobre o colapso do crescimento econômico desde 1980, Marquetti et al (2010) apontam o seguinte :

From a Marxian perspective, the strong decline in the profit rate during the 1973-1989 period followed by a slim expansion in the 1990s, is certainly a part of the explanation for this apparent puzzle. The question of what are the links between the profit rate, capital accumulation, and institutional arrangements in Brazil is not answered yet. The answer to this question will almost certainly solve the so-called "mystery" of the performance of the Brazilian economy (p. 501).

4.2 Em busca de nexos causais

O que se fez até agora foi a comparação empírica entre a taxa média de lucro, à la Marx, com o desempenho da economia brasileira. As pistas para a resposta do "mistério" podem ser encontradas no próprio Marx. Afinal, a taxa média de lucro representa uma etapa lógica no desenvolvimento de sua análise sobre o capitalismo. Vejamos então, nesta penúltima seção do artigo, qual é o status da taxa média de lucro na teoria marxiana e quais os seus limites e possibilidades analíticas.

4.2.1 A formação da taxa média de lucro

A formação da taxa média de lucro está inserida na problemática da transformação dos valores em preços de produção. Pela construção lógica de seus argumentos, Marx assume, até o livro segundo de O Capital, que as mercadorias são vendidas pelos seus valores, isto é, que os preços são iguais aos valores. Trata-se de uma hipótese teórica, resultado de um nível de abstração elevado, necessário para investigar isoladamente os elementos mais essenciais do capitalismo. Apenas no livro terceiro que essa suposição é deixada de lado, já que o interesse do autor passa a ser apresentar os fenômenos mais concretos da economia capitalista.

O valor de uma mercadoria qualquer possui o trabalho humano como sua substância, sendo que sua magnitude é determinada pelo tempo de trabalho socialmente necessário para sua produção. Para a produção, é necessário, além da contratação de força de trabalho (capital variável), meios de produção (capital constante). Após o processo produtivo, o valor da mercadoria contém, além dos elementos adiantados para a produção, um valor excedente : a mais-valia, ou mais-valor.

Dentro de um mesmo setor, podem existir capitais com diferentes produtividades, ou seja, que produzam a mesma mercadoria com diferentes tempos de trabalho. Como o valor de uma mercadoria é determinado pelo tempo de trabalho *socialmente* necessário, ocorre que os capitais defrontam-se com valores de mercado diferentes dos valores individuais, já que aqueles representam a média destes. Os capitais mais produtivos – aqueles que produziram em menos tempo do que a média –, produziram uma mercadoria de valor menor do que o valor de mercado. Quando vendem sua mercadoria (supondo a venda pelo preço de mercado), se apropriam de mais valor do que produziram, ou seja, usufruem de uma mais-valia extra.

Na economia capitalista, a coexistência de setores diversos produzindo diferentes mercadorias leva à formação de taxas de lucro diferentes entre os setores. Isto ocorre pois a produção do valor e, portanto, do mais-valor, apenas pode ser resultado do trabalho humano. Neste caso, considerando uma mesma taxa de exploração entre os setores, aqueles com maior parcela de capital variável em relação ao capital total adiantado, produzem taxas de lucro maiores. A taxa de lucro, em Marx, refere-se ao valor do excedente (mais-valia) sobre o capital adiantado :

$$l' = \frac{m}{c+v}$$

em que l' é a taxa de lucro, m a mais-valia, c o capital constante e v o capital variável. Ora, considerando que apenas v produz m , os setores com maior participação relativa de c (maior composição do capital), tendem a produzir taxas menores de lucro. Segue que os setores mais produtivos, aqueles com maior emprego de maquinaria e tecnologia em geral, são os que produzem taxas de lucro menores. O problema é que, no plano concreto, o capitalismo não se manifesta assim, já que a taxa de lucro é determinada pela magnitude dos capitais e, por isso, não existem diferenças significativas entre os setores. Antes de demonstrar como sua teoria do valor explica esse fenômeno, Marx faz questão de lembrar que os fundamentos da análise, até aqui, são de que as mercadorias são vendidas pelos valores.

O fato é que capitais em setores com menor rentabilidade tendem a migrar para setores com maior rentabilidade. Na medida em que ocorre essa migração em busca da maior rentabilidade, existe uma tendência, pela concorrência, à equalização da taxa de lucro, à nivelção da taxa de lucro entre os setores. Forma-se, portanto, uma taxa média de lucro. Como se trata de uma média, ela é sempre igual à taxa de lucro do setor com composição orgânica média. Ou seja, setores com composição superior à média (maior produtividade) produzem uma taxa de lucro menor do que a média, enquanto setores com composição inferior (menor produtividade), produzem uma taxa de lucro maior do que a média.

