UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
PROGRAMA DE DOUTORADO EM ECONOMIA DO DESENVOLVIMENTO

DISTRIBUIÇÃO DE RENDA E CRESCIMENTO ECONÔMICO:
UMA ANÁLISE À LUZ DA FINANCEIRIZAÇÃO BRASILEIRA

Vivian Garrido Moreira da Silva
Orientador: Prof. Dr. Gilberto Tadeu Lima

SÃO PAULO

2014

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Joaquim José Martins Guilhoto
Chefe do Departamento de Economia

Prof. Dr. Prof. Márcio Issao Nakane
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Economia

VIVIAN GARRIDO MOREIRA DA SILVA

**DISTRIBUIÇÃO DE RENDA E CRESCIMENTO ECONÔMICO:
uma análise à luz da financeirização brasileira**

Tese apresentada ao Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de doutor em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Gilberto Tadeu Lima

Versão Corrigida

(versão original disponível na Unidade que aloja o Programa)

SÃO PAULO

2014

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Silva, Vivian Garrido Moreira da

Distribuição de renda e crescimento econômico: uma análise à luz da
financeirização brasileira / Vivian Garrido Moreira da Silva. --
São Paulo, 2014.

186 p.

Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2014.
Orientador: Gilberto Tadeu de Lima.

1. Distribuição de renda 2. Instituições financeiras 3. Desenvolvimento
econômico I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Admi-
nistração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 339.2

**Dedico esta tese ao meu avô William,
que através da sua vida me deixou a
lembrança do otimismo, da fé profunda, da
gratidão e do bom humor. Que através dos
seus passos me deixa como herança a arte do
bem viver! Que através de sua intelectualidade
me estimulou a ler e estudar de forma
absolutamente despretensiosa. E que através
de sua memória, deixa-me vê-lo sempre
presente a me perguntar: “Biboca, conte-me
mais sobre sua tese”.**

AGRADECIMENTOS

O período de elaboração deste trabalho foi muito feliz, intenso, vivo, repleto de novas amizades e viagens para todos os lados. Aprendi e fiz questão de tornar possível “desconhecer” o que seria desespero ou neurose nesta fase, integrando a tese, o doutorado e a USP num objetivo comum. Por isso, posso dizer que comecei a escrever esta tese desde o meu primeiro dia na USP, ou antes, no árduo processo seletivo. Por este aprendizado, agradeço profundamente ao meu companheiro, Valdir, que me ajudou nesta “síntese de múltiplas determinações” e ainda fomentou com intermináveis diálogos muitas das ideias aqui presentes. Tão integral e capaz de puxar pelas tantas de facetas do conhecimento, mas sabendo focar substantivamente, Giba foi o orientador que, nas suas próprias palavras, desorienta! Exatamente por isso, me ajudou a perder meu receio de “mergulhar em pântanos” e me encontrar lá dentro. Obrigada Giba! Agradeço aos excelentes professores da FEA, Renato Colistete, Leda Paulani, Ricardo Abramovay e Raul Cristovão pela participação, direta ou indireta, e sempre tão querida! Ao Alfredo, que me orientou na Inglaterra, e ao Paulo dos Santos, agradeço pelos valiosos comentários e grande gentileza na composição dos meus passos finais. Minha querida mãe, Eleonora, como sempre me apoiou em tudo, soube ser amiga em tudo, compreensiva, parceira, conselheira... nossa, preciso de mais espaço! Só queria dizer a ela que, se não foi possível fazer mais para si própria, o que foi feito por mim não tem preço nem compensação estimáveis, mas ela tem o meu amor e amizade por todos os tempos. Agradeço aos meus amigos da “Vila do Chaves” por terem feito ainda mais agradável essa fase e, principalmente, por compartilharem do melhor chimarrão caterinense-carioca-paulista, e que me perdoem os gaúchos! Aos da FEA, Carlândia (a mulher perfeita!), Guilherme (foi mal, gaúcho!), Julinhaaaa (intenso como ela!), Sandra (filha adotiva da FEA, do Giba, de todo mundo!), Carol (não chega de adoções?) meu muito obrigada pelas discussões de ideias e pelas confraternizações recheadas do “tudo-de-bom” de ser da área do desenvolvimento da FEA (e que me perdoem os da teoria econômica). À Fernanda Cardoso, por ter sido uma espécie de madrinha que acabou me encaminhando para essa aventura de um doutorado na FEA. À Cristina Reis, tão especial em conciliar papéis de mãe, intelectual, economista (e não é que ela é mesmo de esquerda?) e uma amiga, que me escapou na UFRJ e ressurgiu em São Paulo, numa tão agradável parceria! São tantos que não cabem aqui, mas gostaria ainda de ressaltar a importância dos meus avós William e Anita, que, se pudesse, guardaria ao meu lado por toda eternidade e meu irmão Max, brilho dos meus dias desde 1997. Sem vocês nada seria como foi. Obrigada! Agradeço enfim à Capes pelo apoio financeiro no Brasil ao CNPq pelo apoio financeiro na Inglaterra.

“O tempo é dos que repelem o intelectualismo puro, o esteticismo puro, o historicismo puro, para impor aos que estudam problemas sociais e questões humanas não só o dever de exprimir em voz alta e clara e não tímida e fanhosa acadêmica, verdades das chamadas lógicas ou experimentais.”

Gilberto Freyre

RESUMO

Este trabalho se compõe de duas principais frentes de investigação, abordadas por meio de duas vias metodológicas. São investigados os impactos das instituições, especialmente das instituições financeiras, sobre a distribuição de renda no Brasil e os impactos subsequentes da distribuição de renda sobre o crescimento econômico brasileiro, ambos desde a abertura econômica e financeira dos anos 90, até os dias atuais. E são utilizadas como metodologias de abordagem, uma via histórico-institucional num primeiro momento e uma via analítico-teórica, num segundo momento. As principais categorias estudadas incluem os condicionantes históricos de uma estrutura distributiva desigual, a consolidação do setor financeiro no Brasil, as relações entre este último, o Estado e a sociedade, a hipótese de uma nova classe média e a proposta de um modelo que contempla parte desses aspectos, procurando contribuir para melhor lidar com eles. Conclui-se pela existência de uma desigualdade estrutural na distribuição de renda (apesar de recentemente atenuada), pela permanência cultural de um elemento de orientação pelo *status* e emulação de padrões de consumo, pelos riscos significativos de uma trajetória de endividamento dos trabalhadores e pelos privilégios assegurados ao setor financeiro (através de sua adequação ao conceito sociológico de “campo”). Finalmente, constatou-se que o movimento de melhoria do salário mínimo e formalização da mão-de-obra, nos últimos anos, constitui condição necessária, mas ainda não suficiente para assegurar a sustentação do crescimento econômico com progressivo avanço na estrutura funcional de distribuição de renda no país.

ABSTRACT

This work is composed by two main fronts of investigation, which are approached by means of two methodological perspectives. It investigates the impact of the institutions, especially the financial institutions, on income distribution in Brazil, as well as the subsequent impact of income distribution on Brazilian economic growth, from the economic and financial opening in 1990's up to the present time. The methodological perspectives used to address these questions are, first, historical-institutional, and then, analytic-theoretical. The main issues studied are: the historical restrictions of an unequal income distribution, the consolidation of a financial sector in Brazil, the relationship between the latter and the Estate and society and the hypothesis that a new middle class emerged in Brazil recently. Finally, I construct a theoretical model to help us analyse aspects of these issues. This model also allows us to derive policy prescriptions aimed at improving the negative aspects of income inequality and low economic growth. The conclusion we reached points to the existence of a structural income inequality (although recently mitigated), to the cultural persistence of a status orientation element and the emulation of consumption patterns, to the considerable risk of a debt path of the working-class and to the privileges secured to the financial sector (through its adequation to the sociological concept of "field"). Finally we note that the recent improvement in minimum wage and in the formalization of employment constitute a necessary yet not sufficient condition to ensure long lasting economic growth combined with gradual advance in the functional structure of income distribution in the country.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	3
LISTA DE GRÁFICOS	4
LISTA DE FIGURAS	6
INTRODUÇÃO	7
Histórico, visão geral e objetivos deste trabalho	7
Referenciais teóricos.....	10
Sobre a abordagem da distribuição de renda	13
Sobre a ênfase no aspecto financeiro.....	19
A que vem e porque se justifica esta tese	23
CAPÍTULO 1	26
Resgatando uma estrutura: Investigação histórico-institucional do quadro distributivo brasileiro.....	26
1.1 Uma velha tendência.....	26
1.2 Distorções da ISI e concentração de renda: problemas inseparáveis	28
1.3 Salários e produtividade do trabalho a partir dos anos 60	36
1.4 Da década de 60 para a década de 90: acentuando um padrão.....	41
1.5 Da década de 90 para a segunda metade dos anos 2000: inflexão?	48
1.6 Instituições e parcela dos salários na renda: investigando o poder de barganha da classe trabalhadora.....	53
1.7 Dois comentários pontuais sobre a década de 80	60
1.8 O papel do salário mínimo nos anos recentes: reversão de tendência?	61
1.9 Síntese do capítulo 1	67
CAPÍTULO 2	70
A estrutura assume uma forma: Análise sociopolítica da financeirização no Brasil.....	70
2.1 O esgotamento do Estado desenvolvimentista e a emergência de instituições neoliberais.....	70
2.2 Finanças e Estado: aliança ou captura?.....	73
2.3 Efeitos redistributivos sobre a renda associados à expansão da dívida pública.....	80
2.4 Poupança e investimento: uma questão econômica ou política?.....	84
2.5 O endividamento das famílias como nova forma de afirmação do campo financeiro	92
2.6 Financeirização, regulamentação e desenvolvimento.....	98
2.7 Síntese do capítulo 2	100

CAPÍTULO 3	102
A forma atinge um perfil: Investigação teórico-analítica da dinâmica entre o campo financeiro e o endividamento das famílias brasileiras na última década	102
3.1 Conciliando fenômenos e abrindo canais.....	102
3.2 Nova classe média e novos padrões de consumo	118
3.3 - Dois clássicos e algumas notas sobre a determinação de um padrão de consumo	124
3.4 Breve avaliação das intenções e rumos envolvidos no novo cenário distributivo brasileiro.....	126
3.5 Síntese do capítulo 3	130
CAPÍTULO 4	133
O perfil na sugestão de um modelo: Aplicação teórico-analítica de aspectos da recente experiência brasileira	133
4.1 Um modelo de crescimento com endividamento do consumidor	133
4.2 Descrição das hipóteses	134
4.3 Dinâmica de curto prazo	137
4.4 Estática comparativa (CP).....	141
4.5 Extensão: redistribuição de renda dos capitalistas para os assalariados..	142
4.6 Dinâmica de longo prazo	148
4.7 Síntese do capítulo 4	167
CONCLUSÃO.....	170
REFERÊNCIAS	180

LISTA DE TABELAS

TABELA 1. Brasil: lucros e salários (valores reais: 1960 = 100).	38
TABELA 2. Salário mínimo real. Médias anuais selecionadas.....	57
TABELA 3. Dados comparativos PIB e PNAD.....	103
TABELA 4. Fontes de rendimentos, em percentual, por ocupação declarada à PNAD.....	106
TABELA 5. Diferenciação dos rendimentos de empregados e trabalhadores domésticos, em percentual, pelo tipo de vínculo.	106
TABELA 6. Conta de patrimônio financeiro, a preços correntes, segundo os ativos financeiros, por setor institucional (BALANÇO FINANCEIRO) (\$1.000.000)	111
TABELA 7. Decomposição dos componentes da previdência e assistência social.....	114
TABELA 8. Maiores variações de despesas da classe média entre as edições de 2003 e 2009 da POF, em valores de dezembro de 2010 inflacionados pelo INPC.....	121

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1. Alocação do lucro bruto macroeconômico e taxa de financeirização da economia brasileira (1970-2008)	21
GRÁFICO 2. Parcela dos salários na renda nacional, Brasil 1920-2000.....	37
GRÁFICO 3. Salário médio (w), produtividade (lp) e custo unitário do trabalho no Brasil (ulc), 1945-1978.....	39
GRÁFICO 4. Índice de salários e ordenados reais (Base 1961 – 1,00).....	40
GRÁFICO 5. Participação dos salários na renda em função da produtividade (total da economia).....	44
GRÁFICO 6. Taxa De Lucro – Capital Financeiro e Produtivo 1980-2004.....	46
GRÁFICO 7. Taxa de lucro do capital financeiro e variação do salário real 1980 - 2004.....	47
GRÁFICO 8. Composição do PIB pela ótica da renda	49
GRÁFICO 9. Evolução do índice de Gini no Brasil: 1990-2009	49
GRÁFICO 10. Brasil – evolução da participação do rendimento do trabalho na renda nacional e do grau de desigualdade em anos selecionados (em %)	50
GRÁFICO 11. Salário mínimo real 1940-2011.....	52
GRÁFICO 12. Índice de salários mensais (Base 1961 = 1,00)	57
GRÁFICO 13. Evolução do SM e do Índice de Gini para o rendimento do trabalho e a renda domiciliar per-capita – 1995/2005	62
GRÁFICO 14. Variação média do rendimento do trabalho entre 2002 e 2008 por décimos.....	63
GRÁFICO 15. Brasil: distribuição dos detentores da dívida pública em dezembro 2011.....	75
GRÁFICO 16. Dívida líquida do setor público. Total (R\$ milhões) :1994-2002.	82
GRÁFICO 17. Brasil – Composição de ativos dos Fundos de Pensão (R\$bilhões).....	88
GRÁFICO 18. Evolução na composição da dívida pública federal	91
GRÁFICO 19. Alongamento do prazo médio (anos)	91
GRÁFICO 20. Bancarização (em milhões de pessoas)	93
GRÁFICO 21. Evolução mensal do volume de crédito total real e nominal (em R\$ milhões).....	94
GRÁFICO 22. Crédito/PIB (em %).....	94

GRÁFICO 23. Pessoa Física: participação na concessão de crédito nas operações com recursos livres.	95
GRÁFICO 24. Evolução mensal do crédito por setores como % PIB.....	96
GRÁFICO 25. Evolução da dívida líquida do setor público (% PIB)	97
GRÁFICO 26. Evolução mensal do volume total de crédito x dívida pública x depósitos compulsórios (em R\$milhões)	98
GRÁFICO 27. Dinâmica de Longo Prazo.....	157
GRÁFICO 28. Comparação entre crédito e taxa de investimento como % do PIB*.....	171
GRÁFICO 29. Taxa de juros referencial – SELIC - fixada pelo Copom (%a.a.)	175

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1	- Três níveis hipotéticos para a segmentação do mercado de trabalho	66
FIGURA 2	-Taxas hipotéticas de crescimento da renda entre classes.....	116
FIGURA 3	- Zoneamento das possibilidades econômicas no longo prazo.....	159
FIGURA 4	- Regimes de crescimento e espiral de convergência.....	166

INTRODUÇÃO

Histórico, visão geral e objetivos deste trabalho

Esta tese propõe uma investigação sobre a relação entre distribuição funcional de renda e crescimento econômico, aplicada ao Brasil, em duas dimensões básicas: uma analítico-teórica e uma histórico-institucional. Isto me permite separar, razoavelmente, os elementos estritamente teóricos da relação funcional entre distribuição de renda e crescimento econômico, dos elementos histórico-institucionais que efetivamente são observáveis na realidade brasileira. Tratam-se, portanto, de duas vias investigativas que se complementam no objetivo da tese, ainda que possam ser trabalhadas com certo grau de separação. Considero válido explorar esta complementaridade entre as duas vias, na medida em que um trabalho na área de economia do desenvolvimento não deve se furtar da análise de experiências empíricas, mas, ao mesmo tempo, não pode ignorar o conhecimento que a teoria econômica tão ricamente vem acumulando para interpretar essas experiências.

A pesquisa desenvolvida pode ser apresentada como tentativas de respostas às seguintes questões chave:

- 1- O processo de financeirização da economia observado no Brasil após a abertura comercial e financeira da década de 90 teve efeitos concentradores de renda?
- 2- Dado o impacto da financeirização sobre a distribuição da renda, qual o impacto subsequente da configuração distributiva alcançada sobre a trajetória e o perfil do crescimento econômico brasileiro?

A resposta a essas duas perguntas carrega consigo uma série de outras perguntas que se associam ao conjunto da pesquisa. O intuito inicial da tese, que foi mantido de um ponto de vista mais geral, se resumia em dois pontos: *i)* o primeiro, que se manteve inalterado subsequentemente, era detectar o impacto da distribuição de renda sobre o crescimento econômico para o período seguinte à abertura comercial e financeira no Brasil, mas, *ii)* tendo em vista um referencial teórico heterodoxo alinhado com a Economia Política Clássica, que compreende o processo distributivo como sendo de natureza institucional, surgiu, como desdobramento inicial, captar o impacto das instituições sobre a distribuição de renda. Ao longo da pesquisa, foi ficando cada vez mais visível que, para o período considerado, uma certa instituição típica predominou e se mostrou claramente decisiva sobre a dinâmica

distributiva: a instituição do mercado financeiro, ou mais amplamente, o papel crucial que o sistema financeiro (e suas instituições particulares) desempenhou sobre a economia brasileira nas últimas décadas nos mais variados setores e incisivamente sobre a distribuição da renda nacional.

Com base nisso, foram se constituindo indagações sobre a dinâmica própria do setor financeiro brasileiro, suas conexões e articulações com o Estado e a sociedade, tentando captar de que modo ele atua impactando a distribuição. Este período compreendeu uma pesquisa de natureza econômica e sociológica do setor financeiro. Já do ponto isolado da distribuição de renda, fez-se necessário um resgate histórico mais detido, buscando observar as regularidades no processo de concentração presente no Brasil, seus caminhos e formas de reafirmação, fazendo finalmente, a conexão do processo concentrador no momento histórico atual com a afirmação do setor financeiro como um campo sociológico bem constituído. A partir daí, os impactos da renda razoavelmente concentrada sobre a taxa de crescimento econômico foram estudados, abrindo a temática para a compreensão do modelo de crescimento brasileiro atual quanto à sua natureza distributiva: se *profit* ou *wage-led* como prescreve a abordagem pioneira sobre estes padrões de crescimento, ou se *finance-led* como aparece em trabalhos teóricos mais atuais.¹ A resposta se encaminhou na constatação de alguma versão (ou variação) deste último modelo, envolvendo a centralidade do crescimento das finanças como substrato do próprio processo de crescimento econômico. Com isso, emergiu uma outra pergunta associada, referindo-se ao riscos sistêmicos deste padrão de crescimento, bem como suas possíveis exigências concentradoras de renda.

Por outro lado, o encaminhamento do trabalho fez surgir também mais uma observação que não era clara no início do mesmo. A distribuição funcional de renda, forma prioritária escolhida para a análise distributiva, ofereceu alguns sinais significativos de uma possível inflexão na sua trajetória após o ano de 2005, aproximadamente. Tal coisa gerou novo subproduto para a pesquisa colocou em xeque a própria expectativa inicial de que a afirmação do setor financeiro tem-se feito de forma permanentemente concentradora.² Com base em tudo isso, a investigação entrou em alguns pormenores sobre as formas comparadas de crescimento das finanças, particularmente sobre a dívida pública e os mecanismos de

¹ Ou ainda *finance-dominated accumulation*, uma outra variação possível de crescimento com avanço financeiro. Para a abordagem pioneira, ver Bhaduri e Marglin (1990) e para a versão mais atual, ver Bruno et al. (2011)

² Vale mencionar que a distribuição pessoal da renda já vinha mostrando inversão do padrão concentrador ainda antes de 2005, fechando assim, as duas portas de afirmação de que a renda estaria se concentrando nos últimos anos.

crédito tendo o ano de 2005 como um segundo referencial temporal relevante. Associadamente, também avançou sobre um aumento de rigor na interpretação da suposta mudança de padrão da distribuição funcional de renda, procurando identificar se de fato houve uma mudança mais permanente e estrutural. Outras questões associadas como, por exemplo, a capacidade do setor financeiro de cumprir a função de financiar o setor produtivo e alavancar o crescimento *versus* sua existência autônoma e desconectada com o lado real da economia, ou ainda, o poder de barganha dos trabalhadores e o *lobby* de banqueiros ou fundos de investimento foram também, em diversos momentos, discutidas. Considerando essa gama de determinações múltiplas, foram sintetizados os principais objetivos desta tese - os gerais, que se resumem na objetivação das duas perguntas acima e os específicos, que resumem os desdobramentos recém mencionados.

Objetivos Gerais:

1. identificar se o processo de financeirização pós anos 90 concentrou renda no Brasil;
2. identificar se o modelo distributivo no Brasil tem sido *profit*, *wage* ou *finance-led*.

Objetivos Específicos:

1. resgatar a historicidade recente da distribuição de renda e do crescimento econômico brasileiros, do período pós abertura comercial e financeira até os dias atuais, utilizando, eventualmente, informações históricas um pouco anteriores a este período;
2. observar a constituição, dinâmica e formas de afirmação do setor financeiro no Brasil e a institucionalidade envolvida junto ao mesmo;
3. realizar uma análise econômica qualitativa (e parcialmente quantitativa, porém não econométrica), com base em dados atuais, relativa aos aspectos detectados nos objetivos anteriores
4. desenvolver, com base em algum(ns) aspecto(s) da realidade brasileira detectado(s) nos itens anteriores, um modelo que ofereça condição, mesmo que modesta e parcial, de vislumbrar algumas das forças e das carências contidas no atual formato de crescimento econômico e sua faceta distributiva.

Atender aos objetivos específicos significou, basicamente, estendê-los em capítulos próprios, cuja conclusão, no agregado, procurou responder às duas questões iniciais e/ou objetivos gerais. Simultaneamente, a natureza histórico-institucional do trabalho concentrou-

se no primeiro objetivo geral e nos dois primeiros específicos e a natureza teórico-analítica, pelo segundo objetivo geral e pelos dois últimos específicos.

Referenciais teóricos

O plano de investigação da tese se insere num programa de pesquisa alinhado com a Economia Política Clássica³ no que diz respeito às condições materiais de produção e reprodução da riqueza e com uma versão geral do Princípio da Demanda Efetiva⁴, alinhada com a abordagem Neo-kaleckiana, no que diz respeito à variável determinante do processo de acumulação de capital, nível de capacidade instalada e grau de utilização da mesma. Assim, utilizarei, indiretamente, a abordagem clássica principalmente naquilo que diz respeito ao conceito de excedente de produção, baseando nele as condições materiais necessárias ao processo de acumulação. No excedente de produção encontra-se o principal objeto de conflito entre as classes sociais. Podemos simplificarmente considerar que todo fluxo de renda que excede os recursos estritamente necessários para a sobrevivência e reprodução das classes sociais torna-se alvo potencial de conflito pela sua apropriação. E aí se encontra o principal objeto em torno do qual se seguirão as investigações da tese. Por outro lado, o processo de acumulação terá como impulso, ou mais precisamente, como determinante exógeno, o nível de demanda agregada. Então, do ponto de vista da magnitude do crescimento, são as condições de demanda o determinante fundamental (supondo que haja capacidade ociosa) do crescimento. Assim, o alvo pretendido, em última instância, neste trabalho, está na relação entre diferentes dinâmicas distributivas, tendo em vista seus diferentes impactos sobre a demanda agregada, e os resultados possíveis sobre o crescimento econômico. Isto não elimina as condições técnicas, pelo lado da oferta, do processo físico de geração do produto (e do excedente), mas apenas trata o nível e a alavancagem da produção a partir dos volumes de demanda. Ou seja, exceto no caso em que haja uma restrição física na geração de excedente, a **quantidade** produzida será determinada pelo volume de demanda, mas os determinantes da produção, incluindo aí a técnica dominante, com seu respectivo custo de produção (que, por sua vez, estabelece o “pisso” do preço que virá a ser formado) serão resultado das condições de

³ Uma escola de pensamento atual que encontra aderência à Economia Política Clássica e pode ser considerada uma versão contemporânea de continuidade desse pensamento, porém com a incorporação explícita do Princípio da Demanda Efetiva é a Escola Sraffiana, da qual também serão utilizados elementos e conceitos norteadores para o desenvolvimento da tese. Ver ASPROMOURGOS (2004) para uma visão completa do programa de pesquisa sraffiano.

⁴ Por exemplo, Kalecki (1983), capítulo 1.

oferta. Em resumo, trata-se de um referencial teórico relativamente abrangente, mas que se fundamenta numa interpretação heterodoxa do desenvolvimento econômico, não convergindo para quaisquer orientações das linhas neoclássica ou novo clássica.

Nesse sentido, vale um esclarecimento. Ao analisar parcela de trabalho e de capital na produção ou renda bem como as relações entre crescimento da renda e o uso de fatores de produção, estamos diante de uma questão tecnológica, que, em muitas análises teóricas é estudada de modo mais restrito na função de produção. A mudança estrutural ou mesmo a simples alteração da renda per-capita pode se realizar de forma mais intensiva em qualquer dos fatores ou apenas manter constante a proporção média de uso dos fatores na economia. Trata-se de variadas formas de progresso técnico que possibilitam eventuais elevações na taxa de crescimento do produto. Para os efeitos deste trabalho não caberia um estudo sobre progresso técnico, mas é importante levantar a seguinte questão: seja o eventual progresso técnico poupador da mão-de-obra ou de capital, uma vez ocorrendo, tal progresso altera a participação dos rendimentos dos fatores na renda, e, se sim, em quanto altera? Pode-se até esperar que quanto mais trabalho intensivo o crescimento econômico, maior tenda a ser a participação do trabalho na renda. Mas isso, a rigor depende de como foi anteriormente adotada alguma hipótese, ou na função de produção, ou nas premissas analíticas. Se, por exemplo, estima-se uma função Cobb-Douglas por trás do modelo de crescimento, os fatores são tipicamente remunerados pela sua produtividade marginal de forma que o uso mais intensivo de um fator, tudo mais constante, reduz sua produtividade marginal, logo sua remuneração, podendo, eventualmente reduzir sua parcela participativa na renda resultante. Por outro lado, se por hipótese, ou mais precisamente, por suposto, a remuneração dos fatores reflete um processo institucional, resultante de forças sociais e políticas, não se pode guardar relação bem definida entre a taxa de crescimento econômico, o uso mais intensivo de algum fator e sua respectiva remuneração. Essa consideração é muito importante para a tese que se segue, pois será assumido explicitamente que salários, juros, lucros e rendas são grandezas resultantes de processos sociológicos e institucionais envolvendo conflitos distributivos, ações políticas deliberadas etc. Quando a distribuição é encarada como consequência ou subproduto passivo do processo de produção, ela se afina com a análise marginalista. Do contrário, quando a distribuição aparece como figura ativa e “determinante da forma que vai assumir a produção social, ela condiciona a maneira pela qual essa produção vai ser comandada pelos agentes econômicos ou por eles apropriada.” (PELIANO, 1992, p.11) e se afina com a análise histórico-institucional.

Seguindo a tradição de Michal Kalecki, que será algumas vezes lembrada, os ganhos dos trabalhadores dependem, fundamentalmente de duas coisas (por simplificação, numa economia fechada e sem governo): do gasto dos capitalistas e dos fatores de distribuição. Estes últimos determinando a taxa de salários e aqueles determinando a massa de salários. O limite inferior dos salários tende a se dar pelo nível de subsistência mas o superior não é bem definido. Entre um e outro limite, os fatores de distribuição terão papel determinante e as instituições sociais e políticas cumprirão a função de determinar ou influenciar os fatores de distribuição. Por isso, existe uma inevitável via histórica e sociológica de explicação da distribuição e desigualdade de renda que me parece fundamental valorizar e explorar.

Em sua tese de doutoramento envolvendo distribuição de renda e mobilidade social, Maurício Coutinho (1984) observa, da mesma forma, a riqueza conceitual no campo da sociologia para explicar fenômenos que em parte também tentarei explicar. Nesse sentido, o uso exclusivo da teoria econômica, pelo menos daquela mais tradicional (mesmo a heterodoxa), mostra limitações para a análise dos fatores de distribuição, assim como observa o autor sobre a mobilidade social, o qual replico:

Habitados como economistas a atribuir à mobilidade o caráter de noção genérica e pouco diferenciada, não foi sem estranheza que verificamos tratar-se de questão altamente desenvolvida no seio da sociologia, com pressupostos claros, objetivos precisos e metodologia depurada por décadas de investigação. (COUTINHO, 1984, p.6)

Da mesma forma, mencionando a distribuição da renda:

A distribuição pessoal é apenas um resultado de fenômenos dispersos que ocorrem de modo diverso em cada sociedade humana. Alguns destes fenômenos têm natureza econômica; outros decorrem de aspectos institucionais ou extra-econômicos, embora contribuam para a explicação de um atributo econômico, a renda. O principal é que estes fenômenos econômicos e extra-econômicos não possuem o mesmo estatuto, frustrando qualquer procura por uma teoria. Teoria é totalidade, unificação; fenômenos dispersos só podem ser remetidos a uma teoria se houver em sua origem alguma explicação comum, vale dizer, se puderem ser remetidos a uma causação única. (COUTINHO, 1984, p.39).

Na tentativa de, pelo menos, aproximar explicações de fontes diferenciadas, serão utilizadas categorias analíticas tanto da economia quanto da sociologia e da história⁵ nos capítulos que se seguirão.

⁵ Mais precisamente da sociologia econômica e da história econômica.

Em muitos momentos ao longo de toda a tese serão mencionados aspectos institucionais importantes para a configuração da distribuição de renda ou para o crescimento econômico. Serão mesmo apresentadas algumas instituições direta ou indiretamente relacionadas à história brasileira dentro da temática abordada. Não obstante, é crucial deixar bem claro que a tese que resulta desta pesquisa não pretende discutir, nem adentrar nos aspectos específicos da Economia Institucional, enquanto escola de pensamento e suas muitas linhas de abordagem, bem como vertentes neo-institucionalistas. De forma alguma isto representa desmerecimento da importância da abordagem institucional na ciência econômica e particularmente nesta tese, tratando-se apenas de uma questão de escopo e também dos limites de tempo e focalização atualmente exigidos nos centros de pós-graduação.

Sobre a abordagem da distribuição de renda

Estudar detidamente o quadro distributivo de qualquer país não é tarefa das mais fáceis e requer, no mínimo, um cuidadoso esclarecimento do pesquisador sobre as condições, os limites e o alcance da metodologia utilizada. Para os interesses desta tese, minha preocupação mais fundamental se dá acerca da distribuição funcional da renda, porém a estabilidade e segurança para pisar neste terreno exigirá um tratamento paralelo, ainda que coadjuvante, da distribuição pessoal da renda.

A fim de esclarecer as diferenças entre essas duas abordagens distributivas - pessoal e funcional – é preciso explicar porque a primeira delas é, às vezes, apontada como possuindo escopo mais limitado. A distribuição pessoal da renda é captada na sua forma mais conhecida pelo índice de Gini, principal indicador de desigualdade de renda utilizado no Brasil. Quanto mais baixo o valor deste índice, menor o grau de desigualdade verificado no país⁶. Mas qual a abrangência dessa medida de desigualdade? O ponto relevante aqui refere-se à base de dados utilizada na construção do índice: as pesquisas domiciliares realizadas (anualmente) pelo IBGE, fundamentalmente a PNAD. Elaborada com base em entrevistas aos domicílios brasileiros, a PNAD registra as rendas familiares declaradas pelos cidadãos, ou seja, capta efetivamente as formas de apropriação da renda disponível ao cidadão. Esta última, já não inclui em seu cômputo a renda retida pelas empresas, os impostos pagos, os recursos da administração pública e a renda líquida do exterior. Por isso, um primeiro problema na

⁶ Para uma elucidação sobre a forma de cálculo do Índice de Gini, ver “*A Nova Contabilidade Social*” de Leda Paulani e Marcio Bobik Braga, ed. Saraiva, 2013, 4ª edição.

medição da desigualdade pessoal da renda constitui-se no seu forte viés para captação das rendas oriundas do trabalho em detrimento das fontes de renda alternativas, do capital ou da propriedade. As rendas de propriedade, mobiliária ou imobiliária, bem como os ganhos relativos a lucros e juros tendem a não aparecer (ou aparecer muito subestimados) nas declarações por não se constituírem efetivamente na fonte de renda mensal corrente e regular das famílias (ver, p.ex., Dedecca et al., 2008). Em se tratando de uma abordagem domiciliar, as fontes seguramente declaradas constituem-se basicamente de rendas de trabalho (salários, ordenados, remuneração do trabalho autônomo e pró-labore), previdência e outras transferências. Desta forma, a PNAD acaba por captar fundamentalmente os rendimentos relacionados ao trabalho, o que não diminui sua utilidade analítica mas exige critério na sua utilização. Um segundo problema decorrente desta abordagem é a tendência notável de sub-declaração constante nesta pesquisa. Conforme nos lembra Dedecca et al.(2008,p.3):

É amplamente reconhecida a sub-declaração de renda nos intervalos decílicos superiores, seja no Brasil como nos países desenvolvidos. Nestes, a sub-declaração tende ser menos significativa em razão da menor desigualdade encontrada na distribuição pessoal e devido à menor informalidade na atividade econômica ou a maior impossibilidade de não declaração de renda ao fisco.

Já os dados disponíveis junto ao Sistema de Contas Nacionais, também sumarizados pelo IBGE, permitem separar os rendimentos oriundos do trabalho dos demais componentes do PIB pela ótica da renda. Esta análise permite avaliar a participação do trabalho na renda, que pode ser obtida tanto a partir dos salários e contribuições (forma convencional) como a partir de alguma abordagem mais aproximada, que inclua parcialmente o rendimento de autônomos e/ou do setor informal. Entretanto, essas abordagens aproximadas ainda deixam a desejar, no caso brasileiro. Mas, principalmente pelo caráter simplório do cálculo da divisão funcional da renda, esta metodologia também esbarra numa série de limitações. Uma delas refere-se ao cálculo dos ordenados de gerentes e diretores de alguns segmentos pois é difícil distingui-los, muitas vezes, entre os rendimentos que remuneram a força de trabalho ou o capital investido. Por outro lado, é comum computar na rubrica de excedente operacional bruto, rendimentos cuja natureza é tipicamente trabalhista, como, por exemplo, serviços na área de educação, incluindo aulas ou pesquisa, nos quais a instituição exige o registro de pessoa jurídica para sua prestação. Ademais, na linha de Mattos (2005), temos o agravante de que, no Brasil, uma vez que o mercado de trabalho é muito heterogêneo, com ampla gama de diferenciais de qualificação e dispersão salarial, a recuperação de uma metodologia que

simplesmente divide o valor adicionado numa parcela salarial vis-a-vis o “restante” pode ser pouco esclarecedora.

Deste ponto de vista, vê-se que a retomada do cômputo da desigualdade no interior dos rendimentos do trabalho (distribuição pessoal da renda), lança um horizonte de análise também muito útil para certos fins, de forma que o método mais próximo do ideal consiste num plano de trabalho que conjugue as distribuições pessoal e funcional. A acentuada segmentação do mercado de trabalho brasileiro é por sua vez, reflexo da heterogeneidade estrutural que caracterizou o próprio processo de crescimento do país nos moldes de um capitalismo tardio, gerando a convivência entre setores modernos e atrasados. Como reflexo da heterogeneidade estrutural consolidou-se a heterogeneidade da estrutura ocupacional de trabalho gerando, por seu turno, um negativo quadro de desigualdade de rendas do trabalho, conforme veremos no capítulo 1.

As distribuições pessoal e funcional possuem ainda algumas imbricações mútuas que alertam para uma dependência digna de análise entre elas. Continuando com Mattos (2005), é preciso lembrar que a grande massa de indivíduos com baixa qualificação no Brasil, ao gerar um exército industrial de reserva para os serviços mais simplificados, abre espaço para que sejam mantidas (muito) elevadas as remunerações a cargos de supervisão e chefia sem comprometer as elevadas taxas de lucro de grandes empresas, na medida em que o ajuste sempre pode ser feito nas remunerações de baixa qualificação (até o piso da subsistência). Em outras palavras, a existência (histórica) do exército industrial de reserva, mantém a má distribuição pessoal da renda e também permite a manutenção da má distribuição funcional da renda. Por outro lado, fatores como o aumento da formalização, elevação do salário mínimo ou incorporação na população economicamente ativa de grupos até então marginalizados – tipicamente relacionados à mudanças na distribuição da renda do trabalho podem, logicamente, alterar também a participação dos salários na renda e, conseqüentemente a divisão funcional da mesma. Dependendo da forma como se dá o crescimento do PIB, com maior ou menor incorporação do trabalho, ou mesmo diante da estagnação do PIB em paralelo à mudanças no mundo do trabalho, pode-se visualizar muitas combinações possíveis entre as variações das formas pessoal e funcional de distribuição de renda. Portanto, embora analiticamente distintas, as duas formas de medir a desigualdade de renda estão também correlacionadas fazendo com que a necessidade de avaliar essas relações dependa, obviamente, do escopo da pesquisa. No caso da tese que resulta do presente esforço de pesquisa, não se dispõe como objeto, uma análise comparativa das duas medidas de

desigualdade. Tais medidas são tão somente instrumentos úteis, dos quais lançarei mão, tanto quanto necessário, para observar os diferentes padrões de desigualdade brasileiros e seus resultados na dinâmica de acumulação.

Todavia, considerando o fato de que o presente trabalho terá sua ênfase voltada para o período que se segue à abertura comercial e financeira brasileira, surge um aspecto particularmente significativo à análise distributiva, qual seja, os volumosos gastos com pagamento de juros realizados pelo Estado para saldar a dívida pública e controlar a inflação. Tendo-se em vista que uma considerável fatia do PIB passou a corresponder a esses gastos, emerge imediatamente um questionamento sobre os impactos distributivos dessa política, algo que não é captado pela distribuição domiciliar ou pessoal da renda, mas, embora com consideráveis limitações, pela distribuição funcional. Ademais, “em geral, a declaração de renda pessoal não informa rendimentos obtidos na forma de valorização de ações e títulos, rendimentos de aplicações financeiras e lucros retidos derivados de participação societária.” (DEDECCA, 2008, p.3). A rigor, somente o acesso aos dados do Imposto de Renda ajudaria a superar a dificuldade de captação desses diferenciais de rendimento entre as classes. A PNAD, praticamente deixando de captar outras fontes de rendimento não oriundas de trabalho e previdência acaba por cobrir apenas uma parcela do PIB.

Quando pretende-se comparar quanto do PIB total corresponde à classe trabalhadora, o Sistema de Contas Nacionais fornece uma aproximação útil. Deve-se ter em mente, entretanto, que as informações do SCN apresentam caráter muito agregado, permitindo medir a participação relativa do trabalho (fundamentalmente, o formal) *versus* as demais fontes de renda sem um nível de detalhamento adequado, sendo o excedente operacional bruto, obtido simplesmente por resíduo, após a dedução dos impostos líquidos de subsídios. Procurar-se-á, reforçando, compreender as dinâmicas e o alcance da desigualdade de renda tendo em vista a notável expansão do sistema e dos produtos financeiros que acompanharam a abertura comercial e financeira brasileira e, nesse sentido, a ênfase proposta na questão distributiva será pelo aspecto funcional, porém em vários momentos será necessário abordar o aspecto pessoal, na medida das imbricações mencionadas e da necessidade de investigar a fenomenologia envolvida na mudança dos quadros distributivos.

Por esta discussão já se pode vislumbrar um conjunto indissociável de fatores que percorrerá direta ou indiretamente toda a discussão da tese. Refiro-me à relação entre juros e lucro e entre ambos e o trabalho. Não sendo esses conceitos dissociados dos agentes que os representam, percorre em paralelo uma relação entre setor público, setor produtivo, setor

financeiro e trabalhadores. O conflito histórico entre capital e trabalho se sofisticou de uma relação bilateral entre capitalistas e trabalhadores para uma relação complexa entre Estado, empresários e rentistas equilibrando forças entre si e com os trabalhadores.

Cabe discutir ainda mais um importante aspecto metodológico para avaliar a distribuição funcional da renda. O artigo de Gollin (2002) evidencia uma diferenciação a ser esclarecida quando se trata dos rendimentos do trabalho. A análise parte de uma questão empírica, mostrando que para dados em *cross-section* de países industrializados não foi possível visualizar iguais parcelas correspondentes ao trabalho na renda total, em contradição com o fato de que tal coisa é assumida em muitos estudos e considerada razoável entre países em semelhantes estágios de desenvolvimento. A variação dos dados é grande situando os rendimentos do trabalho entre 0,5 e 0,8 da renda entre os países analisados. Visando compreender se tais dados representavam uma situação realista, o autor incorpora três tipos de ajustes sobre a renda do trabalho. Como o cálculo convencional considera apenas a parcela dos salários na renda, Gollin incorpora o rendimento dos autônomos, erradamente computado apenas como rendimento do capital na abordagem convencional⁷. Com base nisso, o primeiro ajuste proposto consiste em tratar todo o rendimento dos autônomos como renda do trabalho; o segundo consiste em tratá-lo como sendo parcialmente renda do trabalho e parcialmente rendimento do capital, respeitando as mesmas proporções do resto da economia; o terceiro consiste em atribuir aos autônomos um “salário” correspondente ao salário médio percebido pelos indivíduos formalmente empregados, considerando o restante do rendimento dos autônomos como rendimento do capital. O primeiro ajuste tende a super-estimar a parcela do trabalho (embora todos os três, em alguma medida, possam acabar super-estimando a parcela do trabalho), mas tende a refletir um pouco mais a realidade dos países mais pobres. O segundo tem a vantagem de ser tão simples de implementar quanto o primeiro mas tende a tornar homogêneo um grupo de atores (autônomos) que na prática devem apresentar grande diversidade de estrutura operacional, ou seja, as “porções” equivalentes a capital e trabalho dos autônomos devem variar bastante entre os próprios. O terceiro ajuste parece ser o mais apropriado, embora ainda possa apresentar distorções razoáveis quanto maior as diferenças de habilidades entre os autônomos e os empregados formais exercendo funções semelhantes.

⁷ Os dados são para os Estados Unidos. Porém o Brasil também adota a metodologia do System of National Accounts recomendada pela ONU. No caso brasileiro a organização dos dados é feita pelo IBGE que divide a renda além dos rendimentos do trabalho em: excedente operacional bruto (que capta aproximadamente a remuneração do capital) e rendimento misto bruto (que capta a remuneração dos autônomos), além dos impostos indiretos líquidos de subsídios.

Todos os três ajustes realizados por Gollin geraram participações do trabalho na renda bem mais próximas entre países com graus semelhantes de desenvolvimento.

Além da repartição ou apropriação de parcelas do PIB, não podemos deixar de acrescentar que o drama histórico da desigualdade no Brasil está visceralmente vinculado à desigualdade na distribuição de riqueza. Neste caso, sendo o PIB uma medida de fluxo, mesmo a distribuição funcional não é capaz de captar a concentração deste ponto de vista. É possível entretanto, calcular o Gini para a concentração de riqueza, pois o Gini é um método utilizável para a mensuração da desigualdade em qualquer tipo de distribuição. Porém o grande problema neste tipo de mensuração não é de natureza técnica mas de disponibilidade de dados. Como já mencionado, o adequado para medir a concentração de riqueza seria acessar os dados do Imposto de Renda, que mostram detalhadamente os ganhos patrimoniais, rentistas e o estoque de riqueza. Infelizmente tal acesso é, até o presente, impossível, já que a Receita Federal os mantém sob sigilo. Restam apenas alternativas secundárias para contornar o problema. Dada a grande importância deste problema no caso nacional e, mais que isso, a grande possibilidade de que este seja, antes dos outros, o mais grave problema distributivo no Brasil, apresentarei a seguir, ilustrativamente, a heroica tentativa de três pesquisadores brasileiros na busca da construção, ainda que parcial, de um Gini de riqueza para o país.

O tema é espinhoso, exatamente devido à profunda insuficiência de dados, o que faz os pesquisadores contornarem a situação com elevado esforço e poucas garantias de precisão nos resultados. Os trabalhos destacados aqui são Hoffman e Ney (2010) e Pinto (2007). Ambos calcularam o Gini para a concentração de riqueza; o primeiro para o Brasil com base numa combinação do Censo Agropecuário com a PNAD; o segundo para o município de Campinas com base nos inventários lá registrados. Deve-se ressaltar porém que, embora tratando de um único município, o último autor aponta razões suficientemente cabíveis para argumentar que o quadro é bastante representativo do Brasil (em média), tanto pelas características econômicas como demográficas daquele município. O uso de informações de inventários “consiste em tomar os bens dos indivíduos falecidos em determinado ano e local como uma amostra, estatisticamente significativa, da riqueza total da população que ali reside.”(PINTO, 2007, p.76) e o método se vale de um multiplicador utilizado para ponderar o valor do espólio pelo ano em questão, a idade do falecido e as probabilidades associadas e essas variáveis. Em resumo, a conclusão do autor não surpreende àqueles que conhecem bem a realidade nacional, ao constatar que a concentração de riqueza mostrou-se mais perversa que a concentração de renda. Mas o valor do Gini, ainda assim, é surpreendente: 0,9203 para o

ano pesquisado (1996). Um resultado acima de praticamente todos os países do mundo que disponibilizam dados neste quesito.

Também profundamente concentrador é o resultado encontrado por Hoffmann e Ney (2010). Neste caso foi analisada a concentração fundiária que reflete os problemas de acesso à terra, a estrutura agrária e, por tabela, uma forte dimensão da distribuição da riqueza. O Gini correspondente apresentou o valor de 0,857 para o ano de 2008 “sendo a proporção da área total ocupada pelos 50% menores empreendimentos agrícolas igual a 2,2%, ao passo que os 10% 5% e 1% maiores empreendimentos se apropriam, respectivamente, de 79,4%, 69,1% e 41,9% da área total” (HOFFMAN E NEY, 2010, p.46). O destaque regional ficou com o Nordeste brasileiro, no qual todos os municípios apresentam individualmente Gini superior a 0,8. O Sul do país mostrou-se relativamente menos concentrado, porém os indícios apontaram tendência clara de crescimento da concentração fundiária. Por fim, foi detectado que o aumento verificado no número de estabelecimento com menos de 10 hectares infelizmente não parece refletir aumento no número de pequenos produtores, mas apenas elevação no número de chácaras e sítios adquiridos pela população urbana. Estes dados nos levam a uma reflexão de fundo eventualmente importante a considerar ao longo do percurso da tese: nem sempre está contido numa variável de fluxo como o PIB, o profundo problema da desigualdade material no Brasil. À parte de um visível problema distributivo nos fluxos anuais de renda, é possível perceber nos estoques acumulados de riqueza, a “verdadeira” dimensão do mesmo problema. Retomarei o assunto, embora com outro enfoque, no capítulo 3.

Sobre a ênfase no aspecto financeiro

Cabe agora elencar dois trabalhos que darão suporte à ideia de financeirização econômica, via pela qual explorarei a distribuição funcional de renda. São eles Bruno et al. (2011) e Epstein e Jayadev (2007). Estes trabalhos constituem bons exemplos de um olhar para a distribuição tendo em vista o papel exercido pelo setor financeiro, mas é claro que não exaurem o tema e estão aqui elencados para fornecer ao leitor uma ideia mais concreta daquilo que pretendo trabalhar adiante.

Um dos principais objetivos de Bruno et al. (2011) consiste em detectar o(s) regime(s) de crescimento brasileiro no período que se segue à liberalização comercial e financeira. Entretanto, diferentemente das abordagens convencionais sobre o tema, os autores introduzem o conceito de financeirização como um elemento central em torno do qual localiza-se a

compreensão dos fenômenos recentes da economia brasileira. O pano de fundo sobre o qual emerge toda a análise está nas mudanças políticas, institucionais e sociais que acompanharam a abertura comercial, financeira e tecnológica dos anos 90. A ênfase nos processos de valorização e revalorização do capital financeiro se estabelece em paralelo à política de estabilização monetária. As mudanças envolvidas ocorrem nos mais diversos níveis, destacando-se o da relação capital-trabalho e o da relação entre o Estado e o setor financeiro. A financeirização — fenômeno não restrito ao Brasil, mas crescente em todo o mundo — será mais detidamente comentada no capítulo 2, mas, por hora, basta identificá-la como um amplo processo de expansão de novos produtos financeiros e formas de apropriação rentista-patrimonialista do valor agregado. O rentismo torna-se progressivamente mais viável mediante a possibilidade crescente de posições alavancadas por parte de um grande número de agentes que alimentam tal processo.

Ainda que presente em todo o globo, a financeirização, no caso brasileiro, se fez focada numa expressão particular, qual seja, a dívida pública. Concorreram para o aprimoramento dessa expressão, a concentração bancária seguida pelo deslocamento da forma de valorização do capital bancário, antes pela via inflacionária e depois através da oferta de derivativos e títulos de renda fixa indexados à dívida pública que rendia juros elevados. Conectados a esta mudança surgiram ou se desenvolveram agentes fundamentais para a acumulação rentista: os fundos (de pensão, de hedge, mútuos etc.) e as seguradoras. Junto aos bancos, esses novos atores transformaram-se nos maiores portadores de capital fictício no Brasil⁸. Para se ter um ideia do potencial de rendimentos dos juros da dívida pública brasileira, os dados de Bruno et al. (2011) mostram que a dívida líquida como proporção do PIB atingiu 50% em 2009. A taxa de juros, por sua vez, chegou a ter o pico superior a 40% em 1999. No que tange ao regime de acumulação brasileiro nos últimos anos e sua relação com a financeirização, precisamos trazer alguns conceitos dos autores tratados:

Um regime de crescimento no qual a circulação monetária e financeira, e não a alocação diretamente produtiva, torna-se a base da revalorização dos capitais é classificado como *finance dominated accumulation regime*. Proposto por Stockhammer (2007), este conceito não pressupõe, necessariamente, correlação positiva entre a acumulação financeira e a de capital fixo produtivo, mas não a exclui. Em determinadas condições estruturais e conjunturais, este padrão pode se converter num *finance-led growth regime*, caso em que o efeito-riqueza e o efeito-acelerador do investimento revelam-se importantes para comandar a compatibilidade dinâmica entre produção e demanda agregada. (BRUNO et al. 2011, p.734-735)

⁸ A discussão original da categoria *capital fictício* encontra-se n' *O Capital* de Karl Marx, Livro III, cap. XXIX.

Os indícios de que o Brasil esteja vivendo sob um *finance-led growth regime*, se manifestam, a partir de 2004, conforme pode ser visto nessa ilustração:

GRÁFICO 1 - Alocação do lucro bruto macroeconômico e taxa de financeirização da economia brasileira (1970-2008)

Fonte: Bruno *et al.* (2011)

Obs.: AF = ativos financeiros

O que o gráfico acima revela, a partir de 2004, é um movimento concomitante de crescimento entre os ativos financeiros como proporção do capital produtivo e a formação bruta de capital fixo (FBKF) com proporção do lucro macroeconômico (levando, simultaneamente à queda da proporção não investida). Ou seja, a financeirização deixa de ser relativamente “estéril” como vinha sendo durante praticamente todo o período analisado (observe que antes de 2004 a formação bruta de capital fixo praticamente não aumentava com o grau de financeirização) e passa a ser, num certo sentido, “produtiva”. Ainda assim os ativos financeiros crescem mais do que o capital produtivo, revelando a sua inquestionável rentabilidade e a dominância do processo de financeirização. Também por isso, pelo menos desde 1992, já se vislumbrava o chamado *finance-dominated accumulation regime* dado o crescimento muito considerável dos ativos financeiros, ainda não acompanhado da FBKF. Vê-se no período pós 94, com o aumento da razão ativos financeiros / capital produtivo, a convergência desse estudo com o de Gonçalves (2006), aparentando um descolamento da relação entre o setor financeiro e o produtivo e uma percepção mais notável de distribuição funcional de renda através do contraponto salários-juros. De qualquer modo, a confirmação

parcial que será feita da hipótese do *finance-led* neste estudo, trará, como maior problema, não algum tipo de julgamento moral, mas a notável instabilidade deste regime, ou ainda, sua baixa sustentabilidade de longo prazo, o que é quase auto-explicativo pela própria natureza dos mercados financeiros.

Epstein e Jayadev (2007) realizam um estudo internacional também da financeirização com seu surpreendente crescimento nas últimas décadas. Denominam “rentistas” os grupos ou agentes que se beneficiam diretamente do mesmo processo, sua expansão e os rendimentos dos ativos que lhe competem. A satisfação dos interesses rentistas é diretamente proporcional à influência político-institucional dos mesmos e é interessante frisar a associação que fazem os autores entre tais interesses e a execução de políticas de controle inflacionário, restrição orçamentária dos governos etc. Mesmo que Epstein e Jayadev (2007) não tratem do Brasil, esses exemplos são úteis para comparação com nossa política de superávits primários, que, como é razoavelmente sabido, corresponde a um esforço para saldar os juros dos “rentistas”. Do ponto de vista da distribuição funcional, emerge, explicitamente, a consideração de uma nova classe de fundamental importância sobre a qual merecem se debruçar os modelos de crescimento e distribuição de renda:

Much of the existing political economy literature on the functional distribution of income implicitly or explicitly analyzes this in terms of the dynamics of an economy with three classes: workers, industrial capitalists and financial capitalists. The formulation dates from a classical economic viewpoint. However, perhaps for reasons of tractability and clarity, most studies restrict the analysis to the relationship between only two of the three classes. (EPSTEIN E JAYADEV, 2007, p.3)

E, apresentando uma alternativa de modelo completo (com três classes), postulam:

The central purpose of the model is to establish the implicit insight in many accounts that that if we consider rentiers to be a distinct class whose input into production (liquidity/finance) commands a return out of the operating surplus from production, then their returns depend on the political power of competing groups (industrial capitalists and labor) and on policies that increase their fallback options (such as international and national deregulation of finance). (EPSTEIN E JAYADEV, 2007, p.4)

Nesta toada, a tabulação dos dados para os países analisados (OCDE) revela que os ganhos dos rentistas foram significativamente maiores nos anos 80 e 90 do que o foram nos anos 60 e 70, sugerindo uma correlação entre o avanço das políticas (neo)liberais naqueles países e o crescimento dos ganhos financeiros **com destaque para o forte crescimento das taxas de juros**, algo que novamente coincide com o caso brasileiro. Após alguns testes

económétricos, os autores encontram suporte para ratificar a visão popular de que o neoliberalismo teria rearranjado a distribuição de poder político, renda e riqueza em favor dos rentistas e que a fração da renda rentista aumenta quando aumentam a taxa de juros, a liberalização financeira e a abertura econômica e quanto menor for o grau de organização trabalhista (p.10).

Temos agora os elementos fundamentais para dar início ao trabalho dos próximos capítulos, que serão especificados na seção abaixo.

A que vem e porque se justifica esta tese

A fim de justificar o esforço deste trabalho, vamos primeiramente reunir e resumir os elementos centrais até aqui levantados para análise a ser detalhada nos próximos capítulos: a distribuição funcional de renda no Brasil após a abertura comercial e financeira dos anos 90, tendo em vista a existência de três classes; a financeirização como elemento teórico subjacente; a inflexão aparentemente ocorrida a partir de 2005; as relações entre Estado e os agentes receptores de juros, lucro e salário, do ponto de vista sociológico; as relações específicas entre as variáveis distributivas do ponto de vista econômico e, finalmente, a relação entre distribuição e crescimento econômico para o Brasil pós-abertura. Para atingir estes pontos, a tese será dividida, além desta introdução, em dois blocos, cada bloco com dois capítulos, mais uma conclusão. O primeiro bloco de caráter histórico-institucional contemplará o capítulo 1 – resgate histórico do aspecto distributivo no Brasil, procurando detectar raízes e tendências relacionadas ao mesmo; e o capítulo 2 – análise sociopolítica dos aspectos ligados à financeirização no Brasil, suas origens e correlações com o mesmo movimento em nível mundial. Os elementos extraídos deste primeiro bloco darão suporte as incursões teóricas projetadas para o bloco seguinte, tendo a função de perfazer os marcos institucionais sobre os quais construiu-se a dinâmica distributiva das últimas décadas, ou seja, que se tornaram os fatores condicionantes da mesma. Erigida esta base, torna-se possível desenvolver o segundo bloco, de caráter analítico, teórico, que contemplará o capítulo 3 – com uma análise econômica mais específica e com base em dados recentes de elementos relevantes detectados no primeiro bloco, procurando consubstanciar conteúdos e interpretações sobre o Brasil, já pavimentando o caminho para responder as principais questões da tese; e o capítulo 4 - modelagem e análise de padrões distributivos, com lançamento de hipóteses e sugestões para abordar a relação entre distribuição de renda e

crescimento econômico aplicável ao caso brasileiro, tendo em vista o estudo e as conclusões obtidas nos capítulos anteriores. Finalizando esses dois blocos seguir-se-á uma conclusão que apontará elementos de conexão entre os capítulos e, principalmente, as respostas-tentativas às indagações principais da tese. Cada capítulo terá uma seção final e individual de conclusão, de forma que a conclusão da tese não terá o objetivo de resgatar detalhes dos conteúdos anteriores (estes se encontrarão nas conclusões parciais) mas sim conectá-los ao conjunto do trabalho.

A tese a ser construída pretende contribuir para a literatura existente do ponto de vista do olhar sobre as causas da estagnação parcial do ritmo de crescimento econômico nas décadas de 90 e anos 2000 e/ou dos limitantes deste processo. O olhar então enfatizado, se compõe de dois aspectos principais: primeiro, a inversão da ênfase mais usual, tentando apontar de que forma o arranjo distributivo (e conseqüentemente, possíveis re-arranjos) impactam as taxas ou níveis de crescimento econômico, e não o contrário; segundo, admitindo claramente que dentro desses arranjos distributivos encontra-se o setor financeiro como um protagonista, atuante de várias formas, na expectativa de fazer prevalecer seus ganhos relativos, o que, também carrega certa originalidade sobre as abordagens convencionais da teoria econômica no quesito distributivo, escapando da dualidade exclusiva capital-trabalho. Portanto, a tese complementarará o conhecimento existente por abordar um assunto bastante comum, mas de uma perspectiva diferente, tanto por recorrer à distribuição de renda como um meio, não um resultado do processo de crescimento econômico, quanto por enxergar a mesma como fortemente determinada por um setor/agente externo ao conflito capital-trabalho. A abordagem sobre a distribuição funcional de renda e sua conexão com o crescimento econômico, aliás, não é nenhuma novidade como é possível recordar da obra de M. Kalecki, principalmente no que tange às suas conexões com a política, frequentemente embutidas na visão de que à ciência econômica cabe estudar os mecanismos de distribuição e apropriação da renda chegando-se, através destes, à determinação do produto, e não o contrário. Da determinação das partes (composição da renda) para o agregado: esta é uma metodologia factível e interessante de investigação do crescimento econômico, em lugar da metodologia típica de J. M. Keynes cuja orientação a partir do agregado arrefece o papel ativo das instituições e da política sobre as variáveis distributivas.

É claro que se trata de um avanço marginal, de natureza complementar, que se utilizará grandemente de todo um corpo teórico previamente estabelecido e de relações analíticas consagradas nas grandes áreas do crescimento e desenvolvimento econômicos,

distribuição de renda, economia política e sociologia econômica. Por questões de delimitação e escopo, embora úteis à tese, não serão feitas discussões específicas na grande área de Economia Institucional e em metodologia de pesquisa no que diz respeito aos detalhamentos conceituais com microdados de distribuição pessoal e funcional de renda, dos microfundamentos envolvidos nessas pesquisas e suas metodologias. Também não se pretende realizar testes econométricos para verificar a aderência empírica dos dados ao modelo e às hipóteses de trabalho. Todavia, será feito um tratamento analítico, comparativo, quantitativo e qualitativo, principalmente na sequência entre o terceiro, o último capítulo e a conclusão, recuperando as evidências empíricas e confrontando-as com as conclusões do modelo desenvolvido no capítulo 4.

Assim, a tese se justifica pela forma de abordagem do tema, mas principalmente *pela relevância desta abordagem para a economia brasileira a partir da década de 90*, um período profundamente marcado pela expansão considerável do setor financeiro, fenômeno digno de devida consideração, e pela deterioração ou estagnação das parcelas distributivas na maior parte do período, no bojo de um processo de crescimento também lento ou estagnado. Correlacionar a deterioração anterior com o avanço dos produtos e dispositivos financeiros no Brasil e atribuir a essas variáveis parcial responsabilidade pela estagnação do próprio crescimento, e não apenas vê-las como um subproduto resultante de um crescimento lento, constitui-se na contribuição principal da tese. Já num sentido mais abstrato, espero contribuir para a compreensão dos caminhos que veem sendo trilhados pelo Brasil no aspecto da distribuição da renda após a liberalização comercial e financeira e mostrar resultados importante dessa mudança de rumo após os anos 90 na trajetória de nossa economia, não apenas sobre a produção mas parcialmente também sobre o aspecto social que lhe é intrínseco. O impacto socioeconômico esperado será na área de possíveis recomendações políticas a partir do material levantado, que apontará as fragilidades e forças do regime de crescimento e distribuição brasileiro.

CAPÍTULO 1

Resgatando uma estrutura: Investigação histórico-institucional do quadro distributivo brasileiro

1.1 Uma velha tendência

O processo de concentração de renda no Brasil é bem antigo e bem conhecido e está longe de ser um fenômeno fortuito ou conjuntural. Entretanto, após a década de 90, o mesmo processo ganhou uma forma de apresentação particular, vinculada aos ganhos financeiros sob a forma predominante de juros. Essencialmente é este o particular que me proporei a analisar, e configura-se deste período em diante o período-escopo da tese. Não obstante, possuir um escopo num período mais recente não me permite, de todo, abdicar de um breve retrocesso temporal que certifique a existência do padrão reiterado de concentração que aqui afirmo ter ocorrido. Esta certificação é elemento de grande importância para a própria justificativa da pesquisa uma vez que, lançar luzes na visualização de um problema cuja magnitude histórica é recente ou temporária é muito diferente de lançar luzes sobre um problema estrutural. Não porque a intenção da tese se faça tão pretensiosa quanto alguma “solução definitiva” de um problema estrutural. Antes pelo contrário, porque deve caber a uma modesta tentativa de analisar um período recente da história, o compromisso mínimo de resgatar a “estruturalidade” do fenômeno, recebendo assim, a autorização teórica, também mínima, para o estudo de temática tão importante no Brasil. Por isso, o exercício realizado nas próximas páginas se faz no sentido de capturar o grosso dos fenômenos pertinentes à distribuição de renda no Brasil a partir da década de 60, objetivando munir de força o argumento subsequente, relativo à desigualdade reafirmada após os anos 90. Esta base aumenta as chances de que o problema detectado pós 90 seja mesmo digno, não apenas de estudo, mas de um esforço coletivo para sua resolução.

Sérgio Buarque de Holanda em seu “Raízes do Brasil” lançou um olhar diferenciado sobre as análises mais conhecidas de economia brasileira, na tentativa de explicar pela via dos hábitos arraigados e da cultura predominante, um *modus operandi* da sociedade e da organização econômica brasileiras. O remetimento às ideias deste notável historiador brasileiro foi inevitável sempre que a pesquisa realizada apontava a persistência de uma distorção grave — enraizada, absorvida profundamente pelos poros do corpo social — da

distribuição da renda nacional. Também por isso pareceu cada vez mais claro que, longe de ser um problema conjuntural, uma infeliz confluência de fatores adversos, a desigualdade da distribuição de renda reflete, antes, a propagação de um processo conturbado no qual nasce e se desenvolve a democracia brasileira.

A estrutura social brasileira apresenta-se historicamente segmentada entre uma elite, que se apresentou de variadas formas — agrária, empresarial, financeira — e uma classe trabalhadora no outro extremo — escravos, imigrantes, assalariados ou prestadores de serviços — ambas as classes mediadas por uma classe média instável, dotada de infindável esforço para subir posições na estrutura social, movida frequentemente pelo *status* e visibilidade proporcionada por essas posições, o que muitas vezes foi maior do que a própria estabilidade financeira quas. No campo político predominou um significativo grau de conservadorismo como contrapartida da polarização social, cuja manutenção exigia um conjunto de instituições afinadas com este propósito (TAYLOR, 1998, p.24). A estrutura e a aparelhagem do Estado brasileiro estiveram amparadas num arcabouço denominado por Fiori (1993) de “pacto conservador”, mantendo-se frequentemente submetidas aos poderes de grupos oligárquicos e preservando, de uma forma ou de outra, os ganhos desses grupos. Esta configuração, embora tenha possibilitado uma elevação nos níveis absolutos de crescimento causou fortes distorções do ponto de vista distributivo. De maneira ainda muito atual, o pacto conservador alimenta padrões que reproduzem uma forma de riqueza rentista ou patrimonialista com a valorização, às vezes estéril, do patrimônio de determinados grupos. Neste sentido, a mudança na forma de “Estado Desenvolvimentista” para “Estado Neoliberal” não representa uma mudança de fundo destes padrões, que apenas migram seu mecanismo de valorização e especulação sobre as riquezas (por exemplo, do café para ativos financeiros), mantendo o favorecimento de alguns grupos em detrimento de outros.

No campo econômico confirmou-se uma continuada restrição na ampla absorção de tecnologia bem como na geração de um núcleo endógeno de criação e difusão de inovações nas várias etapas da cadeia produtiva. Tanto para Taylor (1998), quanto para Altimir (1996), o progresso tecnológico com incorporação e qualificação da mão-de-obra em todas as etapas da cadeia produtiva seria condição essencial para dar corpo e solidez ao desenvolvimento econômico brasileiro com o equacionamento simultâneo da distribuição de renda. Mas isso acarretaria elevação da produtividade do trabalho e da participação dos salários na renda e uma conseqüente elevação qualitativa da democracia no país. Pretendo mostrar que tal quadro foi consistentemente evitado e freado, tanto pelas diretrizes de política econômica adotadas no

período a ser analisado, quanto pela implantação e manutenção de instituições de caráter anti-democrático, o que determinava pela via política e social uma estrutura de disparidades econômicas. Será analisado, neste capítulo, de forma concisa, o período que compreende desde década de 60 do século XX aos anos 2000. A escolha deste período se justifica pela vasta confirmação na literatura de que o mesmo, predominantemente marcado pela ditadura militar, teria sido deletério para as classes trabalhadoras relativamente às demais classes. É praticamente unânime entre os estudos deste tema, que houve um acentuado processo de concentração de renda a partir da década de 60 até o começo do século XXI, com curtos períodos de reversão, sobretudo entre 1976-79 e na primeira década deste século (com oscilações). A partir do governo Lula, os dados tendem a ser mais otimistas apontando para uma suave desconcentração de renda. Este capítulo procederá o estudo uma coletânea de trabalhos de linhagem histórica, selecionados sobre o tema/período indicados, bem como fará a incorporação de alguns dados primários, principalmente para os últimos anos do período. As seções encontram-se organizadas como a seguir: a próxima retoma aspectos particulares da industrialização por substituição de importações entre a década de 60 e a abertura econômica, procurando detectar algumas distorções básicas que, somadas, levaram à acentuação da concentração de renda; as três seções seguintes fazem retrospectos focados, respectivamente, nos períodos 1960-1990, 1990-2005, 2005-atual, procurando continuamente buscar, através memória histórica recente, elementos que sustentem a tese de que a concentração de renda é um fenômeno estrutural da economia brasileira e que, por isso, mesmo que sob outra roupagem, se reafirma com grande força após a abertura dos anos 90. Finalmente as duas últimas seções fazem uma investigação acerca de aspectos institucionais básicos que influenciam na determinação da parcela dos salários na renda.

1.2 Distorções da ISI e concentração de renda: problemas inseparáveis

The lesson of this article is that through a variety of distortions and policy choices, the institutional structure of Latin America took the region down a low investment path in much of the postwar period, with predictable result for per capita income divergence. (TAYLOR 1998, p.21)

O padrão de acumulação da chamada industrialização por substituição de importações (ISI), em particular no período 1960-1990, que aqui será enfatizado, foi desordenado e

parcialmente acelerado de forma que as maturações necessárias aos investimentos em cada ciclo da ISI e a incorporação gradual, sustentada e crescente da mão-de-obra não se realizam plenamente. Se de um lado deixamos de importar fisicamente vários componentes da indústria, de outro, importamos um modelo de crescimento econômico muitas vezes incompatível com nossa estrutura social naquele momento. O que os países desenvolvidos construíram ao longo de séculos e mediante outras conjunturas internas e externas foi reproduzido na América Latina, e particularmente no Brasil, numa outra realidade e num tempo relativamente acelerado. Adentrar no processo de industrialização (e substituir importações) mais cedo ou mais tarde em relação a outros países, não é apenas uma questão de *timing*; é um determinante fundamental da forma como se desenvolverá o capitalismo no país: pioneira e mais homogênea ou tardia e repleta de assimetrias internas, além dos problemas subsequentes na relação com o exterior⁹. Neste último aspecto, aparece o Brasil numa posição retardatária dentro da provisão internacional de recursos produtivos. Aqueles que se industrializaram primeiro tomaram a dianteira da corrida tecnológica e garantiram também suas posições pioneiras enquanto fornecedores internacionais de produtos com alto valor agregado. Já os que chegaram depois, foram se consagrando mais nos preenchimentos de lacunas onde os países desenvolvidos não mais atuavam. Os descompassos internos se davam nos mais diversos setores: entre o crescimento da população, a qualificação da mão-de-obra e a sua paulatina incorporação aos postos de trabalho; entre os padrões de consumo predominantes e os padrões de acumulação construídos; entre os padrões de acumulação e a incorporação tecnológica adequada; entre o crescimento da indústria e a estruturação de um sistema de financiamento robusto; entre o crescimento sustentado e a inflação recorrente, bem como a dívida crescente e os choques externos frequentes.¹⁰ Todas essas distorções serão detalhadas a seguir e se articulam com o tema de tese de modo direto ou indireto pois, tocam nos padrões de consumo, acumulação e incorporação de mão-de-obra de um lado e dos gargalos institucionais e empecilhos gerados (tecnológico, financiamento) sobre esses padrões, de outro. Dado que este capítulo apresenta característica de maior amplitude temporal e analítica, a relativa generalidade dessas distorções se justifica no quadro geral de compreensão da evolução histórica brasileira sobre os dois elementos-chave da tese: distribuição de renda e crescimento econômico. Faz-se necessário apenas mencionar que, para

⁹ Sobre esta discussão, ver Mello (1982). Também Wallerstein (1980, p.7) apresenta um quadro sistemático das diferenças básicas entre a industrialização pioneira e a tardia

¹⁰ Taylor (1998) menciona também uma distorção relacionada ao mercado negro e de um possível declínio da produtividade relacionado à clandestinidade e informalidade, muito comuns na América latina.

efeitos didáticos, essas distorções serão comentadas individualmente, mas, na prática, elas se comportaram de forma conjunta e não são dissociadas umas das outras.

Sobre a primeira distorção, entre crescimento populacional, qualificação da mão-de-obra e sua incorporação, a principal questão é se o país é capaz de gerar condições para que cada unidade de mão-de-obra eleve no tempo a sua capacidade de adicionar valor aos produtos ou serviços sobre os quais opera; a questão seguinte é dada pela capacidade de absorção desta mão-de-obra que se qualifica. Satisfeitas estas condições chega-se a uma terceira, imprescindível para um processo adequado de crescimento econômico: aumentar a produtividade de todos os setores da economia. Fishlow (1972) traz um quadro pessimista sobre estas questões no Brasil, mostrando que existe uma associação permanente entre a não escolaridade dos pais e dos filhos cujas causas são mais profundas do que aparentam, de forma que o sistema educacional brasileiro seria uma fonte de manutenção da estrutura social assimétrica que separa as elites das demais classes. O autor aponta a importância indiscutível da educação para qualificar a mão-de-obra, revelando que seu acesso (com qualidade) é significativamente restrito a grupos minoritários, ainda que, muitas vezes, a qualificação de indivíduos dentro desses grupos não se traduza em elevação da produtividade desses indivíduos, significando apenas o exercício de um quase-monopolista acesso à pura erudição. Se for assim, os padrões de vida dos mesmos acabarão sendo sustentados pela produtividade de outros, alta ou baixa, o que é uma outra discussão. Drobny e Wells (1983) trazem alguns elementos válidos para esta discussão, apresentando a distribuição espacial dos salários no Brasil, onde se vê, por exemplo, que a população extremamente esparsa das regiões da fronteira amazônica tem os determinantes dos salários de mão-de-obra pouco qualificada diferenciados em relação ao resto do país, sendo estes ainda mais baixos. De certa forma, o Brasil, suas políticas públicas, sua “ouvidoria” ainda não chegaram integralmente junto a essas populações e ao seu baixo poder de barganha. Do mesmo modo, o setor rural do país, de um modo geral, esteve longe de ver suas condições de subsistência satisfatoriamente atendidas e, frequentemente abaixo do salário mínimo, as remunerações praticadas neste setor foram muitas vezes determinantes do piso salarial informalmente praticado em várias regiões do país¹¹. Na outra ponta, e em outras localidades, o salário mínimo oficial aparecia como um teto para a mão-de-obra menos qualificada e o Estado autoritário dos anos 60 e 70, ao mantê-lo em níveis reais considerados baixos teve papel decisivo no menor acesso destes

¹¹ Sabóia (2007), trazendo os dados da PNAD de 2005, mostra que cerca de dois terços da população rural do Brasil recebe menos que 1 salário mínimo no trabalho principal e cerca de 10% recebe exatamente 1 salário mínimo.

trabalhadores às benesses do crescimento econômico. Nos anos mais recentes, a partir da abertura comercial, alguns elementos interessantes que podem ter sido responsáveis pela fragilização da mão-de-obra foram: a redução das barreiras comerciais, as privatizações e as paralelas demissões em massa (FRANKEMA, 2010). Durante todos estes anos e na totalidade dos estudos analisados aqui, o setor urbano formal aparece como o mais importante componente da parcela dos salários na renda e, conseqüentemente, a deterioração dos salários deste grupo explica a maior parte da queda da participação dos salários na renda no período. Uma tentativa de explicação para esta queda é mencionada por Wallerstein (1980) que levanta a possibilidade de que o aumento do componente capital-intensivo neste período da ISI pode ter liberado mais mão-de-obra e forçado os salários para baixo. Tal hipótese só reforça a idéia de que, de uma forma ou de outra, o crescimento econômico do período não foi capaz de aliar-se satisfatoriamente à ampla qualificação e incorporação da mão-de-obra existente.

Sobre o descompasso entre os padrões de consumo predominantes e os de acumulação, temos mais claramente um paralelo entre o aspecto político e o distributivo. Uma tese comum (que será questionada a seguir) é que, na medida do aumento da elitização do consumo, exigia-se uma maior concentração de renda capaz de sustentar a demanda da indústria correspondente. Ademais, a elitização mencionada provém, por seu turno, da própria polarização interna entre as elites e a classe de baixa renda, geralmente assalariada. Ou seja, o processo de concentração de renda estaria alinhado com as políticas conservadoras que, em parte se justificam pelo primeiro e também em parte pelos choques externos que permeiam todo o período da ISI (Taylor, 1998, p.24) e que frequentemente resultavam em ajustes ortodoxos. Wallerstein (1980) apresenta este argumento:

As Erickson and Peppe wrote in a recent espousal of this view: "Once Latin American nations began to produce consumer durables as costly as automobiles, it became necessary to concentrate enough income in the hands of the middle and upper groups to create potential buyers (1976, p. 25 *apud* WALLERSTEIN, 1980, p.11)

Alguns grupos seriam responsáveis, em termos de demanda, pelo início do processo da ISI, quais sejam, os que consumiam mais do seu orçamento em bens **não** duráveis; já ao final, os responsáveis seriam outros grupos, com características diferentes dos primeiros, com ênfase no gasto orçamentário em bens duráveis e até bens de luxo; e para que o processo fosse permitido (escoado) pode ter sido necessário isolar os primeiros grupos, neste sentido, “inúteis” ao final, o que parcialmente também justificativa a ação da ditadura. Por outro lado,

esse isolamento só teria sido possível devido ao baixo poder de barganha dos grupos acometidos pelo mesmo. Isto porque, a possibilidade de estabelecer e manter determinado padrão distributivo numa democracia é mais uma questão política do que econômica. É curioso como, mesmo tendo muitos motivos para acreditar que as classes mais pobres certamente não estiveram satisfeitas com a parcela de suas remunerações na renda, durante grande parte da história do Brasil, também não tiveram voz e ação para modificar este quadro. A questão é que, justificar a concentração de renda como uma condição necessária para criar demanda nos estágios mais avançados da ISI, *a la* “teoria do bolo¹²”, não parece ser um argumento sustentável nem do ponto de vista econômico, nem do político. Economicamente é possível desmentir o argumento com exemplos de estratégias de crescimento e industrialização exitosas no cenário internacional e sem o uso deste tipo de dispositivo. Além disso, a questão pode ser, em boa medida, resolvida através da difusão de mecanismos de crédito ao consumo para bens cuja substituição por similar nacional estivesse sendo realizada. Politicamente, o formato da distribuição de renda seria o resultado de um conflito distributivo. A questão está muito ligada ao grau de influência e controle das classes sobre os tomadores de decisão e não há qualquer “necessidade” de inatividade ou falta de pressão por mudanças por parte da classe trabalhadora para que o crescimento econômico se faça a contento. O que provavelmente ocorreu neste sentido foi simplesmente a manutenção do conservadorismo político que marcou e marca o Brasil já bem antes deste período. Uma assimetria, que se estabeleceu nas primeiras fases do desenvolvimento, entre os proprietários dos meios de produção e os proprietários do trabalho, no bojo de uma estrutura fundiária concentrada e com excesso de mão-de-obra (não articulada). Então, o descompasso verificado em alguns momentos da ISI, entre o padrão de consumo predominante e o padrão de acumulação, é mais provavelmente uma consequência da própria industrialização concentradora do que uma causa do tipo “mal necessário”.

Sobre a distorção entre o padrão de acumulação e a incorporação tecnológica (e consequentemente a produtividade e competitividade da indústria), uma boa explicação é dada por Santiago Maccario (1964), que mostra que o Brasil não fez corretamente sua estratégia de proteção à indústria nascente, no começo da ISI. Pelo contrário, foi excessivamente protecionista, muito além do período de nascimento da indústria, o que isolou

¹² Expressão difundida durante os anos do “milagre econômico brasileiro”, quando o país, atingido taxas extraordinárias de crescimento econômico, não observava, entretanto, uma repartição justa do produto. Delfim Neto, que assumiu diversos ministérios durante a ditadura militar, alegava que somente o crescimento econômico poderia alavancar o desenvolvimento brasileiro, mesmo que para isso fosse preciso sacrificar temporariamente a distribuição do “bolo” a fim de potencializar o seu crescimento.

e manteve o Brasil excessivamente fechado para o intercâmbio de informações e tecnologia compatíveis com uma economia globalizada. Também Altimir (1996) e Abreu e Werneck (2005) corroboram este ponto com a investigação dos fatos que mostram grande protecionismo e desenvolvimento voltado excessivamente “para dentro”. Este isolamento pode ter relação com os interesses em manter padrões sociais pré-existentes e não ameaçados pelos avanços da globalização com suas correspondentes reestruturações produtiva e organizacional pela sociedade. Fishlow (1972), por exemplo, relata a “resistência à mobilidade” de nossa sociedade oriunda da orientação pelo *status* (o que também remete novamente à Sérgio Buarque de Holanda) e reafirma, como posteriormente fazem Taylor (1998) e Altimir (1996), que seria certamente possível compatibilizar uma acelerada política de crescimento econômico com boa distribuição de renda, sendo inclusive mais proveitoso esse formato, dentro da idéia de incorporação tecnológica paralelamente à qualificação da mão-de-obra como condição necessária ao desenvolvimento sustentável e robusto. A geração de capital humano da forma também polarizada como ocorreu no Brasil foi, para Fishlow (1972) determinante das diferenças na distribuição de renda. E conclui que é um erro achar inevitável pensar que a má distribuição observada foi resultante (ou necessária) de um rápido crescimento econômico no período. Assim, com base nos autores mencionados não parece haver sustentação para a tese tão conhecida de que a concentração de renda possui uma justificativa econômica de condição necessária para a concentração das poupanças e permissão do financiamento da ISI, sobretudo nas fases mais avançadas do processo. Tal argumento não seria necessário numa economia onde exista crédito (as limitações deste para o Brasil são discutidas na sequência) e, logo, possibilidade geral de financiamento, junto ao processo de crescimento que permite a expansão gradual das poupanças.

Este problema do crédito se liga, entretanto, a uma outra distorção, entre as exigências da industrialização e o gargalo no sistema de financiamento em larga escala e isto, talvez em parte, possa justificar a perniciosa forma concentradora utilizada para financiar o crescimento. Por não ter havido a devida maturação fase a fase dos escalões progressivamente necessários de incorporação pelo processo de desenvolvimento, a evolução de nosso parque industrial não pôde ser acompanhada por uma correspondente evolução de um sistema financeiro e bancário em medida suficiente para garantir internamente as condições de financiamento desse mesmo parque industrial, assim como o crescimento da economia de modo mais amplo. Seria um exagero dizer que os repetidos episódios de financiamento inflacionário e financiamento externo da industrialização teriam sido mera irresponsabilidade dos governos à época. Pelo

menos uma parte desses dispositivos, e suas consequências desequilibradoras sobre a economia, se deveu à insuficiência de mecanismos internos de financiamento no volume e na velocidade necessários para saltos grandes como o Plano de Metas, o Milagre Econômico ou o II PND. Este ponto de estrangulamento no canal interno de transmissão de crédito para crescimento econômico seria uma ameaça sempre latente de estancamento do fluxo de investimentos. Mediante este fato, a focalização e concentração da renda, tanto do ponto de vista espacial quanto também nas mãos de grupos privados constituíram um tipo de saída, mesmo que questionável, para a rápida industrialização. O próprio financiamento inflacionário, por sua vez, e como é largamente sabido, resulta num processo gradualmente concentrador, uma vez que as perdas vão se acumulando principalmente sobre a classe assalariada, que possui menos mecanismos de defesa contra a inflação. Finalmente, até o financiamento externo e sua manutenção, como a rolagem e os serviços da dívida, descarregam perdas sobre os grupos de renda mais indefesos, seja pela via dos sacrifícios fiscais (impostos indiretos elevados, redução dos benefícios em serviços básicos), seja pela via monetária (aumento dos juros e redução dos prazos e da concessão de crédito). Embora se coloque que estes mecanismos são bastante questionáveis enquanto saída para os eventuais limitantes do financiamento, o fato é que não deixam de constituir uma saída e, nesse sentido, estão intrinsecamente relacionados à concentração de renda em boa parte do período da ISI. Mas é claro que isso é uma justificativa muito parcial, na medida em que os canais de financiamento deveriam, mais amplamente, fazer parte dos planos e projetos industrializantes.

Outro ponto/distorção importante é a relação entre o crescimento vis-a-vis a inflação e os choques externos. Sem dúvida alguma, e diferentemente daqueles países que se desenvolveram primeiro, a condição de crescer condicionado às intempéries originadas do exterior é profundamente perturbadora. A notória “vulnerabilidade externa” da economia brasileira tornou-se um dos principais freios da trajetória expansiva da mesma, causando muitas vezes o que costuma ser referido na literatura como trajetória de *stop and go*. Na realidade esta distorção se relaciona com a anterior, na medida em que, havendo limitações na estrutura de financiamento e crédito para investimento, lança-se mão das formas alternativas para atingi-lo, como o financiamento inflacionário do investimento público e o recurso ao endividamento externo para o investimento em geral.

Aquilo que no imediato surgiu como solução, no longo prazo, sistematicamente utilizado, configurou um problema e uma restrição concreta à continuidade do processo de crescimento. Quando a inflação atingiu um patamar suficientemente grande para desorientar o

vetor de preços relativos, deixou de ser uma válvula de escape e tornou-se fonte de desequilíbrios recorrentes, na qual os agentes, contaminados pela inércia inflacionária e pelo temor das perdas relativas, antecipavam a elevação de seus preços, contribuindo para agravar o processo. A partir de determinado ponto, este mecanismo sufoca os planejamentos e cálculos de projetos, bloqueando o crescimento. É interessante notar que muitos dos arrochos salariais no Brasil estão ligados à políticas de estabilização e controle da inflação e por isso a insistência em tratar aqui de um conjunto inseparável de distorções que não podem ser consideradas isoladamente, se quisermos levar a sério essa questão. Em vários episódios de recrudescimento da inflação, julgou-se que parte da causa esteve nos reajustes “excessivos” dos salários. De outro lado, o recurso frequente ao endividamento externo sujeitava a economia brasileira às condições exógenas do financiamento, dentre as quais destacam-se a taxa juros e o volume dos fluxos de capital. Se por qualquer circunstância ocorre uma mudança brusca nesses fatores – como ocorreu com a elevação cavalgar das taxas de juros norte-americanas em 1979, seguida do “sumiço” dos fluxos de capital externo – força-se a economia doméstica a reajustar repentinamente suas contas, o que na prática implica em frear ou abortar a estratégia de crescimento.

Todos esses fatores caracterizaram fortes distorções no desenvolvimento da ISI e muito frequentemente resultaram em ajustes distributivos severos. Na ausência de um arcabouço institucional sólido que protegesse ou resguardasse os grupos menos favorecidos pelo sistema de distribuição de renda ou de uma forte e coesa organização trabalhista, era sobre este grupo que recaíam as perdas na maioria das vezes. Antes de encerrar esta seção, vale recapitular algo que pode ter ficado com aspecto contraditório e que nos remete de novo ao alerta inicial de que, no fundo, essas distorções são inseparáveis.

Foi advertido, de um lado, que a “teoria do bolo”, cujo principal aspecto consta da concentração de renda para financiar o crescimento, não constituía, necessariamente, uma condição necessária relacionada às primeiras distorções, mas, soou parcialmente justificável (embora com advertências) na última distorção. A conciliação dos dois aspectos passa pela compreensão de que a última distorção só se manteve enquanto tal, exatamente pela manutenção das primeiras sem a devida correção da concepção de juntar o “bolo” para depois distribuir. Foi colocado que a devida incorporação da mão-de-obra aos ganhos do processo de crescimento, com ganhos proporcionais de remuneração e participação a altura no mercado de consumo, seria antes uma virtude que um problema a ser evitado no crescimento econômico. Seria também uma saída inteligente para lidar com as limitantes tecnológicas, na medida em

que a qualificação da mão-de-obra representa ruptura de barreiras técnicas contemplando, simultaneamente, melhor distribuição de renda. Portanto, se as primeiras três distorções não se tivessem construído sobre uma desnecessária justificativa concentradora, provavelmente a última sequer se constituiria enquanto distorção relevante. Isto é, se o processo de industrialização se tivesse feito acompanhar de incorporação populacional, distributiva, tecnológica e de padrão de consumo mais igualitário, certamente geraria a força de auto-sustentação de longo prazo necessária, inclusive, para a geração de poupança suficiente para sua continuidade. Havendo, dinamicamente, fonte de poupança no longo prazo, torna-se relativamente simples a criação de mecanismos de redirecionamento desta através de políticas públicas, enfraquecendo a possibilidade de gargalos financeiros. Trata-se, porém, de um processo integrado em que uma ponta se une à outra em dupla alimentação, bem ao jeito do princípio da demanda efetiva: novas fontes de demanda gerando e alimentando novos volumes de poupança, que fomentam os investimentos para o crescimento; o crescimento, por sua vez, de natureza integradora, incorpora e qualifica mais mão-de-obra, alimentando novas fontes de demanda e assim sucessivamente. Trata-se, sobretudo, de um processo cuja maturação não se cria abruptamente, mas de maneira bem arquitetada e gradual. Isto significa que, em última instância, podemos dizer que os saltos desproporcionalmente rápidos do crescimento brasileiro, e típicos de um capitalismo tardio, foram uma causa fundamental do crescimento distorcido e desequilibrado, cuja válvula de escape acabou sendo a concentração de renda para financiamento imediato do crescimento em condições de “urgência”. Aliando este quadro a uma disposição interna de forças pró-oligárquicas, com claros interesses em manter sua posição relativa, fica mais fácil compreender a manutenção das desigualdades como uma das justificativas oficiais, o famoso sacrifício necessário em nome do progresso.

1.3 Salários e produtividade do trabalho a partir dos anos 60

Maia (2010) elenca alguns elementos-chave na explicação da concentração, entre os quais: na maior parte do tempo, a política de compressão salarial implantada no governo militar, desvinculando os salários do crescimento do excedente nos setores mais dinâmicos da economia; a partir da década de 80, a expansão do nível de educação da força de trabalho com efeitos negativos (concentradores) sobre a composição dos grupos educacionais e a elevada inflação do período, sempre prejudicando relativamente mais os grupos mais pobres. Para uma visão secular da parcela dos salários na renda, observemos Frankema (2010):

GRÁFICO 2- Parcela dos salários na renda nacional, Brasil 1920-2000

Fonte: Frankema (2010)

O estudo acima constata a tendência de queda da participação dos salários na renda de maneira bem clara a partir da década de 60. Por trás dessa tendência, uma questão subjacente fundamental seria se ela se relaciona à baixa produtividade do trabalho ou se esta produtividade não vinha sendo integralmente incorporada aos salários. Façamos a leitura e interpretação de alguns autores neste sentido, principalmente para as décadas que não constituem o alvo principal desta tese, pois as outras terão um estudo mais detalhado. A tabela a seguir foi reproduzida a partir de Wallerstein (1980) e mostra a relação entre lucro e salário nos anos 60 (considerando separadamente o setor industrial e o total da economia), revelando um claro aumento no poder de compra do primeiro ao longo da década e uma redução do segundo e indiciando que o problema pode se relacionar ao não repasse da produtividade do trabalho aos salários. Os anos 60 são particularmente cruciais, na medida em que começou ali um movimento concentrador mais bem caracterizado e continuado, que se estendeu pelo menos até a década de 90.

TABELA 1 - Brasil: lucros e salários (valores reais: 1960 = 100)

Ano	Lucros líquidos totais		Salários Médios
	Total de Corporações	Corporações industriais	
1960	100	100	100
1961	115	112	104
1962	131	132	108
1963	125	127	107
1964	143	147	111
1965	143	139	94
1966	144	125	79
1967	123	101	75
1968	162	158	75

Fonte: Wallerstein (1980)

O trabalho de Colistete (2009) mostra que a distribuição funcional de renda na indústria brasileira não melhorou, ou piorou, no pós-guerra (1945-1978), tendência oposta à maioria dos países no mundo no mesmo período. A medida considerada é o custo unitário do trabalho (ULC) que é dado pelo quociente entre o salário real e a produtividade do trabalho. Estes apresentaram tendência de queda ao longo do período, mostrando que a distribuição de renda foi crescentemente desfavorável aos salários e favorável aos lucros. O GRÁFICO 3 ilustra as conclusões do autor de forma bem clara revelando a queda custo unitário do trabalho, apesar do aumento absoluto do salário, porém ainda abaixo do aumento da produtividade do trabalho. Portanto, não foi apenas o salário enquanto parcela da renda que caiu; na verdade, os salários monetários médios subiram, porém menos do que o acréscimo da produtividade, revelando portanto, não apenas uma queda da parcela da renda apropriada pelos salários, mas, principalmente, que o aumento da produtividade do trabalho não foi plenamente incorporado pelos trabalhadores.

GRÁFICO 3- Salário médio (w), produtividade (lp) e custo unitário do trabalho no Brasil (ulc), 1945-1978

Fonte: Colistete (2009)

Conclusão semelhante também foi encontrada por Ócio (1986) que mostra o crescimento dos salários sempre abaixo do crescimento da produtividade do trabalho durante o mesmo período¹³, o que só vem a confirmar a piora na distribuição funcional da renda. Uma outra convergência interessante entre os dois autores acima, é, no caso de Colistete, a consideração dos “salários” como aquele referente ao pessoal ligado diretamente à produção e dos “lucros” como o resíduo que abrange inclusive os salários do pessoal ligado à administração; no caso de Ócio foi trazida uma relação muito interessante entre a remuneração da mão-de-obra “mais qualificada” com a própria taxa de lucro:

De 1968 em diante, quando se inverte o ciclo recessivo, os ordenados passam a crescer muito à frente dos salários, o que poderia sugerir a idéia de que as remunerações da administração superior estão estreitamente vinculadas ao comportamento da taxa de lucro (Bacha,1973), ou que os grupos de direção, supervisão e controle passam a assumir progressivamente o papel de classe dominante (Bresser Pereira, 1981,p.81). Em ambos os casos, os ordenados representam a participação dos quadros superiores da burocracia empresarial no excedente gerado. (ÓCIO, 1986, p.12)

¹³ Colistete avalia o período 1945-1978 para a indústria manufatureira e calcula o custo unitário do trabalho a partir da renda gerada no setor industrial. Ócio abrange o período 1960-1984, um pouco menos extenso que o de Colistete, mas contemplando o período pós 1960, mais adequado ao presente estudo; os dados são em geral agregados oriundos principalmente do IBGE, sendo eventualmente focados na indústria de transformação.

A sugestão de separar do conjunto de assalariados a parcela referente aos salários de altos cargos administrativos pode ser uma melhor forma de qualificar a própria distribuição funcional da renda, embora tecnicamente todos estes sejam rendimentos salariais. Isso já foi sugerido na introdução e o fato de alguns autores utilizarem explicitamente tal metodologia parece bastante significativo ¹⁴. O GRÁFICO 4 já mostra um primeiro movimento de abertura do *gap*, incentivando o uso ou, no mínimo, a consideração desta metodologia alternativa para captação da distribuição funcional de renda logo após 1960 e aproximadamente até 1980, ratificando a heterogeneidade estrutural e ocupacional brasileira. Note-se que do início do período até meados da década de 70 o *gap* só aumenta. Dali em diante permanece muito grande, o que já é suficiente para justificar a separação das categorias salariais pela metodologia dos autores tratados, mas a velocidade de abertura se reduz ou eventualmente estaciona. Apenas depois dos anos 80 é que a separação das faixas salariais para a distribuição funcional passa a ser menos adequada. Após 1990, lembrando, (não coberto pelo gráfico abaixo) esse *gap* voltará a se abrir.

GRÁFICO 4- Índice de salários e ordenados reais (Base 1961 – 1,00)

Fonte: Ócio (1986)

¹⁴ No início do período dito neoliberal tal metodologia pode se fazer ainda mais útil pois constata-se a abertura do *gap* entre os trabalhadores mais qualificados e os menos qualificados, oriunda do aumento da competitividade e introdução de novas tecnologias; esta seria uma das principais formas como se apresentou a piora na distribuição de renda no país nos primeiros anos após a abertura comercial e financeira. Entretanto, passada a primeira década após a abertura, conforme será depois retomado, não parece haver indício para o uso desta metodologia, motivo pela qual ela não será eleita mais adiante.

Enfim, os trabalhos elencados nesta seção convergem sobre um padrão perverso de distribuição de renda a partir dos anos 60, tanto confirmando a abordagem usual da distribuição funcional, que mostra redução relativa dos salários na economia, quanto apontando a permanência deste quadro sob uma abordagem alternativa da distribuição funcional, qual seja, considerar como rendimentos do capital aqueles referentes aos cargos de chefia e gerência. Num plano paralelo, deve-se também manter uma indagação acerca das limitações da qualidade da democracia brasileira, particularmente do poder de barganha da classe trabalhadora, procurando entendê-lo como causa ou consequência da profunda deterioração da distribuição funcional de renda após os anos 60. Sabendo-se que a partir deste período instaura-se a ditadura militar no Brasil, tem-se razões fortes para atribuir à deterioração da própria democracia uma das causas do quadro exposto.

1.4 Da década de 60 para a década de 90: acentuando um padrão

Mantendo a busca de uma análise um pouco mais criteriosa da distribuição funcional e também para tentar contemplar abordagens mais flexíveis à última, aumentando as margens para sua compreensão, é interessante adotar as sugestões do trabalho referencial de Gollin (2002), previamente apresentado na introdução. Os testes *a la* Gollin (2002) já foram realizados por Considera e Pessoa (2011) para o período compreendido entre 1959 e 2008. O principais resultados são transcritos abaixo. O chamado “cálculo simplório” trata, na verdade, do cálculo tradicional, sem nenhum ajuste de Gollin, ou seja, considera o rendimento dos autônomos pertencente ao excedente operacional bruto. Os ajustes I e II correspondem, na mesma ordem aos aqui (como em Gollin) apresentados. O ajuste III não foi testado.

Pelo cálculo simplório (Remunerações de Assalariados/VA cf) a participação das remunerações no Brasil, de 1959 a 2008, tem média de 46,5% (varia de 36,6 a 53,5% com desvio padrão de 4,21). Esta participação, comparada com os países da amostra de GOLLIN (2002, tabela 2 p. 470), nos anos respectivos, é inferior apenas à dos países desenvolvidos, cuja média da amostra de países é 47,9%. Pelo Ajustamento 1 [(remunerações de assalariados + rendimento misto bruto)/VA cf], a participação dos rendimentos do trabalho e o misto, no PIB brasileiro, sobe para média de 56,6% (varia de 41,6 a 61,6% e desvio padrão de 6,85), mas é bastante inferior à quase todos os países da amostra de GOLLIN cuja média é 74,5, quando a mesma metodologia é utilizada. No caso do ajustamento 2 [remunerações/(remunerações de assalariados + excedente puro)] que considera que a renda auferida por autônomos (rendimento misto bruto) é distribuída proporcionalmente entre remunerações e excedente puro, a média é 51,8 (varia de

39,1 a 58,2, com desvio padrão de 5,8), participação esta, inferior a quase todos os países listados por GOLLIN (média de 68,6 quando a mesma metodologia é usada), quer sejam eles mais ou menos desenvolvidos. (CONSIDERA E PESSOA, 2011)

Os resultados deste trabalho sobre o caso brasileiro chamam a atenção dos autores em dois pontos. O primeiro foi que, após os dois ajustes, a elevação da participação relativa do trabalho no caso brasileiro foi bem inferior àquela encontrada por Gollin para os países analisados, sob os mesmos ajustes. Temos portanto, mais um estudo, através de mais uma metodologia, que constata aproximadamente a mesma coisa. Neste caso, tentando-se incorporar ao mero salário em folha os rendimentos de autônomos ou uma parte proporcional destes, a participação do trabalho na renda para o caso brasileiro fica significativamente abaixo da de outros países para condições iniciais similares, usada a mesma metodologia. Ou seja, caso os critérios de incorporação do trabalho autônomo correspondam à uma abordagem mais “verdadeira” dos rendimentos do trabalho, o Brasil se mostra numa situação comparativa internacional de distribuição funcional de renda bastante ruim. O outro ponto destacado por Considera e Pessoa (2011) diz respeito à correlação entre a elevação da renda *per-capita* e a elevação da parcela da trabalho na renda com e sem os ajustes. Muito embora a correlação seja sempre positiva, ela se torna muito mais acentuada no caso dos ajustes I e II (0,72 e 0,68 respectivamente) quando comparada ao caso simplório (0,59). Tal coisa pode nos levar a crer que o trabalho autônomo ou informal foi significativamente responsável pelo crescimento econômico no período analisado, ou então, que relativamente ao trabalho formal, houve maior incorporação de produtividade aos rendimentos deste tipo de trabalho (ou uma combinação das duas hipóteses). Se a segunda hipótese estiver correta, vê-se, mais uma vez, que o trabalho assalariado não incorporou a contento seus ganhos de produtividade, o que se coaduna com as políticas de compressão e arrocho salarial predominantes no período da ditadura militar. Se a primeira hipótese estiver correta, também é coerente com políticas de compressão salarial, afinal, se pela via formal foi-se tornando difícil manter o poder de compra dos salários, compreende-se a via autônoma ou informal como uma alternativa. Este quadro permanece assim precisamente até 1990, ano a partir do qual ocorre inflexão nos valores testados.

Após 1990, a correlação entre a elevação da renda *per-capita* e a elevação da parcela do trabalho na renda tornou-se fraca, por qualquer dos 3 métodos. Este fato chama ainda mais atenção que os outros, para os fins desta tese. O que mudou a partir dos anos 90 para tornar fraca a correlação entre renda *per-capita* e participação do trabalho na renda com e sem

ajustes? Tendo em vista que, em qualquer dos métodos, a participação do trabalho na renda decresceu em toda a década de 90 e parte dos anos 2000, podemos dizer que o crescimento do PIB (mesmo quando pífio) nesses anos, ou *i*) não foi alavancado nem pelo trabalho formal, nem pelo informal e/ou autônomo; ou *ii*) se – ainda que parcialmente – o foi, então os ganhos de produtividade do trabalho ficaram, sistematicamente, acima do seu repasse para os rendimentos dos trabalhadores¹⁵ sejam eles formais ou informais, o que ainda piora o quadro em relação às décadas anteriores. De qualquer forma, começa-se a vislumbrar alguma mudança digna de atenção pós 90: a reversão da correlação positiva anterior entre renda *per-capita* e rendimentos relativos do trabalho. Uma outra reversão, retomando novamente o paralelismo entre as duas variáveis consideradas, volta a se delinear (ainda segundo Considera e Pessoa (2011)) depois de 2003, e se aproxima de considerações que serão feitas ao final deste capítulo e também no capítulo 3.