Diminuindo o nível de abstração, Marx demonstra que, sobre o custo de produção (capital constante mais variável), os capitalistas adicionam a taxa média de lucro. Forma-se então o chamado preço de produção (= custo de produção mais lucro médio). Agora, os capitais dos setores com maior composição orgânica se apropriam de uma taxa média de lucro enquanto produziram uma taxa de lucro menor. Ou seja, se apropriaram de mais-valor do que produziram. Por outro lado, os capitais dos setores menos produtivos se apropriaram de uma taxa de lucro média inferior à que produziram. Há uma transferência de valor inter-setorial dos setores menos produtivos para os mais produtivos. Estamos supondo, para simplificar, a inexistência de capitais fixos para evitar problemas de depreciação. Quando essas mercadorias são colocadas à venda, o preço de produção se transforma em preço de mercado, regulado pelos mecanismos

de oferta e demanda, dando origem à taxa efetiva de lucro, que pode ser, circunstancialmente, maior ou menor do que a taxa média de lucro.

Como Marx demonstra na segunda seção do livro III, as categorias *valor*, *preço de produção* e *preço de mercado* são dimensões em diferentes níveis de abstração da mesma coisa, a mercadoria. A categoria preço de produção (resultado da constituição do lucro médio) é fundamental na medida em que é a partir dela que podem ser analisadas transferências de valor entre setores.

Quando a migração de capitais passa a ocorrer entre países diferentes, isto é, quando se constitui um mercado mundial, forma-se, tendencialmente, uma taxa média de lucro mundial. Na medida em que isso acontece, ocorrem transferências de valor entre capitais situados em países diferentes. Aqueles mais produtivos e que integram o mercado mundial, extraem renda de outros capitais menos produtivos situados em outros países. Este ponto foi sintetizado por Marini (2005) como "*troca desigual*", com importantes implicações sobre as economias periféricas⁷.

4.2.2 A tendência à queda da taxa média de lucro

A taxa média de lucro (l') é definida como a proporção entre a massa total de mais-valia realizada (m) em relação ao capital total adiantado na produção, equivalente a capital variável (v) mais capital constante (c): $l' = m/(c + v)$. Pode ser lida, também, como a taxa de lucro do capital com composição orgânica idêntica à média.

Pela lei geral da acumulação capitalista⁸, há uma tendência histórica, movida pela concorrência, ao aumento da composição orgânica do capital. À medida que ela evolui, a parcela do capital variável em relação ao capital total diminui. Para visualizar a relação entre a lei geral e a tendência decrescente da taxa de lucro, pode ser feita uma modificação algébrica na equação multiplicando o lado direito por $((1/v)/(1/v))$. A taxa média de lucro passa a ser descrita como segue :

$$l' = \frac{m}{c+v} * \frac{1/v}{1/v} \Rightarrow l' = \frac{m/v}{(c/v)+1}$$

Mantida uma taxa de mais-valia (m/v) constante, o aumento da composição orgânica (c/v) implica o decréscimo, ao longo do tempo, da taxa de lucro :

$$\lim_{c/v \rightarrow \infty} l' = 0$$

Para Marx, a massa de trabalho vivo empregado (capital variável) decresce sempre em relação a massa de trabalho materializado que põe em movimento (capital constante), “inferindo-se daí que a parte não-paga do trabalho vivo, a qual se concretiza em mais-valia, deve continuamente decrescer em relação ao montante de valor do capital global aplicado” (2008, p. 283) Esse decréscimo constatado pelo capital variável tem relação com a ascensão progressiva da composição orgânica do capital social médio (maior produtividade de trabalho, com as mesmas horas despendidas e emprego crescente de capital fixo). Pode-se dizer que a tendência à queda da taxa de lucro é expressão “peculiar do modo de produção capitalista” (p. 283), relacionada ao processo social do trabalho. Dito de outra maneira, o aumento progressivo do capital constante em relação ao capital variável tem como consequência uma queda gradual na taxa geral de lucro.

A massa absoluta do lucro até pode (e deve) crescer, apesar da queda progressiva da taxa de lucro :

⁷A transferência de valor dos países periféricos para os países centrais é compensada, para Marini (2005), pela superexploração do trabalho : salário inferior ao valor da força de trabalho.