Para continuar a análise dos movimentos supracitados e já entrando na década de 90, parece interessante ter em conta as características demográficas brasileiras. Nosso país teve e continua tendo um quadro, se não de excesso de mão-de-obra, pelo menos de ausência de escassez da mesma, aquilo que Celso Furtado (1961) denominou “excedente estrutural da oferta de trabalho”, aliás, como um meio de manutenção da distribuição de renda excessivamente concentrada. É claro que é preciso considerar a qualificação adequada dessa mão-de-obra aos diversos estágios de desenvolvimento, mas não dá para buscar qualquer explicação para o movimento de crescimento sem explicitar esse fato. Dito isto, os indícios de que a sustentação do crescimento ao longo dos anos tratados tenha se dado, em média, e pela maior parte do período, com considerável participação do trabalho (coeficiente técnico) aumentam bastante. Se tal coisa for verdade, então a queda dos rendimentos do trabalho na renda a partir da década de 90 e antes do governo Lula, se deveria menos à redução do coeficiente técnico e mais ao fato de que os salários teriam crescido abaixo da produtividade, mantendo e eventualmente acentuando a tendência anterior. De fato, esta intuição é constatada no trabalho de Carvalho e Feijó (2000). O período analisado no trecho a seguir corresponde exatamente à década de 90, mostrando, entretanto, que somente a partir de 1996 as controvérsias sobre produtividade deram lugar a um certo consenso:

¹⁵ Uma outra possibilidade teórica seria dada pela teoria neoclássica de produtividade marginal decrescente, situação na qual a alavancagem do crescimento pelo trabalho deveria corresponder a uma redução de seu produto marginal e, nessa via, seria possível explicar a reversão da década de 90. Porém conforme mencionado no fim da seção anterior, esta abordagem não corresponde às premissas teóricas do presente trabalho.

A partir de 1996, o eixo de debate muda. Praticamente todos os analistas concordam que houve elevação da produtividade e, implícita ou explicitamente, aceitam que isso se deveu a mudanças estruturais na indústria.(...) Também se constatou que o aumento da produtividade esteve mais relacionado ao aumento da produção do que à queda do emprego e que não está associado ao aumento da informalidade nas relações de trabalho. Estudos recentes mostram que está positivamente correlacionado com a abertura econômica. Por fim, foram discutidas as evidências empíricas sobre a apropriação dos ganhos de produtividade, concluindo-se que há evidências de que o incremento da produtividade provocou uma piora na distribuição funcional da renda, contribuindo para a perda de importância relativa do salário no valor agregado. (CARVALHO E FEIJÓ, 2000 ,p.250-251)

Assim, não parece ter havido qualquer indício de reversão da lógica de crescimento dos salários abaixo da produtividade, antes pelo contrário, as consequências da abertura econômica parecem apontar para uma acentuação desta lógica. Conclusão semelhante também foi obtida por Rezende (2004), num estudo comparando produtividade do trabalho e distribuição funcional da renda na década de 90. Cada ponto do GRÁFICO 5 representa um ano da série que vai de 1990 a 2000. Os argumentos são ratificados:

GRÁFICO 5- Participação dos salários na renda em função da produtividade (total da economia)

Fonte: Rezende (2004)

Mas o que mudou com a década de 90 e de que forma isso se associa com fato de os salários crescerem abaixo da produtividade? A mudança mais imediata diz respeito à abertura comercial e financeira brasileira, acompanhada do redirecionamento do rumo da política

econômica predominante. O reflexo direto na produção se dá pelo processo de reestruturação produtiva passado pelo Brasil, que eleva a exposição à concorrência de importados e flexibiliza as regras do mercado de trabalho. A flexibilização das relações de trabalho é parcialmente responsável pelo não repasse da produtividade aos rendimentos do trabalho e piora da distribuição funcional. Embora esta seção tenha priorizado a metodologia de Gollin para avaliar a distribuição funcional pós 90, vale ressaltar que na linha metodológica de Ócio (1986) e Colistete (2009) da seção anterior, os estudos, em geral, mas não isentos de controvérsias, também apontam para piora distributiva via aumento de *gap* de qualificação.

“No caso brasileiro, a relação entre abertura comercial, comércio e desigualdades salariais ainda é pouco explorada. Arbache (2001); Menezes-Filho e Rodrigues Júnior (2001) e Gonzaga, Menezes-Filho e Terra (2002), entre outros, observaram que, na década de 1990, houve uma ampliação das desigualdades de rendimentos em favor dos trabalhadores qualificados, resultado contrário ao preconizado pelo modelo Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS).” (CAMPOS et al, 2007)

Neste cenário, não se pode ignorar o contexto político assentado no controle da inflação e na geração de superávit primário que se materializou nas mais altas taxas de juros do mundo, na maior parte do período. Portanto, de um lado tem-se a redução da apropriação de renda pelo trabalho; de outro, uma maior apropriação da mesma para o pagamento de juros. Não se deve, entretanto, precipitar conclusões de correlação aparente. É preciso avançar sobre os determinantes do crescimento e da distribuição de renda neste contexto. Para não gerar brechas duvidosas, vamos analisar o período que se segue à abertura comercial até o ano de 2005, na medida em que há indícios de possíveis mudanças de tendência após o este ano.

Segundo Gonçalves (2006), o que a economia brasileira vem vivendo basicamente desde de 1995 se insere num conjunto articulado de fenômenos inseparáveis, destacando-se quatro: políticas macroeconômicas restritivas (incluindo-se os juros elevados), abertura externa em vários níveis, baixo desempenho econômico e distributivo e consolidação da dominação do capital financeiro. Sobre o último item, foi feita uma comparação entre as taxas de lucro do capital produtivo *versus* do capital financeiro. Para o último, o autor utilizou a taxa média de rentabilidade dos três maiores bancos privados nacionais (Bradesco, Itaú e Unibanco). Para o primeiro, foi utilizada a taxa média de rentabilidade das 500 maiores empresas privadas.

GRÁFICO 6- Taxa De Lucro – Capital Financeiro e Produtivo 1980-2004

Fonte: Gonçalves (2006)

Obs.: LL = lucro líquido; PL = patrimônio líquido

Observemos como particularmente a partir de 1994, ano do Plano Real, a trajetória dos capitais financeiro e produtivo se tornam opostas. Lembrando-se do imenso esforço fiscal envolvendo o Plano Real, do superávit primário e da necessidade de atrair reservas, não é difícil justificar o aumento dos juros como fonte de alimentação do capital financeiro. O que merece destaque, entretanto, é a oposição do último não apenas ao trabalho, mas também em parte ao capital produtivo. Sobre o mercado de trabalho, o autor chega a conclusões próximas às que chegamos até agora, destacando-se sua deterioração junto à distribuição funcional de renda. Assim, conclui que “o fraco desempenho da renda do trabalho frente à renda do capital produtivo reproduz-se de forma mais evidente quando o salário é comparado com a taxa de lucro do capital financeiro.” (GONÇALVES, 2006, p.222). O antagonismo evidentemente posto entre trabalho e capital financeiro aparece a seguir:

GRÁFICO 7- Taxa de lucro do capital financeiro e variação do salário real: 1980-2004

Fonte: Gonçalves (2006)

O gráfico acima deixa clara a oposição entre os rendimentos financeiros e os rendimentos trabalhistas após 1994, sugerindo uma avaliação da distribuição funcional por esta via, no período em questão. Chega-se com isso a uma possível explicação para as mudanças pós 90. Vejamos: durante todo o período pós 60 há evidências de descompasso entre salários e produtividade, mas, após 90 tais evidências não apenas se mantêm como se acentuam e acompanham uma série de outras mudanças na economia. E esta acentuação se afina perfeitamente com o crescimento das variáveis financeiras que acompanham a abertura econômica, de tal sorte que a queda da participação dos salários na renda corre em paralelo ao aumento da participação dos juros na mesma. Isso faz todo sentido também para explicar a inflexão nos testes realizados por Considera e Pessoa (2009). Antes de 1990 o aumento da participação do trabalho na renda se associava positivamente com o aumento da renda per-capita e, após 1990 essa correlação torna-se fraca ou insignificante. Agora isso faz sentido, na medida em que, desse período em diante, a renda nacional cresce mais pela participação dos juros, sucessivamente alimentados, e, por isso, reduzem relativamente o potencial de explicação do trabalho. Então, não apenas o salário não cresce com a produtividade, mas também o trabalho não impulsiona a elevação da renda per-capita como antes, sendo este papel parcialmente preenchido pelas rendas financeiras, essencialmente juros (ou lucros

financeiros, como denomina Gonçalves (2006)). A constatação desta inflexão e sua relação direta com o aspecto distributivo condensa o interesse de estudo no período pós 90. Mais algumas considerações sobre o período pós 90 serão feitas ao final deste capítulo, ao longo da seção 1.8. Finalmente, foi anteriormente adiantada uma segunda inflexão, correspondente ao período a partir do governo Lula, e que será apresentada agora.

1.5 Da década de 90 para a segunda metade dos anos 2000: inflexão?

Esta segunda inflexão é ainda muito suscetível a questionamentos, mas até o momento parece estar se delineando: a distribuição funcional da renda no Brasil tem apresentado sinais de melhorias aproximadamente pós 2003 e com mais clareza desde o ano de 2005, contrariando uma tendência histórica profundamente marcada pelo movimento oposto. Considere-se, portanto, 2005 como o ano de referência neste sentido, pois a grande maioria dos estudos já apresenta consenso a partir deste ano. Já a distribuição pessoal também vem apresentando melhoria, esta, porém, já antes do começo dos anos 2000, caracterizando um movimento um pouco mais consolidado que o anterior, muito embora, também historicamente, tenha apresentado tendência predominante de piora, antes dessa última reversão. Uma breve análise nas Contas Nacionais revela um aumento, ainda que muito discreto e pouco conclusivo, na participação dos salários na renda.

GRÁFICO 8- Composição do PIB pela ótica da renda

Fonte: IBGE/Sistema de Contas Nacionais. Elaboração própria.

Obs.: até o período em que este texto foi escrito, não estavam disponíveis dados para além de 2009.

Pelo lado da distribuição pessoal, o Índice de Gini vem demonstrado, conforme mencionado, uma queda mais sólida:

GRÁFICO 9 - Evolução do índice de Gini no Brasil: 1990-2009

Fonte: IPEADATA. Elaboração própria.

Comparando os dois movimentos numa perspectiva histórica mais ampla:

GRÁFICO 10 - Brasil – evolução da participação do rendimento do trabalho na renda nacional e do grau de desigualdade em anos seleccionados (em %)

Fonte: Ipea (2010b), com dados do IBGE

Apesar de todo esse cenário imediatamente otimista, é preciso cautela na análise do mesmo. Deve-se sublinhar que, além do fato de que a melhoria da distribuição funcional ainda não pode ser tomada como conclusiva, mesmo a queda do Índice de Gini, embora mais consolidada, representa muito pouco do ponto de vista internacional. O quadro brasileiro, após quase duas décadas de melhoria do Índice de Gini ainda continua sendo um dos mais representativos do mundo em termos de desigualdade pessoal, perdendo apenas para alguns países africanos. Maia (2010) que compartilha do atual otimismo, não deixa de mencionar elementos dignos de questionamento para futuros artigos: “ainda que represente menos de 2% da renda total, o rendimento de outras fontes seria responsável por cerca de $\frac{1}{4}$ da redução do índice de Gini entre 1997 e 2004” (p.465). As outras fontes referidas pelo autor compreendem sobretudo os programas de transferência de renda dos anos recentes. Mais adiante, observando a decomposição do índice de Gini (que permite identificar a contribuição de cada fonte para a redução da desigualdade) entre 1980 e 2000, o autor mostra que, “o rendimento

do trabalho, embora represente quase 80% da renda per capita das áreas metropolitanas, foi responsável por apenas 23% da redução do Gini, dada a pequena variação de sua razão de concentração” (p.483). Ou seja, a tão veiculada queda recente do índice de Gini, vinha refletindo, muitas vezes, mais o aumento da participação de fontes de rendimento que possuem menos peso no total da renda nacional, como os programas de transferência. Isso até o começo deste século.

Com o aumento do SM, principalmente a partir do governo Lula, esta “assimetria” tem diminuído, na medida em que o índice de Gini capta este efeito. Isto é importante pois reflete uma melhoria na distribuição de renda pela via do mercado de trabalho, o que é condição essencial para pensar um processo sustentável de crescimento. Além disso, na medida em que o sistema da Previdência Social está fortemente vinculado ao SM e é totalmente captado pela PNAD reforça-se também esta via, digamos, mais estrutural, de redução da desigualdade. Não obstante a significativa recuperação do SM nos últimos anos e a formalização do trabalho, aquele, apenas em janeiro de 2012 recuperou o seu poder de compra de julho de 1940, data em que foi instituído o SM no Brasil, por decreto-lei do presidente Getúlio Vargas durante a ditadura do Estado Novo. Isto, de um lado, mostra o quão defasado estava seu valor durante décadas, antes da recuperação recente, mas, de outro lado, mostra também o quão considerável e razoavelmente continuada tem sido a política de valorização do SM. No gráfico abaixo foram enfatizados alguns períodos. Em regra, foi mantido o mês de julho para observar a evolução do salário a cada cinco anos, mas foram excepcionalmente colocados poucos outros períodos. Destacam-se os picos de julho de 1954, no qual o SM atingiu seu maior valor real desde sua instituição, seguido de outro pico em agosto de 1956. O maior valor observado na série ocorreu em outubro de 1961, mantendo-se relativamente alto até julho de 1965. Dali, verifica-se que seu valor real já aparece abaixo daquele de julho de 2012 por quase duas décadas, mas ainda acima de praticamente todo o período após a abertura econômica, mesmo após 2010. Registrou-se também o menor valor observado durante toda a década de 90 e anos 2000, em abril de 1992. Isto, de fato, traz a relevância desta virada no poder de compra após 2012. De 2012 para trás verifica-se que o poder de compra do SM só é novamente superado pelo valor referente à novembro de 1982. Um quadro que demonstra forças e fraquezas dos anos recentes.

GRÁFICO II- Salário mínimo real 1940-2011*

Fonte: Ipeadata. Elaboração própria.

*Série em reais (R\$) constantes do último mês, elaborada pelo IPEA, deflacionando-se o salário mínimo nominal pelo INPC a partir de março de 1979. Para períodos anteriores, os deflatores utilizados foram o IGP-C-Mtb (jan/1948-mar/1979), o IPC-RJ/FGV (jan/1944-jan/1948) e o IPC-SP/Fipe (jul/1940-jan/1944). Os valores desta série para anos anteriores à unificação nacional do valor do salário mínimo (maio de 1984), referem-se aos maiores salários mínimos vigentes no país.

Por enquanto, basta reter este pequeno mosaico de informações sobre o período em questão: melhoria bem discreta da distribuição funcional, melhoria mais clara da distribuição pessoal, sendo esta porém, ainda muito ruim em qualquer quadro comparativo internacional e recuperação do poder de compra do SM, sendo este porém ainda historicamente baixo uma vez que apenas em 2012 consegue repor o valor real de 1940, se encontrando abaixo da média de 1959-61 até os dias atuais. A melhoria ainda duvidosa em quesitos importantes como esses últimos merece ser sublinhada, exigindo um estudo mais atento, na tentativa de compreender se o caminho de crescimento com distribuição de renda após 2005 é mesmo virtuoso ou se representa uma passageira redução da desigualdade. O estudo das informações apresentadas para este último período será retomado no capítulo 3. Por ora, o conhecimento de sua existência é suficiente para um quadro panorâmico da distribuição nas últimas décadas.

1.6 Instituições e parcela dos salários na renda: investigando o poder de barganha da classe trabalhadora

Se considerar somente a parcela da população que se concentra no decil mais rico, verifica-se que 75% de toda a riqueza contabilizada é por ela absorvida. Em outras palavras, resta para 90% da população brasileira somente 25% da riqueza e renda nacional. (POCHMANN, 2005, p.345)

A discussão avançará agora sobre alguns dos determinantes institucionais¹⁶ que dotam as classes sociais de maior ou menor poder de barganha na apropriação dos excedentes produtivos gerados como produto do desenvolvimento econômico. Vamos nos concentrar sobre a barganha da classe trabalhadora já que, a princípio, esta classe tem mais interesse em modificar as estruturas históricas que determinam a distribuição de renda. Drobny e Wells (1983) apontam duas formas de abordar a determinação dos salários no Brasil, observando o mesmo período de referência considerado aqui. A primeira forma é a institucional e se baseia no princípio de que a evolução dos salários, basicamente dos trabalhadores menos qualificados, está diretamente correlacionada com a evolução do SM, ou seja, o SM funcionaria como uma baliza ou um referencial para esses níveis de remuneração. A propósito, Lewis (1969) observa uma tendência de que este salário seja historicamente um pouco superior ao chamado “nível de subsistência” (algo em torno de 30% superior), ou mesmo que o próprio nível de subsistência não seja, na verdade, uma grandeza categoricamente calculável, não havendo consenso sobre quanto o seja. O que será decisivo sobre o quanto seja essa subsistência varia não só com o poder de barganha dos trabalhadores, mas com a própria cultura da sociedade e suas considerações sobre a cesta esperada para uma vida digna. Assim, Lewis argumenta que os setores mais dinâmicos da economia acabam, por questões de competitividade, pagando um pequeno percentual de salários acima da subsistência, a fim de garantir a permanência de uma mão-de-obra com alguma qualificação em seus quadros de funcionários. E estes setores acabam assim, ditando a tendência salarial dos outros setores, que se caracterizam como uma espécie de “seguidores” do setor mais dinâmico. Mas a hipótese institucional de Drobny e Wells (1983) pode ser adaptada a partir de que, os fatores institucionais vão determinar o nível de SM e, guardadas determinadas proporções, o nível das demais remunerações.

¹⁶ Conforme adiantado na introdução deste trabalho, não cabe ao seu escopo discutir pormenores da área de Economia Institucional, portanto, nesta seção, será feita uma modesta discussão de alguns fatores de natureza institucional que se mostraram determinantes, ainda que parcialmente, da parcela dos salários na renda.

A segunda abordagem dos salários mencionada pelo autor é mais tradicional e se baseia na simples relação entre oferta e demanda de trabalho em cada período. Realizando observações empíricas com base em séries temporais e em cortes transversais, os autores sustentam que a hipótese institucional explica bem a trajetória das remunerações da massa menos qualificada¹⁷ da maioria dos estados do Brasil de 1964 a 1973. Após este período percebe-se uma maior desconexão (para cima) dos salários em questão, em relação ao SM. Esta mudança está relacionada cronologicamente ao período do governo Geisel. Tais resultados podem ser novamente visualizados através do GRÁFICO 4, onde aparece uma abertura do *gap* entre salários de gerência e operariado já no início da ditadura, porém com duas peculiaridades: a velocidade de abertura do *gap* é maior nos primeiros anos mostrados no gráfico, até aproximadamente o ano de 1974; a partir de 1974, a velocidade de abertura diminui, sendo o trecho de maior distanciamento entre estes dois níveis de salários visualizado nos anos do governo Geisel. O que significa dizer que a segmentação do mercado de trabalho chegou ao seu máximo nas proximidades do meio da década e manteve-se relativamente estável por um tempo, ou seja, a remuneração dos mais qualificados diminuiu ou parou de se distanciar da dos menos qualificados. Por outro lado, a remuneração dos menos qualificados ganha um pequeno fôlego para se desconectar parcialmente do SM e se alinhar parcialmente ao movimento das outras remunerações. Isto também pode ser visualizado no GRÁFICO 12 que faz parte do mesmo estudo.

Se retomarmos o trabalho de Colistete (2009) anteriormente mencionado, veremos uma maior apropriação dos ganhos de produtividade pelos salários durante o governo Geisel em relação a todo o período da ditadura militar, muito embora o agregado do período reflita uma perda da apropriação por parte dos trabalhadores em relação ao período que antecede o golpe. Considerando que os dados deste autor se coadunam com os tratados no GRÁFICO 4, no sentido de excluir dos “salários” aqueles referentes aos cargos de gerência (tratados no gráfico como “ordenados”), existe uma convergência entre os dois trabalhos, na medida em que a maior velocidade de abertura do *gap* se dá nos anos anteriores ao período Geisel, sendo atenuada durante este governo.

Pensando sobre as duas hipóteses acima, podemos orientar a compreensão sobre a apropriação da renda pelos salários ao longo do período. A prevalência da hipótese institucional ou da hipótese de mercado seria um resultado do confronto entre o poder de

¹⁷ O artigo fez um estudo empírico para o setor de construção civil. Não podemos, a rigor, generalizar suas conclusões para toda a economia, mas utilizamos o exemplo para um exercício de pensamento sobre o tema.

barganha da classe trabalhadora e as demais resistências políticas. Quando os fatores institucionais — entre eles, as políticas salariais e de renda, predominantemente repressivas nos primeiros anos da ditadura — se fizeram mais presentes e também intimidaram a barganha, percebeu-se uma maior conexão entre o SM e as demais remunerações. Só que, neste momento, a conexão com o SM é feita “por baixo”, isto é, trazendo os salários na direção do SM e não elevando o SM ao encontro das outras faixas. Nesse caso, o distanciamento entre essas variáveis, quando se deu nos anos 70, passou a refletir as condições do mercado de trabalho: a mão-de-obra menos qualificada recapturou um pouco mais da produtividade gerada, elevando também um pouco os salários em relação ao período anterior, no qual vinham sendo artificialmente achatados; porém, o próprio excesso de oferta desta mão-de-obra não permite que o ganho seja no mesmo nível da produtividade; já a oferta, mais restrita, de mão-de-obra qualificada (salários de gerência) continua com altos níveis de remuneração, uma vez que se encontram mais imunes às políticas de achatamento do SM, de piso salarial ou de regulação do assalariamento da maioria.

Tanto em Drobny e Wells (1983) como em outros autores que veremos adiante, a importância do SM para entender o processo de distribuição de renda é bem grande. Em primeiro lugar, porque se existe uma conexão das várias remunerações com o mínimo, e com maior intensidade para a mão-de-obra menos qualificada, então as modificações deste devem implicar numa modificação do grau de (des)igualdade. Em segundo lugar porque a partir da perspectiva anterior, também as políticas públicas de determinação do SM passam a ser decisivas para a determinação da distribuição de renda. Por exemplo em Frankema (2010) foram também observados dados, revelando que a partir de 1960, **todos** os rendimentos do trabalho caem enquanto parcela de participação na renda. Para o autor a grande causa da queda da participação dos salários é a queda do SM verificada no período (p.14). O GRÁFICO 11 confirma a queda do SM a partir dos anos 60. Um estudo do Dieese (2004) aponta que o SM perdeu em média 30% de seu valor entre 1965 e 1974 em relação ao valor de 1940 e perdeu quase 60% desse valor entre 1983 e 1991. Em 1994 chegou a valer 24% do valor de 1940. E a partir deste último ano começa a delinear uma tímida trajetória de recuperação. A TABELA 2 reproduz os resultados do Dieese.¹⁸ É interessante sublinhar

¹⁸ É interessante sublinhar que esses cálculos seculares e deflacionados do salário real estão sujeitos a controvérsias sobre seu grau de fidelidade à realidade. Procurando dados para esta pesquisa, encontrei diferenças até razoavelmente grandes entre os valores do IPEA e do Dieese, por exemplo. Com certeza a maior parte das diferenças deve-se aos diferentes anos-base considerados e também aos índices de preço utilizados. A tendência geral ao longo dos anos, entretanto, é muito similar. De qualquer modo, achei interessante mesclar as duas fontes entre os gráficos e tabelas para não deixá-lo com qualquer eventual viés.

como o SM, de certa forma, mudou sua dimensão ao longo dos anos, pois, se quando instituído permitia cobrir uma mínima cesta de consumo, nos anos 90 não passava de uma abstração desconectada do poder de compra que outrora motivara sua instituição.

Apesar das considerações acima, a hipótese institucional não chega a apresentar, em geral, muita aderência aos dados até meados dos anos 80 e mediante nova consulta ao trabalho de Ócio (1986) (vide GRÁFICO 12)¹⁹, que mostra uma relação distante entre o SM e as demais remunerações. Mesmo assim, e apesar de o GRÁFICO 12 mostrar uma tendência geral de desconexão do SM em relação a todas as outras remunerações, ainda fica visível que a desconexão realmente se caracteriza e aumenta a partir do período Geisel. Uma vez que o SM cai muito durante este período, é compreensível que mesmo a remuneração dos trabalhadores menos qualificados mantenha ainda uma distância em relação ao mínimo²⁰. Se esta distância não for significativamente aumentada ao longo dos anos, ainda é possível manter a hipótese institucional como válida. E com isso permanece possível manter a ideia de que a hipótese institucional funciona melhor como explicação até aproximadamente 1974, ano em que perde efetivo poder de explicação. Mais do que isso, é possível observar não apenas a desconexão do SM a partir de 1974 como uma razoável conexão entre as trajetórias dos salários dos pouco, semi, e muito qualificados, o que se coaduna com a hipótese de mercado na explicação deste período. Em outras palavras, nota-se alguma recomposição do poder de barganha dos trabalhadores após 1974, o que é coerente (ou pelo menos não se opõe) com o início da distensão da ditadura. Finalmente, no período mais recente, no qual o SM começa a se recuperar (após 1994 e com ainda mais força a partir dos anos 2000), a hipótese institucional pode voltar a ter mais poder de explicação, conforme discutiremos adiante, só que por uma outra via.

¹⁹ O gráfico mostrado abarca uma média de todo o território nacional e revela pouca aderência das várias remunerações ao mínimo. Entretanto, conforme colocado, Drobny e Wells (1983) encontram boa aderência referente aos salários dos trabalhadores de baixa qualificação. Seu estudo porém, é realizado para algumas cidades dos estados brasileiros vistos separadamente, no setor de construção civil e o próprio autor menciona regiões que não se adequam bem à hipótese institucional. Sendo assim, as duas conclusões podem ser verdadeiras, apesar de aparentemente discrepantes.

²⁰ Satisfazendo, inclusive, a sugestão de Lewis (1969), conforme mencionada mais acima.

TABELA 2 - Salário mínimo real, médias anuais selecionadas.
Brasil: 1940 a 2003

Ano	Valor em R\$ mar/2003
1940	828,02
1944	702,72
1952	834,37
1957	1036,10
1964	781,29
1991	256,64
1994	209,41
1998	224,24
2002	255,77
2003	259,70

Fonte: Dieese (2004)

GRÁFICO 12 - Índice de salários mensais (Base 1961 = 1,00)

Fonte: Ócio (1986).

Ainda considerando Frankema (2010) e retornando aos elementos institucionais relacionados à determinação dos salários, podemos apontar para a fraqueza dos movimentos trabalhistas no Brasil em sintonia com a forte posição dos grupos mais ricos ²¹. O autor revela que na Argentina e no México a pressão social das classes trabalhistas sobre as elites mostrou-se frequentemente maior que no Brasil. Os dados mostram que, no caso do México a parcela dos salários na renda também cai, a exemplo do Brasil, na segunda metade do século XX. Mas, na Argentina este padrão não ocorre da mesma forma, isto é, não tão prolongadamente, embora também sofra quedas absolutas. Fatores ligados ao ritmo de crescimento demográfico parecem, para o autor, causar diferenças na forma como a parcela dos salários cai no Brasil e no México em comparação com a Argentina. Os fatores demográficos por sua vez também se relacionam com os impactos de barganha entre classes, numa questão relativamente complexa. Entender o porquê dessa condição implicaria em entrar em fatores também complexos sobre a cultura e a subjetividade dos indivíduos ou grupos dentro da sociedade brasileira. E não é trivial elencar os “dados” capazes de mostrar os motivos pelos quais as classes trabalhadoras teriam mais resistência à organização no Brasil do que em outros países latino-americanos. Todavia, ousando arriscar, vale refletir sobre certos valores tidos como “importantes” em nossa sociedade. Reportemo-nos novamente à Sérgio Buarque de Holanda (1995) em seu capítulo 6. Ali está presente o conceito um tanto abstrato de “bacharelismo”, no qual o título, a importância meramente formal da condição de “doutor” endossada pela sociedade brasileira revela novamente o valor do *status* conferido pela mesma, e não apenas através das próprias elites, mas até mesmo pelos membros de classes mais marginalizadas. Consideremos, por exemplo, o valor que é dado para marcas de roupas de grife por uma parcela das mulheres brasileiras. Em que medida será que este valor guarda correspondência com as condições de produção e qualidade das matérias-primas? E se esses produtos fossem barateados, que tipo de “perda” poderia se gerar nas utilidades de suas consumidoras cativas? Na realidade, o ponto exato pode não ser precisamente o barateamento do produto, mas a perda de exclusividade associada ao barateamento. Grifes exclusivas, assinaturas exclusivas e, indubitavelmente, preços que excluem a popularização do uso. Por exemplo, a grife de roupas “Zara” no Brasil é um caso duplamente interessante. Primeiro porque em outras partes do mundo não é tão “grife” como no Brasil. Na Inglaterra, por exemplo, é apenas uma boa marca, sem apelos de ostentação. Segundo porque a representante brasileira foi recentemente apontada em escândalo de uso de trabalho escravo na confecção

²¹ O autor faz menção às elites agrárias em seu artigo. Procurando refletir sobre suas ideias, foi aqui generalizado o conceito das elites que se contrapõem a elevação dos salários.

das peças. Trabalhadores eram recrutados em zonas pobres da Bolívia e do Peru para trabalhar no processo de confecção brasileiro e, iludidos pela possibilidade de uma vida melhor, acabavam submetidos a um regime de trabalho de 16 horas diárias com salários inferiores ao mínimo. Com isso, não fica nada difícil deduzir sobre os ínfimos custos de produção das mesmas peças que chegam, a preços muitas vezes extorsivos, aos cabides da loja. E não só não têm problemas com demanda como, provavelmente, mantêm a demanda cativa *em função* do preço, que lhe confere exclusividade... no Brasil, mas não em todos os lugares do mundo. Questões como a alta valoração, totalmente subjetiva, que se dá à exclusividade no interior de uma determinada cultura, são questões que esbarram na antropologia, úteis para se pensar nossa cultura brasileira.

Tomando um outro exemplo, Joel Leite, em reportagem ao site UOL²², mostra que os brasileiros pagam um dos preços mais altos do mundo pelos automóveis. A explicação para aquilo que o jornalista denominou “lucro Brasil” não encontra qualquer hipótese plausível que não o mero desejo do brasileiro de manifestar uma espécie de poder através do consumo de produtos caros. Não há embasamento do ponto de vista tributário ou de custos de insumos — nacionais ou importados — que justifique o preço desmesurado de um automóvel no Brasil em relação ao mesmo automóvel na Argentina ou no Chile. O brasileiro paga. E isso, simplesmente, explica o preço. O padrão de vida e os valores de grande parte, por exemplo, da classe média paulistana são sustentados com frequentes (e enormes) sacrifícios e elevados custos de oportunidade. O que mais poderia explicar as intermináveis necessidades materiais — dois a três automóveis, equipamentos da mais avançada tecnologia, excessivas atividades extra-curriculares para as crianças, produtos de marca etc. — da classe média alta, que não algum fascínio pelo simples possuir? Ainda que especulativo, este elemento de poder pelo *status* merece ser levado em conta para compreender a organização da sociedade brasileira e uma das possíveis explicações para a baixa mobilização da classe trabalhadora, na medida em que ela própria, muitas vezes, compartilha valores com as classes abastadas, ligados a “menor importância” de sua posição social, da qual, mais vale sair do que lutar por mudanças. É importante fazer este tipo de abstração e escapar brevemente de aspectos mais técnicos, nem que seja para registrá-la apenas, já que os aspectos sócio-culturais que rondam uma parte das decisões individuais dos brasileiros serão também úteis em outros momentos deste estudo.

²² Embora não convencional num texto acadêmico, a reportagem jornalística foi válida para ilustrar este ponto porque cria a denominação “lucro Brasil”, uma ótima ilustração para o fenômeno. A informação entretanto é tão notória que uma simples busca na Internet confirma, com inúmeras fontes, que de fato existe uma grande discrepância entre o preço do automóvel no Brasil em relação à maior parte do mundo.

Quanto a outros fatores institucionais que podem influenciar a parcela do excedente apropriado pelo trabalho devemos levar em conta, além das políticas de governo, o crescimento demográfico, as migrações rural-urbano, que se apresentam numa boa parte do período analisado e a abertura ao mercado externo, mais presente no final do período. Conciliando a relevância do último período para a economia brasileira e a discussão recém feita nesta seção, será aberta uma análise específica na sequência, mas antes, um rápido comentário sobre os anos 80.

1.7 Dois comentários pontuais sobre a década de 80

Tendo em vista que este capítulo não tem como objetivo precípua um detalhamento histórico de períodos mas tão somente uma abertura de concepções historicamente válidas e úteis para os próximos capítulos, gostaria, antes de entrar na temática institucional envolvido no período recente, tecer dois comentários importantes sobre o período imediatamente anterior. A década que antecede à abertura econômica, para os fins distributivos envolvidos neste estudo, chama a atenção para a questão das transferências (e do imposto) inflacionárias e a da perda do significado conceitual do salário mínimo.

O galope inflacionário, que culminou em sucessivas tentativas de estabilização, apresenta como uma de suas principais características a capacidade de transferir renda real dos grupos menos para os mais protegidos contra a inflação. No nosso caso foi muito significativo o ganho do setor bancário como um todo nesse processo, bastando-se considerar os juros negativos pagos pelos depósitos à vista, e, em geral os ganhos de *float* e de arbitragem das taxas de juros num contexto inflacionário. Com a estabilização finalmente consolidada a partir de 1994, cria-se um grande vazio sobre espaço de rentabilidade desocupado pelos ganhos inflacionários e, não à toa, o setor financeiro se reestruturou profundamente a fim de recompor sua estrutura de ganhos. Essa condição geral de reestruturação do setor bancário (inclusive utilizando-se de *lobby* junto às esferas de governo) e recomposição de ganhos será recorrentemente mencionada no restante deste trabalho com foco no período pós 90, mas é interessante sublinhar como ela já ocorria mesmo antes do período tratado.

Quanto ao salário mínimo, é interessante notar como a sua concepção original, envolvendo o conceito de “mínimo” como aquele capaz de suprir uma cesta mínima de bens e serviços essenciais ao cidadão e sua família, deteriorou-se quase até o esvaziamento,

permanecendo assim durante a totalidade dos anos 80. Nessa época já fazia muito pouco sentido qualquer menção até mesmo à uma cesta de alimentos básica para uma família comprável com um salário mínimo. Menos ainda às demais necessidades previstas constitucionalmente como educação, lazer, transporte e previdência social. Por isso mesmo, a medida de rendimentos a partir do número de salários mínimos perdeu também parte do seu sentido. Um indivíduo que ganhasse em torno de 20 SM em meados dos anos 80 não se assemelharia nem um pouco, em termos de classe de rendimentos, a um indivíduo recebendo 20 SM nos dias de hoje. Com um mínimo inexpressivo, não era incomum para indivíduos de classe média auferir uma ou duas dezenas de SM por mês, o que, atualmente, já é bem mais difícil. Nesse sentido, pode-se dizer que a hipótese institucional sobre o SM na década que antecede a estabilidade econômica quase não se aplica, sendo enfim os salários muito mais determinados pela hipótese de mercado.

1.8 O papel do salário mínimo nos anos recentes: reversão de tendência?

De acordo com Maia (2010), a queda na desigualdade começou a ser observada a partir de 1993 e, desde então, até 2004, os principais fatores contributivos para este quadro teriam sido: a redução dos retornos marginais da educação (quanto mais altos, maior o *gap* de qualificação correspondente), o significativo aumento no volume e grau de focalização das políticas de transferência do governo e o processo de convergência entre grandes regiões e sobretudo entre as áreas urbanas e rurais. Além disso, naturalmente, aparece o aumento quase contínuo do SM a partir de 1994 e até os dias atuais como um fator muito importante dentro dessa dinâmica.

Com respeito à importância e aos efeitos do SM sobre a distribuição de renda de uma forma geral, vamos recuperar algumas sugestões de Sabóia (2007). Temos ali a percepção de que o SM tem um papel mais amplo do que apenas servir de piso oficial no mercado de trabalho. Seu valor surge como uma importante baliza que referencia um grupo de outras remunerações: as aposentadorias e pensões oficiais, a aposentadoria rural, alguns programas de assistência social e o sistema de seguridade em geral, entre outros referenciados. De maneira não oficial, o SM também acaba servindo como referência importante para o setor informal, representando a remuneração de 20,2% dos trabalhadores sem carteira assinada e 20,3% daqueles empregados em serviço doméstico em 2005 (*ibid*, p.276) e ainda, é a forma

de rendimento dominante entre os trabalhadores jovens, os menos escolarizados e as mulheres (*ibid*, p.279), o que é de se esperar, e merece ser tomado em consideração se pensarmos no grande percentual representado por este grupo no total da população brasileira e, conseqüentemente, no papel central da política salarial dentro da lógica de distribuição de renda. Com dados da PNAD de 2005, o autor conclui que, *ceteris paribus*, qualquer aumento do SM beneficia majoritariamente pessoas relativamente mais pobres, embora também algumas que estão acima da média o que, portanto, significa que um aumento do SM resultará numa melhoria da distribuição de renda.

De qualquer forma, uma política de valorização do SM tende a elevar o grau de proteção aos grupos mais vulneráveis e, tendo um papel contra-cíclico, aliviar as condições de uma recessão. A questão que se coloca, mediante a observação dos dados mais recentes, está na possibilidade de que o SM possa estar aumentando o seu papel relativo na determinação de uma melhoria na distribuição pessoal de renda e talvez – mas isso é ainda incerto – uma melhoria na distribuição funcional da renda. Ou seja, trata-se de uma retomada da hipótese institucional do item anterior, só que com maior peso agora. O artigo de Sabóia é bastante incisivo nesta defesa sobre a distribuição pessoal, com base principalmente na redução continuada do índice de Gini.

GRÁFICO 13 - Evolução do SM e do Índice de Gini para o rendimento do trabalho e a renda domiciliar per-capita – 1995/2005

Fonte: Sabóia (2007)

Um estudo do IPEA (2010a) revela que as mudanças (melhorias) recentes na distribuição de renda no Brasil foram consideravelmente “pró-pobre”. A renda real média do trabalho se elevou em 7,6% entre 2002 e 2008 e em 17,1% entre 2004 e 2008. Além disso, os primeiros decis de rendimento do trabalho (mais pobres) aumentaram significativamente sua participação no total da renda apropriada em detrimento dos últimos decis, sendo que o decil que compreende o SM foi o que mais cresceu. Entretanto, mesmo nos setores em que se recebe menos que o SM, a renda cresceu favoravelmente aos mais pobres. Ou seja, dentro do mundo do trabalho, a evolução recente da renda favoreceu mais os pior remunerados.²³ Isto é interessante porque reporta à idéia do *gap* de remuneração entre os trabalhadores mais e menos qualificados, sugerindo neste caso um estreitamento do mesmo. Se considerarmos esta uma forma alternativa de distribuição funcional da renda, nos moldes discutidos mais acima, temos também uma melhoria neste sentido.

GRÁFICO 14 - Variação média do rendimento do trabalho entre 2002 e 2008 por decis

Fonte: IPEA (2010a)

*o decil de cor destacada corresponde à faixa salarial onde se encontra o salário mínimo

²³ Dentre esses grupos temos: brancos ganharam menos que não-brancos, mais escolarizados menos que os menos escolarizados, trabalhadores mais jovens e mais velhos com crescimento da renda acima da média nacional, zona rural com evolução acima da média do país, região Nordeste apresentando o maior crescimento regional dos salários, renda dos trabalhadores sem carteira assinada também evoluindo acima daqueles com carteira ou autônomos.

Todavia é sempre importante ponderar resultados recentes com base em séries históricas um pouco mais estendidas, relativizando a dimensão das conclusões. Balsadi e Graziano da Silva (2008) refletindo sobre os resultados da abertura comercial brasileira, mostram que o fenômeno da polarização foi um resultado inevitável da reestruturação produtiva e do crescimento acelerado do setor de serviços vis-a-vis a perda da importância relativa da indústria, o que aprofundou a heterogeneidade nos novos postos de trabalho gerados (serviços pessoais com baixa remuneração versus serviços produtivos qualificados de mais alta remuneração). Citando estudos recentes, os autores explicam a polarização como o aumento da discrepância dos rendimentos entre um núcleo mais estável, qualificado e legalmente protegido e outro, bem mais instável, pouco qualificado desprovido de seguridade social e legislativa. Assim, apontam principalmente pela distância entre o setor formal e/ou os empregos permanentes em relação ao setor informal e/ou empregos temporários. Na verdade trata-se de uma ideia conhecida já de pesquisas mais antigas, denominada hipótese de *segmentação do mercado de trabalho*²⁴. Tal tendência se mostraria no setor urbano e também no setor rural.

Portanto surge um aparente antagonismo de hipóteses para o mundo do trabalho: de um lado a possível redução do *gap* de remunerações devido, mormente, ao aumento do SM; de outro a segmentação do mercado de trabalho como um fenômeno mais geral no bojo da abertura dos anos 90. Seguindo uma tendência já apontada, trata-se, essencialmente, de uma reversão de trajetória nos anos recentes comparada aos anos iniciais da abertura comercial. Por isso, os estudos orientados para a conclusão de um aumento da polarização no mundo do trabalho abarcam, do período de abertura comercial no começo dos anos 90 até os dias atuais, cuja média aponta ainda para uma piora na distribuição relativa dos rendimentos. Já os estudos voltados para um período mais recente, tendem a apontar uma melhoria dos indicadores de desigualdade interna do trabalho. Um relatório técnico do Dieese (2010) confirma esse último ponto, constatando um aumento da ocupação e da formalidade, além do aumento do SM real e dos melhores resultados nas negociações salariais entre 2002 e 2010. Porém ressalta que há um grande espaço para crescimento dos salários no setor industrial, já que os mesmos não teriam acompanhado, no mesmo ritmo, o crescimento da produtividade do setor.

²⁴ Sobre esta hipótese, indico duas teses de doutoramento : J.Carlos Peliano (1992) e Maurício Coutinho (1984) , ambas pelo IE-UNICAMP.

Portanto, com base nos dados já vistos e com as diversificadas (e selecionadas) abordagens contidas na pesquisa bibliográfica aqui indicada, considero razoavelmente seguro afirmar, em resumo, o que se segue. Primeiramente, como resultado da abertura comercial e financeira e da flexibilização ocorrida no mercado de trabalho, detectou-se uma piora da distribuição pessoal da renda com segmentação do mercado de trabalho. Esta flexibilização corresponde ao rompimento de uma posição relativamente mais protegida do mercado de trabalho em nome de uma rápida exposição à concorrência, aumentando relativamente mais a demanda e os salários do trabalho qualificado com multiplicação, de outro lado, dos serviços gerais mal remunerados, terceirizações e privatizações que geram regras bem distantes das antigas redes de proteção social. Algo que perdura por pelo menos uma década. Já nos primeiros anos de século XXI, visualiza-se o início de uma reversão neste quadro, que se mantém até os dias de hoje. Do ponto de vista funcional, a distribuição permaneceu desigual por mais tempo, pelo menos até meados da primeira década deste século, dado que os ganhos de produtividade se mantiveram acima do repasse salarial, tendência mantida pelo menos desde os anos 60. Entretanto, o aumento da formalidade e do SM, parecem ser as causas de uma reversão recente também da distribuição funcional. Soma-se a isso o sensível aumento do poder de barganha dos trabalhadores constatado pelo Dieese (2010). Com isso, verificou-se a partir de 2005 aproximadamente, uma elevação do percentual de repasse da produtividade aos salários acarretando melhoria na distribuição funcional. É interessante como o contexto tratado traz de volta a hipótese institucional da última seção como importante determinante dos salários (sobretudo dos trabalhadores menos qualificados) mas, dessa vez, não como um limite inferior que impede a queda dos salários num contexto de baixo poder de barganha, mas como resultado do maior poder de barganha que puxa para cima o limite inferior e desloca o nível de várias faixas salariais. Para usar a terminologia da seção anterior, neste momento da história brasileira, a conexão com o SM é feita “por cima”, e resulta do elevado (relativamente) poder de barganha, ao contrário da conexão “por baixo”, que resulta no baixo poder de barganha.

O que se configura é quadro bem cíclico desde os anos 60 no que diz respeito ao grau de segmentação do mercado de trabalho. Pelo menos durante uma década a partir de então, a desconexão entre as faixas salariais denuncia a segmentação do mercado de trabalho. Já pela segunda metade dos anos 70 uma reconexão modesta reduz a segmentação, por recuperar suavemente os salários mais baixos (menor qualificação) ao encontro dos demais salários. Durante a década de 80 é possível dizer, sob determinado ponto de vista, que a segmentação

cai ainda mais, mas, dessa vez, pelo motivo oposto, isto é, pela queda dos salários mais altos ao encontro dos mais baixos. Depois a mesma volta a aumentar com força após a abertura econômica e exposição dos mercados, sendo suavemente reduzida com políticas paliativas após o choque inicial, para finalmente arrefecer mais uma vez na segunda metade dos anos 2000. Fica clara também a importância do SM em todos os momentos; quando a barganha dos trabalhadores é baixa, porque representa um limite inferior aos salários; e quando a barganha é alta, porque surge como resultado das melhores negociações trabalhistas. No entanto, nos períodos de aumento do poder de barganha, o mercado (a hipótese de mercado da seção anterior) ganha maior poder de determinação do valor dos salários, de modo que todas as faixas, mesmo a dos menos qualificados, se distancia do SM enquanto houver espaço para incorporação de produtividade aos salários. Paralelamente, o sucesso das negociações também gera como subproduto o próprio do aumento do SM, reposicionando-o novamente mais perto das faixas salariais mais baixas, reduzindo enfim, a segmentação. Já nos períodos de redução do poder de barganha (como na década de 80) a tendência para todas as classes é de queda e o piso é o salário mínimo. Portanto, este raciocínio mantém a coerência com a seção anterior, porém amplia seu mecanismo de ação. Um esboço apenas hipotético destas oscilações está representado na figura abaixo, na qual o grau de segmentação hipotético está representado em ordem crescente: maior numeração, maior segmentação (note-se que não há rigor ou rigidez nas distâncias e numerações abaixo, tratando-se apenas de uma ideia geral, mas não precisa).

FIGURA 1 - Três níveis hipotéticos para a segmentação do mercado de trabalho

1.9 Síntese do capítulo 1

Ao longo deste capítulo, foram levantadas e discutidas algumas questões relacionadas a um processo histórico de concentração de renda no Brasil que se prolonga pelos governos militares e adentra no período de abertura comercial e financeira da década de 90, sofrendo possíveis, porém não totalmente indiscutíveis, reversões nos anos 2000. Procurei mostrar as relações indissociáveis entre os elementos econômicos, sociais e políticos que estão envolvidos neste processo de concentração, entendendo que, longe de uma condição inevitável para permitir o crescimento econômico, ou de uma infeliz coincidência entre aspectos desfavoráveis, o formato da distribuição de renda nesses anos esteve vinculado a políticas conservadoras de manutenção de estruturas sociais prévias. Viu-se também um conjunto de, pelo menos, cinco distorções na evolução da ISI no Brasil que estão atreladas ao processo geral de concentração, inclusive tangenciando os elementos sócio-políticos, dentre as quais: a não incorporação e qualificação adequada da mão-de-obra no bojo do crescimento econômico, o descompasso dos padrões de consumo predominantes com os de acumulação implementados, a resistência social à mobilidade criando barreiras à incorporação tecnológica necessária à acumulação, os gargalos de financiamento forçando parcialmente a concentração de renda enquanto estratégia de industrialização e a inflação com os choques externos criando um contexto de vulnerabilidade no interior do capitalismo tardio brasileiro. Uma das conclusões importantes acerca dessas distorções foi que a teoria do bolo não precisaria ter se apresentado como condição necessária ao crescimento econômico e nem mesmo ao financiamento deste, num contexto que envolveria crescimento inclusivo e não geraria grande parte das distorções tratadas.

Além disso, foram observados dados que confirmam: *i)* a redução continuada do salário mínimo ao longo de período até 1994; *ii)* a redução do salário real sendo os ganhos de produtividade não plenamente incorporados pelos trabalhadores; *iii)* a redução da participação do trabalho na renda durante todo o período, com exceção dos últimos anos (2005-2009), caracterizando uma piora da distribuição funcional da renda na maior parte do tempo; *iv)* a piora na distribuição pessoal da renda até as proximidades do começo deste século; *v)* a melhoria na distribuição pessoal ainda no início deste século, constatada pelo índice de Gini; *vi)* recuperação do salário mínimo a partir de 1994 seguido de uma pequena melhoria na distribuição funcional após 2005 e, *vii)* também a partir de 1994, definição de uma clara trajetória de oposição entre os lucros financeiros e os salários reais. Foi enfim ressaltado que, apesar de alguma melhoria recente nos indicadores, o salário mínimo até 2012 não reproduzia

seu poder de compra dos anos 40 e o índice de Gini do Brasil aparece ainda entre os piores do mundo.

Outro aspecto analisado foi a utilização de metodologias alternativas para desvendar os meandros da distribuição funcional de renda, cuja análise padrão (conforme acabei de mencionar), obtida com dados do SCN-IBGE, demonstrou piora bem clara até meados dos anos 2000. Uma das metodologias baseou-se na segmentação do mercado de trabalho, sendo mostrado um aumento do *gap* de qualificação e remuneração após os anos 60, seguido de uma relativa estabilidade do mesmo sob um nível bem alto em meados dos anos 70, seguido enfim, por uma redução daquele, nos anos 80, até encontrarmos indícios de nova abertura do *gap* na década 90 e até meados de 2000. Outra metodologia levou em consideração os ajustes de Gollin (2002), cujo trabalho estudado mostrou que a incorporação dos trabalhadores autônomos ao universo total dos trabalhadores colocou o Brasil numa distribuição funcional de renda pior quando comparado internacionalmente. Esta metodologia, após algumas interpretações também conduziu à conclusão de que os salários dos trabalhadores formais manteve-se continuamente abaixo dos ganhos de produtividade dos mesmos, pelo menos até a década de 90. A partir dos anos 90, os testes apontam para a perda de aderência entre o crescimento da renda per-capita e a participação dos salários na renda e, sobre isto, chegou-se à conclusão de que, não apenas aumentou a desconexão entre salários e produtividade, fortalecendo a tendência anterior, mas, no contexto de um grandioso aumento das rendas financeiras na renda total, o trabalho perdeu muito de seu poder enquanto elemento de valorização nominal da renda. Este espaço de “valorização” passou a ser então ocupado pelos ganhos financeiros.

Finalmente, procedeu-se a investigação da relação entre o salário mínimo e as demais remunerações, sobretudo a da mão-de-obra menos qualificada, procurando entender qual o papel do primeiro na dinâmica de distribuição de renda e, conseqüentemente, também o papel das políticas salariais. Concluímos que o seu papel, de forma bem geral, foi mais limitado até 1994, mas que a partir daí demonstra maior poder explicativo numa parcial redução de desigualdade. Um elemento importante associado a isso é o atrelamento do salário mínimo à Previdência Social. Fizemos um breve exercício de pensamento sobre os elementos institucionais relacionados à determinação dos salários mostrando que a hipótese institucional, dada pela vinculação geral das remunerações ao piso do salário mínimo, explica mais o assalariamento dos trabalhadores menos qualificados e foi mais forte nos períodos de maior arrocho da ditadura, no qual o SM constituiu efetivamente um piso a limitar a perda

salarial e após 1994, com as políticas da valorização do SM, levando este piso ao encontro das menores faixas salariais; já a hipótese de mercado, dada pela confrontação entre oferta e demanda de trabalho prevaleceu quando houve maior folga relativa das pressões advindas do setor público (no tocante às políticas de renda), o que apareceu, por exemplo, durante a distensão da ditadura iniciada no governo Geisel e no período que antecede as políticas de valorização do SM, período no qual o mercado de trabalho prevalece no ditado das regras salariais, dado que o SM tinha tão pouco poder de compra que não mais tinha representatividade como um piso de rendimento.