⁸Marx (2004), capítulo 23.

O número de trabalhadores que o capital emprega, ou seja, a massa absoluta de trabalho que mobiliza e, por conseguinte, a massa absoluta de trabalho excedente que suga, ou de mais-valia ou de lucro que produz, podem, portanto, crescer, e crescer de maneira contínua, apesar da queda progressiva da taxa de lucro. No regime de produção capitalista, isto é mais que uma possibilidade, é uma necessidade, se abstraímos das flutuações temporárias (Marx, 2008, p.289).

Isso nos diz que, progredindo o processo de produção e acumulação, crescerá necessariamente a massa de trabalho excedente que o capital se apropria, e com isso, a massa absoluta de lucro obtida pelo capital. As mesmas causas que fazem cair a taxa geral de lucro, também determinam a acumulação acelerada de capital. A queda da taxa de lucro é acompanhada por um aumento da massa geral de lucros, provocada pelo desenvolvimento da produtividade. Ou seja, em cada mercadoria individual, a massa de lucros realmente é menor. Entretanto, o aumento da produtividade significa aumento da quantidade de mercadorias produzidas e, portanto, da massa de lucros :

A massa de lucro correspondente a cada mercadoria diminuirá com o desenvolvimento da produtividade do trabalho, apesar de crescer a taxa de mais-valia, e essa diminuição, como sucede com a taxa de lucro, apenas se modera com o barateamento dos componentes do capital constante (Marx, 2008, p. 298).

Portanto, para Marx, não se pode inferir a diminuição no ritmo de acumulação de capital pela diminuição na taxa de lucro. A diminuição da *taxa* é uma contraface do aumento da *massa* de lucro. Logo, a diminuição da taxa de lucro não significa uma causa do enfraquecimento da acumulação de capital. Ao contrário, pode até ser uma consequência : maior acumulação de capital implica maior composição orgânica e, como resultado, menor taxa de lucro. Logo, qualquer relação de causalidade que possa ser inferida da figura 9, como, por exemplo, da taxa de lucro para a taxa de acumulação, deve ser vista com precaução, já que, em Marx, essa relação é contraditória.

Em geral, a taxa de lucro mais baixa está associada com maior massa de capital adiantado. Com isso, o nível da taxa de lucro não é o determinante principal para a acumulação, mas sim a massa de lucro realizada : a “acumulação continua a rolar em função da pujança que ele [o capital] já possui, e não em função do nível da taxa de lucro” (Marx, 2008, p. 324). O sentido do termo acumulação para Marx refere-se à transformação de parte da mais-valia em novo capital. É por isso que, em termos de *magnitude* e não de taxa de variação, é a massa de lucros o principal determinante para a acumulação. Por outro lado, como a *taxa* de lucro representa a *taxa* de valorização do capital todo - e, portanto, representa a sinalização para maior ou menor produção capitalista, ou seja, é seu motor -, sua diminuição pode retardar a acumulação do capital.

Em síntese, importante deixar claro que existe uma relação dialética entre a dinâmica da taxa média de lucro com a dinâmica da acumulação de capital. Uma pode repercutir na outra, mas, sobretudo, "são apenas aspectos diferentes do mesmo processo" (Marx, 2008, p. 319), qual seja, o desenvolvimento da produtividade. Ora, ao longo da acumulação, desenvolvem-se elementos antagônicos, contraditórios, conflitantes, que “atuam uns contra os outros ao mesmo tempo” (p. 327). Por exemplo, “ao mesmo tempo que baixa a taxa de lucro, aumenta a massa dos capitais, e, com esse aumento, vem depreciação [ou melhor, desvalorização] do capital existente, a qual detém essa baixa e acelera a acumulação do valor-capital” (p. 327).

5 Notas conclusivas e agenda de pesquisa futura

O ponto de partida para este trabalho foi a constatação de que a economia brasileira apresentou, ao longo da segunda metade do século XX, um claro padrão de desaceleração. Esse padrão de desaceleração pode ser constatado pela tendência declinante das principais variáveis de desempenho : PIB e investimentos ; ao mesmo tempo que se refletiu em queda da taxa média de lucro. Tal padrão é muito próximo daquele observado na economia mundial e na economia estadunidense em particular, como constataam Roberts (2013) e Freeman (2012). Isso nos leva a questionar se o real motivo para o "mistério" da desaceleração econômica do Brasil deve-se a erros de política econômica, como sugerem tacitamente Bacha e Bonelli (2005), ou se é resultado de tendências mais profundas do capitalismo contemporâneo.