Concluiu-se que, de um lado, a situação atual da dinâmica distributiva possui mais elementos para otimismo do que nas décadas anteriores e os indicadores mostram uma melhoria de suas condições gerais; de outro lado, vale observar com cautela tais resultados, uma vez que ainda não está claro se os mesmos configurarão uma tendência de longo prazo, principalmente do ponto de vista da distribuição funcional da renda, e mediante a expansão sistemática do setor financeiro.

Particularmente chamaram a atenção os elementos históricos e institucionais ligados à determinação dos salários e os determinantes extra-econômicos ligados à concentração de renda. Ou seja, espera-se que tenham ficado claro alguns canais importantes correlacionando instituições sociais (num sentido amplo) com elementos distributivos e os impactos desses fatores sobre o processo geral de acumulação dos anos tratados. Por isso, em algum grau, esses elementos serão reconsiderados e articulados no tema-central, dando continuidade à articulação já apresentada até aqui.

CAPÍTULO 2

A estrutura assume uma forma: Análise sociopolítica da financeirização no Brasil

2.1 O esgotamento do Estado desenvolvimentista e a emergência de instituições neoliberais

Este capítulo tem como objetivo analisar aspectos do recente processo de financeirização da economia brasileira, bem como sua conexão com o mesmo processo em nível mundial. A necessidade desta análise surge consoante à observação do claro avanço do setor financeiro no Brasil particularmente após a década de 90 e seus impactos consideráveis sobre a distribuição funcional de renda. Trata-se, portanto, de um estudo inseparável do próprio tema central e do período priorizado para a análise distributiva. O vínculo deste capítulo com o objeto da tese faz-se especificamente pela constatação, ao longo da pesquisa, de que o setor financeiro demonstrou-se muito significativo na explicação dos impasses distributivos das últimas décadas. Por outro lado, a escolha por uma abordagem mais sociológica sobre este setor justificou-se exatamente pela percepção de que a forma de atuação do mesmo se dá predominantemente por meio de estratégias de aculturação e definição de hábitos na sociedade. O capítulo está mais voltado para a primeira década e meia após a abertura de 1990, pois o período que se segue após esta marca temporal será mais analisado no próximo capítulo. Por isso a grande ênfase das próximas páginas se concentra na dívida pública, nos investidores institucionais e nos elevados juros praticados no Brasil, pois esses atores ou elementos analíticos exercem protagonismo durante este primeiro (longo) período pós 90. Entretanto já será feita uma primeira discussão sobre as formas mais recentes de atuação das finanças após meados da primeira década deste século.

Previamente mencionada, a mudança no perfil do Estado brasileiro, daquele de desenvolvimento para o dito Neoliberal configurou alteração de forma mantendo, no fundo, a característica central de uma arquitetura favorável à concentração da renda nacional. Embora tenha sido enfatizado naquele momento, que a mudança de forma não significou ruptura deste padrão específico, também não é exatamente justo afirmar que a forma não causa interferência no conteúdo como um todo. Primeiro porque são grandemente significativos os impactos sociais, sobretudo no mercado de trabalho (para os fins desta tese), que

acompanham essa mudança. Segundo porque, também para os fins em questão, a mudança no padrão de acumulação que acompanha o novo perfil do setor público, carrega consigo um enorme conjunto de mudanças na **forma de afirmação** desse novo perfil junto à sociedade, com ênfase nas instituições através das quais este novo Estado vai atuar. Tendo em vista que o papel das instituições sobre a distribuição de renda é parte integrante deste trabalho, torna-se inevitável um estudo da institucionalidade inserida no período de estudo priorizado para o mesmo. Essencialmente o esgotamento do *Welfare State* e a emergência de um novo Estado nos termos do *Consenso de Washington* — processo mundial que inclui o Brasil — embora mantenha o padrão de desigualdades observado no capítulo anterior, passa a fazê-lo de forma muito diferente ... diferente o suficiente para ser digna de uma análise particular.

Desta diferença, coberta pelas instituições e produtos inovadores de um moderno sistema financeiro, nasce a curiosidade pela sua impressionante dimensão e aceitação relativamente rápidas. Sem dúvida, o período neoliberal no Brasil vem erguendo um moderno edifício de hábitos, costumes, práticas, modos de operação da vida individual e social, tão alinhados com sua existência que configuram um assunto fascinante. E um assunto que se justifica neste capítulo, ao avançar de um quadro geral marcado pela desigualdade histórica brasileira, para um quadro circunscrito aos condicionantes do período escolhido, que sustentará teoricamente a desigualdade específica deste período.

De fato, nossa atual elite tem estado amplamente representada no sistema financeiro — assim como esteve ontem nos barões de café ou senhores de engenho. Os ganhos vultosos das instituições financeiras — bancos, seguradoras, fundos de pensão entre outros — configuram um problema distributivo bastante grave. Se é verdade que as elites detêm a capacidade de fazer predominar seus interesses e seus ganhos monetários, a atividade econômica à qual estão vinculadas deve fazer sentido, se adequar bem às condições históricas presentes. Ou então, fazer-se presente e mesmo necessária dentro da dinâmica da sociedade.

Os produtos financeiros que os indivíduos e empresas “consomem” na atualidade estão imbricados no seu cotidiano: cartões de débito e crédito, fundos de renda fixa, pacotes de ações, título públicos, tesouro direto, carnês e estruturas de financiamento, consórcios, planos de previdência, seguros etc. São inúmeras as modalidades que perfazem e dão vida a ação individual e coletiva, apresentando-se como necessidades imprescindíveis nos dias de hoje. Engerman e Sokoloff (2002) por exemplo, mencionam os sistemas financeiros da América Latina em relação aos dos EUA e Canadá, constatando que, apesar de todos servirem como reserva de riqueza para as elites, os últimos não são tão evidentes como os primeiros no

sentido de exercer quase exclusivamente esta função (p.30). Por aí, é interessante notar o soerguimento de instituições que penetram no cotidiano da sociedade e perpetuam, **com legitimidade social**, um certo padrão de desigualdades. E isto, mesmo numa economia com inflação baixa, isto é, não se trata da profusão de aplicações financeiras “defensivas” típicas dos períodos de inflação elevada, mas, sim, da conformação de um tipo de demanda cativa, relacionada a estoque real de riqueza.

Com a abertura comercial, financeira e tecnológica, enterra-se no Brasil, praticamente em definitivo, o padrão tipicamente representado pelas redes de proteção social, juntamente com a concepção de desenvolvimento e o marco institucional que a acompanhava. O que permaneceu aparentemente mais próximo do antigo padrão de proteção foram, essencialmente, políticas sociais de focalização, cuja concepção e o sentido são contrários ao padrão anterior, já que a focalização contraria o princípio da universalização. Mas, retomando o argumento, quais são esses novos mecanismos de penetração na rotina da coletividade e de que forma eles acabam reconfigurando a distribuição de renda? Cabe começar pelo principal ator envolvido neste novo enredo: o Estado; junto dele, o instrumento, por excelência, de alavancagem das finanças: a dívida pública. Trata-se de revelar a natureza típica de capital fictício estabelecida nesta última. A dívida pública, pela sua natureza, não é nem nunca foi capital no sentido original de Marx. O capital é caracterizado como um movimento, desde a forma monetária, passando pela compra de meios de produção e força de trabalho, transformando-se em uma mercadoria acabada e, finalmente, numa nova forma monetária. O capital nunca se apresenta “enquanto tal” num momento isolado desse processo, mas apenas como mercadoria e dinheiro. Com o desenvolvimento do setor bancário e o advento do crédito, a mera propriedade do dinheiro progressivamente se autonomiza e o mero conhecimento de que aquele dinheiro possui a propriedade de, **potencialmente**, funcionar como capital, fornece-lhe um tipo de “valor” que se materializa na forma de juros: é o capital portador de juros. O que transforma o capital em capital fictício é a sua posição exclusiva e continuada como capital portador de juros.

O alastramento desse processo por toda a economia, autonomiza a propriedade pura e simples do capital (já fictício) de tal forma, que não mantém mais nenhuma conexão com o capital produtivo real. O que é um título público, senão uma típica forma de capital “sem função” de capital? Uma forma de crédito que já nasce como capital portador de juros e não tem, em nenhum momento, o objetivo de transformar-se em meios de produção ou mercadoria. A emissão de títulos da dívida cria, na sua origem, uma classe rentista, cuja única

razão de ser é viver de juros, sem a intermediação do processo de produção do capital²⁵. Compreender de que forma se estabeleceu esta relação de dependência do Estado para com uma classe rentista é o primeiro passo para desvendar o resto das relações sociais arroladas neste cenário.

2.2 Finanças e Estado: aliança ou captura?

São cada vez mais frequentes as críticas que colocam em dúvida a própria utilidade social dos mercados financeiros, uma vez que este tipo de operação parece muito mais voltado para sua própria retro-alimentação (e seus ganhos) do que às funções em virtude das quais ele existe. (MAGALHÃES, 2010, p.28)

O *caput* do Artigo 192 da CF estabelece dois grandes objetivos para o Sistema Financeiro Nacional (SFN): promover o desenvolvimento equilibrado do país e servir aos interesses da coletividade. E embora não se possa dizer que o SFN cumpra sua missão constitucional, ele tem crescido e acumulado capital, o que pode ser evidenciado por indicadores como o PIB das instituições financeiras (IFs) e a rentabilidade dos bancos brasileiros, que, desde antes da crise internacional, já superava a dos norte-americanos. (IANONI, 2010, p.174)

O último autor citado acima realizou um rico apanhado na literatura para demonstrar o quão destacado tem sido o sistema financeiro no cenário brasileiro principalmente após o Plano Real. O objetivo maior é mostrar a relação entre o avanço dessas instituições e o avanço do poder das mesmas, bem como sua relação com outros domínios do poder, como o Executivo e o Legislativo nacionais. São estudadas por Ianoni (2010) quatro linhas de defesa sobre o tema, que merecem ser mencionadas aqui.

A primeira visa “avaliar a capacidade que têm os mais poderosos para fazer com que as decisões/não-decisões tomadas atendam às suas expectativas” (p.175), e é utilizada para justificar a não-regulamentação do artigo 192 da citação acima. A segunda, da condução centrada no Executivo, relaciona-se com a questão da legitimação social já mencionada, na qual o SFN mantém estreita relação com o poder Executivo a fim de respaldar politicamente seu desenvolvimento, apoiado na autoridade deste último. A autonomia do Banco Central e a

²⁵ É bom esclarecer a peculiaridade do exemplo brasileiro consagrando a dívida pública e a renda de altos juros como o instrumento, por excelência, do capital fictício, tendo em vista que na maioria das economias desenvolvidas este mesmo processo tende a se desenvolver através do endividamento privado, sob reduzidas taxas de juros.

concentração bancária, resultante de mudanças regulatórias conduzidas pelo governo, aparecem como manifestação deste tipo de estratégia. A terceira é a hipótese do presidencialismo de coalizão que se refere à dinâmica das relações entre o Legislativo, o Executivo e o Banco Central. Esta linha mostra uma supremacia da política monetária sobre as demais políticas do governo a partir de 1994, desde que também se modificou a relação da autoridade monetária com o Legislativo, mudança essa que proporcionou grande acréscimo de autonomia para a primeira. A última linha constitui a hipótese da captura, formalizada originalmente por Bresser Pereira (1999), segundo a qual o Estado brasileiro, em especial o Bacen, estariam capturados por uma coalizão política beneficiada pelos mais altos juros reais do mundo²⁶ e pelo câmbio sobrevalorizado. Esta coalizão seria composta por rentistas, instituições financeiras, o grande capital investido nos serviços públicos e as empresas multinacionais.

Ferreira (2005) mostra outras formas, bastante concretas, capazes de exemplificar e justificar a ideia de captura do Estado brasileiro pelo sistema financeiro. O ponto mais essencial da tese está na relação de dependência do Estado face aos bancos, uma vez que o financiamento, o refinanciamento e rolagem da dívida pública são feitos junto aos bancos. Criou-se com isso uma classe de rentistas que passou a absorver parte das receitas do Estado através da dívida pública. O negócio se tornou tão rentável que significou, em muitos momentos, uma fonte de receita maior do que aquela gerada pela própria atividade fim dos bancos: as operações de crédito²⁷. Mais do que isso, uma vez que essas instituições controlam grande parte dos ativos do sistema financeiro, exercem hegemonia financeira e criam constrangimentos ao processo decisório do governo já que o mesmo necessita dos bancos para financiar seus déficits. A concentração dos ativos do governo junto aos bancos confere, a esses últimos, poder para determinar, indiretamente, as taxas de juros e o prazo dos títulos. E assim, acabam também por tornar as políticas fiscal e monetária (e até cambial, uma vez que grande parcela dos títulos tem sua remuneração indexada ao câmbio) parcialmente “presas” à relação de dependência com os bancos. Detendo poder sobre o dinheiro, o sistema financeiro

²⁶ Os juros brasileiros eram os mais altos do mundo à época do referido artigo o que vale para o período avaliado. De qualquer forma, mesmo não sendo ainda a maior do mundo, a taxa de juros brasileira ainda está entre as maiores.

²⁷ O próprio autor revela que nas décadas de 1980 e 1990 os lucros dos bancos se originaram principalmente de receitas não operacionais. Somando-se isso ao fato de que o maior percentual dos títulos públicos encontra-se em poder dos bancos (em 2002 foram 67% do total, sendo que 61% do total da dívida desse ano estava indexada à taxa de juros SELIC; no período 1999-2002 apenas o montante dos gastos com juros se tornou equivalente ao orçamento brasileiro), pode-se perceber a dimensão do poder econômico e político dessas instituições. (Ferreira, 2005, p.43)

acaba detendo também considerável poder sobre o Estado e, nas palavras do autor, “transforma poder econômico em poder político”.

A pesquisa de Ferreira também constatou outras formas de captura. Constam aí, o exercício de lobby das instituições financeiras junto aos poderes Legislativo e Executivo, por meio das associações de classe do setor bem como financiamentos de campanha de candidatos com projetos sintonizados com os objetivos dessas classes. Foi constatada também uma significativa incidência de casos em que ocupantes de cargos públicos importantes (sobretudo Banco Central e outros ligados à política monetária) estavam ou estiveram vinculados a outros cargos junto às instituições financeiras, o que significa que boa parte dos detentores da dívida pública controlavam também o volume e taxa de juros dessa mesma dívida. Esse último exemplo demonstra a complexidade e profundidade da estrutura de poder erigida pelo setor financeiro.

GRÁFICO 15 - Brasil: distribuição dos detentores da dívida pública em dezembro 2011

Fonte: Tesouro Nacional

Para evitar que todo este quadro fique com certo aspecto “conspiratório” e estigmatizado como se um único agente detivesse plenos poderes sobre a sociedade, é importante esclarecer alguns fundamentos sociológicos.

Callon (2008) contribui para a desconstrução, num âmbito mais geral, de abordagens deste tipo, na medida em que nega visões conspiratórias de mundo, ou simplesmente

opressoras e vitimadoras de classes sociais. Para o autor, não existe algo como um “horror econômico”²⁸ ou um “fetichismo de mercadoria”, mas na verdade, entende que o mundo em que vivemos é uma resultante de forças conjuntas e que o mercado produz laços sociais. Estes laços variam em força e grau e os indivíduos atuam através deles com base em dispositivos de mercado que, finalmente, podem gerar resultados mais favoráveis a um ou outro grupo de indivíduos. O que mais importa nessa abordagem é a eliminação de qualquer estrutura prévia que molde o mundo e a compreensão do mundo. As fronteiras entre o econômico e o não econômico são flexíveis e acabam se confundindo. Categorias analíticas como “poder”, “dominação” ou outras do gênero, não são mais que resultados de interações de indivíduos utilizando seus dispositivos de mercado e procurando firmar seus espaços.

A categoria analítica de interesse neste ponto, para situar a posição, a participação e intervenção da atividade financeira nas demais atividades da vida social é a idéia de **campo**, utilizada amplamente nos estudos de sociologia econômica de Pierre Bordieu (2005) e Neil Fligstein (2001), autores escolhidos como referencial para este conceito. Campos são compreendidos como arenas nas quais os atores sociais empreendem suas ações em comunicação uns com os outros. Seus limites não são geográficos, mas determinados a partir de identidades, sejam culturais, políticas etc.

Visto assim como uma espécie de ordem social de nível médio, podemos dizer que num campo, os grupos ali presentes partilham interesses comuns (ainda que subdivididos em grupos com identidades particulares) constituindo-se portanto em “jogadores”, que jogam no mesmo time (ou numa mesma arena), com um sistema de dominação bem identificado. Aparece também uma noção de hierarquia dentro do campo, que, de certa forma, é uma peça inevitável para a organização de grupos.

Qual a dimensão assumida pelo sistema financeiro na atual configuração das sociedades capitalistas de mercado? Particularmente, o setor financeiro, através do mercado financeiro, configura um campo cujo interesse dos atores está em afirmar e fortalecer o poder e a dimensão dos produtos financeiros no cotidiano da sociedade. Desde sua origem esse campo se sofisticou progressivamente, partindo das simples atividades de empréstimos bancários para os mais elaborados produtos, incluindo carteiras de portfólio diversificadas, pacotes de derivativos amparados em diversas cadeias de securitização. Pessoas físicas,

²⁸ Expressão cunhada por Viviane Forrester como título de seu best-seller de 1997.

mesmo as menos abastadas, podem e são incentivadas a participar, partindo de mínimas quantias, no sedutor universo do mercado de capitais e no sistema financeiro de modo geral.

Os grupos de agentes do campo caracterizado pelo sistema financeiro revelaram admirável capacidade de organização e legitimação social de suas ações nessas últimas três décadas e uma tentativa de compreensão dessa dinâmica pode ser feita a partir do conceito de *habilidade social*, cunhado por Fligstein (2007):

A ideia de habilidade social é que os atores precisam induzir a cooperação dos outros. A habilidade de motivar os outros a tomar parte em uma ação coletiva é uma habilidade social que se prova crucial para a construção e reprodução de ordens sociais locais. (...) A vida social gira em torno de obter uma ação coletiva, e isso requer que os participantes dessa ação sejam induzidos a cooperar. Algumas vezes se utilizam coerções e sanções para compelir os outros. Entretanto, muitas vezes, os atores estratégicos hábeis proporcionam identidades e quadros culturais para motivar os outros. (FLIGSTEIN, 2007, p. 62)

O conceito de habilidade social oferece suporte prático para a compreensão da dinâmica intra e inter-campo, situando a ação dos atores estratégicos numa perspectiva mais efetiva, capaz de revelar um meio a partir do qual atuam para obter os resultados pretendidos. Os atores hábeis, a fim de afirmarem-se no campo, bem como afirmar o campo em que atuam no espaço social, concretizam suas ações por meio de instituições. Atores hábeis devem ser capazes não apenas de criar as instituições adequadas e afinadas com seus interesses de longo prazo, mas devem também ter capacidade de induzir à cooperação tanto dos grupos no interior do campo, como, principalmente fora do campo, atingindo a sociedade como um todo. O campo das finanças não teria condições de atingir tamanha presença na rotina dos indivíduos, famílias, governo e corporações, não fosse a geração de instituições muito bem afinadas com esse objetivo e muito bem moldadas para se “encaixar” de modo satisfatório e (pelo menos aparentemente) vantajoso no cotidiano desses agentes. A participação generalizada de inúmeros membros da sociedade civil no mercado de capitais e no sistema financeiro como um todo, caracteriza-se como uma exemplar forma de cooperação, resultante de uma extraordinária habilidade social dos agentes financeiros por meio de suas instituições facilitadoras. A habilidade de “induzir à cooperação entre os atores ao definir os interesses e as identidades coletivas, permite o surgimento e a reprodução das instituições.” (FLIGSTEIN, 2007, p.67). A geração de identidades coletivas é uma peça chave na operação dessas habilidades.

A dotação de habilidade social é o micro-fundamento sociológico mais importante do ponto de vista prático para a expansão do campo. A passagem abaixo, retirada de tese de Ferreira exemplifica claramente a atuação estratégica das habilidades sociais no campo financeiro (CF):

De um espectro mais amplo trata-se de um “exercício político” para “ganhar” a opinião pública, pois tudo indica que é com essa finalidade que os representantes dos bancos e dos grupos econômicos “utilizam” sistematicamente os veículos de comunicação para dialogar com o público formador de opinião. Muito embora seja visível que estejam trabalhando para defender os seus interesses estes se apresentam como defensores dos interesses de toda a população dentro da lógica de que suas propostas são as melhores que a sociedade pode ter. Esses elementos podem estar sustentando a “elaboração de um ideologia concebida para ocultar ou disfarçar os interesses do capital financeiro no processo global de acumulação e ajuste, e apresentá-los como voltados para o interesse da humanidade em geral.” (FERREIRA, 2005, pp.96-97).

O mercado de capitais, por exemplo, cresceu fortemente baseado num discurso que enfatiza o caráter democrático e participativo que constitui sua própria razão de ser. No Brasil, a criação da Bovespa acompanhou exaustiva divulgação do seu “produto” como uma das mais modernas manifestações de participação dos cidadãos na constituição de um grande capital social. Essa característica de arraigamento cultural no cotidiano da sociedade é condição *sine qua non* para a afirmação do campo. As concepções da sociedade sobre temas relacionados aos interesses do campo muitas vezes se tornam lugar comum. Como se ganha dinheiro? Certamente existe mais de uma resposta para essa pergunta, mas, pelo menos em uma delas, seguramente figurará o mercado de capitais. Dezenas de cursos, programas de capacitação e aprendizagem sobre bolsa de valores, disciplinas oferecidas nas universidades etc., se voltam a esse tema, tendo como objetivo precípua multiplicar volumes financeiros. Nada disso porém ocorreria se não fosse de fato possível, pelo menos em alguns casos, ganhar muito dinheiro! O que significa que não se trata aqui de rotular o sistema financeiro dentro de uma visão meramente conspiratória, sob a qual estariam submetidos os cidadãos, friamente manipulados em função de interesses dominantes. Antes, é característica dos atores hábeis *levar seus interesses ao encontro dos interesses coletivos*, criando identidades culturais e gerando instituições fidedignas. É essa junção de interesses, inserida na estratégia habilidosa e materializada através das instituições adequadas, que vem afirmando a permanência exitosa do CF sobre outros campos da atividade econômica, incluindo o próprio campo industrial.

De que forma concreta podemos exemplificar as estratégias e instituições mobilizadas pelo CF? De uma forma geral, o discurso relacionado à liberalização dos mercados está, em vários aspectos, conectado com o fortalecimento desse campo. No caso brasileiro, por exemplo, dentre as principais justificativas para tal discurso, encontram-se a estabilidade de preços (e o “fim” da inflação), decorrente do grau de exposição à concorrência, a política monetária de elevados juros pelo Banco Central também ligada ao controle da inflação, além da própria autonomia política do Bacen, nitidamente crescente nos últimos anos. A livre mobilidade de capitais também em relação ao setor externo toma a forma benéfica de impor qualidade aos produtos nacionais (físicos ou mesmo financeiros) de um lado e, justifica também a manutenção de altos juros de outro. Ademais, circula uma espécie de temor em torno da idéia de que uma queda abrupta dos juros poderia gerar um ataque especulativo, significando fuga de capitais, aumento imediato de preços e tensões no setor produtivo, finalmente seguido de conflitos sociais. Dessa forma surge uma quase inevitável necessidade de legitimação dos arranjos financeiros e monetários, preconizada como necessária para evitar conflitos sociais.

Schneiberg e Bartley (2009), por exemplo, apontam aspectos sedimentados no pensamento coletivo como inevitáveis ou pelo menos desejáveis ao mercado financeiro, quais sejam, seu caráter global, sua integração com os demais setores da economia, sua organização firmada e voltada para o lucro e o processo de securitização²⁹. De certa forma, essas características são, não apenas muito bem aceitas pela sociedade em sua maioria, como também consideradas “inevitáveis”. Todavia, o que não costuma ser destacado nem debatido no cotidiano da sociedade, são as consequências distributivas da arquitetura do mercado financeiro em relação aos demais setores, mercados ou grupos de pessoas. Então, por um lado, a sociedade se acostumou a considerar “inevitável” a dimensão atual das finanças, mas, por outro, não se acostumou a vincular essa dimensão a um perverso resultado sobre a distribuição da renda no mundo. Os hábitos e instituições ajudam a firmar o campo, mas o campo atua criando os hábitos e instituições à sua conveniência.

²⁹ Processo pelo qual um grupo relativamente homogêneo de ativos é convertido em títulos mobiliários passíveis de negociação. É, portanto, uma forma de transformar ativos individuais relativamente ilíquidos em títulos mobiliários líquidos, transferindo os riscos associados a esses ativos para os investidores que compram estes títulos. Os títulos de securitização são, portanto, caracterizados por um compromisso de pagamento futuro, de principal e rendimentos, a partir de um fluxo de caixa proveniente destes ativos. Na década de 1970, profissionais do mercado financeiro definiram securitização como "a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído entre diversos investidores um risco que normalmente seria absorvido por um só credor. (Fonte: Dicionário de Finanças Uqbar)

2.3 Efeitos redistributivos sobre a renda associados à expansão da dívida pública

A transição do desenvolvimento centrado no Estado de bem-estar social para aquele centrado no Estado neoliberal representa, entre outras coisas, a substituição da prevalência de investimentos produtivos pela prevalência da lógica de valorização financeira, cada vez mais desconectada do capital produtivo e mais ligada à ideia de capital fictício. Analisando o mesmo processo em nível mundial, Chesnais (2005), mostra que o fato mais importante nesse contexto foi o “efeito bola de neve”, mais aplicável aos países da América Latina, que se caracteriza a partir do momento em que a taxa de crescimento da dívida (ou dos juros dela) supera a taxa de crescimento do PIB. Sem muita alternativa, os países endividados em dólar lançam mão de inúmeros esforços fiscais e sacrifícios sociais com perversos efeitos distributivos, a fim de manterem-se internacionalmente conectados aos fluxos de comércio e capitais. É sobre o que denominarei “efeito redistribuição de renda”, tanto do ponto de vista interno entre classes ou grupos sociais, quanto do ponto de vista externo, entre países inseridos numa determinada hierarquia geopolítica, que versarão as próximas páginas. Para tanto, uma vez reconhecida a natureza de capital fictício da dívida pública, é preciso avançar sobre a atuação dos agentes que, junto aos bancos, sustentam a expansão deste tipo de capital. Trata-se da emergência, em larga escala, dos investidores institucionais, sobretudo os fundos de pensão, no Brasil e no mundo, paralelamente ao desmantelamento do Estado de bem-estar social.

Sobre este ponto, vale lembrar que o sistema de seguridade social predominante antes da forte onda neoliberal era dado pelo regime de repartição simples, do qual falarei um pouco mais adiante. Na medida em que foi-se destituindo do pensamento político dominante a lógica das redes de proteção social, destituiu-se também de coerência institucional, o sistema de repartição simples. Ao mesmo tempo, com o avanço da onda neoliberal — e os apelos ligados à redução da razão dívida/PIB, a geração de superávits primários, os conceitos de responsabilidade macroeconômica e equilíbrio orçamentário etc. — avança o fortalecimento do sistema financeiro, tanto porque o Estado precisa se financiar de forma não inflacionária, como porque necessita de novas instituições para amparar a rolagem a dívida pública³⁰. Neste cenário, eclodem os investidores institucionais, sobretudo os fundos de investimento e de

³⁰ O fortalecimento do sistema financeiro, de um lado surge como uma necessidade prática relacionada aos imperativos de financiamento da economia e, de outro, nasce no bojo próprio da saturação do regime de acumulação fordista, demarcando um limite dessa fase do capitalismo e uma busca de novas fontes de valorização do capital entre grupos financeiramente dominantes.

pensão, como agentes fundamentais de financiamento, crédito e dinamizadores do mercado de capitais. Unindo os fatores próprios da derrocada do *Welfare State* com os fatores próprios do avanço neoliberal, os fundos de pensão, líderes de uma lógica de capitalização privada, representam, portanto, um dos novos atores-chave da fase financeira do capitalismo. Assim, não é difícil perceber que o desmantelamento gradual dos sistemas de previdências por repartição simples é uma das condições para a atual expansão do capital financeiro de forma que o desenvolvimento dos fundos de pensão corre junto com o próprio processo de globalização financeira. A substituição gradual de um sistema previdenciário público por um privado vem se dando com mais facilidade na América Latina do que, por exemplo, na Europa, porém o caso específico do Brasil ainda é alvo de grandes impasses e contendas políticas, podendo-se dizer que embora haja tendência paulatina para incorporação dos regimes privados de capitalização, este processo tramita aos poucos na sociedade. Todavia, as propostas de reforma previdenciária nesta direção têm crescido e, se não se pode falar de consolidação de reforma, com certeza pode-se falar de uma série crescente de ajustes neste sistema. Destacam-se, por exemplo, a lei que implementou o Fator Previdenciário, de 1999 e a extinção da aposentadoria por tempo de serviço. A argumentação é frequentemente repetitiva: a insustentabilidade dos alegados *déficits* previdenciários.

No caso brasileiro e também de vários outros países, os efeitos sobre a distribuição de renda apoiam-se principalmente nos “sacrifícios” frequentemente anunciados à população, resultantes da contenção de gastos necessária para equilibrar o orçamento. O superávit primário é um dos instrumentos mais emblemáticos e conhecidos no Brasil e costuma ser anunciado nos jornais como “a economia feita pelo governo para pagar os juros da dívida”. Ora, quem são os principais detentores dessa dívida? As instituições financeiras, incluindo os grandes bancos e os investidores institucionais. Na medida em que são empreendidos enormes esforços para direcionar a renda ou riqueza de um país aos detentores de títulos da dívida pública, por simetria, enormes esforços deixam de ser direcionados para outros grupos ou classes, por exemplo, os assalariados. Esse é o efeito (re)distributivo interno.

Num outro patamar, temos também a dívida externa. A maioria dos países do mundo possui dívida em dólar (principalmente com os EUA). Isso significa que uma boa parte dos sacrifícios internos representam também uma grande transferência de recursos para o exterior (grande parte para os EUA). Esse é o efeito (re)distributivo externo, que, no caso brasileiro se reduziu muito nos últimos anos, ficando o foco mais restrito ao mecanismo interno. Entretanto o mecanismo redistributivo externo foi um fenômeno muito presente durante toda

a década de 90 e parte dos anos 2000. Se juntarmos isso ao dito efeito bola de neve, podemos concluir que, para manter a rolagem da dívida pública, interna e externa, é preciso elevar com frequência as taxas de juros sobre os títulos públicos internos, para que os mesmos se mantenham atraentes e possibilitem a renovação do financiamento por parte do grande capital financeiro e investidores institucionais³¹. Essa lógica é também geradora dos conhecidos déficits gêmeos. O gráfico abaixo compreende o período seguinte ao Plano Real até o ano de 2002; este período delimita claramente o crescente volume dos valores da dívida. Mais à frente serão vistas as mudanças após 2002. Em termos percentuais, o que se viu no período em questão foi aproximadamente a duplicação da dívida total como proporção do PIB: 30,6% em 1995 e 60,4% em 2002.

GRÁFICO 16 - Dívida líquida do setor público. Total (R\$ milhões):1994-2002.

Fonte: Tesouro Nacional.
Elaboração própria.

³¹ É digna de nota a recente trajetória de queda dos juros nominais no Brasil. E também igualmente necessário destacar que as mudanças recentes na estrutura macroeconômica brasileira concernentes à credibilidade externa e ao patamar de economia *investment grade*, ao reduzir o risco país dão espaço para a queda nominal dos juros, compensando o aumento do juro real. Considerações acerca de uma possível inflexão na trajetória dos juros no Brasil serão retomadas no próximo capítulo.

Outro aspecto distributivo interno importante é dado, indiretamente, pelo avanço dos chamados “governos de empresa”, cuja principal característica consiste na separação entre as funções de administração e controle das empresas. Este também aparece como um aspecto central da globalização financeira (CHESNAIS, 2008). Assim, os agentes que detêm o controle acionário, não necessariamente conhecem, se envolvem ou administram as atividades da empresa em questão. Seu único interesse é maximizar o valor de suas ações, a fim de obter ganhos financeiros. Nesse ponto, merece atenção o papel de outros tipos de fundos. Os fundos mútuos, por exemplo, “diferentemente dos fundos de pensão, não possuem ativos próprios, mas apenas os administram em nome de seus clientes” (SAUVIAT, 2005, p. 115). Portanto, quando, por exemplo, um agente confia suas ações à administração de um fundo mútuo, exerce forte pressão no sentido de que as mesmas sejam valorizadas, praticamente, “a qualquer custo”. Os fundos de hedge são qualitativamente próximos dos mútuos, caracterizando-se como “fundos comuns de recursos privados que investem em instrumentos negociáveis (títulos e derivativos)” (COLE; FELDBERG; LYNCH, 2007, p. 8, *apud* CALIARI, 2007, p.30), mas com um diferencial importante dado por sua “especialização na exploração das distorções de preços dos ativos.” (SAUVIAT, 2005, p.118).

Esses exemplos apontam para uma nova categoria profissional, qual seja, a dos administradores de carteiras de investimento, cuja principal função é fazer com que alguns papéis aumentem de valor, porém sem qualquer vínculo com a produção de bens e serviços. Esses “profissionais” são os maiores responsáveis pelas oscilações diárias dos preços das ações e estão fortemente representados na figura dos fundos. Eles são remunerados para fazer o dinheiro se multiplicar e ainda sofrem pressão para isso, não só dos seus clientes, como também de seus concorrentes³². Os clientes, por sua vez, como estão apenas preocupados em maximizar o valor das ações, não levam em consideração eventuais perspectivas de longo prazo das empresas e podem perfeitamente sacrificar um crescimento esperado de longo ou médio prazo por conta de uma desvantagem de curto prazo. Tal atitude pode ser desastrosa para uma firma, travando qualquer possibilidade de planejamento duradouro, pois uma desvalorização súbita de suas ações pode significar até mesmo sua falência. Tudo isso significa que o descolamento entre o setor real e o setor financeiro torna-se muito grande, engendrando, conseqüentemente, inúmeras possibilidades de crise. Dessa forma, a atuação

³² Um caso parecido se deu com as agências de *rating* dos EUA durante crise financeira de 2008. Muitos analistas vêm atribuindo uma parcela significativa das causas da crise à atuação duvidosa dessas agências. Sua avaliação de riscos era parcialmente viesada na medida em que as instituições avaliadas eram também os “empregadores” das agências, o que impedia a isenção da análise. Ver, por exemplo, Magalhães (2010)

dos investidores institucionais na finança mundializada “é uma das maiores responsáveis pela formação e manutenção de uma bolha crônica” (SAUVIAT, 2005, p. 117). O risco sistêmico representado pela atividade desses agentes é diretamente proporcional às crises de liquidez da economia. Uma queda de liquidez possui o poder bombástico de quebrar um conjunto de elos da cadeia de produtos financeiros encarnados em títulos públicos, derivativos, ações, créditos variados, e múltiplos pacotes de papéis securitizados. Os investidores institucionais são instituições altamente alavancadas e nisso reside o maior detonador dos riscos de liquidez. A alavancagem efetiva “tornou-se notoriamente difícil de medir por causa da dificuldade em captar os efeitos de suas diferentes camadas e, especialmente, por causa da alavancagem embutida nas formas mais complexas de derivativos de crédito.” (NOYER, 2007, p. 109, *apud* CALIARI, 2007, p.31).

As consequências são ainda mais profundas sobre as condições da força de trabalho. A maximização dos lucros e dividendos distribuídos é também realizada via redução de custos. Para isso são frequentemente utilizadas formas de flexibilização das regras salariais e geração de empregos temporários, em substituição a alguns cargos antes formais. Mais uma vez, a renda se desloca internamente.

De forma direta ou indireta, essa ocupação capitalista representada nos investidores institucionais traz consigo um novo processo de transferência de propriedade. Esses atores seriam o que o mais apropriadamente poderia se chamar de modernos “rentistas”, bem na linha discutida por Epstein e Jayadev (2007) mencionados na introdução deste trabalho. Seus ganhos, longe de se vincularem a atividade eminentemente produtiva, mais se baseiam na arte de extrair grande parcela da produtividade do resto da economia. E ainda apresentam “enorme tendência a descarregar as perdas em outras categorias sociais”. (FARNETTI, 1998, p. 206), o que ocasiona perversos efeitos distributivos tanto interna quanto externamente.

2.4 Poupança e investimento: uma questão econômica ou política?

Uma vez compreendida a centralidade do papel dos investidores institucionais na atual lógica de expansão capitalista e a importância dos fundos de investimento e de pensão no cenário brasileiro, torna-se importante encaminhar um exercício que vai do geral para o particular, tratando de observar a funcionalidade destes fundos enquanto instituições concretas na propulsão da referida lógica capitalista. Estando o olhar mais profundo da tese focado no processo de crescimento econômico, é preciso avaliar os mecanismos de

transformação da poupança em investimento na realidade nacional e, sendo aqueles fundos altamente representativos da acumulação de poupança na atual lógica sistêmica, torna-se necessário averiguar em que medida estaria tal instituição cumprindo sua função precípua. A atenção será concentrada nos fundos de pensão, devido à sua importância do ponto de vista social ³³ já que além da captação de poupança, têm compromisso com a previdência.

Subjacente ao quadro disposto acima está uma questão um pouco mais ligada às intenções, valores e ética da sociedade. A escolha de jogar ao lado da valorização produtiva ou da valorização financeira imprime consequências de longo prazo na relação capital-trabalho, na distribuição de renda e na produção propriamente dita. Conforme já mencionado, o sistema público de repartição simples vem sendo gradativamente substituído por um sistema privado de capitalização em vários países, inclusive no Brasil. Uma distinção básica entre esses dois regimes encontra-se na ênfase dada aos benefícios versus às contribuições, sendo o primeiro dito de benefícios definidos, e o segundo de contribuições definidas. No primeiro caso, tendo a sociedade como um todo a responsabilidade pelos benefícios, garante-se sua provisão de forma relativamente ampla; no segundo caso, cabe ao assalariado a responsabilidade sobre a provisão futura de seus próprios benefícios e retira-se inclusive do empregador tal participação. Temos dois pontos a tratar aqui: o significado político da escolha entre esses dois regimes e o sentido econômico do segundo regime.

Quanto ao primeiro ponto, o caso brasileiro tem sido bem exemplar. Fala-se muito em déficit de previdência, rombo da previdência, regime insustentável no longo prazo etc. Antes de mais nada é preciso esclarecer que o esse déficit não se refere à seguridade social mas, trata-se na verdade de um saldo previdenciário negativo (GENTIL, 2007), que nada mais é do que o resultado aproximado da diferença entre contribuições e pagamento de benefícios ^{34,35}.

³³ Segundo a revista Brasileiros em publicação de 06 de março de 2012, o Brasil foi o país que registrou maior crescimento entre os 13 principais mercados de fundos de pensão na última década. No que se refere às taxas de crescimento de cinco anos, em moeda local, a variação entre os países pesquisados oscilou de -3,5% ao ano, no Japão, para 12,1% no Brasil. No período, a média entre os 13 países pesquisados foi de 4,6%. Já no prazo de dez anos, a menor variação também ocorreu no Japão (0,2%) e a maior, no Brasil (14,7%). Na década, a média de todos os países foi de 5,9%, o que reforça o destaque do Brasil na comparação com os demais mercados no período.

³⁴ A expressão exata dada por Gentil (2007) é:

[(receita de contribuição INSS + outros recebimentos próprios) – (ressarcimentos + restituições de arrecadação)] – transferências a terceiros = arrecadação líquida

arrecadação líquida – benefícios do RGPS = saldo previdenciário

³⁵ Ademais, conforme salientam Marques et all (2003,p.13), “o resultado negativo é reflexo, antes de tudo, do desempenho da economia brasileira que, se voltasse a crescer e a gerar emprego junto ao mercado formal de trabalho, superaria rapidamente sua situação de déficit.” Portanto, ainda que se possa argumentar que, apesar de

Entretanto a previdência social, e de modo mais amplo a seguridade social (que abrange saúde, assistência social e previdência), possui um conjunto de outras receitas, vinculadas por lei (artigo 195 da Constituição) a esse sistema, que simplesmente são desconsideradas na conta acima. Se considerados os conjuntos totais das receitas e das despesas da seguridade social (que são também maiores) tem-se um superávit. O presidente da Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil (ANFIP), Álvaro Solon França, afirmou em audiência pública da Comissão de Seguridade Social e Família que em 2010, houve um *superávit* nas contas da seguridade social de R\$ 58 bilhões, reforçando a sustentabilidade recente do sistema no Brasil. O motivo pelo qual fala-se em déficit parece ter uma motivação muito mais relacionada à crítica ao sistema de repartição simples e, indiretamente ao Estado de bem-estar social. A seguridade social tal como foi concebida na Constituição de 1988 abarca um amplo conjunto de direitos ao cidadão comum, que, de um lado participa com suas contribuições e tributos, mas de outro, deve ser assistido pelo sistema, por exemplo, para saúde e aposentadoria, sem que lhe seja imputada uma “contabilidade exata” relativa a quanto contribuiu e quanto estritamente tem direito a receber. Isto porque o sistema de repartição simples é universal e solidário e parte de uma ideia de que a sociedade como um todo, e também o Estado, devem arcar com a seguridade mínima de todo cidadão. Esse princípio está estreitamente vinculado à ideia das redes de proteção social, para a constituição da qual concorrem várias fontes e tributos e não um fundo específico com uma única destinação. Essa estrutura também tem uma lógica própria: de um lado a sustentabilidade do sistema está em grande medida vinculada ao crescimento econômico e à inserção no mercado de trabalho com geração de empregos formais que expandam a folha de salários, aumentando as contribuições e os benefícios futuros; de outro lado, o fato de a seguridade social ser financiada por fontes diversificadas³⁶, e não por uma única, ampara o sistema nos momentos de crise econômica, sendo um importante componente anticíclico, fundamental para soerguer a economia nos momentos críticos.

A União, entretanto, efetua, inconstitucionalmente, sucessivos saques ao fundo de seguridade social por escolha política de outras “prioridades”. Segundo, a auditora fiscal Clemilce Sanfim Carvalho, também associada da ANFIP, a Constituição é clara: é vedada a

haver superávit no sistema de seguridade social, este vem perdendo capacidade de arrecadação (podendo vir a gerar um déficit em alguns anos), tal perda estaria intimamente relacionada com o fraco desempenho da atividade econômica nos anos considerados e não a um problema demográfico como muitos apontam.

³⁶ As receitas da seguridade social são: receita previdenciária líquida, outras receitas do INSS, COFINS, contribuição social sobre o lucro líquido, concurso de prognóstico, receita própria do ministério da saúde, outras contribuições sociais e CPMF. (MARQUES et al, 2003). A CPMF ainda existia quando da data do artigo, por isso a mantive aqui.

utilização de recursos provenientes das contribuições sociais de que trata o artigo 195, I, a, e II, para a realização de despesas distintas do pagamento de benefícios do regime geral de previdência social de que trata o artigo 201. Afirmou ainda que “a Previdência Social é solidária e precisa ser preservada sendo a maior distribuidora de renda do país”, em palestra realizada em 31/08/2011 no Encontro dos Servidores Públicos Ativos, Aposentados e Pensionistas.

Passemos a uma breve análise do regime de capitalização, o que completa o primeiro ponto e já responde ao segundo. Baseado no princípio de contribuições definidas, este regime parte da ideia de que a responsabilidade pela provisão dos benefícios das pensões/aposentadorias é exclusiva do indivíduo variando diretamente de acordo com suas contribuições ao longo da vida. O argumento básico é a geração de incentivos para que o indivíduo se interesse em aumentar sua produtividade, logo seu salário e suas contribuições, o que além de garantir os benefícios no longo prazo, possui a vantagem de “engordar” as poupanças que podem financiar o desenvolvimento no presente. Pelo lado dos empregadores, o sistema também geraria incentivos, na medida em que implica a redução dos encargos com a mão-de-obra, barateando os custos.

Tanto num quanto noutro regime, as contribuições possuem um papel essencial no financiamento do desenvolvimento e são uma das mais importantes fontes de poupança para este fim. Cabe então perguntar em qual dos dois regimes este papel é ou foi melhor cumprido.

A experiência recente tanto do Brasil quanto da maioria dos países que vêm adotando o sistema de capitalização tem mostrado que, ao contrário de que deveria ser, a poupança drenada pelos fundos e pelo sistema financeiro em geral tem sido muito mais aplicada no próprio mercado financeiro e muito menos do financiamento de projetos de infra-estrutura e desenvolvimento³⁷ (ver GRÁFICO 17). Os fatos relevantes são: *i*) existe uma tendência mundial a abandonar sistema previdenciário público e adotar o privado; *ii*) atualmente os investidores institucionais são os maiores captadores de poupança do sistema capitalista e os maiores credores da dívida pública dos Estados; *iii*) esses mesmos agentes são os combustíveis mais fortes da indústria financeira. Logo, parece existir uma inconsistência aí: os agentes que deveriam se sobressair no fomento do capital produtivo acabaram se tornando

³⁷ A título de exemplo e curiosidade, vale dizer que Farnetti (1998) aponta para uma diferença básica entre a ação dos investidores institucionais anglo-saxões e alemães. Através de um exame comparativo da distribuição das aplicações dos fundos captados por esses agentes, conclui que o padrão anglo-saxão é consideravelmente mais vinculado à especulação, sendo a composição do portfólio altamente concentrada em ações e títulos; já no caso alemão, predominam os empréstimos destinados à atividade produtiva.

os maiores responsáveis pelo fomento do capital portador de juros. Parece também existir uma outra pergunta por trás dessas questões. Por que os sistemas previdenciários públicos vêm perdendo importância nas últimas décadas? Existe um argumento de que tais sistemas seriam ineficientes e insustentáveis, principalmente devido ao envelhecimento da população. De outro lado, conforme já foi colocado, exalta-se uma suposta eficiência nos regimes de capitalização. Se de um lado é verdadeiro que o vínculo explícito entre contribuição e benefício é algo mais “transparente”, de outro, parece estranha a valorização da esfera financeira *vis-a-vis* o crescimento da importância mundial dos fundos em geral. Afinal, se os regimes privados são mais eficientes na geração de incentivos à poupança, onde está a “falha” no processo de transformação dessa poupança em investimento, conforme prescreveria a abordagem ortodoxa? E, se os regimes de repartição possuem uma ineficiência de base, tanto na geração de incentivos, quanto no fato de gerarem “desperdício” de outras fontes para a provisão de benefícios, por que a sua existência histórica, no interior do *Welfare State*, foi mais capaz de engendrar um mecanismo de investimento? Finalmente, não seria esperado de uma abordagem que prima pela eficiência, uma forma de otimização do uso das poupanças ociosas no sistema econômico? Então deve estar havendo algum tipo de uso ótimo, mas não exatamente dentro da abordagem convencional. É neste ponto que se compreende uma das formas nas quais os grandes grupos de capital atuam na reprodução da lógica financeira.

GRÁFICO 17 - Brasil – Composição de ativos dos Fundos de Pensão (R\$ bilhões)

Fonte: Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC.
Posição em 31/12/2010.

Conforme mencionado acima, se, no Brasil, para gerar o tal déficit da previdência, necessita-se desconsiderar uma série de receitas próprias da mesma, para onde então estão se direcionando essas receitas? A maior parte delas agrega e ajuda a gerar a condição de superávit primário. “Como consequência de mais este artifício metodológico, o superávit do orçamento da seguridade social é automaticamente incorporado ao orçamento geral da União, resultando na geração dos elevados superávits primários ao longo dos últimos oito anos.” (GENTIL, 2007, p.15). Em outras palavras, ajuda a pagar os juros da dívida cujos maiores detentores são os grandes capitais e fundos. Num mecanismo circular — mais simples e menos arriscado do que o da inversão produtiva — os fundos captam recursos de um lado e são restituídos, a curto prazo, pela aplicação desses recursos em títulos e ações de elevada rentabilidade. Como a fonte de poupança, tanto para os fundos, como para a parte da arrecadação do governo que legalmente está vinculada à previdência social mas não é utilizada para isto, são em geral provenientes da classe trabalhadora, o mecanismo redistributivo do trabalho para o capital portador de juros fica claramente perceptível.³⁸ A despeito disso, ao reforçar a valorização financeira, essa estrutura se opõe à valorização do trabalho, caracterizando uma dinâmica típica dos processos de formação de “bolhas”. De acordo com Paulani (2008) essa é uma diferença fundamental entre os dois regimes pois, no de repartição, quanto maior a participação dos salários na renda maior o nível de equilíbrio financeiro e atuarial do sistema, dado o vínculo entre empregos formais e contribuições. Já o sistema de capitalização, a rigor, por ser de natureza particular, não exige o vínculo empregatício e pode ser fomentado por quaisquer indivíduos com quaisquer fontes de renda. Isso fica evidente nos países em que os cidadãos mais ricos (que geralmente não são os assalariados), obtendo mais vantagens num plano de previdência privada preferem não contribuir para o regime público, uma idéia que pode reforçar o distanciamento entre classes e isolar os mais ricos dentro dos altos círculos financeiros. De qualquer modo, o emprego formal tende a ser parcialmente antagônico ao sistema de capitalização³⁹ pois, ainda que mais pobres, os indivíduos interessados nestes planos por algum motivo estão à margem dos contratos com carteira assinada e desconto em folha.

³⁸ Os recursos utilizados pelo Estado para a geração do superávit primário e pagamento dos juros da dívida pública são certamente mais amplos que estes, mas meu interesse aqui é apenas focalizar o aspecto considerado no texto.

³⁹ Parcialmente porque para os sistemas fechados de previdência complementar (como o PREVI do Banco do Brasil ou o PETROS da Petrobrás) não vale essa ideia.

Entretanto, colocando uma possível contra-tendência para o sistema de capitalização no Brasil com base no final do capítulo 1, deve-se notar a trajetória de recuperação real do salário mínimo nos últimos anos (em conjunto com o próprio aumento da formalização). Esta tendência, quanto mais continuada for, mais se opõe à evolução da capitalização privada da previdência, na medida em que o sistema previdenciário público de repartição simples co-evolui, fundamentalmente, com o salário mínimo. Também do capítulo 1, a discussão das hipóteses “institucional” e “de mercado” para explicar a determinação dos salários no Brasil tende a caminhar mais para a direção da primeira hipótese, quanto maior a dimensão relativa do salário mínimo na renda. Apesar de que, naquela oportunidade, referiu-se à prevalência de uma ou outra hipótese num contexto de ditadura e políticas de renda, a estrutura de pensamento permanece válida para se considerar, mediante o quadro de evolução significativa do piso representado pelo salário mínimo e seu impacto sobre as demais remunerações. Ou seja, trata-se do crescimento de um vínculo institucional em detrimento de um resultado de mercado para analisar a evolução de uma série de remunerações no Brasil. Naquilo que compete à Previdência Social, esta deve ser uma informação importante para contrabalançar a mensagem trazida na presente seção. Por enquanto, gostaria apenas de sublinhar a possibilidade de convívio dessas duas concepções opostas: fortalecimento do regime previdenciário de capitalização simultaneamente à pontuais (mas não desprezíveis) ganhos de ânimo do regime de repartição simples devidos, sobretudo, ao aumento do salário mínimo.⁴⁰ O registro da convivência deste parcial “antagonismo” será oportunamente lembrado e utilizado.

Antes de encerrar esta seção, é preciso apontar ainda uma outra mudança estrutural nas fontes de financiamento do CF. Viu-se a grande importância dos títulos públicos neste quesito, mas, ao mesmo tempo, não se pode deixar de levar em conta a queda das taxas de juros incidentes sobre esses títulos, o que já se encontra amplamente divulgado, mas, também algumas mudanças quanto aos prazos e indexadores dos mesmos, inclusive as próprias taxas de juros, conforme mostram os gráficos abaixo:

⁴⁰ Mas não apenas do salário mínimo. O segundo exemplo mais emblemático refere-se aos ganhos dados pela institucionalização das aposentadorias rurais no Brasil.

GRÁFICO 18 - Evolução na composição da dívida pública federal

Fonte: Tesouro Nacional

GRÁFICO 19 - Alongamento do prazo médio (anos)

Fonte: Tesouro Nacional

Esses dados mostram uma mudança nas escolhas políticas dos anos recentes, que não apenas reduz os serviços da dívida pública pela redução dos juros, como também retira da

variação da Selic a fonte de indexação de boa parte dos títulos, transferindo-a para os índices de preços. Além disso, ao alongar os prazos de vencimento, desafoga as contas públicas e a pressão sobre os demais agentes econômicos. São escolhas que, concomitantemente a outras políticas como a do salário mínimo, a formalização e qualificação da mão-de-obra, o próprio fortalecimento da Previdência Social acarretado indiretamente, apontam de forma concreta para um esforço de mudança no que tange às flagrantes discrepâncias distributivas observadas no Brasil. A partir do quadro apresentado ao longo do capítulo, mostrando os vultosos beneficiamentos do CF junto à dívida pública e deste aparente esforço de mudança nas escolhas políticas, pergunta-se, crucialmente: estaríamos diante de uma mudança estrutural, na qual, gradualmente o CF perderá sua posição relativa no quadro distributivo brasileiro? Ou será que, fazendo valer esta caracterização do setor financeiro como um campo sociológico, é possível esperar, via habilidades estratégicas, uma recomposição dos seus ganhos, moldada às novas formas sociais e políticas vigentes? É este o caminho que deve guiar a investigação daqui para frente, buscando responder: i) qual a dimensão real das mudanças recentes no quadro distributivo brasileiro; ii) se o setor financeiro permanece, mediante as últimas, caracterizável enquanto campo, o que, em sendo verdade, deverá implicar na manutenção de pelo menos boa parte de seus ganhos, caso contrário, não haverá substância para este argumento e; iii) qual o impacto deste quadro distributivo enfim alcançado sobre o crescimento econômico, bem como quais os impactos de flexibilizações neste quadro; esta última constitui, afinal, um dos objetivos da tese, inicialmente anunciados.

2.5 O endividamento das famílias como nova forma de afirmação do campo financeiro

O surgimento da nova classe média (NCM) tem sido fenômeno razoavelmente apontado e até aplaudido como indicativo de inclusão de grupos anteriormente à margem do processo e das benesses do crescimento econômico brasileiro. Cabe a um estudo crítico avaliar até que ponto isto é verdade ou, em sendo, quais suas consequências prováveis no longo prazo. Os dados levantados ao longo desta pesquisa, ao apontarem para alguma peculiar mudança, mais visível a partir de 2005, encontraram sintonia entre três processos: o primeiro de redução relativa do endividamento público, associado à redução da taxa Selic e à própria desindexação parcial da dívida à mesma; o segundo de aumento significativo do endividamento privado e particularmente das famílias; o terceiro, de ascensão da NCM. Os três, conjuntamente, sinalizam um processo bem visível de reestruturação estratégica do CF,

que surge como resultado das novas opções políticas dos governos deste período, Lula e Dilma. As escolhas sobre a forma de administração da dívida pública, principalmente de seus fluxos futuros (à época) configuram uma parte do processo; as políticas de inserção social também configuram uma orientação desses governos; já a habilidade do CF em agir oportunamente diante deste novo quadro fornece uma nova e formidável constatação da ideia de habilidade social, discutida anteriormente, e da própria existência deste campo, sociologicamente constituído. O rearranjo do CF em direção às famílias corre paralelamente à expansão do mercado de trabalho que, ao criar mais vínculos formais, eleva as expectativas e garantias de solvência, criando uma mecânica de incorporação ao sistema bancário e creditício em paralelo à criação de novos empregos. A expressiva bancarização da população brasileira emerge concomitantemente ao próprio estabelecimento da NCM, numa estratégia bem sucedida do CF objetivando repor as perdas relativas que começam a se delinear com o financiamento do setor público. Entre 2005 e 2011, nada menos do que 35 milhões de brasileiros passaram a ter acesso aos serviços bancários (ACMINAS, 2012)

GRÁFICO 20 - Bancarização (em milhões de pessoas)

Fonte: Banco Central / Departamento Econômico ACMinas

A trajetória razoavelmente continuada de queda da taxa SELIC e de sua vinculação majoritária à dívida pública nos últimos anos, bem como, mais recentemente, as políticas de expressa redução das taxas de juros do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, sinalizando uma “não alternativa” aos bancos comerciais senão acatá-las, impulsionam ainda mais a necessidade de reposição das perdas e criam novos estímulos à geração de créditos às famílias. A partir do crescimento da bancarização multiplicam-se as possibilidades do

endividamento em larga escala. Vale a pena partir diretamente para os dados que conformam um quadro notável de expansão do crédito nos anos considerados.

GRÁFICO 21 - Evolução mensal do volume de crédito total real e nominal (em R\$ milhões)

Fonte: Banco Central /Febraban

GRÁFICO 22 - Crédito/PIB (em %)

Fonte: Banco Central /Febraban

O volume total de crédito já superou a marca de 50% do PIB no último ano do gráfico acima, o que significa que praticamente dobrou em uma década, em pontos percentuais do PIB. No GRÁFICO 22, observa-se não apenas o crescimento das duas fontes de crédito, mas também a elevação proporcionalmente maior daqueles com recursos livres relativamente aos recursos direcionados. Os recursos livres são mais abundantes entre os bancos comerciais e foram mais disponibilizados às pessoas físicas no período em questão embora também tenham apresentado participação importante no financiamento de capital de giro de pessoas jurídicas. Os recursos direcionados predominam entre os bancos de desenvolvimento, destacando-se o BNDES, e mais disponibilizados às pessoas jurídicas, embora o crédito habitacional também mereça destaque. Dentre os empréstimos concedidos com recursos livres às pessoas físicas, nota-se maior peso na aquisição de veículos e no crédito pessoal. Para dar uma ideia aproximada, tomando-se um período bem recente, entre 2011 e 2012, a FecomércioMG estimou, com dados do Banco Central, que “as concessões para financiamento de veículos cresceram 44,7%, o crédito pessoal teve alta de 23,5%, o financiamento imobiliário expandiu 159,9%, o cheque especial cresceu 14,6%, o cartão de crédito teve alta de 23% e o financiamento para aquisição de bens apresentou alta de 3,8%.”(FECOMÉRCIO MINAS, 2011, p.5). Observe-se que além do crédito habitacional concedido com recurso direcionados (que também cresceu muito nos anos em questão) existe também o crédito imobiliário, concedido com recursos livres. Os dois juntos apontam para uma muito expressiva elevação dos gastos das famílias com a idealizada “casa própria”.

GRÁFICO 23 - Pessoa Física: participação na concessão de crédito nas operações com recursos livres (Brasil: dados de janeiro de 2011)

Fonte: Banco Central / FecomercioMG

Chama a atenção, portanto, a expansão de crédito com recursos livres para as famílias, satisfazendo aos novos padrões de consumo que a elas se associam. Se compararmos todas as modalidades de crédito oferecidas aos diferentes agentes econômicos, veremos que nenhum outro cresceu tanto quanto aquele para as pessoas físicas, sendo que o período que se segue aos anos Lula compreende o maior salto deste crescimento.

GRÁFICO 24 - Evolução mensal do crédito por setores como % PIB

Fonte: Banco Central /Febraban

Simultaneamente ao aumento do crédito privado como percentual do PIB, vem a redução percentual da dívida pública (ressalte-se que os valores nominais da dívida **total** ainda crescem mesmo após 2005, sendo a interna crescente e a externa decrescente). A série mais alongada mostra uma clara mudança de trajetória da dívida total aproximadamente após o ano de 2003 e também uma relativa “troca” de dívida externa por dívida interna. Vale observar que em 2012, a dívida líquida atinge 35,1% do PIB, percentual muito próximo daquele verificado em 1994, ano a partir do qual estes números crescem até a duplicação em 2002 e depois decrescem até voltarem à magnitude de 1994.

GRÁFICO 25 - Evolução da dívida líquida do setor público (% PIB)

Fonte: Banco Central /Febraban

Finalmente a análise comparativa dos dois fenômenos acima facilita a visualização clara de outra “troca”: a do endividamento público pelo endividamento privado, mantendo o CF numa posição confortável, o que também se indica pelos depósitos compulsórios, que não acompanham a liberação de recursos na mesma proporção:

GRÁFICO 26 - Evolução mensal do volume total de crédito X dívida pública X depósitos compulsórios (em R\$milhões)

Fonte: Banco Central /Febraban

2.6 Financeirização, regulamentação e desenvolvimento

Cabe aqui uma palavra sobre a importância da regulamentação da atuação dos investidores institucionais, pois as regras fixadas pelos órgãos de supervisão são altamente determinantes da decisão sobre o portfólio desses agentes. A regulação e/ou regulamentação dos mercados financeiros é peça chave para moldá-los, na medida em que as decisões sobre regulação afetam também a indústria, o tipo de economia que deve emergir, bem como suas trajetórias de desenvolvimento econômico, o nível de desigualdade e o tipo de estrutura de classes que pode ser sustentada.

Independentemente de julgamentos éticos sobre a maior efetividade de um ou outro sistema previdenciário, por exemplo, vale considerar até que ponto importa regulamentar os sistemas privados para fins de comparação com o público. Isto porque, eventualmente poderíamos ter um quadro completamente diferente daquele pintado acima. A “necessidade” da regulamentação na maior parte dos países é ainda maior para os fundos mútuos e fundos de hedge. Esses últimos são, na grande maioria dos casos pouquíssimo regulamentados. Ocorre

porém que de seu surgimento até os dias atuais, cada vez mais grupos, incluindo famílias e o próprio Estado vêm aplicando nesses fundos, de forma que a desregulamentação deles pode significar elevados riscos para todo o sistema econômico. No caso dos fundos de pensão, a regulamentação tem ainda implicações de longo prazo, primeiro porque o existe o risco de que a quebra dos mesmos inviabilize o pagamento dos benefícios futuros dos contratantes, algo socialmente desastroso; segundo porque a fixação de limites para os diversos itens de portfólio desses agentes pode garantir que o desenvolvimento das forças produtivas seja financiado a contento.

Sobre esse tema, gostaria de chamar a atenção para dois exemplos do caso brasileiro. O primeiro foi extraído de uma tabela presente em Freitas (1997, p.63) que faz uma comparação internacional dos limites fixados pelos Estados para as diversas aplicações possíveis dos investidores institucionais. Curiosamente, o Brasil é o único país dentre os analisados⁴¹ no qual o limite para aquisição de títulos públicos é de 100%⁴². Isto significa que os fundos brasileiros podem direcionar até mesmo a totalidade de seus recursos para comprar títulos do governo, quase o oposto do que ocorre na Alemanha, por exemplo. O outro exemplo foi dado pelo processo de privatização de empresas estatais. Neste processo, os fundos de pensão foram levados ao centro, e acabaram se destacando como um dos principais atores, absorvendo uma grande massa das ações abertas (GRÜN, 2003). E como vimos anteriormente, o interesse nessas ações dificilmente se traduz num interesse pela atividade fim das empresas, mas apenas na intenção de multiplicar os seus valores. Esses dois exemplos parecem mostrar a íntima relação entre a atuação dos investidores institucionais e a evolução da dominância financeira de um lado; e o papel chave que poderia exercer uma regulamentação adequada sobre esses atores nos limites desse processo, em favor do desenvolvimento das forças produtivas. Por outro lado, também mostra como as instituições sociais brasileiras relacionadas ao sistema financeiro estão erguidas e moldadas de maneira

⁴¹ Os países analisados foram: Alemanha, Bélgica, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Espanha, EUA, França, Holanda, Irlanda, Japão, Reino Unido, Suécia e Suíça. Em vários desses países os limites aparecem como não definidos legalmente, mas de qualquer forma, nenhum deles, exceto o Brasil, explícita um limite de 100% para os títulos públicos, o que por si só já é surpreendente. A Alemanha também aparece como “não definido” nesta tabela mas a preferência do governo por coibir a especulação dos fundos fica explícita em várias outras passagens do texto.

⁴² Pesquisando sobre a atualidade desse dado, confirmei sua permanência. Segue transcrição:

“Resolução CNM N° 3.792, de 24 de Setembro de 2009 (Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.). CAPÍTULO VII - Dos Limites - Seção I - dos limites de Alocação - Art. 35. Os investimentos classificados no segmento de renda fixa devem observar, em relação aos recursos de cada plano, os seguintes limites: I - até cem por cento em títulos da dívida pública mobiliária federal; II ...”

estratégica para a valorização do capital fictício. De maneira indireta, é possível perceber a relação inseparável entre instituições, distribuição de renda e crescimento econômico, bem como a profundidade escondida nesta relação.

2.7 Síntese do capítulo 2

Neste capítulo foi visto que as finanças no Brasil constituem um campo sociologicamente bem definido, bem articulado através das habilidades sociais de seus agentes, soerguendo um conjunto de instituições que perpetuam um padrão de desigualdades através do consentimento tácito e difuso da sociedade. A dívida pública aparece como instrumento primordial na estruturação deste quadro que se segue dos anos 90 até, pelo menos, meados dos anos 2000 e as taxas de juros consumam o resultado distributivo assimétrico verificado. Já a dívida privada surge como novo instrumento de afirmação recente do CF, numa estratégia de manutenção de seus ganhos em consonância com as mudanças no perfil do setor público e na sociedade do trabalho. Por outro lado, a visão da inevitabilidade associada à dimensão do sistema e dos produtos financeiros atuais reafirma ciclicamente a manutenção desse padrão. O efeito redistributivo sobre a renda se deu tanto do ponto de vista interno, quanto do externo, envolvendo o Brasil e o resto do mundo, com prevalência do primeiro nos últimos anos. Os bancos e os investidores institucionais representam os atores mais atuantes sobre a concentração da renda nesse formato de capitalismo e os maiores propulsores do capital fictício que endossa a lógica subjacente ao mesmo. A configuração que se ergue a partir daí situa uma classe rentista de um lado, gradativamente mais profissionalizada na multiplicação de seus ganhos e um conjunto de “sacrifícios” por muitas vezes anunciados à população, com vistas à equilibrar o orçamento público e dar vazão ao superávit primário, também legitimamente reconhecido pela coletividade em geral.

Finalmente, para além do aspecto de apropriação da renda, foi vista a importância de recobrar a função precípua do sistema financeiro na transformação da poupança em investimento e observado um preocupante desvio nessa função, dando a crer que a lógica de retro-alimentação do capital fictício prevalece sobre a (mais arriscada) lógica de inversão produtiva das poupanças oriundas desse sistema. Essa reflexão se associou não somente a uma condição econômica, mas a uma escolha política ampla que compreende inclusive o fortalecimento do regime de previdência privada, tornando uma das principais fontes de poupança nacional praticamente desvinculada do capital produtivo. A partir disso e como

mecanismo de controle dos limites da permanência da poupança no interior do próprio sistema financeiro, foi sugerida a importância da regulamentação, a exemplo de vários países no mundo, fixando os limites dessa atividade. Buscou-se com isso recuperar o elo primário entre instituições, distribuição de renda e crescimento econômico, de fundamental importância para os interesses deste trabalho. Algumas mudanças políticas foram apresentadas para os anos mais recentes e podem, eventualmente, configurar uma mudança mais profunda do ponto de vista distributivo. Essas possibilidades serão efetivamente discutidas no próximo capítulo. Porém, já ficou aqui adiantado que, no que tange à confirmação da hipótese do setor financeiro como um campo, as evidências recentes dão sustentação, uma vez que, vê-se a reorientação parcial das atividades financeiras em total consonância com um cenário de redução dos ganhos com a dívida pública e fortalecimento do poder de compra da classe trabalhadora. Emerge daí uma simbólica “troca” do endividamento público pelo privado, de forma a não atingir, ou atingir bem menos, os ganhos financeiros. Resta, portanto, verificar a viabilidade de uma mudança estrutural distributiva concomitante à confirmação do CF, bem como a viabilidade de um regime de crescimento que compatibilize esses fenômenos.

CAPÍTULO 3

A forma atinge um perfil: Investigação teórico-analítica da dinâmica entre o campo financeiro e o endividamento das famílias brasileiras na última década

3.1 Conciliando fenômenos e abrindo canais

Das questões já vistas até o momento, ressaltam-se duas para iniciar a discussão deste capítulo: 1) a de que o setor financeiro, por meio da constituição de um campo sociológico, tem sempre procurado alternativas para garantir e manter seus ganhos e que tal configuração, simetricamente, implicou em perdas de fatias da renda para outros grupos e, 2) de que houve clara melhoria na distribuição pessoal da renda há alguns anos e uma leve melhoria na distribuição funcional da renda há ainda menos anos, isto é, aproximadamente desde 2005.

Mantendo a hipótese de que, através do setor financeiro, configura-se ainda a continuidade de uma má distribuição de renda, seria possível conceber o quadro dos últimos anos no Brasil (seja ele ou não uma tendência)? Ou seja, conciliar melhoria nas distribuições pessoal e funcional com, pelo menos, alargamento da distância entre os ganhos tipicamente financeiros *vis-a-vis* os ganhos relativos às classes média e pobre?

A questão que se coloca por trás desta envolve fenômenos aparentemente antagônicos, mas não inconciliáveis. Uma das causas deste aparente antagonismo está no fato de que a redução da pobreza nos últimos anos não se tem feito acompanhar, *no mesmo ritmo*, pelo crescimento do PIB e na direção das classes mais pobres. Marcelo Neri, presidente do IPEA, tem vindo recorrentemente aos meios de comunicação anunciar, com satisfação, um significativo aumento na renda das classes mais pobres como indício de uma grande melhoria distributiva. O que é um pouco relativo. O problema é que esta análise se vale basicamente dos resultados da PNAD, que, conforme discutido, é bastante parcial. O próprio Neri reconhece que o PIB não vem acompanhando a PNAD, mas considera que o mesmo não é a melhor medida para captar o aspecto distributivo. E de fato não é a melhor medida, o que, por outro lado, não significa que deva ser desconsiderado. Muito pelo contrário, já salientei anteriormente sobre a importância de uma análise comparada entre as duas medidas. Para tanto, vale expor uma tabela comparativa entre elas. Existem também alguns problemas específicos em compará-las. Por isso, na tabela abaixo estão descritos o PIB per-capita a

preços constantes de 2012 e a PNAD, para o mesmo período, com valores inflacionados pelo INPC para o ano de 2012 também. No caso da PNAD, está descrito o rendimento médio mensal real das pessoas com 15 ou mais anos de idade, seguido de sua variação percentual em relação ao ano anterior. No caso do PIB per-capita seria desnecessário calcular seu valor médio mensal pois o que importa é comparar, conforme abaixo, sua variação percentual com a da PNAD, e esta seria a mesma para o ano ou para o mês.

TABELA 3 - Dados comparativos PIB e PNAD

ANO	PIB per capita (R\$1000 de 2012)	% variação em relação ao ano anterior	PNAD rendimento real infl*2012	% variação em relação ao ano anterior
2004	18,29	-	801	-
2005	18,63	1,88	846	5,62
2006	19,14	2,74	917	8,39
2007	20,09	4,92	933	1,74
2008	20,90	4,08	970	3,97
2009	20,63	-1,30	989	1,96
2011	22,69	3,20	1036	4,75
2012	22,70	0,06	1113	7,43

Fonte: Ipeadata com dados do IBGE.

Elaboração própria.

*valores inflacionados pelo INPC

O que se vê é que, exceto no ano de 2007, o rendimento médio dos indivíduos captado pela PNAD variou positivamente mais do que quando captado pelo PIB. Como sabido, este foi um ano excepcional para o Brasil, com uma dupla injeção de credibilidade na economia brasileira em função do pré-sal e do *investment-grade* auferido pela economia brasileira em paralelo ao início da crise financeira dos EUA. Em 2008, mesmo já sofrendo moderadamente os efeitos da crise⁴³, então em escala internacional, houve ainda uma pequena vantagem para o PIB mas, considerando uma margem de confiança sobre os dados, uma vez que esta comparação não é perfeita, a diferença pode ser dita insignificante. A pergunta que cabe aqui seria: até que ponto a PNAD seria capaz de sustentar uma real melhoria distributiva, se não acompanhada pelo crescimento do PIB, no mesmo ritmo, sobretudo olhando-se para os últimos (e pífios) resultados recentes do PIB? Por outro lado, até que ponto, mesmo a melhoria da distribuição funcional de renda, captada através do PIB, refletiria uma tendência

⁴³ Efeitos moderados ilustrados na famosa frase do então presidente Lula ao referir-se à crise internacional como um tsunami que no Brasil não passou de uma “marolinha”.

confiável? A discrepância entre as duas pesquisas do IBGE se abriu progressivamente até que, em 2012, mediante um crescimento do PIB menor que 1% e uma renda média, via PNAD, com aumento maior que 7%, deu-se início um debate mais pontual. Referências ao “pibinho” versus a “pnadona”⁴⁴ dividem as opiniões sobre o que está acontecendo e, sobretudo, acerca da sustentabilidade de uma situação como esta. Sem dúvida, trata-se da culminância e, talvez, do esgotamento de um processo que envolve a redução da pobreza absoluta. Sua continuidade, com progressiva inclusão social, pode se tornar insustentável sem um crescimento compatível do PIB. Apesar disso, aqueles que acham tal processo virtuoso, procuram separar a “função” das duas pesquisas. Edmar Bacha, em recente comentário à mídia, ilustra bem estes dois pontos de vista. Em referência à Marcelo Néri e ao ex-presidente Médici, parafraseia:

Consta que o general Médici, então ocupando a Presidência do país, teria dito, no auge do chamado milagre econômico do regime militar, que a economia vai bem, mas o povo vai mal . A frase me inspirou a criar, em 1974, a fábula sobre o reino da Belíndia, uma ilha em que poucos belgas eram cercados de muitos indianos. Recentemente, economistas do governo, preocupados com a sequência de pibinhos acompanhados de elevada inflação, resolveram partir para a luta e proclamar que a economia vai mal, mas o povo vai bem . Marcelo Neri tem dado entrevistas dizendo que Belíndia agora tem novo significado: a renda de nossos belgas cresce pouco como a dos europeus, mas a renda de nossos indianos cresce igual à dos chineses. Será que o Brasil mudou tanto assim, e deixou de ser uma Belíndia para se tornar uma Indiabela? (Jornal O Globo, 08/10/2013)

Agora, tornemos a visualizar o GRÁFICO 8, presente na seção 1.5 do capítulo 1, que mostra a decomposição do PIB em função dos rendimentos relativos.

Ali está apontada a melhoria na distribuição funcional da renda, que mostra-se bem discreta. Será que existem elementos para dizê-la sustentável? Em primeiro lugar, se a participação do trabalho aumentou, é preciso identificar de que forma e quais os tipos de trabalho que predominam nesses dados. Em segundo lugar, é preciso identificar, minimamente, de que forma os excedentes operacionais bruto e misto estão agregados, a fim de evitar interpretações enganosas sobre seu conteúdo. Nesse sentido, serão abertos três canais interpretativos, buscando desagregar ou investigar aspectos que parecem relevantes na análise dos dados do SCN , tendo os resultados da TABELA 3 como pano de fundo, mais a discussão sobre a dimensão relativa da PNAD.

⁴⁴ Edmar Bacha para o jornal O Globo em 08/10/2013, utilizando, ironicamente, as duas expressões. Também na edição de 25/09/2012 do Jornal do Brasil, pode ser conferida a opinião de Marcelo Neri, em referência ao “pibinho”, sem ironias, apenas o considerando o indicador errado para medir o crescimento brasileiro e comemorando os resultados da PNAD.

O primeiro canal está na percepção de que o volume correspondente à remuneração dos empregados do GRÁFICO 8 não incorpora o rendimento de autônomos que, se encontra dentro do rendimento misto bruto, cujo volume se soma ao excedente operacional bruto simples, gerando o que está sendo denominado de excedente operacional bruto total. Isto induz à ideia de que embora a economia brasileira tenha aumentado seu grau de formalização no mercado de trabalho, se comparados os rendimentos totais do trabalho em relação ao PIB no período, no que se incluiria a parte autônoma do trabalho, esta tendência provavelmente seria suavizada, conforme será visto e discutido abaixo.

O segundo canal consiste na percepção de que, por captar rendimentos tipicamente associados ao trabalho, a PNAD quase não incorpora os ganhos do rentismo em geral, como os ganhos de natureza financeira. Ora, se por ventura os ganhos rentistas estiverem crescendo a taxas mais elevadas do que os ganhos trabalhistas, haverá uma queda do quanto a PNAD representa em termos de melhoria distributiva. Por outro lado, sempre que os rendimentos financeiros são captados de forma deficiente pelo PIB, o aumento da participação do trabalho mostrado acima, reduz também seu poder explicativo para melhoria da distribuição funcional de renda.

O terceiro canal surgiria da argumentação de que, tendo em vista que a PNAD além do trabalho capta também muito da previdência e assistência social, a evolução deste fator e de seus componentes merece ser observada com mais cuidado, procurando identificar até que ponto estariam as políticas de redução da pobreza sendo mais ou menos responsáveis que as outras políticas para o desempenho distributivo. Nesse sentido, é importante considerar que, quanto mais voltadas para um problema isolado e menos para um componente distributivo estrutural, mais perto do esgotamento devem estar os avanços na distribuição de renda, mesmo a funcional. Esses três canais serão discutidos em pormenores nas próximas subseções, procurando integrar as duas perspectivas, pessoal e funcional, da distribuição de renda, sempre que a primeira seja subsidiária na compreensão da segunda.

Primeiro canal: sobre os rendimentos trabalhistas e suas origens

Conforme adiantado, a participação do trabalho na renda nacional é captada pelo SCN tendo como principal referência a folha de salários. Parte do trabalho informal vem sendo incorporada, com limitações, desde 2007, mas é natural que boa parte desse tipo de trabalho não seja captada. O trabalho autônomo é contabilizado no rendimento misto bruto. No caso da

PNAD, os rendimentos do trabalho abarcam toda sorte deles, formais, informais, autônomos ou não. Portanto, adentrar nessa diferenciação torna-se importante, uma vez que o trabalho pode apresentar tendências diferentes entre duas categorias, com efeitos opostos.

A TABELA 4 mostra a participação de cada fonte de rendimento declarada pelos entrevistados ao longo dos anos e a TABELA 5 diferencia as fontes de rendimento correspondentes às duas primeiras linhas da TABELA 4, pela formalização em carteira para as mesmas entrevistas:

TABELA 4 - Fontes de rendimentos, em percentual, por ocupação declarada à PNAD.

FUNÇÃO / ANO	2005	2006	2007	2008	2009	2011
Empregados	55,1	56,0	57,3	58,6	58,5	60,9
Trabalhadores domésticos	7,6	7,6	7,4	7,2	7,8	7,1
Conta própria	21,6	21,2	21,2	20,2	20,5	21,0
Empregadores	4,2	4,5	3,8	4,5	4,3	3,4
Não remunerados	6,8	6,0	5,9	5,0	4,7	3,4
Trabalhadores na produção para o próprio consumo ou construção para próprio uso	4,5	4,7	4,5	4,5	4,2	4,1
TOTAL	100	100	100	100	100	100

Fonte: PNAD-IBGE.

Elaboração própria

TABELA 5 - Diferenciação dos rendimentos de empregados e trabalhadores domésticos, em percentual, pelo tipo de vínculo.

Tipo de emprego ou trabalho domestico/ano	2005	2006	2007	2008	2009	2011
Com carteira de trabalho assinada	33,1	33,8	35,1	36,4	37,0	40,9
Militares e estatutários	6,3	6,6	6,8	7,0	7,2	7,2
Outros sem carteira de trabalho assinada	23,4	23,2	22,7	22,4	22,1	19,9
TOTAL	62,7	63,6	64,7	65,8	66,3	68,0

Fonte: PNAD-IBGE.

Elaboração própria

Em primeiro lugar, é bastante claro o processo de formalização, vide o aumento do volume de carteiras assinadas com simultânea redução do volume de trabalhadores sem

carteira e também vale considerar a queda do número de indivíduos sem remuneração bem como a de indivíduos que produziam para o próprio consumo. Estas duas últimas categorias que caíram, provavelmente foram, em alguma medida, formalmente incorporadas ao mercado de trabalho. Sem dúvida, são estes, aspectos positivos que corroboram os comentários otimistas sobre o Brasil. Todavia, vale notar que o peso do trabalho formal torna-se menor a partir de rápidos cálculos com as tabelas acima. Observe-se a soma para cada ano, da queda (quando houve) das categorias: conta-própria, produção para próprio consumo/uso e outros sem carteira assinada. Esta soma de quedas já se aproxima bem do valor do aumento dos empregados com carteira. Se, à primeira soma (das quedas) acrescentarmos também a queda dos não remunerados, a situação praticamente se reverte, ou seja, o número de trabalhadores com carteira assinada já não cresceu o suficiente, na maior parte dos anos, para absorver o conjunto dos demais (desempregados, empregados sem carteira, autônomos etc.). As exceções são os intervalos 2006/2007 e 2009/2011 (lembrando que em 2010 não houve PNAD). Isto não é um dado ruim já que o mais importante é que o número de empregos formais cresce e absorve aos poucos os demais casos. Mas significa, por outro lado, que a melhoria ainda é muito frágil. Junto ao trabalho formal foi possível também observar um aumento do rendimento real médio. Esses números sustentam o otimismo com base na PNAD, mas é preciso lembrar que o espaço para crescimento do número de empregos, bem como para maiores salários, depende fundamentalmente do crescimento econômico, captado pelo PIB. Enquanto este espaço vem sendo preenchido pelo deslocamento interno da mão-de-obra, entre autônoma mais informal para formal, a tarefa é menos árdua. Porém sua continuidade, absorvendo progressivamente a massa desempregada, requer avanços tanto na produção quanto na qualificação da mão-de-obra, o que vai se tornando mais complexo pouco a pouco. O que a experiência histórica nos mostra é que a partir de certos estágios mais avançados, ou se erguem barreiras à continuidade do crescimento num ritmo sustentado ou ele acaba se dando de forma desordenada e frequentemente desigual.

Agora, vale pensar: quais grupos, dentro dos critérios acima, poderiam ser enquadrados como trabalhadores, que aparecem na PNAD, mas que não aparecem como trabalhadores no SCN (não percebem rendimentos do trabalho)? Os “conta própria”, mais conhecidos como autônomos e, provavelmente, boa parte dos “outros sem carteira

assinada”⁴⁵. Entre os empregadores, seus rendimentos não aparecem na folha de salários sendo contabilizados no excedente operacional bruto do SCN, o que estaria tanto mais “correto” quanto mais se referir genuinamente aos lucros, mas tenderia a estar tanto mais “incorreto” quanto menor o empreendimento e mais direta a atuação do empregador na própria força de trabalho. Considerando que os empregadores apresentam mais incerteza sobre sua ocupação trabalhista e considerando que, relativamente às demais categorias, foram mais expressivas as oscilações temporais de sua participação nas tabelas acima, é prudente desconsiderá-los. Em resumo, consideremos como categoria *trabalho* presente na PNAD e não presente no SCN, os trabalhadores conta própria e os **outros** sem carteira assinada.

A categoria conta-própria, apesar de algumas oscilações apresentou suave tendência de queda. Já os sem carteira, apresentaram tendência continuada, embora não acentuada, de queda. Assim, das categorias consideradas, podemos afirmar que houve queda da participação do trabalho autônomo e/ou informal na renda sob o ponto de vista da PNAD, levando em consideração a parcela do trabalho que a PNAD capta e que o SCN não capta. Este é um primeiro contra-peso à melhoria da distribuição funcional da renda que vem sendo apontada com base na Contas Nacionais.

Se for possível dizer (o que é uma aproximação razoável) que simplesmente houve mudança na composição da mão-de-obra, de informal para formal, sem dúvida estaríamos falando de uma melhoria social, mas, tecnicamente, não se trataria ainda de uma melhor distribuição funcional da renda. Então, sendo ainda mais otimistas e mesmo supondo que, em alguma medida possa ter havido efetivamente melhoria na distribuição funcional com esta metodologia (se os rendimentos genuinamente trabalhistas dos autônomos e informais captados na PNAD tiverem apresentado queda, em valor absoluto, inferior ao aumento da formalização captado no SCN) torna-se fortemente recomendável que tal melhoria seja muito relativizada e tomada com ainda mais cautela do que parecia à primeira vista.

Por último, assumindo enfim um processo de formalização da mão-de-obra nesses últimos anos no Brasil, é possível gerar um ponto de partida interessante para o que o que tem sido denominado de nova classe média no país e que será discutido adiante.

⁴⁵ Como já mencionado, houve uma tentativa metodológica a partir de 2007, de incorporar o trabalho informal ao PIB, mas, pela sua própria natureza e a dificuldade na obtenção de dados precisos, parte desse contingente, apesar de agregar valor ao PIB, ainda escapa para o excedente operacional bruto.

Segundo canal: sobre rentismo versus trabalho

Vamos refletir agora sobre o segundo canal. De que forma poderia ter o rendimento rentista se elevado sobre o rendimento trabalhista? Já se sabe que os rendimentos financeiros são captados de maneira ainda muito insuficiente pelo PIB de forma que a tentativa de encontrá-los precisaria se dar por uma via que fosse um pouco “além” do mesmo. Mas ainda assim, da parte que efetivamente consegue ser captada pelo PIB, não parece visível, de acordo com o GRÁFICO 8, onde seria possível localizá-la. Tendo em vista que o referido gráfico capta o produto pela ótica da renda, isso parece nos deixar num beco sem saída pois se a fonte financeira dos ganhos (supondo que aumentaram) não é trabalhista, tampouco seria do excedente operacional bruto total, que caiu ou dos impostos, aproximadamente constantes. Das duas, uma: ou essa fonte, caso tenha realmente aumentado, se encontraria inteiramente além das categorias de análise do produto pela ótica da renda ou a composição das categorias esconde algum(ns) elemento(s) em seu interior que cria(m) uma espécie ilusão por excesso de agregação. A primeira hipótese é verdadeira sempre que o PIB não for capaz de captar o fluxo de variações, quando geradas, no estoque de riqueza financeira. A segunda hipótese porém, também pode ser verdadeira, sob algumas considerações. Ocorre que, mesmo que de modo ainda insuficiente, o SCN já incorpora algumas fontes de ganhos financeiros bem como, desde 2007, já contabiliza os números das instituições financeiras de forma separada. Parte desses valores é computada como um tipo de serviço e assim compõe o produto. Mas é claro que se tratam de valores que não existem no universo das entrevistas domiciliares do IBGE, a menos de salários e pró-labore dos indivíduos envolvidos nesses serviços. Nesse caso, só nos resta apontar o excedente operacional bruto total como o fator excessivamente agregado, por definição. O que quer dizer que, muito embora ele tenha caído enquanto agregado, é possível que uma ou mais partes no seu interior tenha(m) subido. Só para esclarecer este ponto, o que está sendo afirmado é: é logicamente possível que o excedente operacional bruto total tenha se reduzido enquanto parcela do PIB ao longo dos anos e, simultaneamente, tenha contado com um aumento no seu interior, correspondente às rendas financeiras. Basta para isto, que suas partes que caíram tenham sido maiores que o suposto aumento da última⁴⁶.

⁴⁶ Extrapolando o argumento, se, por hipótese, aproximarmos o rendimento trabalhista constante no PIB pela ótica da renda como refletindo, grosso modo, a folha de salários da economia, resta-nos jogar para o excedente operacional bruto todas as riquezas geradas inclusive pelo trabalho não registrado em carteira ou mesmo não remunerado. Como esse tipo de trabalho se reduziu de acordo com a PNAD, seria possível dizer que parte da queda do excedente operacional bruto poderia estar vindo daí, o que geraria a contradição aparente de que a queda do excedente operacional bruto explicaria parte de uma piora (e não melhora) da distribuição funcional de

Mas enfim, seja muito ou pouco captada pelo PIB, esta parcela da renda, merece ser investigada para o período em questão. Uma tentativa neste sentido é feita na TABELA 6 . Ali estão reunidos números dos ativos do patrimônio financeiro entre os diferentes setores institucionais utilizados pelo SCN. A conta de patrimônio financeiro passou a ser elaborada pelo IBGE em 2011, com o objetivo de detalhar e aprimorar a contabilidade desta parcela de rendimentos que afinal, apesar de não ter um cálculo simples, é muito importante. A vantagem do uso da mesma está exatamente em mostrar o balanço anual das operações financeiras, extraindo-se os resultados patrimoniais e reduzindo um pouco a imensa volatilidade dos fluxos anuais. Segundo o IBGE,

A conta de patrimônio financeiro é uma declaração elaborada, no início e no fim do período contábilístico, dos valores dos ativos financeiros que se tem em propriedade e dos passivos existentes por um setor institucional ou pela economia nacional, utilizando-se também as mesmas sete categorias de ativos financeiros. (...) A conta de patrimônio financeiro é demonstrada pelas contas de patrimônio inicial e patrimônio final e pela conta de variações de patrimônio. Essa última registra, no decurso do período contábilístico, as variações no patrimônio financeiro, decorrentes de operações financeiras – transações – (anteriormente descritas) e de outras variações de ativos – revalorizações – e de outras variações de volume. (...) As transações podem então ser derivadas, residualmente, como a diferença de estoques (posições) entre o início e o fim de um período, deduzidos quaisquer outros fluxos: $\text{Transações} = \text{Estoque final} - \text{Estoque inicial} - \text{Revalorizações} - \text{Outras variações de volume}$. (IBGE, 2011, p.10)

Vale observar que, se houve variação (aumento) significativa do patrimônio financeiro nesses anos (aumento de estoques) é porque os fluxos antecedentes também foram significativos. E se uma parte desses fluxos está captada no PIB então o mesmo reflete parcial e indiretamente a evolução do patrimônio financeiro. Este é apenas um ponto para se guardar, no sentido de que talvez a melhoria funcional de renda expressa no GRÁFICO 8 não seja tão evidente. Ponderando ou não sobre os fluxos, de qualquer forma, a visão sobre os estoques tem a vantagem de revelar em parte, a riqueza financeira acumulada e existente num dado momento. Optou-se por apresentar apenas a evolução dos ativos patrimoniais a fim de observar a evolução e o peso da atividade financeira entre os setores da economia nacional, mas o balanço do passivo para o total da economia também é crescente nesses anos, elevando a participação da renda enviada do Brasil para os setores financeiros do resto do mundo. Isto, efetivamente, vem a mostrar a participação crescente da atividade financeira em todos os níveis. Tal coisa remete à permanência da importância do setor e do campo financeiro nos anos que se seguem a 2005. Porém para a leitura do peso provável dos rendimentos

renda! Se acaso incluída esta possibilidade na análise geral do quadro brasileiro, aumenta-se a já bastante recomendada cautela, antes de um otimismo excessivo sobre a melhoria funcional recente.

financeiros, não importa saber de que forma os ativos são mais ou menos escoados na forma de passivos, do mesmo modo que para as entrevistas domiciliares não importa saber se os salários são mais ou menos gastos, bastando que se registre o volume de rendimentos trabalhistas.

Assim, se considerarmos o ganho rentista como um tipo de rendimento (assim como salários ou pensões) e suspeitarmos da elevação deste rendimento enquanto fonte de redução da parcela proporcional de outros rendimentos na renda, não estaremos diante de uma tarefa simples e direta, mas de uma investigação indireta. É esta que está sendo sugerida na TABELA 6 :

TABELA 6 - Conta de patrimônio financeiro, a preços correntes, segundo os ativos financeiros, por setor institucional (balanço financeiro) (\$1.000.000)

SETOR INSTITUCIONAL	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
Empresas não financeiras	2.824.646	3.347.136	3.915.178	3.760.455	4.549.030
Empresas financeiras	4.311.841	5.206.426	6.575.071	7.693.613	8.758.842
Administração pública	1.981.028	2.113.076	2.285.409	2.345.987	2.644.611
Famílias e ISFL	1.509.005	1.658.568	1.967.156	1.974.887	2.310.638
TOTAL ECONOMIA	10.626.520	12.325.206	14.742.81	15.774.942	18.263.121
Variação % para o total da economia entre 2005-2009: 72%					
Variação % do PIB (preços correntes) no mesmo período: 51%					

Fonte: IBGE.
Elaboração própria.

Observando os consideráveis 72% de elevação do patrimônio financeiro, e sabendo que os fluxos que o geraram estiveram parcialmente captados no cálculo do produto interno entre 2005 e 2009, há, no mínimo, bons indícios de que esses fluxos tenham tido alguma responsabilidade na redução do peso de outras variáveis no PIB, conforme levanta-se suspeita, para o caso do trabalho. Ou, pela via direta, o simples aumento do patrimônio financeiro em taxa maior do que o aumento do PIB, revela, por si só, que, para além da melhoria na distribuição funcional captada no GRÁFICO 8, encontra-se mais um elemento capaz de relativizá-la. Este é um segundo contra-peso à melhoria da distribuição funcional de renda já discutida.

Vale salientar que os dados compilados pelo IBGE nas contas financeira e de patrimônio financeiro fazem o registro das operações oficiais adicionadas ao sistema, o que, naturalmente, pode não captar ganhos associados à formas “alternativas” de enriquecimento financeiro. Neste sentido pode-se dizer que o patrimônio financeiro é pelo menos tão grande quanto o que aparece nas contas do IBGE e que o mesmo se aplica à participação das atividades financeiras na produção da economia. Com base na discussão deste segundo canal, pode-se dizer que, a despeito da forma de afirmação do campo financeiro na economia brasileira, sua permanência continua sendo um ponto fundamental. Na próxima seção, a investigação se pautará em compreender a forma alternativa de atuação deste campo após, aproximadamente, o ano de 2005. Existem evidências convincentes de que, de fato, o campo financeiro projetou e colocou em prática uma nova estratégia habilidosa a partir daí, mas continuou, como se espera de um campo, afirmando-se socialmente.

Terceiro canal: sobre a Previdência Social

Finalmente, cabe a discussão do terceiro canal: a evolução dos componentes da Previdência Social no período. A TABELA 7 relaciona alguns componentes selecionados de forma a separar a parte assistencial daquela autenticamente previdenciária. Os valores de referência são do mês de dezembro, portanto o que aparece nas colunas de percentual do PIB deve ser relativizado dado que o PIB é anual, mas mantém-se os mesmos parâmetros comparativos para todas as colunas. A renda mensal vitalícia (RMV), por exemplo, vem sendo substituída pelo benefício de prestação continuada (BPC) para idosos. Ambos são benefícios assistenciais e, em conjunto apresentaram, no período tratado, inicial elevação proporcionalmente ao PIB, estabilizando-se porém nos últimos três anos. Isso significa que este processo de substituição provavelmente está se encerrando e/ou que os receptores deste tipo de benefício já se encontram, em maioria, cobertos. Optou-se por elencar apenas os benefícios para idosos, uma vez que pensões por morte ou benefícios por deficiência ou invalidez dependem de fatores mais aleatórios. Já os benefícios previdenciários, aqueles que excluem elementos assistenciais, também tiveram tendência de elevação. Isto, afinal de contas, não surpreende, pois quanto maior o número de trabalhadores formais, maior o número de contribuintes ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS). Sobre isso, Costanzi (2012) elenca os principais números da previdência de 2003 à 2011, mostrando que, num movimento oposto ao que ocorreu durante toda a década de 90, o que se vê após 2003 é um importante aumento do número de contribuintes, o que vai acarretar também em maior

equilíbrio nas contas do RGPS. Uma vez mais, é importante salientar que está aí um dos principais méritos do regime de repartição simples: seu caráter pró-cíclico; o que enfraquece profundamente as críticas sobre sua sustentabilidade num país que cresce ou emprega mais pessoas. Por outro lado, isto implica que, para que a tendência sobre os benefícios permaneça nos próximos anos, seja necessária continuada incorporação de mais trabalhadores formais ao mercado de trabalho, ou seja, passa-se a depender, cada vez mais, do crescimento econômico. Num cenário em que o PIB cresce de forma inexpressiva, a previdência, mais hora, menos hora, também tende a entrar em estagnação. Mantido este cenário, não seria possível manter, por essa via, uma “PNAD boa com um PIB ruim”. Associado a isso está o comentário, previamente feito, sobre uma tendência de substituição da previdência pública pela privada em diversos setores. Isto gera mais um contra-peso à melhoria distributiva por esta via.

O bolsa família foi analisado separadamente dada sua popularidade como fator provável de redução da pobreza e, como esperado, sua participação é a que mais se eleva relativamente às demais variáveis, no período. Isto não deixa dúvidas de que grande parte dos bons resultados da PNAD, ainda hoje, se deve ao efeito bolsa-família. Paralelamente, como este efeito não exerce peso significativo sobre o PIB, torna-se possível conciliar, por um tempo, a discrepância entre as duas pesquisas. A questão imediata seria, exatamente, por *quanto* tempo, isto é, até quando esse quadro efetivamente resultará numa visão otimista sobre a realidade distributiva brasileira. E, nesse caso, a resposta imediata passa pelo percentual de cobertura já atingido pelo bolsa-família em seu público-alvo. O que, é claro, está sujeito a um limite... que não é muito distante.

Lavinas (2006), por exemplo, mostra a insuficiência de benefícios via transferência de renda diferenciando sua natureza compensatória, da natureza de um direito constitucional. Por ser uma transferência compensatória, o Bolsa família acaba por ter um conjunto de problemas relacionados a ineficiências horizontais, nas quais nem todos os pobres conseguem ser atingidos. As dificuldades em detectar, separar, posicionar e efetivamente atingir o público alvo, criam limitações tanto para o volume de benefícios quanto para os próprios beneficiados. Primeiro porque se limita a atingir um número seletivo de pessoas em condições específicas e, segundo, porque cria a lógica de um “favor” e não de um direito que incorpora progressiva e automaticamente os indivíduos elegíveis, assegurando-lhes constitucionalmente o acesso e não os ameaçando de perdê-lo sob uma série de condicionalidades.

TABELA 7 - Decomposição dos componentes da previdência e assistência social.

ANO	PIBpm \$1.000.000	BPC idosos	RMV	BPC+ RMV	%BPC +RMV /PIB	Benefícios prev. ativos	%benef. prev. ativos /PIB	bolsa família	%bolsa família /PIB
2005	2.147.239	320.885.739	47.543.631	368.429.370	0,017%	10.014.592.952	0,47%	549.385.527	0,026%
2006	2.369.484	415.573.943	47.621.764	463.195.707	0,019%	11.328.209.952	0,48%	686.701.812	0,029%
2007	2.661.344	493.809.144	44.214.366	538.023.511	0,020%	12.196.241.041	0,46%	831.106.698	0,031%
2008	3.032.203	590.323.149	41.873.688	632.196.837	0,021%	13.511.883.872	0,45%	905.899.897	0,030%
2009	3.239.404	715.960.209	39.547.895	755.508.104	0,023%	15.107.713.687	0,47%	1.174.266.196	0,036%
2010	3.770.085	826.851.042	36.611.433	863.462.475	0,023%	18.428.276.041	0,49%	1.239.042.080	0,033%
2011	4.143.013	918.656.411	32.429.276	951.085.687	0,023%	20.408.541.537	0,49%	1.602.079.650	0,039%

FONTE: PIBpm (PIB a preços de mercado):IBGE;

BPC (benefício de prestação continuada) e RMV (renda mensal vitalícia): IPEADATA;

Benefícios previdenciários: Anuário Estatístico da Previdência Social (2011).

Elaboração própria

OBS.: posição em dezembro de BPC, RMV, INSS e Bolsa Família dos respectivos anos.

Resumindo, com base nos três canais acima, é possível dizer que a permanência de uma trajetória menos desigual da distribuição de renda, não é nem tão simples nem tem provável sem um crescimento em ritmo igual ou maior do PIB nos próximos anos. Os sinais apontam para um provável esgotamento, cedo ou tarde, tanto do processo de substituição de mão-de-obra informal pela formal, quanto do público coberto pelo bolsa-família. A continuidade ou até mesmo o estabelecimento mais sólido de uma trajetória virtuosa sobre a distribuição da renda nacional, passa assim, pela necessária estruturação de uma política robusta de crescimento econômico, o que garante, simultaneamente, a manutenção do ritmo de crescimento dos benefícios previdenciários e os efeitos distributivos anteriormente comentados. Por outro lado, e tão importante quanto, é necessário continuar observando a evolução do patrimônio financeiro pois escapam por aí boa parte dos recursos que, de outra forma, poderiam garantir uma melhor distribuição de renda. Ao contrário, concentrados estes recursos sob a forma de patrimônio de grupos que podem poupar (em geral, altas cifras, portanto classes mais ricas ou pelo menos não pobres) alimenta-se uma fonte poderosa de concentração de renda. Infelizmente, os dados disponíveis para avaliação do patrimônio financeiro ainda são muito insuficientes, mas, mesmo assim, já é possível ter alguma ideia a partir desses atualmente encontrados no IBGE.