Do ponto de vista marxiano, a queda da taxa de lucro não pode ser entendida como a causa da desaceleração. Ela nada mais é do que uma forma de manifestação da crise (Carcanholo, 1996). Portanto, o desempenho da taxa de lucro da economia brasileira a partir de meados dos anos 1970 refere-se a manifestação de uma profunda crise econômica que, nos países centrais, havia se iniciado no final dos anos 1960. A estratégia de política econômica pós 1973, isto é, aprofundar o processo de substituição de importações, significou o aumento da composição orgânica média dos capitais aplicados no Brasil com resultado visível no desabamento da taxa média de lucro neste período que, provavelmente, repercutiu negativamente sobre o ritmo da acumulação de capital.

A inflação crônica que começa a ser gestada neste período pode ser entendida como uma outra manifestação da crise. Na medida em que os capitais defrontam-se com taxas de lucro cadentes, uma solução desesperada se apresenta : o aumento nominal da taxa de lucro individual, colocando-a acima da taxa média. A disseminação deste procedimento implica na generalização do aumento do preço das mercadorias. O problema essencial que o capitalista individual não se preocupa *ex-ante* é que o aumento do preço de mercado de sua mercadoria significa aumento do valor do capital constante e do capital variável para outros capitalistas. Logo, estes reagem ao aumento do custo de produção elevando preços das mercadorias finais. O processo assume um caráter crônico na medida em que haviam mecanismos institucionais que aceleravam a propagação da inflação ao longo do tempo. A inércia, portanto, passa a ser encarada, pela teoria econômica, como a grande culpada pela crise inflacionária dos anos 1980. Uma limitação desta interpretação é que não explica a origem desse processo, ou seja, para haver inércia, deve haver um choque inicial. Em nossa interpretação, este choque foi a resposta dos capitalistas frente à crise dos anos 1970 - possibilitada pelo relativo afastamento da concorrência externa via substituição de importações.

A partir da década de 1990, mesmo com a estabilização dos preços, a economia brasileira (e outras periféricas) apresenta um padrão de semi-estagnação. Os fluxos de capitais retornam, com investimentos diretos, mas, mesmo assim, ao contrário do que preconizava Franco (1998), o capitalismo brasileiro nunca retornou ao padrão de elevado dinamismo prevalecente do pós-guerra aos anos 1970. Uma possível explicação para este fenômeno pode ser encontrada na consolidação do mercado mundial. A abertura econômica significou que praticamente em todos os ramos de produção foi possível a entrada e saída de capitais, ou seja, estabeleceu-se a possibilidade de migração de capitais (independente de sua origem nacional) inter-setorial. Isto implica que capitais aplicados no Brasil participam, de forma consolidada a partir de 1994, da formação da taxa média de lucro mundial. Desenvolve-se, portanto, a partir deste momento, a transferência de valor entre capitais aplicados em distintas nacionalidades. Considerando a possibilidade da composição orgânica média no Brasil ser menor do que nos países centrais, a economia brasileira cede gratuitamente parte dos valores produzidos aqui. Como resultado, o excedente à disposição dos capitalistas brasileiros decresce quanto maior o grau da abertura econômica. A incapacidade de elevação das taxas de investimento e a resultante desindustrializa-

ção podem ser encaradas como manifestações desse envolvimento crescente na "troca desigual" ; utilizando o termo trabalhado em Marini (2005).

Por fim, cabe ressaltar que estes parágrafos conclusivos referem-se a hipóteses que devem ser melhor desenvolvidas em trabalhos futuros. Contudo, trata-se de um tema pouco explorado pela teoria marxista no Brasil e, por isso, entendemos que as contribuições são válidas. Além do refinamento lógico-teórico da argumentação, pesquisas empíricas são salutares e ajudam a descobrir relações estruturais que, a olho nu, permanecem ocultas. Nesse sentido, a aplicação de econometria de séries temporais, com o auxílio de modelos da classe de vetores autorregressivos (VAR), podem ser úteis, sobretudo para se estabelecer a precedência temporal entre as séries (causalidade de Granger).