Uma boa possibilidade para interpretar a situação atual é continuar sustentando a hipótese auxiliar de que, no mercado de trabalho houve essencialmente uma mudança na composição da oferta relativa ao vínculo formal, com alguma perspectiva de que a formalidade continue crescendo (eventualmente ultrapassando a queda da informalidade), ao mesmo tempo em que os ganhos financeiros continuaram registrando cifras elevadas e eventualmente crescentes. Se mais ou menos crescentes do que aumento do emprego formal, na verdade não importa muito, pois trata-se de um resultado realmente escorregadio que caracteriza a delicadeza de uma trajetória oscilante ou de “fio-de-navalha”, alusão à qual se fará referência adiante. O que realmente importa é abrir as lentes da observação para a ocorrência desta trajetória. E notar com isso, que o Brasil se encontra sim um pouco melhor do que já esteve no quesito distributivo, mas ainda de forma muito frágil e passível de pender para qualquer lado. A depender de uma conjugação considerável de fatores pode-se romper (ou esgotar) com essa suposta trajetória virtuosa de maneira rápida ou afirmá-la de modo mais consistente.

Implicações e possibilidades teóricas decorrentes

Para discutir as implicações ou possibilidades teóricas relacionadas aos canais acima, considere-se um exemplo bem simplificador no qual, por hipótese a economia apresente apenas três grupos de renda, grosseiramente definidos por “pobres”, “classe média” e “ricos”. Suponha-se ainda que os dois primeiros grupos recebam rendimentos oriundos de variadas formas de trabalho e que o último grupo receba rendimentos de capital e ganhos rentistas no sentido aqui colocado. Considere-se ainda que os rendimentos absolutos dos três grupos aumentaram no período considerado, mas que o maior aumento relativo tenha sido o dos ricos, sendo porém, que este aumento tenha sido menor que o somatório dos aumentos conjuntos de pobres e classe média. Finalmente suponha-se que os pobres tenham elevado seu rendimento relativamente mais que a classe média. A figura abaixo dá uma ideia dessa abstração. O tamanho das setas representa a taxa de crescimento da renda do respectivo grupo:

FIGURA 2 –Taxas hipotéticas de crescimento da renda entre classes

Esta ilustração contempla, simultaneamente:

- queda do Índice de Gini, uma vez que reduz a desigualdade interna do trabalho
- queda da desigualdade funcional de renda, uma vez que a somatória das taxas de crescimento dos rendimentos do trabalho supera a taxa de crescimento dos rendimentos do capital e outras rendas.
- elevação do *gap* de rendimento relativo entre ricos e pobres e entre ricos e classe média
- se continuada por determinado tempo (imaginemos que “no limite”), essa tendência apresenta a particularidade de transformar a classe média em “pobres mais abastados” ou, inversamente, transformar os pobres numa “classe média mais modesta”; a junção dessas duas possibilidades encerra uma nova classe, que pode ser chamada de “nova classe média”

Sobre esta última classe descrita no item anterior, “nova classe média”, pode-se dizer: com seu advento, reduz-se o abismo entre os ricos e a nova classe média, muito embora essa redução seja bem lenta, logicamente, dadas as condições do problema (que dispõem a proporção entre as setas da forma bem particular acima ou com pouca variação sobre ela).

A configuração acima é, guardadas as devidas simplificações, compatível com a estrutura sugerida no início desta seção e, suaves flexibilizações dessa configuração são perfeitamente concebíveis (por exemplo fazendo valer o caso em que a participação total do trabalho cai ao longo do tempo se a queda relativa do setor informal for maior que o aumento do formal). O mais importante nessa estrutura é que se mantenha a sutileza na qual, ora a distribuição funcional melhora, ora piora. Ou que a diferença do tamanho somado das duas

primeiras setas em relação ao da segunda seta seja sutilmente próxima de zero. Se positiva, a distribuição funcional estará melhorando porém bem lentamente e sempre requerendo precaução na análise. Se negativa, estará piorando e nas mesmas condições.

Após anos e anos num histórico de piora na distribuição funcional da renda no Brasil, a sensível melhoria dos últimos anos ainda não manifesta a firmeza necessária para que seja crível indubitavelmente enquanto tendência. O aparente excesso de zelo em descrever, no tocante à desigualdade, o histórico brasileiro desde os anos 60 e depois detalhar categorias específicas de um suposto campo financeiro, provavelmente se justifica agora. Seria, no mínimo, imprudente, contagiar de alegria um leitor da atualidade brasileira mediante a melhora distributiva funcional, que se faz mostrar de forma tão insegura. O que, obviamente, não deve impedir todo tipo de expectativa na continuidade dessa melhora e na definição mais clara de uma tendência. Mas, percebendo uma ironia aos economistas, temos indícios de que a condição da distribuição funcional de renda hoje no Brasil descreve uma espécie de *fio de navalha(!)*⁴⁷. Para que se configure uma tendência clara é necessário que, mais do que uma eventual substituição da informalidade pela formalidade, seja garantida uma estratégia continuada de incorporação e qualificação de mão-de-obra nos próximos anos. Isto não é trivial, pois nos primeiros estágios de um processo de desenvolvimento ou de mudança na inflexão de uma trajetória de desenvolvimento (neste caso invertendo a tendência da distribuição funcional de renda), a incorporação do trabalho é mais direta e a qualificação, menos fundamental. Já com o passar dos anos, a geração de novos postos de trabalho torna-se mais difícil e a qualificação cada vez mais necessária, aumentando o grau de dificuldade do problema. Com base nos dados acima, na sutileza sobre a inflexão distributiva funcional e aceitando a interpretação de que até agora aproximou-se de uma substituição da grande parte da informalidade por formalidade no trabalho, pode-se entender que o maior desafio deve mesmo estar começando agora, na geração de novos postos de trabalho, mais que na substituição relativa, embutidos na continuidade de um processo robusto de crescimento com desenvolvimento econômico e social.

A menção à “nova classe média”, por sua vez, também não veio por acaso. Tampouco a construção de um diagrama que gerasse este estado de coisas. Tal denominação já foi

⁴⁷ Em alusão à Harrod (1939), mas sem qualquer conexão com o conteúdo de suas ideias sobre crescimento econômico, guardando porém a substância de uma situação na qual a economia encontra-se sutilmente no limiar entre dois possíveis resultados, neste caso, distributivos. Ao sair deste limiar, a economia pode enveredar tanto por uma trajetória virtuosa quanto viciosa da distribuição funcional da renda, podendo pender para um ou outro lado.

aludida no capítulo anterior e vem sendo utilizada há poucos anos no Brasil para descrever a situação de migração das chamadas classes D e E para classe C nos estratos de renda média. Sem perder a oportunidade da ironia, esse mais parece ser o caso da constituição de uma “nova classe pobre” do que propriamente de uma nova classe média. Por vários motivos. Os dois principais, constatados quando dos levantamentos para este estudo, foram: a tendência que alguns autores detectaram de esvaziamento da classe média ao longo do período neoliberal⁴⁸, entendendo-se esta classe no sentido usual do termo⁴⁹; e o fato de que as melhorias gerais e recentes na distribuição de renda se referem predominantemente à mudanças na cauda inferior da distribuição. As últimas compreendem a inegável redução da pobreza absoluta coberta grandemente pelos programas de transferência de renda e mesmo a elevação do salário mínimo que, como mostra o GRÁFICO 14 (cap.1) atinge mais os decis inferiores da distribuição e, principalmente, atinge diretamente os benefícios previdenciários.

Portanto, se couber maior rigor aos termos, é mais provável que o Brasil esteja diante de paulatino esvaziamento da tradicional classe média, constituição de uma “nova classe pobre” e permanência bastante provável de uma classe rica relativamente isolada, ainda mais se pudéssemos medir com precisão o Gini da riqueza nacional, como brevemente sugerido nas notas metodológicas deste trabalho.

A fim de discutir as implicações e possibilidades teóricas do segundo canal e, dado que este será objeto de mais debate no capítulo seguinte, será aberta uma seção específica para o tema que lhe é subjacente. Trata-se de um tema amplo e, por isso, serão apenas recolhidos elementos e aspectos de interesse para este trabalho.

3.2 Nova classe média e novos padrões de consumo

A expansão da classe média no Brasil dos anos mais recentes vem sendo caracterizada como um fenômeno bem definido e contrastante com o movimento anterior que marcou as

⁴⁸ O fenômeno de esvaziamento da classe média teve mais popularidade durante a década de 90 e perdeu visibilidade principalmente após as mudanças verificadas nos anos 2000. Ele está parcialmente associado a hipótese de segmentação do mercado de trabalho só que de forma um tanto mais intensa, na qual geralmente se utiliza o termo *polarização da renda*. Ver, por exemplo, Figueiredo et al (2007) ou Galete (2008).

⁴⁹ Quando me referi no primeiro capítulo ao ícone representado pela classe média paulistana, cuja lista de bens e serviços deve abranger, pelo menos: casa própria, plano de saúde familiar, escola particular e atividades extracurriculares para as crianças, um ou até dois carros na garagem (como muitos paulistanos utilizam para o rodízio) e férias anuais. Incluindo as categorias sociológicas (ou variações delas) de *bacharelismo* e *orientação pelo status*. Trata-se, é claro, de aproximações não exatamente rigorosas.

décadas 80 e 90, apontado como de esvaziamento da classe média. À NCM corresponde também um novo padrão de consumo, cuja descrição, orientada aos fins deste trabalho, cabe fazer. Segundo a FecomércioSP (2012), o mercado consumidor brasileiro tem se expandido fortemente através da NCM que passou a ter acesso aos mais variados produtos e serviços até pouco tempo atrás completamente descartados de sua cesta de consumo. A expansão do emprego, da renda e do crédito estão entre os principais fatores apontados para a abertura deste novo mercado consumidor. Pode-se dizer que se trata, em termos, de um fenômeno de relativa inserção social via consumo. O estudo mostra que, somente na última década, o volume total de crédito com recursos livres cresceu 212% em termos reais, o que significa uma média de crescimento real de 12% ao ano; já o rendimento médio real cresceu 4,9% entre 2002 e 2010 e a taxa de desemprego caiu de 11,7% para 6,7% no mesmo período com aumento da massa real de salários em torno de 30%. Esses números devem ser devidamente contextualizados com os comentários do início deste capítulo e do final do capítulo 1, mas, mesmo assim, são números que demonstram um desempenho importante da economia brasileira. Ainda de acordo com o mesmo estudo, em 2003, a classe média⁵⁰ era representada por 19 milhões de famílias no Brasil e em apenas 6 anos passou a sê-lo por 30 milhões de famílias. Finalmente, é mostrado que em 10 anos o consumo das famílias no Brasil cresceu 45% e de forma coerente com as mudanças no mercado de crédito:

Produtos antes desejados, mas distantes da realidade, passam agora a integrar o dia a dia dessas pessoas. Bens duráveis, tais como eletroeletrônicos, eletrodomésticos e veículos, são alguns dos produtos que foram adquiridos por estes novos consumidores, principalmente via crédito. Da mesma forma, alguns gastos com serviços também passaram a existir, tais como acesso a internet, TV por assinatura, telefone celular, saúde e cuidados pessoais e educação. Com um patamar de renda mais elevado, a classe média brasileira também passou a viajar mais e o grande diferencial está no fato de que agora as viagens ocorrem de avião ou, ainda, por meio da realização de cruzeiros marítimos. Tais consumidores também passaram a adquirir pacotes de viagens nacionais e internacionais e isso decorre do barateamento do custo das viagens e das oportunidades de parcelamento. (FECOMÉRCIO-SP, 2012, p.27)

A TABELA 8 mostra, com base na POF, os bens que apresentaram maiores variações positivas no consumo da classe média e o que se constata é tipicamente a aproximação, por

⁵⁰ A fim de evitar a vaguidão do conceito, a Fecomércio, para elaboração de seus estudos comparativos, definiu as seguintes categorias de renda familiar: classe A: Acima de R\$ 11.000; classe B: Entre R\$ 7.000 e R\$ 11.000; classe C: Entre R\$ 1.400 e R\$ 7.000; classe D: Entre R\$ 900 e R\$ 1.400; classe E: Até R\$ 900. São consideradas nas faixas todos os rendimentos, monetários e não monetários, estabelecidos pela POF/ IBGE. Entende enfim a classe C como portadora do título de classe média. Esta não é uma definição absoluta, tampouco expressa com maior precisão o que vêm a ser exatamente essas classes. Apenas facilita o pensamento sobre o tema, dado o ano do estudo (pode não ser tão adequada anos à frente, a depender, inclusive, da inflação) e o fato de que o estrato da classe média compreende a faixa de renda na qual se encontra também a renda média do brasileiro.

parte desses novos consumidores, para um padrão de consumo já sedimentado tradicionalmente na classe média “convencional”, tanto de bens como de serviços. É importante separar de que forma a NCM vem gerenciando seu perfil de consumo. Os bens listados na tabela abaixo (exceto aquisição de imóveis) referem-se predominantemente a consumo cotidiano ou diário e perfazem uma cesta de bens com caráter menor de “subsistência” e mais compatíveis com indivíduos conectados à dinâmica globalizada com forte ênfase na prestação de serviços que atendem às necessidades dos novos cargos formais. De outro lado, como constatado mais acima, a dinâmica de endividamento das pessoas físicas envolve predominantemente, financiamento de veículos, habitação e crédito pessoal, sendo este destinado grandemente à aquisição de bens duráveis. Com isso, é possível dizer que, os proventos diretamente oriundos da elevação do salário real e da formalização do trabalho, parecem se direcionar à manutenção dos bens e serviços compatíveis com o padrão de vida rotineiro da NCM; já os recursos originados pelo endividamento financiam, na sua maior parte, a aquisição de estoque de bens duráveis (incluindo imóveis) capazes de atender à ruptura do patamar ou padrão de vida anterior, empobrecido, para a constituição de um novo padrão de vida, classe média. Em outras palavras, é possível especular sobre a aproximação da propensão marginal a consumir da NCM para um valor maior do que um e durante um tempo grande o suficiente para equiparar seu padrão de vida, em fluxo e estoque, ao padrão de vida sedimentado da tradicional classe média brasileira. Como é comum em situações limítrofes, $PMgC^{51} > 1$ também representa risco e oportunidade. Risco porque basear um modelo de crescimento principalmente na expansão do consumo via endividamento vai ao encontro de toda a fragilidade e a vulnerabilidade envolvidas no arcabouço financeiro. Oportunidade porque, se devidamente bem articulado com os diversos setores da cadeia produtiva e estrategicamente estimulado nesta direção, o crescimento do consumo pode ser um excelente impulso para alavancar as taxas de crescimento do PIB nos próximos anos. O modelo desenvolvido no próximo capítulo incorporará alguns desses aspectos. Todavia, uma estratégia bem articulada requer instituições e políticas muito afinadas com este objetivo, sobretudo capacitadas a romper com a estagnação resultante do primeiro estágio de formalização da mão-de-obra e adentrar em estágios progressivamente mais avançados de qualificação continuada da mesma, mantendo assim, o crescimento do mercado consumidor *pari passu* com a estrutura de oferta.

⁵¹ * Propensão marginal a consumir ou parcela consumida da renda.

TABELA 8 - Maiores variações de despesas da classe média entre as edições de 2003 e 2009 da POF, em valores de dezembro de 2010 inflacionados pelo INPC

ITENS	Participação nas despesas mensais		Variação 2003-2009
	2003	2009	
Imóvel(aquisição)	1,34%	2,98%	122,07%
Telefone celular	0,57%	1,03%	82,17%
Almoço e jantar	1,75%	3,15%	79,97%
Celular e acessórios	0,25%	0,35%	39,18%
Serviços de cirurgia	0,10%	0,14%	38,40%
Remédios	2,34%	3,08%	31,83%
Empréstimos e carnê	1,11%	1,41%	26,80%
Manicuro e pedicuro	0,17%	0,20%	21,44%
Perfume	0,74%	0,90%	20,88%
Cabelereiro	0,57%	0,68%	18,44%

Fonte: IBGE / FecomércioSP

Por ser ainda muito novo e nem mesmo tão claramente definido, o tema da nova classe média possui pouca literatura específica. Mas há alguns trabalhos interessantes para apontar aqui. Um livro de Márcio Pochmann lançado recentemente e outro, organizado por Dawid Bartelt, ainda mais recente. Ambos trazem uma abordagem mais crítica procurando aprofundar-se sobre o conteúdo completo desse fenômeno a não apenas sobre suas manifestações aparentes. Para contemplar o ponto de vista sociológico, parte integrante deste trabalho, acerca da determinação de uma suposta nova classe social, cabe também um artigo de Scalón e Salata (2012), que será apresentado na sequência.

Pochmann (2012), a exemplo de alguns pontos já levantados aqui, mostra que, antes de qualquer outra coisa, trata-se de um processo de mobilidade na base da pirâmide social brasileira (o que não difere muito da ideia de específica redução da pobreza). Em segunda lugar, aponta que isso não significa a emergência de uma nova classe média, tampouco de uma nova classe social. Trata-se de uma mobilização no interior da classe trabalhadora e nada muito além disso. O preenchimento de vagas formais nos segmentos de predominante baixa qualificação, geralmente no setor de serviços, tem absorvido grande parte da população pobre, amparada ainda pelo aumento do salário mínimo e pelas políticas de transferência de renda. Circunscrita a este espaço, a classe trabalhadora apresenta melhoria nos níveis de renda e consumo, mas de forma alguma determina uma nova classe. Interessante sublinhar um dado que apresenta, concomitantemente ao maior número de ocupações na faixa de 1,5 salários

mínimos, uma queda nas ocupações remuneradas em torno de 5 salários mínimos (de aproximadamente 4,3 milhões de pessoas). Ademais, o autor também corrobora a visão apresentada no item anterior de que, de um lado a base, de outro o topo da pirâmide, ambos vêm se fortalecendo recentemente. Apresenta assim os rendimentos de rendas de propriedade paralelamente fortalecidos neste século. Destaca a concentração da riqueza que, conforme visto, não é nada simples de ser mostrada nas estatísticas mais comuns como PNAD, Censo ou PIB. E finalmente, mostra como os segmentos de trabalho vinculados à prestação de serviços às classes mais ricas acabam por “incorporar valores e ideologias desses segmentos mais favorecidos descartando assim a democratização e modernização das relações de trabalho que passam pela ampliação da proteção social e trabalhista ... terminando por reproduzir de maneira simbólica, muito mais o meio em que trabalham do que aquele em que vivem fora do trabalho.”(POCHMANN, 2012, pp.25-26).

Bartelt (2013) traz uma coletânea de artigos sobre o tema, na qual, destacam-se alguns elementos reiterados. O principal deles se constitui na ideia de que a variável *renda* não pode, sob nenhuma análise teórica, ser exclusivamente suficiente para a definição de uma classe. E além disso, a renda sob a qual se abriga a suposta nova classe média varia entre pouco menos de R\$ 2 mil e pouco mais de R\$5 mil, o que está longe de prover a uma família as condições de vida satisfatórias de uma tradicional classe média. Os autores apontam com frequência a dificuldade para acessar um amplo conjunto de bens e serviços incluindo saúde, educação, previdência social, moradia, transporte etc., bem como as grandes carências ainda presentes na satisfação dessas necessidades. É notável como, por outro lado, o enquadramento desses brasileiros na categoria de classe média cria, sorrateiramente, uma desoneração do peso do Estado na provisão deste mesmo leque de bens e serviços essenciais que passam, em tese, a ser mais acessíveis por meios privados. Por outro lado, muito além da renda, importam o acesso e ampla utilização de capital social e cultural por esse grupo de trabalhadores, algo que passa bem longe de sua rotina. Nesse sentido, a segunda parte do livro em questão trata exatamente dos outros elementos que envolveriam uma ascensão social e do importante papel do Estado neste processo, na garantia de direitos que afirmem a condição de cidadania desses trabalhadores numa nova configuração social e mediante novas atuações políticas. Ao contrário disso, todo o discurso predominante insiste unicamente numa melhoria pontual da renda materializada quase que completamente no consumo. Aliás, pouca coisa poderia ser mais representativa de uma classe trabalhadora do que o simbolismo trazido pelos aumentos de renda integralmente consumidos, já que quanto mais abastada a classe, menos da renda adicional tende a se direcionar ao consumo corrente e mais à formação de patrimônio ou

valorização de ativos financeiros. Bem clara, a contradição entre nível de renda e mudança de classe aparece na introdução do livro, reforçando, por sua vez, um argumento aqui já desenvolvido de que “ a nova classe média aspira igualar-se ao ideal ‘estilo de vida’ construído pela narrativa que confunde cidadania e consumo” (BARTELT, 2013, p.8).

O trabalho de Scalón e Salata (2012) observa de um prisma sociológico a definição ou conceito de classe média e, nesse sentido, trata-se de um estudo, por assim dizer, “técnico”, buscando categoricamente situar este conceito na literatura sociológica. O objetivo principal do artigo é verificar se a hipótese popularizada por Marcelo Neri (IPEA) sobre nova classe média⁵² como um grupo de brasileiros recém-ingressos na classe C, é completa também sob outros pontos de vista. E a conclusão, a exemplo do exposto nos parágrafos imediatamente acima, é negativa. Constatando de um lado, uma profunda heterogeneidade sócio-ocupacional no interior dessa classe C, e de outro, uma pequena participação das ocupações típicas de classe média (profissionais e administradores, trabalhadores não manuais de rotina e pequenos proprietários – esta portanto, uma outra forma de mensurar a classe média) no interior da classe C, os autores concluem:

Pudemos observar, através dos dados expostos acima, a expansão do mercado de trabalho e crescimento da renda no Brasil, em particular para as classes inferiores da estrutura social. Mas não foi verificado aumento da participação das classes médias (entendidas através de uma classificação sócio-ocupacional) no seio da estrutura social brasileira nos últimos anos, entre 2002 e 2009. ... Nesse sentido, ao invés de falarmos de uma nova classe média poderíamos ponderar, talvez, sobre uma parcela da classe trabalhadora que, em relação a certas características, quase exclusivamente os rendimentos, estaria se aproximando dos setores mais baixos das classes médias. Torna-se uma importante questão, portanto, verificar até que ponto essa aproximação em termos de rendimentos (e poder de consumo) poderia levar a uma aproximação, ou até mesmo a uma assimilação, no campo social. (SCALON e SALATA, 2012, p. 404)

A abordagem sobre a heterogeneidade de estrutura ocupacional pode parecer um mero viés à primeira vista, mas retomando a coletânea de artigos que compõem o livro organizado por Bartelt (2013), tomando como referência o artigo de Celia Kerstenetzky e Christiane Uchôa, podemos identificar dados até mesmo impressionantes, como: 10% dos chefes de família são analfabetos; 75% das casas possuem apenas um banheiro e 390 mil casas não têm nenhum; 3% do grupo mais rico desta classe são analfabetos e 38% têm apenas educação fundamental. Com base em dados como estes, é possível ainda ignorar a importância de uma

⁵² Há mais de uma referência possível à popularização deste conceito pelo autor, mas pode-se apontar : “A nova classe média: o lado brilhante dos pobres” – editora da FGV-RJ, 2010.

abordagem mais completa sobre o conceito de classe média? Ou melhor, dissociar direitos e cidadania do critério de renda?

3.3 - Dois clássicos e algumas notas sobre a determinação de um padrão de consumo

Segundo uma pesquisa realizada entre dezembro de 2011 e janeiro de 2012 pela Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento (ACREFI), em conjunto com o Instituto Data Popular, os três produtos mais desejados pelos brasileiros em 2012 foram o smartphone (37 milhões de pessoas), notebook (32,4 milhões) e tablet (25,6 milhões). São bens que superam as necessidades básicas, da mesma forma que os bens listados na TABELA 8. A mesma pesquisa mostra ainda que a demanda de crédito de consumo continua alta no Brasil - cerca de 61% dos brasileiros desejaram comprar a prazo em 2012, enquanto 39% declararam preferir fazer compras à vista. A preferência por compras à prazo se destaca exatamente entre as classes C, D e E. E, apesar do aumento do poder de compra dessas classes, ainda é peculiar o estabelecimento de preferências por bens não essenciais como esses, principalmente para as classes mais pobres, às quais, muitas vezes, possuem lacunas importantes de consumo mais básico. Só não surpreende tanto, no caso brasileiro, quando se revisita as ideias de orientação pelo *status*, bacharelismo e outras desse gênero trabalhadas nas páginas anteriores. Dois autores clássicos, relativamente pouco evocados podem lançar luzes sobre preferências de consumo assim estabelecidas: Thorstein Veblen e James Dusenberry.

Veblen, em *Teoria da Classe Ociosa* realiza um brilhante trabalho que perpassa a sociologia e a antropologia econômica com bastante propriedade. E, apesar de muito antiga, esta obra traz notável atualidade para a sociedade brasileira, o que não é de se estranhar em estudos aprofundados sobre comportamento humano em diversas sociedades. O conceito de consumo conspícuo ou consumo ostentatório aplica-se como uma forma de afirmação de status. Este símbolo de uma classe, cuja posição social se destaca, a classe ociosa de Veblen, sinaliza um objetivo, um alvo para as classes em posições socialmente “inferiores”. A fim de atingir este alvo, essas últimas tentam imitar ou emular o padrão de consumo da classe ociosa para adquirir prestígio social. E o mais interessante é que este tipo de consumo, algumas vezes, predomina sobre a própria satisfação de necessidades básicas, ou menos ostentatórias. Dessa forma, a própria estratificação social em classes torna-se mais sutil:

In modern civilized communities the lines of demarcation between social classes have grown vague and transient, and wherever this happens the norm of reputability imposed by the upper class extends its coercive influence with but slight hindrance down through the social structure to the lowest strata. The result is that the members of each stratum accept as their ideal of decency the scheme of life in vogue in the next higher stratum, and bend their energies to live up to that ideal. (VEBLEN, 1970,p.57)

Trata-se de uma norma de reputação emanada das classes altas, cujo consumo conspícuo, bem como os critérios e valores aparentes, orientam os esforços das classes mais abaixo nos estratos sociais.

Duesenberry (1949) apostou num padrão, de certa forma, também imitativo entre classes que originou a *hipótese da renda relativa*. Numa obra bem mais circunscrita ao âmbito da teoria econômica, este autor mostra que os indivíduos mais ricos não apenas possuem maior nível de consumo, como também lançam um critério de desejabilidade para os indivíduos mais pobres. Com base na comparação entre os níveis relativos de renda, gera-se um parâmetro para os níveis desejados de consumo. Assim, a propensão marginal a consumir de um indivíduo se mantém constante sempre que sua renda relativa frente ao indivíduo cujo padrão almeja atingir se mantiver constante. Mas, independentemente de sua renda e necessidades correntes sofrerem alteração, ou mesmo sua eventual riqueza, caso a renda do outro se altere, alterando assim a renda relativa entre os dois, haverá mudança na propensão marginal a consumir do primeiro indivíduo. Esta hipótese oferece uma interpretação alternativa às abordagens de Keynes, relacionando consumo com renda corrente, bem como de Friedman, relacionando consumo à renda permanente, ou Modigliani e a hipótese do ciclo de vida. Todavia esta hipótese não está sendo colocada aqui à frente de uma ou outra, mas apenas lembrada como tendo potencial de explicação de certas situações em certos grupos ou momentos históricos. Neste sentido, tanto Duesenberry quanto Veblen oferecem uma abordagem válida para aquilo que parece ilustrar, pelo menos em parte, o comportamento da NCM no Brasil, com base nos dados comentados.

Com base neste padrão de consumo de um lado, e num padrão de endividamento de outro lado, ambos para a NCM, é possível verificar que as duas coisas estão relacionadas, sendo a segunda grandemente justificada pela primeira. Outros dados da FECOMERCIO-SP (2012b) mostram que “no fim de 2011, o número de cartões (entre débito e crédito) em circulação chegou a 687 milhões, ou seja, um pouco mais de três cartões por habitante, considerando-se uma população brasileira estimada de 192 milhões de pessoas.” Um *insight* essencial a partir de informações desta natureza, se constitui na reflexão sobre o percentual de

comprometimento da renda do brasileiro, em média, com dívidas, assim como sobre as condições e prazos da mesma.

3.4 Breve avaliação das intenções e rumos envolvidos no novo cenário distributivo brasileiro

Existe uma correlação positiva entre ampliação do mercado de crédito e crescimento econômico, tanto teórica quanto empiricamente. Entretanto, o questionamento que se segue a partir daí e do caso brasileiro é: a ampliação do crédito nos moldes apresentados é condição suficiente para alavancar o crescimento econômico no Brasil? Se não, do que mais se necessita? Além disso, os custos envolvidos nesta estratégia tornam-na uma boa opção?

O primeiro aspecto sobre o qual se deve indagar numa questão como essa, diz respeito ao compasso entre o crescimento da demanda e da oferta e/ou, analogamente, entre a liberação de crédito para o consumo vis-a-vis para a produção. Sob a última abordagem o cenário não é muito otimista. De acordo com Barone e Sader (2008) o crédito ao consumidor cresceu após os anos Lula não apenas desacompanhado do crédito produtivo mas, eventualmente, o privilégio ao primeiro negligenciou a importância do último:

Passa-se de uma lógica pautada em privilegiar o crédito produtivo como mecanismo de geração de emprego e renda para os empreendedores de baixa renda (governo FHC), para outra, de crédito popular, incentivando maciçamente o consumo e, por consequência, gerando demanda na economia para crescimento do emprego e da renda, mas não necessariamente focada no desenvolvimento de micro e pequenas empresas (governo Lula). (BARONE e SADER, 2008 p.1255).

Não negando a importância da bancarização e do acesso ao crédito pelas famílias, tanto pelo impacto redução da desigualdade de acesso aos bens e serviços, quanto pelo impacto na demanda agregada, fator essencial para o crescimento econômico, é preciso estar atento ao descompasso que pode estar se desenhando com relação à estrutura produtiva. Muito embora o crescimento médio real do PIB nesses últimos anos não tenha sido pior do que o dos anos imediatamente anteriores, também não foi nada expressivo tampouco vem mostrando algum sinal de alavancagem. Mais que isso, basta observar poucos dados para constatar que o crescimento do número de trabalhadores empregados esteve percentualmente sempre acima do crescimento do PIB real em todos esses últimos anos considerados. Soma-se a esses novos empregos, o volume de crédito ao consumidor e chega-se a um formato de

crescimento em que a oferta não co-evolui, na mesma magnitude, com a demanda. Mesmo que, no caso dos empregos, considere-se apenas uma mudança na composição da mão-de-obra, ainda resta, pelo menos no curto prazo, a demanda derivada do crédito. Se com o incentivo nada desprezível da demanda, a produção ainda não cresce a taxas robustas, o que resultaria então de uma demanda estagnada? E isso conduz ao segundo aspecto essencial a considerar no modelo brasileiro atual: até que ponto, famílias endividadas conseguirão sustentar um elevado nível de demanda? Em outras palavras, é preciso dar um sinal de alerta para a clara fragilidade de uma estratégia de crescimento como esta que vem sendo desenvolvida no país. Seguramente, a expansão da oferta não se dá a contento e com mais vigor porque não há segurança não apenas na continuidade da demanda nos moldes atuais, mas, nem mesmo na sua atual condição de solvência, dados os níveis de inadimplência com oscilações preocupantes. A (in)sustentabilidade da continuidade deste padrão de consumo é portanto, um elemento chave para a análise das possibilidades de crescimento econômico no Brasil dos próximos anos.

Sobre este último aspecto, as perspectivas também não são animadoras. A continuidade de um modelo com as bases atuais exigiria, conforme já alertado anteriormente, esforço em níveis progressivamente maiores na qualificação de mão-de-obra, haja vista ao fato de que até momento, logrou-se êxito, quase que tão somente, na transferência do contingente informal para a formalidade. Isso quer dizer que as possibilidades de saturação deste processo são crescentes caso não se crie impulsos adicionais e bem orientados na estrutura e qualificação da oferta e na solidez do conteúdo da demanda. Novamente, a ideia de “fio de navalha” tanto para a caracterização de um movimento de melhoria da distribuição funcional de renda, quanto para o alavancar do crescimento em bases firmes se aplica bem ao momento presente. A possibilidade concreta de uma espécie de “armadilha do endividamento” ou aquilo que Keynes denominou “eutanásia do rentismo” não pode ser afastada. Os riscos e a vulnerabilidade de ter o setor financeiro como um elo muito fundamental sobre os arcabouços da economia podem manifestar-se inesperadamente.

Ainda, é importante não caracterizar como causa da ascensão da nova classe média e seu poder de compra, o aumento da bancarização e do crédito. Estes últimos são, na verdade, consequência daquela primeira. O que de fato faz emergir este novo contingente de brasileiros é resultado conjunto de políticas de inserção social, diretas ou indiretas. Por exemplo, Paulani (2012), aponta — em contraposição ao senso comum que persistentemente evoca o Bolsa Família como principal redutor de desigualdades — a Previdência Social como fonte segura

para a inclusão recente dessas pessoas. E a política de valorização do salário mínimo aparece como a política indireta mais importante na geração deste resultado. Foi através dela que se recuperou parcialmente o poder de compra dos milhões de beneficiários do INSS, com destaque para o Benefício de Prestação Continuada (BPC) que vem provendo com um salário mínimo, indivíduos antes completamente marginalizados de mecanismos inclusivos oficiais. Ganhos como esses resultam de uma luta política muito anterior que culminou na Constituição Federal de 1988. Seus resultados sobre a Previdência e os desta sobre a desigualdade só se fizeram sentir com clareza há alguns anos, pois trata-se de um processo demorado.

Tais reflexões nos remetem a considerar se estaríamos nos aproximando do limite de um modelo de inclusão social via Previdência e Bolsa Família e de crescimento com incorporação de mão-de-obra ainda pouco qualificada. Afinal, os clamores por toda parte para um corte nos “gastos” previdenciários e a percepção de que políticas assistenciais nos moldes de Bolsa Família não são geradores de impulsos de crescimento em grande escala, criam natural desconfiança na trajetória da economia brasileira. Ademais, independente de eventuais cortes na Previdência, a própria manutenção da mesma, da forma como está, após surtir tantos efeitos positivos como os retratados em Paulani (2012) também encontra-se próxima de esgotar-se, uma vez que o público coberto já foi quase todo incorporado e não cresce rapidamente. Enfim, ainda se considerarmos necessárias as políticas atuais, não temos elementos críveis para considerá-las suficientes para alavancar o crescimento, tampouco para descrever ruptura significativa e continuada das desigualdades de renda históricas. Por outro lado, ganha-se mais certeza de que pela via, já iniciada, da (re)qualificação da mão-de-obra e sua incorporação ao processo produtivo paralelamente à trajetória de queda nas taxas de juros, gerar-se-á um binômio chave para melhoria da distribuição funcional da renda: o primeiro elemento, ao reduzir o excesso de mão-de-obra e torná-la mais qualificada pressiona os salários para cima; o segundo elemento, ao reduzir a parcela rentista no total da renda contribui para refrear os vultosos ganhos de um grupo historicamente constituído através da segregação de outros. Deste ponto de vista o cenário até se torna otimista, pois já foi dado o primeiro passo e utilizando os dois elementos do binômio. A “notícia ruim” é que os próximos passos avançam em grau de dificuldade.

Uma curiosidade sobre as mudanças recentes no Brasil aparece na comparação com experiências externas. Panico et al (2012) mostra com base em outros autores como Till van

Treeck, Gerald Epstein e e Arjun Jaydev⁵³ que durante o período de financeirização em uma série de países, incluindo a União Européia e os EUA, é notável o crescimento dos débitos da classe trabalhadora, mas, ao contrário do caso brasileiro, o último ocorreu como resposta compensatória à redução da parcela dos salários na renda ou elevação do rentismo. O que é coerente e até mais previsível já que a elevação da financeirização teria relação direta com o aumento dos ganhos rentistas, logo, redução proporcional dos ganhos trabalhistas, cuja reposição encontra no endividamento, uma saída. O caso brasileiro, e somente no que tange no máximo à última década, é muito peculiar. A inicial redistribuição de renda a favor dos salários (ou do poder de compra, considerando o crédito), desperta, na NCM, a visibilidade de um padrão de consumo tipicamente de classe média. Motivada a atingir uma espécie de novo patamar mínimo, a NCM vê a factibilidade do endividamento como veículo de ascensão (e também *status*) social. Vale salientar que, para um nível de renda abaixo de tal mínimo, qualquer possibilidade de endividamento parece inexecutável, uma vez que não cria condições solvência. Mais que isso, os que se encontram aquém deste patamar mínimo da NCM, não compoem o mercado formal de trabalho, também não adquirem aval institucional sequer para participar do mercado de crédito. É bom resgatar uma conhecida cultura popular brasileira de que a inadimplência entre as classes pobres é comprovadamente baixa, o que sugere que os pobres são bons pagadores, engrossando o argumento de que não sairia dali, o fenômeno de endividamento, como ocorreu na experiência internacional. Enfim, não existem argumentos sólidos que endossem, para a realidade brasileira, a ideia de que eventuais redistribuições de renda a favor dos lucros ou juros, causando redução da parcela de salários, gerariam um mecanismo de endividamento, como nos modelos para países desenvolvidos, analisados pelos autores mencionados acima.

É muito importante deixar claro que toda essa dinâmica vincula-se ao momento histórico particular que gerou essa nova, e talvez temporária, configuração de classes sociais. Se a redistribuição se fizesse, por exemplo, diretamente dos capitalistas para a classe média tradicional, previamente estabelecida, seria perfeitamente pensável uma dinâmica de redução dos débitos da mesma, a exemplo do que sugere a experiência internacional. Assim como, ao sofrer redução de sua renda, a classe média tradicional poderia vir a aumentar seu

⁵³ Van Treeck, T. 2008. Reconsidering the investment–profit nexus in finance-led economies: an ARDL-based approach, *Metroeconomica*, vol. 59, no. 3, 371–404.

Epstein, G. A. and Jayadev, A. 2005. The rise of rentier incomes in OECD countries: financialization, central bank policy and labor solidarity, pp. 46–74 in Epstein, G. A. (ed.), *Financialization and the World Economy*, Cheltenham, Edward Elgar

endividamento para não perder *status* social, simetricamente, a nova classe média aumenta seu endividamento para adquirir o *status* que antes lhe era inalcançável, quando observa aumento relativo de sua renda! Todas essas ideias são importantes para a contextualização com os parâmetros históricos e sociológicos levantados no capítulo 1, que endossam, por exemplo, através do conceito de *orientação pelo status* o que parece se confirmar novamente na atualidade, evidenciando a profundidade dessas raízes culturais.

A especificidade do caso brasileiro se insere num dos pontos-chave deste trabalho, qual seja, a reestruturação estratégica do CF que surge como resultado de algumas escolhas políticas da era Lula-Dilma. Não julgando a forma nem os métodos utilizados, o fato é que incluir mais trabalhadores ao círculo de apropriação da renda, *ceteris paribus*, só poderia surtir efeitos benéficos sobre a distribuição. Toda a peculiaridade se armou no momento em que os mecanismos de crédito se multiplicaram tanto quanto, ou mais, que a própria inclusão. E levantou com isso a possibilidade de uma lógica reversa (e perversa!), caso os serviços dos débitos se sobreponham aos ganhos reais dos trabalhadores.

Do ponto de vista teórico e dos elementos de análise necessários ao próximo capítulo deve-se considerar que, se acaso o endividamento estiver crescendo em velocidade maior do que a produção obtém-se elementos muito prováveis para a descrição de uma dinâmica de crescimento do tipo *finance-led*: uma trajetória de elevação da dívida⁵⁴ como fator propulsor do crescimento no curto e médio prazos; todavia, a diferença de velocidades cria a possibilidade eminente de formação de bolhas financeiras, cuja dominância suscita crises no longo prazo.

3.5 Síntese do capítulo 3

Este capítulo abordou, como tema principal, a questão do endividamento da NCM enquanto tema atual na realidade brasileira, com o objetivo de conectá-lo à mensagem central do capítulo anterior, qual seja, a de que o CF constitui estratégias habilidosas para manter seus ganhos relativos e que, essas estratégias se adequam às condições sociais e políticas predominantes. No caso atual, as condições de mudança no perfil da dívida pública e inserção progressiva de novas faixas da população no mercado formal de trabalho, ao tornarem cada

⁵⁴ Observemos que, no caso em questão, trata-se mesmo da elevação da dívida e não dos salários ou ordenados, o elemento chave. O quadro sugere que a propensão marginal a consumir desta nova classe é superior a 1, de forma que são os excedentes de gastos além dos salários que criam o impulso adicional ao crescimento.

vez menos viáveis os ganhos financeiros via títulos públicos, oferecem uma nova saída através do endividamento privado. Assim como outrora, mudanças políticas praticamente eliminaram os ganhos do sistema bancário com o galope inflacionário da década de 80, substituindo esses ganhos pelos ganhos com juros vultosos sobre a dívida pública, neste momento, parece haver uma nova forma de afirmação do CF, direcionando-se para a atividade privada. Com isso, ganha-se substância para sustentar o argumento de que, de fato, trata-se mesmo da existência de um campo sociológico atuante, uma vez que este mostra condições de adaptação às variadas configurações político-econômico-sociais.

Tendo como pano de fundo esta ideia, mostrou-se que é possível conciliar melhoria nas distribuições pessoal e funcional de renda, caso que, ao que tudo indica, representa o Brasil atual, com simultâneo alargamento dos ganhos financeiros vis-a-vis os ganhos das demais classes. Para mostrar isso, foram abertos três canais explicativos, que definitivamente não esgotam o argumento, mas que constituem contra-pesos possíveis tanto para questão da melhoria distributiva quanto para a permanência dos ganhos financeiros. Por meio de uma análise comparativa entre a PNAD e o SCN, o primeiro canal investiga o trabalho autônomo, ou mais propriamente, todo trabalho sem vínculo em carteira, cuja perda de participação relativa compensa, em grande medida, os ganhos oriundos da maior participação do trabalho formal. Nesse sentido, relativiza significativamente a melhoria funcional da distribuição. O segundo baseou-se na percepção de que a PNAD e em parte também o PIB, não conseguem captar com propriedade os ganhos financeiros e de que isto acaba encobrendo um possível alargamento desses ganhos em relação àqueles efetivamente captados, isto é, os trabalhistas. O terceiro revela que boa parte dos bons resultados da PNAD em relação ao PIB se deve ainda hoje ao programa bolsa-família, o que lança um alerta para as possibilidades de sustentação dessa trajetória.

Com isso, conseguiu-se reunir três contra-pesos relevantes à propalada tese de uma melhoria recente na distribuição funcional de renda no Brasil, tendo o CF como protagonista neste processo, ou melhor, na desconstrução parcial desta tese. Reunindo essas ideias, foi apontada a provável existência de uma linha tênue, cuja medição precisa não interessou diretamente, sobre a qual, tanto as melhorias no mercado de trabalho quanto a manutenção dos ganhos financeiros se situam, de forma que, ora a distribuição funcional estaria melhorando, ora piorando. A definição de uma trajetória clara não se fez ainda presente e, por isso, o que se pode afirmar é a necessidade de cautela antes de qualquer otimismo sobre os avanços no campo distributivo no Brasil recente.

Na sequência foi feita outra incursão analítica visando contemplar, teoricamente e com base no quadro previamente exposto, aquilo que empiricamente já existe sob a denominação de “nova classe média”, bem como o quadro distributivo, pessoal e funcional, ao qual ela está associada. Ressaltou-se que a configuração clara de uma melhoria da distribuição funcional de renda só será realmente conquistada não somente com a redução da informalidade e elevação da formalidade, mas com a gradual continuação da qualificação e incorporação de novos trabalhadores no interior de um sistema produtivo que também cresça no mesmo ritmo e que não fique muito aquém da expansão do crédito.

Foram também apresentados e discutidos os componentes da cesta de consumo da NCM, sua dimensão estratégica no mercado consumidor brasileiro, bem como o direcionamento provável da contratação de crédito por estes indivíduos, adiantando sua condição peculiar de uma propensão marginal a consumir maior do que um, algo que será utilizado no próximo capítulo. Uma breve digressão sobre dois autores clássicos da economia, Veblen e Duesenberry, foi utilizada para embasar teoricamente as ideias de consumo conspícuo e renda relativa, conceitos com considerável aderência ao cenário atual brasileiro. O mais importante neste sentido foi a retomada da conexão com os aspectos culturais trabalhados no primeiro capítulo, que consagram historicamente nossa sociedade.

Para aprofundar os aspectos mais externos desta questão foi aberta uma seção de discussão sobre os riscos de um descompasso entre demanda e oferta num modelo de crescimento fortemente alavancado por consumo, assim como os riscos de que o último se baseie fundamentalmente em endividamento. Este ponto oferece a conexão e o alerta sobre os problemas oriundos de um sistema com potencial fragilidade financeira. Evocou-se também a peculiaridade do caso brasileiro, uma vez que, em oposição à maioria dos países do mundo, o endividamento cresceu com o aumento da parcela dos salários na renda, configurando assim, não um mecanismo de compensação das perdas, mas um mecanismo de alavancagem social, com base nas também peculiaridades culturais vistas anteriormente.

Alertando para as implicações e riscos de um possível modelo de crescimento baseado em endividamento abriu-se uma janela de consideração para uma dinâmica do tipo *finance-led* nos anos recentes, cuja viabilidade será discutida no âmbito de um modelo teórico-formal bastante estilizado, no próximo capítulo.

CAPÍTULO 4

O perfil na sugestão de um modelo: Aplicação teórico-analítica de aspectos da recente experiência brasileira

4.1 Um modelo de crescimento com endividamento do consumidor

Este capítulo consta de uma proposta simplificada de um modelo de crescimento tipicamente liderado pela demanda, no qual o endividamento privado exerce papel chave sobre a mesma. Particularmente o endividamento via crédito ao consumidor, que tem apresentado bastante evidência empírica, tanto para o Brasil, conforme visto no capítulo anterior, quanto para grande parte dos países capitalistas no mundo. É muito provável que isso se relacione à abertura financeira, ao desenvolvimento de produtos financeiros que acompanharam o período neoliberal e ao tipo de orientação institucional que esta nova era inaugurou em tais países. Tendo o exemplo do Estados Unidos como ícone neste padrão de capitalismo com endividamento, os países em desenvolvimento como o Brasil vêm descrevendo trajetória relativamente semelhante. Mas no nosso caso, particularmente, chama a atenção um fenômeno envolvendo uma classe, antes relativamente à margem das maiores benesses do capitalismo, e que, como resultado provável de políticas de formalização do mercado de trabalho e de qualificação técnica da mão-de-obra (que marcam parcialmente as administrações Lula e Dilma), apresentou um *boom* consumista via crédito. Esta classe, já brevemente abordada no capítulo anterior, e que vem sendo progressivamente denominada “nova classe média brasileira”, parece indicar a tentativa de alcançar um padrão de consumo típico da classe média tradicional, à medida em que vem sendo incorporada ao mercado formal de trabalho e, conseqüentemente, ao mercado de crédito. É daí que esta nova classe se endivida, buscando replicar o padrão de consumo da classe média tradicional, até atingir o estoque de bens e serviços típicos desta última. Trata-se, provavelmente, de uma elevação temporária na velocidade dos fluxos com vista à composição de um dado nível (piso) de estoque. Através de um padrão de imitação ou emulação do consumo da classe média tradicional, a nova classe média se afirma na nova configuração distributiva. Algo que reflete em parte as ideias de consumo conspícuo de T. Veblen (1899) e que, no presente modelo, está amparado grandemente nos trabalhos de Dutt (2006) e Kim (2012) e parcialmente nos de

Kapeller e Schutz (2012) e Isaac e Kim (2013). O desdobramento deste modelo conta também com a seminal contribuição de Bhaduri e Marglin (1990) (doravante, B & M).

4.2 Descrição das hipóteses

Seguem as principais hipóteses:

- Economia fechada e sem governo⁵⁵
- Como se trata de um modelo no qual a restrição relevante é a demanda, não a oferta, será considerada a existência de capacidade ociosa tanto quanto necessário e a função de produção de coeficientes técnicos fixos⁵⁶:

$$Y = \min \{K, L\}$$

- Agentes: capitalistas que recebem lucros e juros (este último pelos empréstimos aos trabalhadores); trabalhadores de dois tipos: tipo 1 = classe média tradicional e tipo 2 = nova classe média. Não é relevante explicitar uma classe “pobre”, primeiro porque isso geraria uma complexidade desnecessária ao modelo e segundo porque este papel já pode ser satisfatoriamente cumprido pelos trabalhadores tipo 2. O importante neste caso é a distinção dos dois tipos de trabalhadores, bem como o padrão de emulação de consumo que ela enseja, conforme aparecerá nas hipóteses abaixo.
- Apenas os capitalistas poupam.
- Existem, resumidamente, dois padrões de consumo: consumo básico e consumo não-básico. O primeiro padrão abrange essencialmente todas as despesas correntes, necessidades mensais para a manutenção de um padrão de

⁵⁵ Simplificação para a composição do modelo que, obviamente, não replica casos como o do Brasil, muito embora o modelo tenha como inspiração vários elementos extraídos dos capítulos anteriores sobre a realidade brasileira. Infelizmente não foi possível contemplar, a partir das limitações envolvidas na execução deste trabalho, este aspecto no modelo. Mas espera-se que, respeitadas essas limitações, o mesmo seja útil em vários níveis para refinar a intuição e a reflexão sobre economias com as características descritas.

⁵⁶ Fixos, mas não imutáveis! É oportuno lembrar que o tipo da crítica a esta função de produção (em geral feito pelas vertentes neoclássicas) como se o “problema” fosse sua rigidez extrema é quase sempre uma crítica errada. Nada impede que ela assuma, ao longo do tempo, diferentes valores que reflitam, por exemplo, mudanças nas produtividades dos fatores (como $Y = \min 2K, L$ ou qualquer outra combinação). Só não tem a flexibilidade extrema de uma Cobb-Douglas (às vezes ironizada como se os fatores de produção fossem geleias que se moldam conforme o recipiente) primeiro por considerar-se o pouco realismo dessa função e, segundo, porque **não** se encontra no referencial teórico deste trabalho, a concepção de escassez dos fatores de produção, que se reflete nos seus preços e consequentemente nas decisões de produção sobre quanto se deve alocar dos mesmos, em praticamente qualquer proporção.

vida de classe média como, além de alimentação e transporte, plano de saúde, escola, previdência privada (se for o caso) etc. O segundo, abrange, essencialmente, dois tipos de bens: os de composição de “estoque” típico de um perfil de vida de classe média, incluindo automóveis, bens duráveis em geral, casa própria etc.; e os bens ditos “de luxo”, ou não essenciais, ou de consumo conspícuo. Nesse modelo, é importante ressaltar que a categoria analítica relevante é o padrão de consumo diferente e não bens literalmente diferentes. Para efeitos de simplificação, considera-se um modelo de um único bem, utilizado em finalidades e proporções diferentes, a depender do padrão de consumo. Isto facilita uma formalização básica, mas não impede as considerações sobre os padrões de consumo.

- Será assumido que, ao formalizarem-se no mercado de trabalho, os trabalhadores tipo 2 passarão a receber o mesmo salário dos tipo 1. No entanto, como possuem demanda reprimida historicamente constituída, se endividam para perfazer o estoque de bens (principalmente bens duráveis) essenciais ao padrão de vida da classe média. Portanto $w_1 = w_2$. Para evitar que o salário varie temporalmente será enfim considerado que todos os trabalhadores antes informais já foram incorporados ao mercado de trabalho e que, portanto, o setor informal já desapareceu. Adicionalmente, é importante assumir que sem emprego formal, não há acesso ao crédito e, por este motivo, os trabalhadores não conseguiam se endividar antes da formalização.
- Os trabalhadores do tipo 1 não se endividam, uma vez que já possuem a maior parte do estoque de bens e serviços de classe média, e apenas consomem a totalidade de sua renda. Esta renda, sendo totalmente consumida, cobre todas as despesas mensais, inclusive de manutenção dos próprios bens duráveis que tenham sofrido eventuais desgastes, da mesma forma que, por exemplo, a despesa de condomínio serve à manutenção das instalações de moradia. Cobre também algumas despesas com bens não-básicos, podendo variar entre acréscimos pontuais ao estoque de bens duráveis (já razoavelmente bem constituído para esta classe) e elevação do consumo conspícuo (este, não tão farto, sempre despertando interesse). Portanto, os trabalhadores tipo 1 exercem os dois padrões de consumo, exaurindo a totalidade de sua renda mensal.
- Os trabalhadores tipo 2 exercem apenas o padrão de consumo básico com a sua renda mensal e se endividam, após sua inserção formal no mercado de

trabalho, para exercer o padrão de consumo não básico. Esta será uma regra de conduta no perfil de consumo desta nova classe média, e, mesmo diante de um aumento de sua renda mensal, não será alterada.

- O endividamento dos trabalhadores tipo 2 se viabiliza nos empréstimos tomados com os recursos dos capitalistas e através do sistema financeiro, e se faz com base na ideia de emulação de consumo: tentativa de alcance, por parte da nova classe média, do padrão de consumo da classe média tradicional.
- A totalidade da renda dos trabalhadores tipo 2 é exaurida em consumo básico e pagamento dos serviços da dívida previamente acumulada. Os novos endividamentos, contraídos por este grupo, cobrem o consumo não básico. Os trabalhadores tipo 1, embora não necessitem se endividar, sempre gostariam de melhorar seu padrão de vida, de forma que, todo eventual aumento de renda que obtenham, será gasto *em consumo não-básico*.
- A taxa de juros bem como a taxa de amortização sobre os empréstimos serão mantidas constantes.
- Os rendimentos dos capitalistas financiam, através do sistema financeiro, o endividamento dos trabalhadores tipo 2 e o investimento.
- Preliminarmente, considerar-se-á que não há inadimplência, qualquer que seja o volume dos débitos. À parte, apenas em momentos oportunos, serão feitas considerações sobre esta possibilidade e seus impactos.

A seguir, seguem as equações dos componentes de demanda:

$$Cc = (1 - s_c)[(i + \mu)Dw_2 + \sigma Y] \quad [1]$$

$$Cw_1 = \Omega_1 Y \quad [2]$$

$$Cw_2 = \Omega_2 Y - (i + \mu)Dw_2 + \alpha\beta Cw_1 = (1 - \sigma - \Omega_1)Y - (i + \mu)Dw_2 + \alpha\beta Cw_1 \quad [3]$$

$$I = I(i, Y) = gK \quad [4]$$

Com:

Ω_1 = parcela dos salários dos trabalhadores tipo 1 na renda.

Ω_2 = parcela dos salários dos trabalhadores tipo 2 na renda.

σ = parcela dos lucros na renda total

s_c = propensão marginal a poupar dos capitalistas

i = taxa de juros incidente sobre os empréstimos para os trabalhadores (tipo 2)

μ = coeficiente de amortização do estoque da dívida (Dw_2)

Dw_2 = estoque da dívida dos trabalhadores tipo 2

$\alpha = Lw_2/Lw_1$, a proporção representada pelo total de trabalhadores tipo 2 com respeito ao total de trabalhadores tipo 1

β = % de emulação de consumo da nova classe média (ou trabalhadores tipo 2) com respeito ao consumo da classe média tradicional (ou trabalhadores tipo 1). Se $\beta = 0$ não há emulação; se $\beta = 1$ a emulação assumirá seu valor máximo, dados α e Cw_1 .

OBS.: todos os parâmetros ou variáveis acima, exceto Dw_2 , estão limitados entre zero e um.

4.3 Dinâmica de curto prazo

Em equilíbrio:

$$Y = Cw_1 + Cw_2 + Cc + I \quad [5]$$

$$Y = \Omega_1 Y + (1 - \sigma - \Omega_1)Y - (i + \mu)Dw_2 + \alpha\beta\Omega_1 Y + (1 - s_c)[(i + \mu)Dw_2 + \sigma Y] + gK \quad [5']$$

Normalizando por K e utilizando $u = \text{grau de utilização} = Y/K$ e $\delta = \text{grau de endividamento} = Dw_2/K$, vem:

$$u = \Omega_1 u + (1 - \sigma - \Omega_1)u - (i + \mu)\delta + \alpha\beta\Omega_1 u + (1 - s_c)[(i + \mu)\delta + \sigma u] + g \quad [6]$$

$$u^* = \frac{g - (i + \mu)\delta s_c}{\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1} \quad [6']$$

Condição de estabilidade keynesiana: $\sigma s_c > \alpha \beta \Omega_1$, ou seja, a parcela poupada dos lucros é pelo menos suficiente para cobrir a parcela do endividamento sobre a renda. Observemos que num modelo sem endividamento, a parcela poupada (a “responsividade” da poupança) deve, no mínimo cobrir a parcela investida (a “responsividade” do investimento), ambas como proporção da renda. Como neste caso, a poupança financia o investimento e o endividamento dos trabalhadores, e como pretende-se observar o impacto gerado por aumento gradual deste endividamento, deve-se garantir que, no mínimo, a poupança (enquanto parcela) cubra o mesmo (enquanto parcela), situação na qual a composição da demanda vai se transferindo do investimento para o consumo via crédito. A rigor, e no limite, a parcela da poupança deve ser estritamente maior que a do endividamento, de forma não apenas a garantir sua plena satisfação, como ainda, a permitir uma margem percentual mínima para a continuidade do processo de investimento. Uma outra forma de perceber isto, é considerar que os capitalistas precisam poupar, no mínimo, tanto quanto o excedente de consumo dos trabalhadores (aquele além de sua renda), para que a propensão marginal a consumir agregada não supere a unidade, o que tornaria o modelo explosivo. No entanto, se limitada desta forma, sem investimento, a economia não poderia enveredar e sustentar um processo de crescimento. Portanto, na verdade, é necessário que os capitalistas poupem além do excedente de consumo dos trabalhadores.⁵⁷ E é ainda necessário que esta poupança, garantidora mínima da estabilidade, seja interna ao processo de geração de renda, isto é, poupança dos lucros (e não de pagamento de empréstimos); afinal, a estabilidade do sistema não pode estar sujeita à possibilidade de contração de dívida entre as classes e de eventuais formações de poupança neste nível. Se, por hipótese, toda a dívida for paga, os capitalistas deixariam de receber juros e amortizações, mas isso não deveria impossibilitar a manutenção do lado produtivo da economia. No máximo, poderia render um desaquecimento econômico (e provavelmente renderia), porém, não uma inviabilidade de algum nível de produção maior do que zero. É nesse sentido que a equação acima revela, efetivamente, uma condição de estabilidade, conhecida como keynesiana, adaptada a este modelo.

Condição de viabilidade do sistema e de manutenção do processo de acumulação: $u^* > 0$ (pois $u=0$ significa produção nula). Sendo o denominador de u^* positivo, isso corresponde à

⁵⁷ Vale observar que toda poupança dos capitalistas não direcionada a empréstimos, em equilíbrio, só pode direcionar-se a investimento, mantida a hipótese de uma economia fechada. Pode-se refletir sobre o argumento da seguinte forma: imaginemos que a “responsividade” da poupança se divide em duas partes, uma suficiente para cobrir o consumo extraordinário dos trabalhadores e outra, suficiente para cobrir o investimento, ambos como parcela da renda. É esta a ideia da estabilidade neste modelo. Isto simplesmente quer dizer que, se o agregado de consumo total mais investimento total como parcela da renda, continuamente superar a poupança total como parcela da renda, *ceteris paribus*, haveria instabilidade.

condição de que o numerador de $u^* > 0$, isto é, $g - (i + \mu)\delta s_c > 0$. Observando o numerador de u^* :

- $(i + \mu)\delta s_c$: parcela poupada dos serviços da dívida recebidos pelos capitalistas (ou seja, da parcela da renda dos capitalistas com origem financeira), como proporção do estoque de capital.
- $g - (i + \mu)\delta s_c > 0 \Leftrightarrow$ (multiplicando por K e rearranjando): $I > (i + \mu)Dw_2s_c$

Lembrando que toda poupança tem origem nos rendimentos dos capitalistas e que estes rendimentos se dividem em dois tipos, parcela dos lucros na renda e parcela financeira (juros e amortizações) na renda, vê-se que o lado direito da equação acima corresponde à poupança da parte financeira da renda dos capitalistas, que, nada mais é do que a diferença entre a poupança total e a poupança dos lucros. Já vimos que, da poupança dos lucros, existirá algum volume remanescente pois ela é estritamente maior do que o volume emprestado aos trabalhadores. Uma vez que u^* representa uma condição de equilíbrio macroeconômico, no qual, portanto, renda e demanda agregada se igualam, torna-se necessário que a demanda de investimento seja estritamente maior que o restante da poupança, para não haver vazamentos no grau de utilização de equilíbrio.

$$I > (S - s_c(\sigma Y)) \quad [7]$$

Observemos, crucialmente, que a equação acima trata de valores absolutos referentes à investimento e poupança e não fere a condição de estabilidade keynesiana. Ali está mostrado que o valor absoluto do investimento deve ser superior ao valor absoluto do restante da poupança. Mas o que representa este restante? Se, como vimos sobre o denominador de u^* , a parcela poupada dos lucros deve ser pelo menos suficiente para cobrir a parcela do que será emprestado aos trabalhadores, então, o restante da poupança $(S - s_c(\sigma Y))$ não poderia ser maior do que o investimento, pois, se o fosse, a economia estaria poupando mais do que investe, logo, decrescendo a cada período, e logo, fora do equilíbrio. Como não interessa conceber esta possibilidade, guarda-se a condição de positividade do numerador de u^* . Mas como conciliar isto com a condição de estabilidade keynesiana? É importante situar bem esta questão. De um lado, a fim de satisfazer a condição de equilíbrio macroeconômico supõe-se que, no limite, toda a renda é gasta. Mas para que o sistema seja estável, a propensão marginal

a gastar agregada não pode ser superior à um. Dessa forma, a condição de estabilidade keynesiana apenas requer que este limite da igualdade macroeconômica seja respeitado sem possibilidade de “ultrapassagem”. E para isto introduz uma espécie de limite na direção inversa: a “responsividade” da poupança deve ser estritamente maior que a “responsividade” de [investimento + endividamento] neste modelo. Então, no limite, toda a poupança retorna ao circuito produtivo, mas, novamente no limite, a poupança supera marginalmente a dupla [investimento + endividamento], para garantir um sistema estável. Na verdade esta condição é realmente essencial no longo prazo, pois espera-se que, no agregado da economia, em média, e por um período suficientemente longo, não seja rompida a barreira de uma propensão marginal a gastar maior que 1. Mas isso não constitui um problema se vier a ocorrer fortuita ou esporadicamente, sendo mais ou menos compensado por momentos em que a propensão a poupar é estritamente positiva. A ideia de um gatilho à instabilidade, que uma vez disparado não possibilita mais um retorno, não é tão rigorosa na prática, já que as expectativas nem se ajustam tão rápido, nem são tão precisas.

A expressão de u^* (que, alternativamente, pode ser dito “grau de utilização normal”) depende de um conjunto de variáveis (g, δ, β) e parâmetros ($i, \mu, \sigma, s_c, \alpha$). A taxa de juros, i , embora seja mantida constante e, a princípio, possa ser tida como um parâmetro para os efeitos desta análise, pode ser observada em termos dos impactos resultantes de um deslocamento do seu nível. O coeficiente de amortização, μ , seguirá a mesma lógica da taxa de juros e, na maioria das vezes, ambos serão trabalhados juntos, apenas para facilitar a visualização de seu impacto conjunto sobre as demais variáveis. Isto é importante para compreensão da magnitude do elemento tipicamente financeiro neste modelo. Por sua vez, σ também pode variar exogenamente e sua relevância dá-se na comparação dos impactos das diferentes configurações distributivas sobre o grau de utilização e a taxa de crescimento. Isto auxilia na formulação de ideias sobre as vantagens / desvantagens de políticas de renda em diferentes direções (pró-salário, pró-lucro). Já s_c e α serão considerados parâmetros dados, na medida em que não é diretamente importante para análise que se segue, considerar os efeitos de suas mudanças, muito embora, não haja nenhum problema ou restrição em fazê-lo. Há motivações razoáveis para que a propensão a poupar não sofra alterações significativas, pelo menos enquanto a distribuição de renda não sofrer também alterações significativas. Da mesma forma, pode-se considerar que a proporção numérica entre os dois tipos de trabalhadores, α , também não deva mudar num período de análise suficientemente limitado, sobretudo com a hipótese de que toda a mão-de-obra informal já tenha sido incorporada ao

mercado de trabalho. Finalmente, também não serão diretamente analisadas, alterações em Ω_1 e Ω_2 pois, estas já estão indiretamente captadas através da análise das variações em σ .

4.4 Estática comparativa (CP)

No curto prazo, β , i e σ podem assumir valores diferentes ou oscilações. Assim, são essas as derivadas parciais a serem obtidas em relação à u^* :

$$\frac{du^*}{d\beta} = \frac{\alpha\Omega_1 [g - (i + \mu)\delta s_c]}{(\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1)^2} > 0 \quad [8]$$

Sendo o denominador positivo, o valor da expressão só depende do sinal do numerador. Seu primeiro termo é paramétrico e positivo e o segundo também positivo pois é próprio numerador de u^* discutido anteriormente.

Interpretação: quando o percentual de emulação do consumo aumenta, Cw_2 aumenta, elevando a demanda agregada e o grau de utilização. Mas é importante lembrar que este é um efeito imediato de curto prazo. Na medida em que esta parte do consumo é financiada via crédito, conforme pressupostos acima, sabe-se que a mesma causará impactos subsequentes sobre a dívida contraída dos trabalhadores junto aos capitalistas. Por ora, vale guardar a ideia até a análise de longo prazo. A seguir, temos:

$$\frac{du^*}{d(i + \mu)} = \frac{(-\delta s_c)}{(\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1)} < 0 \quad [9]$$

Interpretação: a um aumento da taxa de juros ou da taxa de amortização (ou das duas em conjunto) incidentes sobre os empréstimos corresponde uma transferência de renda dos devedores para os credores; sendo a propensão a consumir dos últimos menor que a dos primeiros, reduz-se a demanda agregada e o grau de utilização necessário para equilibrar o mercado de bens. Nesse ponto é interessante observar que os capitalistas se defrontam com

uma situação dual. Suponhamos uma elevação exógena da taxa de juros: de um lado, a diminuição do grau de utilização da capacidade, e conseqüentemente da demanda agregada, inibe o investimento e os ganhos pela via produtiva; mas, de outro, a elevação da taxa de juros sobre os empréstimos aos trabalhadores aumenta os ganhos pela via financeira, o que tende a compensar as perdas anteriores. Esse ponto será reconsiderado à frente.

Finalmente:

$$\frac{du^*}{d\sigma} = \frac{-\{[g - (i + \mu)\delta s_c]s_c\}}{(\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1)^2} < 0 \quad [10]$$

Interpretação: uma redistribuição da renda a favor dos capitalistas em detrimento dos assalariados tem o mesmo efeito sobre a propensão a consumir e suas conseqüências vistas no item anterior. É bom lembrar que o próprio processo de endividamento dos trabalhadores consiste numa redistribuição de renda, só que a longo prazo, dos trabalhadores para os capitalistas, uma vez que o pagamento dos débitos é sempre acrescido de juros. Quando a redistribuição se dá dos capitalistas para os trabalhadores, verifica-se, naturalmente, a lógica oposta. Todavia, não sendo concebida a possibilidade de inversão do papel dos agentes quanto à oferta de crédito, a transferência de renda dos capitalistas para os trabalhadores, não carrega, a princípio, e *coeteris paribus*, outras conseqüências de longo prazo. Os efeitos de uma eventual política neste formato são, assim, dados diretamente pelo sinal da derivada acima: redução da participação dos lucros para elevação da participação dos salários na renda, elevando, através da diferença entre as propensões a consumir das classes, o grau de utilização e a demanda agregada. A seção abaixo se propõe a discutir brevemente os diferentes resultados desses remanejamentos distributivos.

4.5 Extensão: redistribuição de renda dos capitalistas para os assalariados.

Nesta extensão, observar-se-á como se comporta a economia numa situação de redistribuição da renda dos capitalistas para os assalariados (dada pela magnitude de percentual ψ da renda), não através do crédito, mas através de algum elemento exógeno, como por exemplo, alguma política de renda. A extensão será dividida em três casos, com o

objetivo de contemplar questões relevantes para pensar o exemplo brasileiro, de acordo com o capítulo anterior.

Caso 1 – redistribuindo para a nova classe média

- nova parcela dos lucros na renda = $(\sigma - \psi)$
- nova parcela dos salários dos trabalhadores tipo 2 na renda = $(1 - \sigma + \psi - \Omega_1)$

Refazendo a condição de equilíbrio macroeconômica e resolvendo para u^* :

$$u^* = \frac{g - (i + \mu)\delta s_c}{(\sigma - \psi)s_c - \alpha\beta\Omega_1} \quad [11]^{58}$$

Segue-se:

$$\frac{du^*}{d\psi} = \frac{s_c[g - (i + \mu)\delta s_c]}{[(\sigma - \psi) - \alpha\beta\Omega_1]^2} > 0 \quad [12]$$

Como numerador e denominador maiores que zero, o sinal da derivada é positivo.

Interpretação: a uma redistribuição exógena de renda dos capitalistas para os assalariados tipo 2 corresponde um aumento do grau de utilização porque a propensão a consumir desses assalariados é maior do que a dos capitalistas o que eleva a demanda agregada. Ademais, na medida em que essa redistribuição não gera os efeitos posteriores relacionados à elevação de δ , grau de endividamento, não se reflete num efeito inverso no longo prazo. Isto evidencia uma situação interessante, já que mostra um aspecto positivo de políticas de renda que direta ou indiretamente acarretem impactos redistributivos. Uma outra forma de conceber uma redistribuição deste tipo seria através de uma renegociação com abatimento de parte da dívida ou das taxas de juros incidentes sobre a última. Como já foi

⁵⁸ Observe como a condição de estabilidade keynesiana fica mais restritiva cada vez que se retira parcela da renda dos capitalistas. O que é lógico, uma vez que esta é a única classe que poupa, logo, restando menos poupança para investimento e empréstimos. Isto é interessante porque, de um lado, uma redistribuição em favor de classes que consomem mais de sua renda é benéfica no sentido de gerar mais estímulo à atividade econômica. De outro lado, é tanto mais difícil de se sustentar quanto maior sua magnitude, suprimindo o espaço possível para novos investimentos e empréstimos. Observe também, especificamente neste modelo, como esta dificuldade é potencializada em relação a um modelo sem essa dinâmica de empréstimos. Se por ventura uma redistribuição aos trabalhadores tipo 2, que aumenta o seu poder de compra, se fizer acompanhar de novos empréstimos (o que será tratado exatamente no caso 2, adiante), mais restrito fica o espaço para sua continuidade.

mostrado, a relação entre juros e grau de utilização é inversa, de forma que a redução da parcela de juros, eleva Cw_2 , de modo semelhante à redução da parcela de lucros.

Mas isso só ocorre porque os parâmetros α e β são fixos. Sendo assim, é possível conceber, por meio de alguma mudança nesses parâmetros, a inversão do efeito de longo prazo mencionado acima?⁵⁹ Ou seja, em que condições poder-se-ia exercitar uma situação, na qual o endividamento se acelere temporalmente, abrindo a possibilidade teórica para uma “eutanásia do rentismo”?⁶⁰ Uma saída plausível seria endogeneizar β , o percentual de emulação de consumo, à parcela dos assalariados tipo 2 na renda, o que representa o relaxamento de uma das hipóteses iniciais. Vejamos no que resultaria tal procedimento.

Caso 2 – endogeneizando β

$$\beta = \beta(\Omega_2) \quad [13]$$

Para pequenos aumentos de Ω_2 e ratificando a ideia de que os trabalhadores tipo 2 representam uma nova classe média, portanto, recém incorporada ao universo formal e mais qualificado de trabalho, a endogenização linear pode representar uma aproximação razoável da realidade, isto é:

$$\beta = \varepsilon(\Omega_2) = \varepsilon(1 - \sigma + \psi - \Omega_1)^{61} \quad , \quad \varepsilon > 0 \quad [14]$$

⁵⁹ Neste ponto, será feito um adendo para contemplar, oportunamente, um efeito específico de longo prazo, embora a análise geral do modelo ainda esteja dentro do curto prazo.

⁶⁰ Termo emprestado, original de Keynes em sua “Teoria Geral”, e no caso deste modelo, referenciando os rentistas à classe capitalista. Não é a pretensão aqui reproduzir o mesmo estado de coisas que levou o autor a cunhar a expressão, mas apenas utilizar-se da mesma metáfora. No caso, tratar de uma situação em que o crédito deixe de ser um negócio lucrativo na medida em que os rentistas, por alguma razão, perderiam o espaço para continuar se beneficiando de sua posição credora frente àqueles que necessitam de empréstimos. As razões de Keynes referem-se à uma dinâmica específica sobre a taxa de juros, que não é o caso aqui, já que a mesma está mantida constante. Porém o que importa a ideia de desgaste da atividade rentista (inadimplência por excesso de endividamento, por exemplo) gerando, igualmente, um esgotamento relativo desta atividade como fonte de ganhos.

⁶¹ É fácil ver que a condição de estabilidade keynesiana, nesse caso, será dada por:

$$(\sigma - \psi)s_c > \alpha\varepsilon(1 - \sigma + \psi - \Omega_1)\Omega_1$$

Novamente, vale a observação de que esta condição ficou mais restrita com a redução da parcela da renda dos capitalistas, a exemplo de nota anterior. Mas, note novamente, como essa restrição se fez aumentar agora, porque além de ter se reduzido a poupança disponível para empréstimos e investimentos, como no primeiro caso dessa extensão, ainda ocorre o aumento do percentual de emulação do consumo, o que implica em mais empréstimos para satisfazê-lo. Em poucas palavras: aumenta-se o uso de recursos que, por sua vez, só diminuem. Note enfim, como isso, por si só, já confere grande intuição a ideia de uma eutanásia do rentismo.

Neste caso, o percentual de emulação aumenta linearmente com a parcela distributiva respectiva, na medida em que, por hipótese, os trabalhadores se sentiriam mais seguros para captar maior volume de crédito com um salário mais elevado e assim, compor mais rapidamente o padrão de consumo de classe média. Ainda assim, deve-se ressaltar que essa possível extensão exige cautela e deve se aplicar com mais validade para aumentos marginais da referida parcela distributiva, a partir de níveis iniciais relativamente baixos. A seguir, considerando-se nula a amortização, a fim de evitar dificuldades desnecessárias⁶², postula-se⁶³:

$$\frac{dDw_2}{dt} = i\alpha\beta \left(\frac{dCw_1}{dt} \right) = i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dt} \quad [15]$$

Teríamos:

$$\frac{dDw_2}{dt} = i\alpha [\varepsilon (1 - \sigma + \psi - \Omega_1)]\Omega_1 \frac{dY}{dt} \quad [16]$$

Com a redistribuição efetuada através do parâmetro ψ , tudo mais constante, e sendo os demais parâmetros positivos, fica claro que a variação da dívida fica aumentada pela medida de ψ , já que o mesmo seria igual a zero antes de redistribuição e tem valor positivo após a última. Se vista com esta outra extensão, a política redistributiva sobre a renda poderia continuar a gerar efeitos de reversão do aumento inicial da demanda agregada através do consumo emulado, a depender do ritmo de acumulação de capital, haja vista ao grau de

⁶² Este é apenas um dispositivo facilitador e também factível no médio prazo, no qual os trabalhadores apenas “rolariam” a dívida. Não há perda substantiva em utilizá-lo, desde que o saldo da variação da dívida permaneça positivo. Caso seja negativo, haveria uma inversão do sinal à frente do segundo membro da equação, o que alteraria as condições básicas do modelo, tal como ele se desenvolverá à frente. O motivo pelo qual optou-se pelo caminho mostrado, no qual o endividamento cresce com a renda, e não o contrário, está baseado simplesmente numa percepção de que este parece ser o caso brasileiro, o que, aliás, motivou a própria elaboração do modelo. Tecnicamente e teoricamente, entretanto, é possível construir uma estrutura inversa, na qual os trabalhadores se encontram em condições (e interessados) em acelerar a amortização da dívida, reduzindo seu estoque com a expansão da renda.

⁶³ A equação acima apresenta a dinâmica de variação do endividamento. É importante lembrar aqui que, emulando o consumo da classe média tradicional, a nova classe média aumenta seu consumo quando o consumo da primeira aumenta. Mas isto decorre da hipótese, inicialmente colocada, de que todo o aumento de consumo da classe média tradicional (trabalhadores do tipo 1) se realiza sob o padrão **não-básico**. E, em decorrência disto, é possível garantir que todo o consumo “extra” desta classe será inteiramente alvo de emulação, logo de feitura de novas dívidas, por parte da nova classe média.

endividamento, dado por $\delta = Dw_2/K$. Assim, se a economia não conseguir acumular capital num ritmo suficientemente grande para compensar o aumento do percentual de emulação do consumo gerado como consequência da política redistributiva, pode-se dizer que esta mesma política não surtirá suficiente estímulo à atividade econômica no longo prazo e, afinal, tal estímulo provavelmente seria um dos resultados planejados de uma política pró-salários. Mas, ao sacrificar os lucros, a redistribuição reduz o próprio incentivo para acumular mais capital (de forma compensatória). Por outro lado, incentiva o ganho e o ofício financeiro dos capitalistas. Nessas condições específicas do mercado de crédito e dos padrões de consumo, portanto, elevar os salários pode não estimular a atividade no longo prazo, ou simplesmente, estimular bem menos que o esperado.

Fazendo um esforço de memorização, não seria esta situação, bem próxima daquela descrita no diagrama de três classes, apresentado no capítulo anterior desta tese? Senão, veja-se: trata-se de uma melhoria distributiva favorável à NCM (“pobres” naquele caso) e pela elevação salarial, não por empréstimos temporários; mas que, em razão da dinâmica prevista no modelo, pode acabar favorecendo ainda mais a classe capitalista (“ricos”, naquele caso). Bem, mas isso tudo ocorre ao longo de um processo de determinação da renda, passando, no mínimo, por algum mecanismo multiplicador, de forma que, em valores absolutos, a classe média tradicional deve verificar algum aumento de sua renda e, em termos relativos, verifica perda para as outras classes. Esses ganhos e perdas relativos se visualizam no tamanho relativo das setas do diagrama, no qual, aliás, todas aumentam em termos absolutos. Enfim, lembrando, quando o tamanho somado das duas primeiras setas era maior que o tamanho da terceira, verificava-se melhoria na distribuição funcional e, quando a soma era menor que a terceira seta, verificava-se piora. O caso que ali interessava destacar era a linha tênue na qual a distribuição funcional de renda estava em vias de melhorar ou piorar, dependendo, é lógico, das condições estruturais de reação dos agregados macroeconômicos e seus agentes determinantes. Afinal, não é aproximadamente isso que a extensão acima parece apontar? Só para deixar registrado, surgia dali, a seguinte conciliação possível: melhora da distribuição pessoal com piora da distribuição funcional; mas como se tratava de uma trajetória de tênue, batizada como “fio-de-navalha”, a distribuição funcional também podia melhorar a qualquer momento, a depender das magnitudes relativas das setas, de natureza oscilante. Guardadas todas as simplificações exigidas por um modelo e as inevitáveis abstrações sem as quais ficaria difícil chegar até aqui, este é um caso que pode ajudar na reflexão do histórico recente brasileiro.

A conclusão acima resultou do relaxamento da hipótese de que os trabalhadores tipo 2 somente utilizam seu salário para o padrão de consumo básico, permitindo-lhes também, endividarem-se em resposta a maiores salários. Mas, voltando ao modelo propriamente dito, talvez ainda não seja esta a melhor extensão para se aproximar de uma eutanásia do rentismo, pois, na medida em que a tentativa política de beneficiar uma classe menos favorecida seria contra-producente, é provável esta tentativa tivesse um limite. Esta possibilidade parece plausível no curto prazo, para pequenos aumentos salariais, mas fica mais difícil concebê-la de forma sustentável por tempo mais longo. Assim, retomemos a hipótese inicial, vinculando o endividamento apenas à variação do consumo dos trabalhadores tipo 1, e tentando por aí o resultado pretendido (eutanásia do rentismo), trazendo para este grupo, a redistribuição da renda dos capitalistas, como segue:

Caso 3 – redistribuindo para a classe média tradicional

nova parcela dos lucros na renda = $(\sigma - \psi)$

nova parcela dos salários dos trabalhadores tipo 1 na renda: $(\Omega_1 + \psi)$

Vem:

$$\frac{dDw_2}{dt} = i\alpha\beta \left(\frac{dCw_1}{dt} \right) = i\alpha\beta (\Omega_1 + \psi) \frac{dY}{dt} \quad [17]$$

Note que esta redistribuição eleva a variação da dívida proporcionalmente, gerando o efeito desejado de reversão parcial da demanda agregada no longo prazo, após o aumento no curto prazo, com as mesmas indicações sobre a necessidade de investimento etc. Porém, neste caso, parece mais plausível que, através do favorecimento relativo da classe média tradicional em detrimento dos lucros capitalistas, apesar de gerar redução da desigualdade global, esta política eleva o *gap* entre as duas classes médias, acelerando o endividamento da NCM para recomposição de sua posição relativa, primeiramente, e tentativa de ruptura da própria diferença entre as duas classes, num segundo momento, como já previsto na versão padrão do modelo. Este caso encerra uma situação de melhora da distribuição funcional acompanhado de piora na distribuição pessoal da renda. Em outras palavras, aumento da desigualdade interna do trabalho, mas redução de sua desigualdade com o capital. Portanto, somente a primeira hipótese redistributiva desta extensão gerou impactos inequívocos sobre a demanda

agregada, o grau de utilização e o estímulo à atividade produtiva, sem as consequências reversas sobre a dívida e a atividade financeira que podem, potencialmente, desestimular a produção e, no limite, até mesmo acarretar numa eutanásia do rentismo. As duas variações desta extensão foram levantadas a fim de abrir o pensamento para os casos em que uma economia, com os setores e agentes apresentados neste capítulo, poderia padecer das complicações oriundas do “calcanhar de Aquiles” nestes casos — a fragilidade financeira.

Todas essas possibilidades auxiliam na reflexão mais ampla sobre o Brasil, uma vez que, na prática, os parâmetros não são estáticos, nem muito estáveis, por um período de análise considerável. Nenhuma das três versões apresentadas é mais realista para esta reflexão. São todas igualmente pensáveis e concebíveis sob certas condições. O mais importante é o alerta que se acende quanto ao encaminhamento, num nível abstrato, de alguma delas, na realidade concreta. Sua melhor compreensão exige, todavia, a análise de longo prazo. Ao longo da mesma, darei continuidade a este debate.

4.6 Dinâmica de longo prazo

A dinâmica de longo prazo apresenta-se em parte como decorrência das próprias mudanças “iniciadas” no curto prazo. Naquele momento foram adiantados pontos que gerariam impactos subsequentes ao longo de tempo. Esses e outros pontos serão agora retomados. Para ser mais precisa, o que será tratado a seguir deve ser considerado uma dinâmica *para além do curto prazo*, algo que a expressa melhor que o conceito de longo prazo, uma vez que ela já se inicia na sequência do curto prazo. Por conveniência do uso habitual na literatura, mantive a expressão *longo prazo*.

Vamos seguir Dutt (2004), no qual, no longo prazo variam Dw_2 , K e g , o que pode ser sumariado na dinâmica de g e de δ . Portanto, comecemos com a análise dessas derivadas parciais:

$$\frac{du^*}{d\delta} = \frac{[-(i + \mu)s_c](\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1)}{(\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1)^2} < 0 \quad [18]$$

Sendo o denominador > 0 , o sinal da derivada dependerá apenas do sinal do numerador: mas o segundo termo do numerador > 0 pois corresponde à condição de estabilidade keynesiana, logo o produto do numerador < 0 .

Interpretação: a um aumento do grau de endividamento corresponde uma redução de Cw_2 e uma elevação de Cc . Como a propensão a consumir dos capitalistas é menor que a dos trabalhadores, resulta uma redução da demanda agregada e conseqüentemente do grau de utilização. Neste ponto, é preciso sublinhar a essencialidade da dinâmica entre as variáveis β e δ : a elevação da primeira eleva a demanda num primeiro momento, mas eleva a segunda variável num segundo momento, o que induz à redução posterior da demanda. Esta constatação representa uma faceta importante da relação entre o curto e o longo prazo, sinalizando uma espécie de fragilidade em estratégias de crescimento impulsionadas pelo consumo emulado.

Com respeito à g :

$$\frac{du^*}{dg} = \frac{1}{(\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1)} > 0 \quad [19]$$

Interpretação: sendo $g = I/K$, um aumento deste, eleva a demanda agregada e o grau de utilização. Sobre os determinantes da variação de g , sugere-se, na linha de Dutt (2006), considerando nula a depreciação do capital:

$$\frac{dg}{dt} = \Lambda(g_d - g) \quad [20]$$

Com g_d = taxa de crescimento desejada.

A determinação de g_d pode ser sugerida de mais de uma forma. A indicação de B&M⁶⁴, por exemplo, faz o investimento reagir ao grau de utilização e à parcela dos lucros na

⁶⁴ Vale reforçar, dada a importância desta obra neste trabalho, que trata-se de um conjunto artigos de Amit Bhaduri e Stephen Marglin, abordando a questão do crescimento liderado por salários ou por lucros (wage ou profit-led) mas que podem ser todos situados em torno do artigo referencial de 1990: Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*. Vol 14, pp.375-393. Um dos *insights* mais interessantes do artigo encontra-se na percepção de que, nem sempre uma redistribuição de renda a favor dos salários (em detrimento dos lucros) ocasionará maior grau de utilização da capacidade produtiva, mesmo que a propensão marginal a consumir dos salários seja maior do que a dos lucros (numa economia fechada com apenas trabalhadores e capitalistas). Isto porque, embora o efeito direto se dê exatamente nessa direção, existe um efeito indireto sobre o investimento quando da redução da margem de

renda, separadamente, o que é uma forma de dizer que o investimento reage à taxa de lucro de maneira a contemplar seus dois componentes essenciais, quais sejam, grau de utilização e margem de lucros. Neste caso tratado aqui, a reação será concentrada sobre o grau de utilização, por dois motivos. O primeiro, pela própria importância do grau de utilização na determinação dos investimentos, sobretudo quando se trata do agregado da economia, ou seja, um capitalista individualmente pode ter mais motivos para reagir à margem de lucros preferencialmente ao grau de utilização, mas é muito difícil conceber que, no agregado o conjunto das firmas mantenha, persistentemente o grau de utilização da economia, por exemplo, acima do nível normal, mesmo com elevadas margens de lucro. Em outras palavras, dificilmente, após período de tempo suficientemente longo e no conjunto das firmas, os investimentos continuam aumentando na permanência de um baixo grau de utilização (ou vice-versa), mesmo com espaço, a este nível de utilização e sem indícios de que o mesmo se altere, para eventuais aumentos nas margens de lucro. Neste caso, uma maior margem de lucro simplesmente aumenta o retorno monetário dos capitalistas, mas não é suficiente para aumentar a produção após experiência que comprove a não existência de demanda para tal; ou melhor, se aumentar, é provável que depois volte a diminuir, sob essas circunstâncias.

Mesmo assim, quando se trata de modelos sem a peculiaridade do ganho financeiro – peculiaridade como a deste capítulo – é interessante creditar a importância das margens de lucro nas decisões de investimento em várias situações. Mas, no caso aqui tratado, e adentrando no segundo motivo, as decisões de investimento passam também por um novo *trade-off*, qual seja, o custo de oportunidade de destinar a poupança retida para a atividade produtiva, deixando de emprestá-la (a juros) para os trabalhadores. Esta possibilidade reduz um pouco o empenho em empregar os recursos na produção (sempre que os juros ou a procura de crédito forem atrativos), reduzindo, por tabela, o grau de importância dos parâmetros estritamente produtivos. Cresce (ou surge) de outro lado, a importância de um parâmetro não produtivo, mas de natureza financeira, pesando indiretamente sobre as decisões de investimento no *hard-core* deste modelo. Por esses dois motivos, e para enfatizar e facilitar os aspectos mais importantes para os fins aqui propostos, as decisões diretas sobre a produção serão tomadas com respeito ao grau de utilização, mas, para a contemplação conjunta do setor

lucros. Dependendo do peso relativo desses dois efeitos opostos sobre o investimento - maior demanda via salários *versus* menor margem de lucros, o que reduz parcialmente o investimento, nas condições daquele modelo – resultarão diferentes resultados finais sobre o grau de utilização. A sequência do texto acima tece reconsiderações críticas a esta dinâmica. Mais adiante também, reapresentarei este *insight* dos autores, repensando-o sob a perspectiva inversa (redistribuição a favor dos lucros).

real e do setor financeiro no bojo deste modelo, pesará também uma decisão indireta sobre a produção, relativa aos ganhos alternativos de alocação dos recursos para empréstimos. Para os capitalistas, trata-se de uma comparação entre as taxas de retorno alternativas para alocação de recursos. O que se assumirá aqui é que quanto maior o retorno dos empréstimos passados, maior a taxa de retorno esperada para novos empréstimos. A taxa de retorno financeira é inversamente proporcional à inadimplência, o que quer dizer que, quanto mais os capitalistas recebem em retorno aos fundos emprestados, mais terão incentivo para continuar emprestando. Considerar-se-á que as demais variáveis, como a conjuntura favorável ou o alto nível de emprego ou salários serão exatamente captadas pelo nível de solvência (ou ausência de inadimplência).

Cabe desenvolver claramente esta ideia para justificar sua importância. Uma breve observação na descrição geral das equações iniciais permite extrair qual é, efetivamente, a parcela dos rendimentos totais dos capitalistas na renda (κ):

$$\kappa = \sigma + \frac{(i + \mu)Dw_2}{Y} \quad [21]$$

O primeiro termo do lado direito é a parcela dos lucros na renda e o segundo traz a parcela na renda dos rendimentos financeiros recebidos como resultado do pagamento de juros e amortizações sobre o estoque da dívida. As duas grandezas somam o total dos rendimentos capitalistas como proporção da renda. No caso de B & M, o investimento planejado respondia ao primeiro termo, que nada mais é que a margem de lucros. No caso presente, foram apresentados argumentos que retiram o peso deste termo sobre as decisões de investimento, pelo menos o suficiente para não elegê-lo um fator chave para a função investimento. Mas, e quanto ao segundo termo, que, afinal, não estava presente no caso de B & M? Este sim, apesar de que de forma indireta, apresenta considerável conexão à natureza dual (real e financeira) do presente modelo. Afinal, quanto maior o segundo termo da equação acima, isto é, quanto maior a parcela dos rendimentos financeiros dos capitalistas, maior o estímulo dos capitalistas, na sua decisão de alocação de poupança, para emprestar, e menor para produzir. Porque, no fim das contas, toda a decisão de investimento é antecedida por uma decisão capitalista de alocação de sua poupança entre fins produtivos e fins financeiros. Sendo assim, pode-se finalmente sumarizar a equação para as decisões de investimento:

$$g_d = g_0 + \gamma_1 u - \gamma_2 \tau \quad [22]$$

onde:

$$\tau = \frac{(i + \mu)Dw_2}{Y} \quad [23]$$

De uma maneira bem geral, a dinâmica das decisões dos capitalistas obedece ao raciocínio a seguir. O investimento produtivo reage positivamente ao grau de utilização que entra na determinação da taxa de lucro. Ou seja, quanto maior o grau de utilização, maior o ganho produtivo dos capitalistas. Porém o ganho financeiro varia com a variação do endividamento, cujo fluxo está captado pela variável τ : quanto maior o seu valor, maior o ganho financeiro. O valor de τ pode se modificar por qualquer um de seus componentes. Por exemplo, se autoridade monetária elevar a taxa de juros, esta se refletirá no serviço da dívida; por outro lado, se os trabalhadores do tipo 2 elevarem seu coeficiente de emulação de consumo, isto se refletirá em aumento do estoque da dívida no longo prazo. Qualquer um desses fatores, bem como o próprio coeficiente de amortização (μ), alteram o ganho financeiro dos capitalistas e influenciam, a reboque, sua decisão de alocação produtiva. Outra forma de verificar o caráter mutuamente exclusivo dessas decisões é observar diretamente o grau de utilização. Quanto maior o valor de u , mais aquecida a produção e os estímulos à sua continuidade, como pode ser visto, pelos dois canais a seguir: primeiro, olhando diretamente para a equação [22], que mostra uma relação direta entre u e g_d ; segundo, olhando para a equação [23] com uma simples manipulação, multiplicando-se e dividindo-se a mesma por K , resultando em :

$$\tau = \frac{(i + \mu)\delta}{u} \quad [24]$$

e mostrando que u é inversamente proporcional a τ , e, por [22], menor τ , maior g_d . Com isso fica ainda mais clara a lógica de que a parcela dos rendimentos financeiros se opõe à dos rendimentos produtivos.

A destinação da poupança dos capitalistas entre os fins produtivo e financeiro, segue-se, é mutuamente exclusiva; quanto maior o financiamento produtivo, menor tende a ser o financiamento familiar via crédito, acarretando potenciais ganhos de um lado e perdas de

outro lado. Portanto, se os capitalistas reagirão mais aos incentivos produtivos ou aos financeiros é uma questão que também passa pelo confronto entre os coeficientes γ_1 e γ_2 .

Tome-se um caso exemplar. O grau de utilização varia com consumo e investimento nesta economia simplificada. Considerando que o investimento é essencialmente induzido (mantenha-se constante sua parcela autônoma) e que as propensões a consumir são dadas, a principal fonte de oscilação de demanda é o consumo emulado. Assim, o aumento do coeficiente de emulação, seja por qualquer fator anteriormente levantado, cria estímulos de demanda no curto prazo e ao financiamento produtivo por consequência, porém, elevando os débitos de longo prazo, reduz a demanda desestimulando o financiamento produtivo e estimulando o financiamento familiar (lembrando que não há inadimplência). Neste tipo de dinâmica não há incentivo à sustentação continuada da atividade produtiva, tornando-a intermitente e relativamente descontínua, o popular voo de galinha. Saindo do setor real e pensando no caminho inverso, τ seria a principal variável de estímulo financeiro capitalista. Um aumento de sua magnitude estimula o uso da poupança capitalista para empréstimos de um lado, mas a elevação do custo da dívida pode desestimular a sua contratação por parte dos trabalhadores, reduzindo novas emulações. Neste caso, tem-se uma maior circulação de dinheiro na esfera financeira devido à elevação inicial da dívida e uma menor circulação na esfera produtiva, devido, simultaneamente, à (tendência de) redução dos investimentos produtivos (para aumento dos recursos para potenciais empréstimos) e do consumo emulado... o que configura uma situação ainda mais preocupante que a anterior, mesmo que a dívida não aumente mais, e até que haja sinais de reversão deste quadro. O primeiro caso traz uma insuficiência na capacidade de crescimento produtivo e, o segundo, uma espécie esterilidade na atividade econômica, que fica girando temporariamente num círculo improdutivo.

A dinâmica temporal do crescimento econômico segue a partir das equações anteriores:

$$\frac{dg}{dt} = \Lambda(g_0 + \gamma_1 u - \gamma_2 \tau - g) \quad [20']$$

Utilizando u^* da condição de equilíbrio:

$$\frac{dg}{dt} = \Lambda \left[g_0 + \gamma_1 \left(\frac{g - (i + \mu)\delta s_c}{\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1} \right) - \gamma_2\tau - g \right] \quad [25]$$

Sendo $\delta = Dw_2/K$, lembrando que $g = I/K = \dot{K}/K$, e mantendo a amortização nula, tem-se:

$$\hat{\delta} = \hat{D}w_2 - \hat{K} \quad [26]$$

$$\hat{\delta} = \frac{i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dt}}{Dw_2} - g =$$

$$\frac{d\delta}{dt} = \left[\frac{i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dt}}{\delta K} - g \right] \delta = \frac{i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dt}}{K} - g\delta$$

$$= \frac{i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dt}}{\frac{\dot{K}}{g}} - g\delta$$

$$= i\alpha\beta\Omega_1 \frac{\frac{dY}{dt}}{\frac{dK}{dt}} \cdot g - g\delta$$

$$= i\alpha\beta\Omega_1 \frac{dY}{dK} \cdot g - g\delta \quad [26']$$

Lembrando que $u^*.K = Y^*$ e utilizando $\frac{dY^*}{dK} = \frac{g}{\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1}$ para a equação acima:

$$\frac{d\delta}{dt} = i\alpha\beta\Omega_1 \left(\frac{g^2}{\sigma s_c - \alpha\beta\Omega_1} \right) - g\delta \quad [26'']$$

Portanto, chegou-se a um sistema bi-dimensional de equações diferenciais autônomas. Para achar o par g^* , δ^* de equilíbrio de longo prazo ou condição de *steady state*, basta computar as soluções particulares de cada equação diferencial, isto é $dg/dt = 0$ e $d\delta/dt = 0$. Este cálculo resulta, respectivamente nos valores:

$$g^* = \frac{(g_0 - \gamma_2 \tau) - \delta \left(\frac{\gamma_1(i + \mu)s_c}{\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1} \right)}{1 - \frac{\gamma_1}{\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1}} \quad [27]$$

e

$$\delta^* = g \frac{(i \alpha \beta \Omega_1)}{\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1} \quad [28]$$

No caso de [26''], além do resultado de equilíbrio dado por [28], também é possível notar um outro equilíbrio, com $g = 0$. Este porém não será trabalhado, uma vez que crescimento nulo (bem como os quadros de crescimento negativo) não é diretamente interessante para os propósitos e intenções desta análise.

O valor de g^* depende apenas de parâmetros positivos (variando entre 0 e 1) e de δ . Vê-se na sua expressão uma forma linear com intercepto dado por $(g_0 - \gamma_2 \tau) / [1 - \gamma_1 / (\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1)]$ e coeficiente angular dado por $\left[- \left(\frac{\gamma_1(i + \mu)s_c}{\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1} \right) / \left(1 - \frac{\gamma_1}{\sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1} \right) \right]$. Nesta última equação, após o sinal de menos, é fácil verificar que o resto do numerador é positivo. O denominador também o será e, para explicar este ponto, será retomada a condição de estabilidade keynesiana. Para que o denominador seja positivo, é necessário que $\gamma_1 < \sigma s_c - \alpha \beta \Omega_1$. O segundo membro desta expressão já foi brevemente discutido no início deste capítulo e consta da parcela “restante” da poupança dos lucros, isto é, após deduzida a parte destinada aos empréstimos para os trabalhadores. O primeiro membro é o efeito acelerador padrão, pois capta a sensibilidade do investimento ao grau de utilização. Portanto, o que está colocado é que, para cada unidade de variação da renda e, conseqüentemente, do grau de utilização, o investimento reagirá não mais do que a poupança dos lucros. Esta última é a poupança originada pelo próprio processo produtivo. Em outras palavras, um estímulo ao processo produtivo dado pela variação do grau de utilização, acarretando elevação das vendas, deverá resultar, se continuado no longo prazo, numa

elevação de sua poupança correspondente, capaz de suprir integralmente e **dinamicamente**, a elevação correspondente no investimento, bem ao modo keynesiano. Vale notar que este processo encontra-se plenamente circunscrito pela dinâmica produtiva e não sofre interferências da dinâmica financeira. Os incentivos a um sistema produtivo numa lógica de liderança da demanda no crescimento econômico se bastam neste caso. Mas, no âmbito geral do modelo, é preciso lembrar que a variação do investimento tem também um limite inferior, quando em equilíbrio, dado pela poupança financeira. Resumindo, o investimento, em resposta a uma variação positiva do grau de utilização, variará em toda a extensão da variação da poupança dos lucros (supondo constante o parcela dos empréstimos) e, no equilíbrio de longo prazo, absorverá também toda a poupança financeira⁶⁵. De forma mais completa, estamos apenas revisitando as condições simultâneas de equilíbrio macroeconômico e estabilidade keynesiana. E enfim retomando o raciocínio equacional, verificamos que o denominador tratado é, nessas condições, positivo. Finalmente, a expressão do coeficiente angular fica positiva e antecedida por um sinal de menos, determinando assim uma reta de inclinação negativa.

Numa economia na qual as taxas de crescimento e de endividamento são maiores que zero, os valores de g e δ se encontrariam no primeiro quadrante de um diagrama convencional. Vamos considerar este caso, por ser mais usual na evidência empírica (exatamente por isso que também não está sendo analisado o ponto de equilíbrio com $g = 0$, mencionado anteriormente). Para que a função de g^* se localize no primeiro quadrante resta ainda que $(g_0 > \gamma_2 \tau)$. Ou seja, a taxa de crescimento do período imediatamente anterior tem de cobrir a variação do investimento em resposta à variação dos ganhos financeiros. Pensemos: se o ganho financeiro aumentar, o investimento produtivo deve diminuir, entretanto, em valor absoluto, não pode cair abaixo da taxa de crescimento prévia. Mas isso é bem intuitivo, pois se o investimento caísse tanto, que jogasse a taxa de crescimento abaixo de zero, não apenas “jogaria g^* para fora do primeiro quadrante”, mas caracterizaria uma

⁶⁵ Observe que a poupança financeira exerce um tipo de papel “secundário” no âmbito desta abordagem. Duas coisas precisam estar claras. A primeira é que não houve nenhuma desconstrução da dinâmica investimento-poupança típica da abordagem de Keynes e Kalecki. A segunda é que, havendo equilíbrio entre demanda e oferta agregadas, não pode haver poupança ociosa no sistema. Portanto, se a última aparecer, seja de qual fonte for (financeira, neste caso), dado que não foi consumida, só resta ser investida para uma economia fechada e sem governo. O leitor, a esta altura, já deve estar pensando que, então, se nada perturbar a continuidade deste processo, o investimento aumenta periodicamente na medida da poupança financeira (dada) e, conseqüentemente, a poupança dos lucros aumenta tanto quanto, criando um diferencial sobre a dinâmica clássica de Keynes-Kalecki. E é verdade! Só que, carrega duas facetas antagônicas. A boa, é que a economia cresce mais rápido, quando isso ocorre. A ruim, é que, não há nenhuma garantia de que isto ocorra, salvo, a injeção continuada de uma fonte autônoma de demanda na mesma medida da poupança financeira... afinal, o investimento só reage na presença de gasto, não de poupança.

situação extrema, na qual os capitalistas seriam exacerbadamente sensíveis à renda financeira e muito pouco propensos a investir na atividade produtiva. De fato, se fosse este o caso, seria compreensível que as taxas de crescimento da atividade produtiva fossem negativas.