6 Referências

- BACHA, E ; BONELLI, R (2005). *Uma interpretação das causas da desaceleração econômica do Brasil*. Revista de Economia Política, vol. 25, n. 3 (99), pp. 163-189, jul-set 2005.
- BASU ; CHEN ; OH (no prelo). *Class Struggle and Economic Fluctuations : VAR Analysis of the Postwar U.S. Economy* International Review of Applied Economics, forthcoming.
- BASU ; MANOLAKOS (2013). *Is there a tendency for the rate of profit to fall ? Econometric evidence for the U.S. economy, 1948-2007*. Review of Radical Political Economy, Vol. 45, No. 1, pp. 75-94, March 2013.
- CARCANHOLO, M. D (1996). *Causa e formas de manifestação da crise : uma interpretação do debate marxista*. Dissertação de Mestrado, UFF, Rio de Janeiro.
- CARNEIRO, R (2002). *Desenvolvimento em crise : a economia brasileira no último quarto do século XX*. Editora UNESP, 2002.
- CARVALHO, V (2007). *A restrição externa e a perda de dinamismo da economia brasileira : investigando as relações entre estrutura produtiva e crescimento econômico*. Rio de Janeiro : BNDES, 2007.
- CASTRO, A.B (1985). *Ajustamento versus transformação : a economia brasileira de 1974 a 1984*. In : A.B. Castro e F.E. P. Souza. *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1985, pp. 5-82
- FRANCO, G (1998). *Inserção externa e desenvolvimento*. Revista de Economia Política, vol. 18, nº3(71), jul-set 2008.
- FREEMAN, A (2012). *What cause boom's ?* In : Anais do "Political economy and the outlook for capitalism". Joint conference of AHE, IIPPE, FAPE, July 2012.
- LAGO, L.A (1990). *A retomada do crescimento e as distorções do "milagre" : 1967-1973*. In : ABREU, M.P. et al. *A ordem do progresso : cem anos de política econômica republicana (1889-1989)*. Editora Campus, 1990.
- MALAN, P ; BONELLI, R (1976). *Os limites do possível : notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70*. Pesquisa e Planejamento Econômico, 6 (2) : 353-406. Rio de Janeiro : IPEA.
- MARQUETTI, A. ; MALDONADO FILHO, E. ; LAUTERT, V (2010). *The Profit Rate in Brazil, 1953-2003*. Review of Radical Political Economy, New York, 42(4), 2010. p. 485-504.
- MARINI, R.M (2005). *Dialética da Dependência*. In : TRASPADINI, Roberta ; STÉDILE, João Pedro (Org.). *Ruy Mauro Marini : vida e obra*. São Paulo : Expressão Popular, 2005.
- MARINI, R.M (2012). *Subdesenvolvimento e revolução*. Florianópolis : Editora Insular, 2012.
- MARX, K (2004). *O Capital : Crítica da Economia Política. Livro I*. Tradução de Reginaldo Sant'Anna. 22^a. ed. Rio de Janeiro : Civilização Brasileira, 2004. 929 p.
- MARX, K (2008). *O Capital : Crítica da Economia Política. Livro III*. Tradução de Reginaldo Sant'Anna. Rio de Janeiro : Civilização Brasileira, 2008. 347 p.
- MOREIRA, M (1999). *Estrangeiros em uma economia aberta : impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior*. BNDES (Textos para Discussão n. 67). Rio de Janeiro, p. 76, 1999.
- ORENSTEIN, L ; SOCHACZEWSKI, A (1990). *Democracia com desenvolvimento : 1956-1961*. In : ABREU, M.P. et al. *A ordem do progresso : cem anos de política econômica republicana (1889-1989)*. Editora Campus, 1990.
- PREBISCH, R (2000a). *O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais*. In : BIELSHOWSKY, Ricardo (Org.). *Cinquenta anos de pensamento na Cepal*. Rio de Janeiro : Record, 2000a.
- PREBISCH, R (2000b). *Problemas teóricos e práticos do crescimento econômico*. In : BIELSHOWSKY, Ricardo (Org.). *Cinquenta anos de pensamento na Cepal*. Rio de Janeiro : Record, 2000b.

ROBERTS, M (2013). *Measuring the rate of profit : profit cycles and the next recession*. Disponível em : <http://thenextrecession.files.wordpress.com/2011/10/the-profit-cycle-and-economic-recession.pdf>. Acesso em : 31/08/2013.

SILVA, M (2002). *Plano Real e Âncora Cambial*. Revista de Economia Política, vol. 22, nº 3 (87), julho-setembro 2002.

TAVARES, M (2000). *Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil*. In : BIELSHOWSKY, Ricardo, Cinquenta anos de pensamento da Cepal. Rio de Janeiro : Record, 2000.