A análise da expressão de δ^* é bem mais simples. Trata-se de uma variável linearmente dependente de g , com inclinação positiva. Portanto as duas expressões podem ser sumarizadas aproximadamente conforme abaixo (a orientação das setas será explicada a seguir):

GRÁFICO 27 - Dinâmica de Longo Prazo (ou para além do curto prazo)

Substituindo δ^* em g^* , a isolinha $dg/dt=0$ torna-se uma função apenas de g e reflete o equilíbrio simultâneo entre as duas variáveis. Da mesma forma, a substituição de g^* em δ^* torna a isolinha $d\delta/dt$ uma função apenas de δ . A partir dessa situação de equilíbrio no *steady state*, a matriz Jacobiana apresenta-se como a seguir, avaliada em $dg/dt = 0$, $d\delta/dt = 0$:

$$J = \begin{vmatrix} \frac{\partial \dot{g}}{\partial g} & \frac{\partial \dot{g}}{\partial \delta} \\ \frac{\partial \dot{\delta}}{\partial g} & \frac{\partial \dot{\delta}}{\partial \delta} \end{vmatrix} = \begin{vmatrix} - & 0 \\ 0 & - \end{vmatrix}$$

Como $\text{Det}[J] > 0$ e $\text{Tr}[J] < 0$, o par g^*, δ^* representa um caso de equilíbrio estável. A convergência, todavia, se dá de forma espiralada, como sugerem as setas (a espiral de convergência será explicitamente apresentada numa outra versão deste gráfico mais abaixo). Para explicar este processo, será utilizada a reta $\frac{dg}{dt} = 0$ como exemplo. Tomando a primeira derivada do Jacobiano, negativa, pode-se inferir que, a acréscimos sucessivos de g , correspondem menores taxas de crescimento de g . Seguindo este raciocínio, para mais acréscimos de g (um deslocamento no eixo horizontal do gráfico), em determinado momento, esta taxa terá de ser zero. Este “momento” se dá precisamente sobre a reta que representa $\frac{dg}{dt} = 0$. Caso os acréscimos continuem se dando, a taxa de crescimento de g tornar-se negativa. Mas se isto for verdade, então g estaria decrescendo! Por isto que, à esquerda da reta em questão, as setas apontam para a direita, ou seja, antes que a variação de g seja nula, ela era positiva, e, após a reta, a variação de g se torna negativa (seta para a esquerda). Seguindo a mesma lógica, determinam-se as setas acima e abaixo de $\frac{d\delta}{dt} = 0$. De posse de todas as direções que perfazem a convergência, gera-se um processo espiralado, no qual, a economia converge no longo prazo para um equilíbrio estável nas trajetórias de crescimento e endividamento, porém, não o fazendo diretamente, mas “escapando do equilíbrio cada vez menos”. Passemos a uma breve análise dos pontos envolvidos neste processo:

- Analisando os pontos acima da isolinha $\frac{d\delta}{dt} = 0$: para um dado nível de g constante, a elevação individual do nível de δ torna a economia “super-endividada” de forma que o efeito da dívida no longo prazo é maior que o desejo de emulação de consumo, induzindo os trabalhadores tipo 2 a reduzir seu percentual de emulação, o que conduz novamente a economia para o nível estacionário de δ .
- Analisando os pontos abaixo da isolinha $\frac{d\delta}{dt} = 0$: para um dado nível de g , constante, a redução individual do nível de δ , torna a economia “sub-endividada” em relação ao nível de endividamento que g permite, uma vez que este nível de g é compatível com produção e consumo relativamente maiores, o que estimula novamente a emulação e retorno de δ ao seu valor estacionário de longo prazo.

- Analisando os pontos acima de $\frac{dg}{dt} = 0$: para um nível constante de δ , a elevação individual de g deixa a economia “super-aquecida”, mas como o estímulo à emulação do consumo permitido pelo grau de endividamento (suposto constante) é relativamente pequeno, a tendência é de redução de Cw_2 , causando redução do nível de g até seu valor estacionário novamente.
- Analisando os pontos abaixo de $\frac{dg}{dt} = 0$: para um nível constante de δ , a redução individual de g , torna a economia “sub-aquecida” em relação ao que permite este grau de endividamento. Portanto, no que o nível de δ estimula um endividamento compatível com maior estímulo à atividade, g tende a crescer até retomar seu valor estacionário novamente.

O gráfico acima pode, portanto, ser estilizado didaticamente da seguinte forma:

FIGURA 3 - Zoneamento das possibilidades econômicas no longo prazo
(ou para além do curto prazo)

O que acontece é que não existe um valor de g definitivamente alto ou baixo, nem um de δ . Um g aparentemente baixo pode significar até mesmo uma economia super-aquecida, se δ for muito alto, o que quer dizer que o excesso de endividamento compensa o “baixo” crescimento, isto é o consumo alto compensa o investimento baixo. A mesma lógica, só que

inversamente, vale para um g aparentemente alto – a economia pode não conseguir ficar super-aquecida mesmo para uma grande variação do investimento se o consumo não o acompanhar. Isto revela uma faceta relativamente pouco explorada em modelos de crescimento, uma vez que, na maioria deles, o valor de g (a taxa de crescimento do investimento) é uma *proxy* para a própria taxa de crescimento da economia, dado que pressupõe-se uma relação direta desta última com a variação do investimento, considerando-se o consumo estável o suficiente para não balançar esta relação. Num modelo como o aqui apresentado, o consumo ganha novo fôlego como elemento determinante, junto com o investimento, da dinâmica de crescimento. Algo que, do ponto de vista prático, se adequa bastante à nossa atual realidade brasileira. Um número considerável de trabalhos analíticos tem apontado para o consumo, através do crescimento do crédito, como principal elemento de propulsão do “crescimento” dos anos recentes... ou, mais precisamente, se a economia brasileira ainda conseguiu algum crescimento positivo, deve-se creditá-lo preferencialmente à via consumo-crédito. Uma boa amostra dessa evidência pode ser encontrada grandemente nas publicações da Fecomércio para vários estados brasileiros. Entretanto, esgotando o argumento ao limite dessa dinâmica, como também aponta o próprio modelo, esta via começa a dar sinais de saturação. Já, ocasionalmente, mencionei no capítulo anterior sobre a insustentabilidade de uma contínua estimulação do consumo, desacompanhada de políticas compatíveis para o investimento.

Este é um bom momento para revisitar B & M, mas de modo, digamos, estilizado. A essência do argumento original dos autores se baseava na dupla sensibilidade do investimento: ao grau de utilização e à margem de lucro. A depender da magnitude relativa entre estas sensibilidades, a condição de equilíbrio macroeconômica no mercado de bens (curva IS) apresentaria diferentes inclinações. O maior refinamento (ou novidade) teórico contido no argumento estava na possibilidade de que uma redução da margem de lucros, transferindo renda dos capitalistas para os assalariados, quando em condições de bem maior sensibilidade relativa às margens de lucro que ao grau de utilização, poderia gerar um quadro de redução absoluta do grau de utilização (via redução do investimento), *a despeito do fato de que os trabalhadores têm maior propensão a consumir que os capitalistas e, surpreendentemente, sem que a redistribuição aos trabalhadores aumente o grau de utilização.*

Para o presente modelo, a desconsideração do fator de reação do investimento às margens de lucro, anteriormente justificada, foi “substituída” por uma reação à parcela do ganho financeiro na renda, que poderia ser parafraseada como “margem financeira”. Gerando

uma dinâmica com conteúdo bem diferente, a comparação entre as duas incursões ainda é abstratamente válida. No caso aqui trabalhado, portanto, onde se poderia situar o simétrico do caso inusitado de B & M acima? Uma situação na qual, ao redistribuir renda de capitalistas para trabalhadores, não se visualize aumento, mas redução do grau de utilização como resposta, devido a uma grande retração, mais que compensatória, do investimento. Bem, agora já ficou clara a ocorrência da comparação: se e somente se o investimento for bastante mais sensível à margem financeira que ao grau de utilização. Porém no caso em questão, embebido de mecanismos menos diretos, pois exigindo um trânsito sutil entre o mercado de bens e o mercado financeiro. Vale exercitar. Se, por algum motivo, os capitalistas elevam o volume e disponibilidade de crédito para os trabalhadores, isso, no curto prazo, caracteriza uma transferência de renda dos primeiros para os últimos. Com mais crédito, mais demanda, maior o estímulo inicial ao grau de utilização, e, por aí, há incentivo à produção. Sabe-se porém, que quanto mais sucesso tiver a estratégia de geração e tomada de crédito, mais estímulo à alocação da poupança capitalista, prioritariamente, para empréstimos. Além disso, mais crédito no curto prazo é mais dívida no longo prazo, no qual, enfim, fica caracterizada uma verdadeira transferência de renda de volta (com juros) para capitalistas, o que tende a manter o estímulo à alocação financeira da poupança⁶⁶. Se estes dois últimos estímulos forem maiores que o primeiro, o grau de utilização pode diminuir, pela redução do investimento, apesar do aumento do consumo agregado.

O caso de B & M utilizado acima em analogia era tipicamente o de uma economia *profit-led*. Para que o investimento voltasse a crescer era necessário redistribuir a renda em favor dos capitalistas. Em que situação essa terminologia se adequaria ao caso trabalhado aqui? Seguindo precisamente o exemplo acima, é possível identificar que, para que o investimento volte a crescer é necessário redistribuir a renda, não exatamente em favor dos capitalistas, pois que isso já ocorre no longo prazo, mas, em favor dos lucros. Mas esta

⁶⁶ Poder-se-ia argumentar que o texto perpassa indistintamente entre o curto e o longo prazos, podendo causar um erro de avaliação. A tomada de crédito no curto prazo e seus impactos sobre a economia não poderia se misturar, analiticamente, com o pagamento da dívida, no longo prazo e se este mecanismo duplo fosse incorporado no cálculo capitalista estar-se-ia aumentando o peso da reação de curto prazo. De fato, os tempos são diferentes, porém, em primeiro lugar, para que o exemplo do texto seja válido, basta considerar que a decisão imediata de alocação da poupança capitalista seja suficientemente estimulada pelo sucesso da estratégia de crédito, reduzindo, somente por isso, as alocações produtivas. Em segundo lugar, numa economia com razoável fluidez de informações para a composição de expectativas, é aceitável que os capitalistas prevejam os impactos do crédito de curto prazo sobre a dívida de longo prazo, ainda que com típicas incertezas sistêmicas. Mediante um quadro econômico relativamente estável e informações relativamente bem distribuídas é, portanto, concebível que os capitalistas incorporem sob a forma de expectativas de ganhos rentistas vindouros, o processo curto prazista de empréstimos, e, desta forma, pesem ainda mais sobre o coeficiente de reação do investimento, os ganhos financeiros.

possibilidade, só pode ocorrer quando o impacto do consumo sobre o grau de utilização superar o impacto dos serviços da dívida sobre a margem financeira (τ). Neste caso, verifica-se o aumento da taxa de lucro conduzindo ao aumento do investimento. Mas, tecnicamente, isto não é uma *profit-led economy*, uma vez que neste modelo está negligenciada a reação do investimento à margem de lucro e, de fato, o que foi colocado foi uma reação do investimento à taxa de lucro através do grau de utilização. Então, na verdade, esta ideia estaria mais próxima do conceito de *wage-led economy*... porém ainda não exatamente! Com efeito, a redistribuição inicial da renda, dos capitalistas para os trabalhadores, através do crédito, estaria gerando o efeito final de elevação do investimento. Mas, uma vez que esta redistribuição não se dá precisamente a favor dos *salários*, ainda mais, tendo em vista que o crédito depois retorna aos capitalistas na forma de pagamento da dívida, não caracteriza um modelo de crescimento *wage-led*. O caso, agora sim, seria tipicamente de um modelo de crescimento *finance-led*: esta dinâmica de crédito aumentando o grau de utilização e a taxa de lucro mais do que a margem financeira, eleva a taxa de crescimento da economia. Porém, é fundamental notar que foi através de uma lógica financeira creditícia, de alocação de poupança para fluxo financeiro, que se chegou ao impacto final sobre a taxa de crescimento, sendo exatamente por isso, um crescimento liderado por finanças. Ademais, no longo prazo, o saldo da redistribuição de renda favorece os capitalistas pois os empréstimos retornam somados ao serviço da dívida.

No suposto início deste processo, quando o endividamento vai crescendo, porém ainda sem manifestação plena dos efeitos sobre a demanda agregada, a economia provavelmente se encontrará na área à esquerda (ou mais próxima da) da figura estilizada acima: super-endividade e sub-aquecida. Nesta situação e em processo de migração para a área superior, verifica-se elevado risco sistêmico, dado que a sustentação do aquecimento se faz pelo crédito/consumo mas ainda com baixa resposta da produção. Quando o investimento começar a responder minimamente ao processo, a economia se encontrará na área superior da figura: super-aquecimento e super-endividamento. Ao longo da dinâmica *finance-led*, vem o aumento de g e um caminho progressivamente para a direita dentro da área superior. Deste ponto, emergem duas vias para necessária exploração. A primeira via seria pensar em como se comportaria a economia caso a reação à margem financeira superasse a reação à taxa de lucro na função investimento. A segunda via seria pensar em que condições a economia seria tipicamente *wage-led*, a trilha redistributiva de crescimento restante, uma vez conhecida a trilha *finance* e descartada a trilha *profit*.

A resposta à primeira via faz retornar, oportunamente, o trabalho de Bruno et al. (2011) que pautou parte das questões iniciais da tese. Com as considerações deste capítulo, fica claro que se a margem financeira pesar mais que a taxa de lucro sobre a decisão de investimento, este último se retrai. Se isto acontecer, independentemente do saldo sobre o grau de utilização, explicita-se um caso de *finance-dominated accumulation*. A economia não mais cresce liderada pelas finanças mas, torna-se encapsulada pelas finanças e paralisa os investimentos. E, para enfim identificar o tamanho deste impacto sobre o crescimento econômico, tendo em vista que o presente modelo contempla o consumo e não apenas o investimento, como elemento dinâmico sobre as taxas de crescimento, é preciso pôr em paralelo estes dois agregados macroeconômicos. Neste caso, se tal retração do investimento for maior que a elevação do consumo, o grau de utilização cai. Configura-se um quadro de retração da demanda agregada e redução da taxa de crescimento econômico. Caso a retração do investimento ainda seja menor que elevação do consumo, a demanda agregada se eleva, o grau de utilização se eleva, puxando para cima a taxa de crescimento econômico, pelo menos enquanto houver estoques e/ou capacidade ociosa⁶⁷. De qualquer forma, este caso, de *finance-dominated accumulation*, quando permanece caracterizável, será detectado na área à esquerda da figura anterior, na qual a elevada dívida não aquece a economia, mantendo-a num círculo financeiro sem resposta produtiva⁶⁸.

Enfim, resta refletir sobre uma dinâmica de crescimento *wage-led*. Retomando a extensão mostrada na seção anterior, observe-se a equação [15], que mostra a expressão de variação da dívida. Nas condições básicas propostas, a transferência de renda para os trabalhadores tipo 2 só eleva a demanda agregada, mas não o endividamento, e, portanto, gera todo o estímulo pela via produtiva, sem estímulo adicional à via financeira. Interessante que, se a redistribuição atingisse também os trabalhadores tipo 1, alterando Ω_1 , causaria modificação no endividamento (como mostra a segunda variação da extensão anterior), basicamente porque iria elevar o patamar a partir do qual os trabalhadores tipo 2 constituem seu perfil de emulação. Neste caso, faz todo o sentido, pois se o objetivo da nova classe média

⁶⁷ A menção à capacidade ociosa é providencial, dado que o grau de utilização estaria se elevando pelo consumo, mas a capacidade produtiva não estaria sendo “reposta” pelo investimento. Dependendo do tamanho do impacto do consumo a utilização da capacidade poderia chegar, teoricamente, ao limite. Entretanto isto seria mais uma possibilidade teórica do que prática, uma vez que, empiricamente, os próprios parâmetros do modelo estão sob constante revisão e o bom senso certamente apontaria para alguma reação da capacidade produtiva (mesmo que ofuscada por uma eventual “farra” financeira), em resposta à persistência de um grau de utilização acima de seu nível normal. Aliás, sob tal persistência, é provável que, em algum momento, a economia rompa a barreira do *finance-dominated accumulation*, migrando para os outros regimes discutidos, ao longo do processo de convergência previsto.

⁶⁸ Resposta produtiva **do investimento**, pois os estoques podem variar.

é atingir o padrão de uma classe média constituída, qualquer política de renda que elevasse a participação relativa da última, dado que significaria elevação do padrão de consumo não-básico pela mesma, aceleraria o endividamento do segundo grupo de trabalhadores, a fim de repor essa forma de perda relativa (padrão não-básico de consumo). E isso, mesmo que a participação relativa da NCM também aumente, pois é bom lembrar, que maiores salários para esta classe são, ao contrário da classe média tradicional, utilizados para o consumo básico. Então, algum tipo de redistribuição que se fizesse apenas dos capitalistas para os trabalhadores tipo 2, sem alterar a parcela dos rendimentos dos trabalhadores tipo 1 na renda, surtiria efeito na demanda agregada mas não no estoque da dívida, tendo resultado positivo para o crescimento. Mas, se a configuração resultar em aumento de Ω_1 ou de β , cria estímulos pela via financeira, brecando parcialmente os estímulos à produção. Isto não é nada difícil de conceber. No caso de uma política de valorização salarial, atingindo homogeneamente os dois tipos de assalariados e mantendo assim $w_1=w_2$, já se pode visualizar variação de Ω_1 e os efeitos mencionados. Isto chama a atenção, porque, neste caso, e tudo mais constante, nem há alteração no *gap* de rendimentos ou participação na renda entre as duas classes de trabalhadores. Mas há alteração no *gap* dos padrões de consumo, e isto determina os efeitos citados. Da mesma forma, se houver efeitos sobre β , tal como na extensão acima, também ocorrem os impactos sobre a dívida de longo prazo.

Assim, para que a economia possa crescer impulsionada pelos salários, sem efeitos contrários pela atividade financeira, seria necessária uma política de redistribuição de renda que atingisse diretamente a nova classe média, incorporando, em detrimento dos capitalistas, sua participação na renda total⁶⁹. Neste caso, dada a taxa de juros, há estímulo para uma dinâmica do tipo *wage-led* e os capitalistas, mesmo perdendo parcela na renda, têm incentivo continuado a financiar a produção, que será sua melhor escolha, devido ao estímulo gerado pelo grau de utilização *vis-a-vis* ausência de estímulo para novos financiamentos. Neste caso, a economia se encontrará na área à direita da figura estilizada, apresentando desempenho positivo na dinâmica multiplicador-acelerador, porém sem elevação da dívida, pois o consumo é impulsionado apenas pelos maiores salários e o investimento é impulsionado pelo consumo.

⁶⁹ Uma mudança em sentidos opostos entre σ e Ω_2 ou, o que seria mais simples, uma redução de τ , que, na prática seria conseguida com redução dos juros incidentes sobre a dívida ou mesmo, perdão de parte da mesma. Tecnicamente isso não seria elevação dos salários destes trabalhadores, mas elevação de sua parcela de rendimentos na renda e, consequentemente, do seu poder de compra, o que tem aproximadamente o mesmo efeito de uma dinâmica *wage-led* para este grupo de assalariados, ou, mantendo a lógica e ousando criar, uma dinâmica “*finance-led* às avessas”!

A área inferior da figura estilizada representa uma situação de recessão ou de desaquecimento acentuado. Nem pela via do consumo regular, nem pelo consumo emulado, nem pelo investimento gera-se suficiente demanda agregada para impulsionar a economia. Tampouco endividada, esta economia apresenta menor risco sistêmico que no caso à esquerda, de forma que, apesar de ruim, esta situação tem mais chances de ser desfeita pelos próprios mecanismos endógenos de convergência ao equilíbrio que as de super-endividamento. Isto porque, a princípio, pelos parâmetros do modelo, a convergência ao equilíbrio é, de certa forma, tranquilizadora. O ponto que pode desestabilizar este cenário consiste na ruptura da simplificação de que não há inadimplência. O modelo prevê que uma economia super-endividada, reduza, naturalmente, seu grau de endividamento, pois, o alto grau de endividamento reduz Cw_2 mais que aumenta Cc e ainda reduz I via u . Tais reduções na demanda agregada, desaquecem a economia, reduzindo a renda e retraindo o crédito. O problema é que nem sempre estes parâmetros serão realistas, já que, uma vez excessivamente endividados, os trabalhadores poderiam partir para soluções extremas, sendo as duas principais, assumir novas dívidas para rolagem das velhas ou assumir inadimplência.

O primeiro caso tornaria o endividamento explosivo, inviabilizando o crescimento de longo prazo. O segundo caso se constituiria numa extrapolação do anterior e ainda tenderia a refrear novos empréstimos por parte dos capitalistas, reduzindo ainda mais o crescimento, gerando extremo sub-aquecimento, mas com a dívida elevada, esta economia apresentaria um quadro estéril de dominância financeira. Todavia, se os mecanismos endógenos de recondução ao equilíbrio falharem, no caso de inadimplência, por exemplo, esta economia poderia se manter patinando na área esquerda da figura anterior ... uma situação que combina baixo Cw_2 , através da subtração ocasionada pela elevada dívida e da ausência de mais crédito, baixo Cc , pela inadimplência que não repõe a parcela financeira dos ganhos, baixo I e elevado δ . Sem incentivos para melhorar, a tendência é que as taxas de crescimento se tornem negativas e isto “jogaria” a economia para o segundo quadrante do GRÁFICO 27, que não está representado. Neste segundo quadrante, prevalece o mesmo regime da área esquerda do primeiro quadrante, bastando para isso, observar que a reta que representa δ^* corta a origem, o que se vê pelo intercepto da equação [28], no que restaria apenas a área superior do gráfico, mas esta seria absolutamente infactível, pois exigiria enorme consumo com investimento negativo. Mas, um caso de *finance-dominated-accumulation* que irrompesse o segundo quadrante estaria mais associado a um quadro de depressão do que o da área inferior da figura. Portanto o lado esquerdo da figura seria o de maior risco sistêmico, associado à

fragilidade financeira e no qual os mecanismos de convergência ao equilíbrio poderiam mais facilmente ser rompidos⁷⁰. O caso da *finance-led economy* seria o de segundo maior risco sistêmico, mas, à medida em que a economia sustenta mecanismos de crescimento da produção (elevações de g para um dado δ), esses riscos se reduzem gradativamente. Esta última observação também é válida para o quadro recessivo, que, porém, apresenta menor risco sistêmico. Para a *wage-led economy*, riscos moderados e bons resultados no volume de produção asseguram também maior estabilidade e até uma certa tranquilidade em todo o transiente para o equilíbrio que, diga-se de passagem, é apenas uma abstração: mais diz de onde a economia não deve se distanciar muito, do que para onde ela está exatamente indo.

Redesenhando a figura anterior com as observações recentes, e representando o processo de convergência espiralada, gera-se o seguinte quadro:

FIGURA 4 - Regimes de crescimento e espiral de convergência

⁷⁰ Para determinados parâmetros dados, o modelo é estável. Portanto, o sentido do “rompidos” na frase refere-se, a um olhar sobre uma eventual sustentabilidade empírica dos parâmetros e seria na área em questão que os mesmos estariam menos sujeitos à estabilidade, isto é, seriam menos sustentáveis empiricamente.

Por fim, é importante colocar duas observações rápidas. Em primeiro lugar, não está claro quanto tempo está compreendido do transiente “até” o equilíbrio. Isto significa que, mesmo com forças endógenas de ruptura, um quadro recessivo ou arriscado pode representar, do ponto de vista prático, um significativo sofrimento para os agentes econômicos, ou, pelo menos, para a maioria deles. Em segundo lugar, que deve-se ter em mente a existência de casos “perigosos”, mesmo que potencialmente temporários, no sentido de que, dependendo do estrago causado até a recuperação, pode-se perdurar por décadas num processo de saneamento de expectativas ou de reposição das perdas. Além disso, um “temporário excessivamente longo”, quando associado a elevado risco sistêmico pode, conforme discutido, configurar uma mudança endógena de parâmetros e tornar-se permanente. Não foi o propósito deste modelo pontual, representar outras situações como essas, entretanto, a simplificação não reduz a percepção de que tais escapes do quadro previsto sejam perfeitamente incorporáveis em futuras incursões teóricas, mas, principalmente, em sinceras interpretações empíricas.

4.7 Síntese do capítulo 4

Este capítulo apresentou um modelo básico como sugestão para contemplar alguns aspectos importantes da recente experiência brasileira. Seguindo os referenciais teóricos inicialmente anunciados para esta tese, o modelo constou de uma proposta de crescimento liderado pela demanda, com ênfase no endividamento das famílias. Tal ênfase teve como inspiração, o aparecimento e significativo crescimento da chamada “nova classe média”, em conjunto com sua propensão ao endividamento. Uma das principais hipóteses consideradas foi a do consumo emulado, cuja constituição ocorre mediante a tentativa de alcançar um padrão de consumo considerado adequado para a classe média, fazendo com que a NCM busque imitar os padrões de vida da classe média tradicional. Outras hipóteses importantes foram o estabelecimento de três classes, sendo a dos capitalistas a única a poupar e a emprestar e a NCM, a única a se endividar. Em equilíbrio macroeconômico, a poupança, no limite, era exaurida pelo volume somado de empréstimos aos trabalhadores e de investimento. O grau de utilização respondia, no curto prazo, positivamente ao percentual de emulação de consumo, dado que este eleva a demanda, e negativamente à taxa de juros, dado que esta reduz a demanda, por transferir renda para a classe menos propensa a consumir — um resultado típico para modelos deste formato.

Foi visto também que uma eventual redistribuição de renda, dos capitalistas para a NCM, ao elevar a demanda, elevava o grau de utilização e não alterava a dívida de longo prazo, porém, quando o percentual de emulação variava positivamente com a parcela desta classe na renda, ocorria elevação da dívida, tendendo a contrabalançar os efeitos expansionistas de curto prazo. Já uma redistribuição dos capitalistas para a classe média tradicional também acarretava em elevação da dívida e suas consequências de longo prazo. Dependendo das condições e da velocidade em que se elevava a dívida nos dois casos anteriores, foi possível considerar a possibilidade de eutanásia do rentismo, evidenciando a condição de fragilidade financeira para um modelo com este formato. Estes exercícios, adicionalmente, se conectaram com os do capítulo anterior, envolvendo diferentes impactos sobre as distribuições pessoal e funcional de renda, inclusive, no que tange àquilo que se denominou alusivamente naquele capítulo como “fio-de-navalha”.

Na dinâmica de longo prazo, quanto maior o grau de endividamento, menor a demanda agregada e menor o grau de utilização. Surgiu daí uma dinâmica importante entre o coeficiente de emulação e o grau de endividamento, uma vez que a elevação do primeiro tem efeito curto-prazista positivo sobre o grau de utilização mas longo-prazista negativo sobre o mesmo, sempre que acarretava em aumento do grau de endividamento. Isto fez com que o crescimento via consumo emulado apresentasse também notável fragilidade. Ainda captando a dinâmica de longo prazo, as decisões de investimento variavam positivamente com o grau de utilização e negativamente com a parcela dos rendimentos financeiros dos capitalistas na renda. Os ganhos produtivo e financeiro atuaram em direções opostas, influenciando a decisão de alocação de poupança dos capitalistas, para empréstimos ou para investimento. Em algumas situações, o mesmo fenômeno sinalizou para a alocação de poupança numa direção no curto prazo e noutra no longo prazo. Por fim, a taxa de crescimento do investimento e o grau de endividamento configuraram as duas variáveis-chave, cujas dinâmicas temporais, mutuamente implicantes, determinaram o equilíbrio de longo prazo. Nessas condições, o equilíbrio apresentou-se tecnicamente como um foco estável, aquele no qual ocorre convergência, só que de forma espiralada. A economia passou a transitar entre quatro grandes zonas de crescimento e endividamento, concorrendo para seus resultados, o comportamento do consumo, do investimento e do grau de endividamento.

Neste modelo o consumo e o investimento são igualmente dinâmicos, algo particularmente diferente dos modelos convencionais, nos quais o crescimento é resultado direto do volume de investimento. As configurações distributivas e seus impulsos adicionais

podem configurar regimes de crescimento do tipo *finance ou wage-led*. O regime *profit-led* não apareceu aqui porque, tecnicamente, o investimento desejado não se vinculou à margem de lucros, por razões oportunamente discutidas. Além desses regimes, pode ocorrer também aquele chamado *de finance-dominated accumulation*, no qual a via financeira não estimula, nem indiretamente, a via produtiva, esterilizando o investimento e estimulando isoladamente uma bolha financeira. Os três regimes anteriores são permeados por variações no risco sistêmico que, quando mais elevado, mais diminui a probabilidade de que o modelo mantenha um comportamento convergente. Em situações extremas como, por exemplo, elevação da inadimplência, não formalmente contemplada aqui, é esperado que o bom comportamento preconizado seja substituído por trajetórias divergentes através de modificação na magnitude dos parâmetros. Foram contempladas ainda as possibilidades de recessão e depressão, no âmbito do modelo.

Por fim, foram feitas considerações de importância qualitativa sobre o que pode estar compreendido num transiente para o equilíbrio e no perigo de situações temporárias no âmbito de um modelo, mas possivelmente comprometedoras na realidade.

CONCLUSÃO

Se houvesse algum motivo pelo qual valeria a pena, para um economista ou estudioso interessado no Brasil, se dar ao trabalho de ler esta tese, eu diria que, a partir da condição atual de nosso país, nem tudo que parece é, e que, no mínimo, não há motivos suficientes para acreditar que o Brasil se encontra enfim numa trilha segura sobre a distribuição de renda, a despeito dos indicadores mais divulgados, e muito menos sobre as possibilidades de crescimento econômico. Em última instância, recomendaria a leitura porque, para além dos benefícios de uma sociedade que consome mais e, em geral, ganha mais, não estamos livres de armadilhas que, por mais de uma vez no passado, nos tiraram de uma trilha virtuosa.

Este trabalho procurou, através de duas principais linhas investigativas, uma histórico-institucional, outra teórico-analítica, elaborar uma análise do aspecto distributivo brasileiro após os anos 90, bem como suas relações com a trajetória de crescimento econômico associada e os determinantes institucionais envolvidos nesse cenário. O entendimento da configuração distributiva como sendo institucionalmente determinada, algo compreendido no referencial teórico aqui adotado, se revelou na menção ou discussão de várias instituições importantes, destacando-se, o salário mínimo, a previdência social e o sistema financeiro nacional como sendo as mais trabalhadas. Lembrando oportunamente a obra de M. Kalecki, estas instituições poderiam ser também denominadas “fatores de distribuição”.

Por outro lado, o estudo da distribuição de renda para o período proposto tornou, a bem dizer, inevitável, uma elaboração específica sobre o processo de financeirização da economia brasileira. Estudar distribuição de renda numa abordagem convencional do tipo capital-trabalho, após a abertura dos anos 90 seria, no mínimo insuficiente. A financeirização, no caso brasileiro tem sido muito peculiar nos últimos anos, apesar de reproduzir uma tendência mundial, na qual o consumo vem sendo fomentado por elevados volumes de crédito pessoal para as classes trabalhadoras. Só que, ao contrário de países desenvolvidos, como os EUA por exemplo, o endividamento parece se motivar por uma lógica oposta, contraído não para suprir uma perda relativa de rendimentos salariais mas, curiosamente, num contexto de relativa elevação da parcela dos salários na renda (pelo menos de acordo com os dados das contas nacionais).

À guisa de conclusão, é preciso responder às questões propostas no início desta tese. Em primeiro lugar, à luz dos capítulos 3 e 4 é possível extrair dois elementos de análise: 1-

que nos últimos anos no Brasil houve um tipo específico de redistribuição de renda dado pelo crédito às famílias e oriundo do sistema financeiro; 2 – que numa economia com as características do modelo considerado, a redistribuição via crédito pode gerar dois resultados possíveis sobre o crescimento econômico: *finance-led* ou *finance-dominated accumulation*. É importante salientar as simplificações que, via de regra, acompanham um modelo, o que não é diferente no caso aqui tratado. As duas simplificações potencialmente mais complicadas no modelo proposto, em se tratando da realidade brasileira, são a de uma economia fechada e a de que capitalistas e rentistas compõem uma mesma classe, que escolhe entre produzir ou emprestar em graus variados. Tendo em mente as devidas ressalvas que podem surgir daí, é possível aproximar o quadro brasileiro atual de um dos dois regimes de crescimento mencionados acima. Sempre que o crédito estimular mais o investimento produtivo, via maior grau de utilização, do que a direta reinserção de capital dentro do sistema financeiro, estaríamos diante do regime *finance-led*. Caso contrário, diante do regime *finance-dominated*. Outra forma de pensar a questão seria comparar a velocidade de evolução do crédito *vis-à-vis* a velocidade de crescimento da atividade produtiva. Quanto mais próximas essas duas grandezas, mais provavelmente *finance-led* e quanto mais distantes, mais *finance-dominated*. O gráfico a seguir esboça uma tentativa nesse sentido, exatamente para o período mais recente:

GRÁFICO 28 - Comparação entre crédito e taxa de investimento como % do PIB*

Fonte: Ipeadata com dados do IBGE

Elaboração própria.

* as operações de crédito foram calculadas para o último mês de cada ano e a taxa de investimento para o último trimestre de cada ano, ambos proporcionalmente ao PIB.

O que aparece nos dados acima é significativamente chamativo em dois momentos e parece conciliar-se com passagens da introdução e do capítulo 3. Primeiramente, é possível observar que até 2008 as duas variáveis estão positivamente correlacionadas, sugerindo uma dinâmica *finance-led*, tal como foi constatado por Bruno *et al.*(2011) no GRÁFICO 1, introdução deste trabalho. Entretanto, a partir de 2009, vê-se uma desconexão entre os movimentos traçados pelas duas variáveis, com continuado crescimento total do crédito, ainda que levemente suavizado e parcial estagnação seguida de decréscimo da taxa de investimento. Isso se coaduna com a irônica conceituação dos seguidos “pibinhos” que se sucederam, trimestre a trimestre, em 2011 e 2012 e que renderam tamanha discussão sobre a sustentabilidade do crescimento com melhor distribuição apresentada no início do capítulo 3. Conforme não é de se estranhar, ali mesmo no capítulo 3 foram levantadas algumas limitações potencialmente graves que poderiam acompanhar políticas distributivas pontuais e de redução da pobreza, desacompanhadas de uma estratégia mais sólida de crescimento sustentado com incorporação e qualificação continuada de mão-de-obra. Infelizmente, se esta tendência final do gráfico permanecer para os períodos que se seguirão a esta pesquisa, estaremos com indícios razoáveis de um regime de crescimento do tipo *finance-dominated accumulation*.

Portanto, voltando, à motivação inicial, este trabalho de tese se pautou em responder duas questões-chave enunciadas em sua introdução. Vale reproduzi-las para agora respondê-las:

(1) O processo de financeirização da economia instituído no Brasil após a abertura comercial e financeira da década de 90 teve efeitos concentradores de renda?

Sim. Teve efeitos concentradores, mantendo uma tendência estrutural que já se verificava nos períodos anteriores, porém, com uma mudança bem clara de forma. Os grupos mais ricos ou elites se solidificaram numa elite financeira.

(2) Dado o impacto da mesma financeirização sobre a distribuição da renda, qual o impacto subsequente da configuração distributiva alcançada, sobre a trajetória e o perfil do crescimento econômico brasileiro?

O impacto, que continuou concentrador, delineou uma trajetória de crescimento profundamente marcada por interrupções, parciais estagnações, principalmente nos primeiros anos pós-abertura, com segmentação do mercado de trabalho e crescimento lento. Algumas

discretas mudanças se verificaram a partir da “era Lula” com o delineamento provável de uma trajetória do tipo *finance-led* intercalada com a do tipo *finance-dominated accumulation*.

A conclusão de que a dominância financeira sobre o processo de crescimento exerceu efeitos concentradores não é trivial como eventualmente poderia vir a parecer. Ao longo deste trabalho, viu-se que, principalmente na última década, houve significativos movimentos de desconcentração de renda, sobretudo com respeito à distribuição pessoal. Uma análise mais detida, essencialmente realizada no capítulo 3, se fez necessária para desconstruir alguns componentes do PIB pela ótica da renda e apontar fragilidades significativas neste suposto processo de melhoria distributiva. E a partir disso, foi possível correlacionar com mais clareza dominância financeira e concentração de renda, com ênfase nesta última década.

Na introdução deste trabalho foi também levantada a possibilidade de explicar, a partir dos elementos de análise considerados, as causas de uma estagnação parcial do ritmo de crescimento econômico após os anos 90. Na década anterior a estagnação esteve diretamente ligada à inflação, mas, considerando a “resolução” deste problema nos anos 90, foi preciso encontrar outra via explicativa. O capítulo 2 teve papel chave para esta via, lançando o conceito de campo financeiro como algo fundamental para toda a estrutura de causalidades envolvida na tese.

Entender a distribuição de renda como um meio, não um resultado do processo de crescimento econômico foi também uma das vias abertas no início deste trabalho. A forma de distribuir renda com favorecimento relativo das rendas financeiras não tem se mostrado um bom caminho para alavancar o crescimento brasileiro, com base numa análise paralela dos capítulos 3 e 4. Mas, com base no capítulo 4, a possibilidade alternativa de alavancar o crescimento a partir de uma redistribuição a favor dos salários torna-se um caminho interessante, por envolver menores riscos associados como o de crises de inadimplência e de bolha financeira, estando ainda associado a taxas significativas de demanda agregada que estimulam o setor produtivo. Infelizmente os pontos aqui discutidos levaram à conclusão de que, longe de servir à sociedade como um instrumento de transformação de poupança em investimento, o sistema financeiro nacional tem agido muito mais em causa própria e que, por isso, a existência inicial de rendas financeiras acaba por gerar um quadro concentrador e não redistribuidor, como seria esperado da própria função sistema financeiro. Do ponto de vista social, este é um resultado ruim. O que recomenda, politicamente, a devida atenção para este desvio funcional, seja através de uma regulamentação bem orientada da atividade financeira,

seja através de outras formas de exercer pressão social sobre a mesma, como pela elevação do poder de barganha dos trabalhadores ou pela redução do *lobby* dos rentistas junto ao Estado.

Sobre o poder de barganha das classes e a parcela de seus rendimentos na renda total, há algumas observações importantes para se fazer agora. A taxa de juros, no capítulo 4, foi tomada exógena, o que corresponde a um referencial teórico que interessa a este trabalho. Mudanças em seu nível significam mudanças distributivas relevantes. E sua determinação, como claramente é o caso brasileiro, se dá por decisão da autoridade monetária. Quanto maior o *lobby* da classe rentista sobre a última maior o seu poder de garantir maiores fatias distributivas no bolo da renda nacional. Por outro lado, muito embora o poder de barganha dos trabalhadores seja mais associado aos salários, é efetivamente útil e eficiente associá-lo aos juros, como sugere Pivetti (1991). A abordagem deste autor ainda encerra a conexão fundamental entre juros e lucros, dando sustentação à dinâmica de repartição do excedente produtivo. O argumento em questão passa pelo poder de barganha dos trabalhadores na determinação da taxa de juros - e não exatamente dos salários - gerada em última instância pelo Banco Central. O Banco Central anuncia uma taxa de juros básica em função de um conjunto de variáveis, essencialmente políticas, dentre as quais o poder de barganha das classes. Ao influenciar na determinação da taxa de juros, os trabalhadores estão, na verdade, atuando indiretamente para beneficiamento de sua classe, por meio de um dispositivo de acesso mais viável. O processo é todo bem indireto conforme apresenta Lara (2004):

De acordo com Pivetti (1991, p. 22) o mecanismo pelo qual mudanças na taxa de juros causam mudanças na taxa de lucro resulta de duas hipóteses centrais: *i.* a competição iguala os preços aos custos de produção; *ii.* a taxa de juros, juntamente com os salários nominais e a tecnologia, é um dos determinantes dos custos de produção. A partir dessas duas hipóteses, mudanças permanentes na taxa de juros causam alterações dos custos normais de produção e, conseqüentemente, dos preços das mercadorias. Com salários nominais dados, esse movimento altera a razão entre o nível de preços e os salários nominais, afetando, portanto, a distribuição da renda entre lucros e salários. (LARA, 2004, p.43)

Esta forma de abordar a questão é, certamente, muito útil para pensar o caso brasileiro, dada a centralidade atribuída à taxa de juros na política monetária e, conseqüentemente, a importância de se abordar possíveis mudanças distributivas por esta via. Há bons motivos para reanimar esta abordagem neste momento. Entre a redação dos conteúdos do capítulo 2 e

a finalização desta tese, começou a se delinear uma nova tendência sobre as taxas de juros, que voltaram a subir sucessivamente até o momento em que o presente texto está sendo terminado. Vide os patamares abaixo. As datas no eixo horizontal correspondem ao último dia em que a referida taxa manteve o valor correspondente no eixo vertical, ou seja, a taxa varia para o valor seguinte exatamente no dia seguinte à cada data no eixo horizontal.

GRÁFICO 29 - Taxa de juros referencial – SELIC - fixada pelo Copom (%a.a.)

Fonte: Ipeadata com dados do Banco Central do Brasil.
Elaboração própria.

Durante todo o ano de 2012 foi registrada uma trajetória de queda continuada dos juros, o que, não sendo um evento comum por um período um pouco mais extenso, alimentou as esperanças de que as prerrogativas “intocáveis” do setor financeiro poderiam estar sendo ameaçadas. Muito embora o crédito (e consequentemente as dívidas) tenha também aumentado em volume, estimulado pelos juros mais baixos, isso não impediu um certo entusiasmo sobre a possibilidade de que o governo estaria, finalmente, pressionando as elites financeiras e favorecendo as classes mais pobres. Mais uma vez, não houve muito tempo para esboçar uma trajetória virtuosa por aí. Com a reversão da trajetória da SELIC ao longo de 2013, o mais provável é que os serviços das dívidas contraídas no período anterior avolumem

os passivos das famílias, tornando sua situação, muitas vezes, mais difícil do que era antes do período de queda dos juros. A importância de ressaltar este ponto aqui está, primeiramente, em trazer mais indícios de que a dominância financeira e seus efeitos concentradores não se arrefeceu, o que reforça a resposta às questões introdutórias acerca de um regime do tipo *finance-dominated accumulation*, mas, também, em apontar o quão profícua pode ser a atuação do poder de barganha dos trabalhadores sobre as taxas de juros, antes até que sobre os salários.

Ainda sob a égide de (re)distribuições alternativas de renda, foi visto na extensão do modelo do capítulo 4 uma conexão importante com o capítulo 3 e que se mostra muito representativa do quadro brasileiro. Sendo o CF devidamente bem articulado enquanto tal, lançou-se ali uma tentativa de compatibilizar todas as formas de melhoria distributiva empiricamente verificadas no Brasil com permanência dos ganhos financeiros num patamar bem elevado. Trata-se da manifestação de ganhos salariais acima de outros rendimentos, caracterizando melhoria da distribuição funcional, favorecendo diretamente a NCM, caracterizando melhoria da distribuição pessoal, mas implicando aumento do endividamento, relacionado aos padrões culturais de consumo conspícuo ou à ideia de renda relativa como um referencial relevante para a classe trabalhadora. Por este mecanismo, no médio/longo prazo a acumulação do patrimônio financeiro se sobrepõe aos ganhos salariais mas de uma forma praticamente cega às estatísticas utilizadas para avaliar a distribuição de renda. Este exercício foi fundamental para mostrar a necessidade de se trabalhar as imbricações mútuas entre as distribuições pessoal e funcional de renda dentro de uma perspectiva mais integrada, uma vez que as estatísticas isoladas ou descontextualizadas podem levar a conclusões enganosas.

Um ponto de conexão importante entre os capítulos diz respeito ao mercado de trabalho. No capítulo 1 foram levantadas evidências tanto no sentido de excesso de mão-de-obra quanto no de segmentação do mercado de trabalho. Na verdade, uma coisa está relacionada com a outra e, a formalização recente, altera as duas. A existência histórica continuada de uma classe privilegiada que concentra renda exige, como visto, variadas formas de manutenção de sua condição. De outro lado, a existência histórica de um significativo contingente populacional, com sua manutenção, em geral compondo a classe trabalhadora, implica posicionamento estratégico entre as classes, para evitar uma ruptura desses padrões. A segmentação do mercado de trabalho, deste ponto de vista, pode ser tida como uma boa estratégia de conservação de posições relativas, na medida em que mantém uma maioria menos qualificada relativamente isolada de decisões políticas relevantes. Com o avanço da

formalização do mercado de trabalho gera-se novos esboços para este quadro, fragilizando-o potencialmente. Quase sempre implicando em menor segmentação, a formalização exige mudança nas estratégias da classe dominante, atualmente identificada pelo CF. Nesse sentido, o vínculo de dependência criado pela dívida das famílias junto ao CF cumpre, novamente, o papel de reduzir a mobilidade política dos grupos não dominantes. Essas peças se juntam dentro do contexto mais amplo da tese. O elo entre elas, nesse nível, até poderia ser considerado muito fraco, se disperso fora desse contexto. Mas os temas aqui estudados permitem razoável segurança para conectá-lo dessa forma. Assim, o endividamento da NCM nos anos 2000 cumpre papel sócio-político semelhante à segmentação do mercado de trabalho nos anos anteriores.

Ainda no capítulo 1 foi abordado um conjunto de distorções envolvidas no processo de ISI. Essas distorções reforçam o aspecto de heterogeneidade estrutural presente ao longo desenvolvimento brasileiro. À luz das mudanças das últimas décadas, é possível dizer que esta heterogeneidade ainda se faz presente, claro que de forma diferente, mas guardando boa parte da grossa estrutura que precisaríamos romper. Por exemplo, o descompasso entre o crescimento da população *pari-passu* sua qualificação e incorporação gradual ao mercado de trabalho, a despeito dos avanços observados, ainda é um problema concreto. Foi mostrado que a dificuldade em incorporar com qualificação os novos trabalhadores ao mercado formal deverá ser um dos maiores obstáculos à continuidade de um processo de melhoria da distribuição funcional de renda. Também a resistência social à mobilidade foi preservada sob outras roupagens e um bom exemplo de como se lança mão de estratégias para reduzir a mobilidade foi dado mais acima, relativo ao “aprisionamento” causado pelas dívidas que arrefecem a atuação política dos grupos endividados. A questão da inflação, muito embora completamente diferente do que já foi outrora, ainda é um grande fantasma sobre a economia brasileira, inclusive servindo de justificativa para toda sorte de política emergencial de ajuste, fiscal, monetário ou cambial. Os choques externos de um lado parecem menores devido a algumas variáveis ligadas à credibilidade da economia brasileira mas o fato é que se tornaram tão inevitáveis quanto a própria globalização e também pairam como uma ameaça latente a um país em desenvolvimento como o nosso. Ademais uma grande massa da população ainda permanece afastada das grandes metrópoles e do acesso aos padrões de consumo da classe média ou mesmo da suposta nova classe média, o que representa ainda uma distância considerável entre os padrões de consumo dessas populações marginalizadas e os padrões de acumulação predominantes. As melhorias no que tange a essas distorções, entretanto, foram

significativas. De qualquer forma é importante observar que, mediante novas realidades, novas distorções podem estar surgindo também.

Um último comentário sobre a qualificação da mão-de-obra merece espaço. Pochmann (2012) mostra que a expansão dos empregos de baixa remuneração nos últimos anos se mostrou compatível com a absorção do enorme excedente de força de trabalho gerado anteriormente pelo neoliberalismo. Conforme comentado na introdução e no capítulo 1, a abertura comercial e financeira brasileira cria uma segmentação no mercado de trabalho, relativa à flexibilização das normas regulatórias deste mercado bem como sua exposição à concorrência externa, segregando os trabalhadores menos qualificados ou mais desprotegidos. Ora, a que mais senão a este excedente de trabalhadores “gerado pelo neoliberalismo” se refere Pochmann? E, por isso, ao expandir o setor de serviços e criar empregos de baixa qualificação, o mercado de trabalho brasileiro consegue absorver rapidamente um contingente grande de trabalhadores. O problema começa a aparecer exatamente quando do esgotamento desse movimento de absorção. Atualmente começam a aparecer na economia brasileira, diversos sinais de escassez relativa de mão-de-obra qualificada. Estranhamente ou não, isso parece vir sendo confundido com pleno-emprego da força de trabalho. Pensadores de alto gabarito intelectual, como Delfim Neto por exemplo⁷¹, ao associarem escassez de mão-de-obra qualificada com pleno-emprego, atribuem aos elementos de oferta, como elevação da produtividade do trabalho, a solução parcial das dificuldades brasileiras atuais. O argumento me parece totalmente válido, exceto pela forma de olhar a questão. Pois não seria pelo fato de a força de trabalho se encontrar no limite que “só resta” qualificá-la, mas, exatamente, porque uma grande parte da força de trabalho ainda se encontra desqualificada e, portanto, excluída das possíveis vagas formais necessárias à continuidade do crescimento econômico brasileiro. E, nesse ponto, o que estamos revivendo senão uma das distorções anteriores, só que, digamos, repaginada?

Os conceitos revisitadas de “orientação pelo status” e de “consumo conspícuo” são também muito interligados no conjunto da tese. Não foi quando da alusão à NCM que o primeiro conceito acima apareceu, mas muito antes, numa conexão com o “bacharelismo” de Sérgio Buarque de Holanda, outro conceito muito atual, mas que serviu à análise de período muito anterior de nossa história. A despeito disto, e ratificando a concepção de que tais conceitos constituem um aspecto cultural profundamente arraigado na sociedade brasileira, eles se ajustam perfeitamente à condição da NCM, tão atual quanto se possa conceber. A

⁷¹ Revista Época, entrevista em 26/11/2012, ou ainda, O Estado de São Paulo, 01/01/2014.

hipótese de emulação de consumo para reprodução de padrões de vida idealizados, mesmo quando implica em endividamento ou até abdicação de satisfação de necessidades mais básicas em nome dessas outras, é bastante representativa para a sociedade brasileira. Por isso, foi deliberadamente incorporada no modelo do capítulo 4, respondendo a aspectos muito presentes na pesquisa dos capítulos anteriores.

Juntando a crucialidade dos determinantes institucionais à dinâmica de financeirização e à análise econômica, este trabalho acabou assumindo uma característica de certa pluralidade teórica, perpassando, a partir da economia, sobre enfoques históricos, sociológicos, políticos e, de volta, tipicamente econômicos. Tal característica pode ser considerada simultaneamente uma força e uma fraqueza. A primeira, por abrir as lentes de observação para mais de um ponto de vista, expondo assim, boa parte da densidade que o tema, sem dúvida, envolve. A segunda, por incorrer em limitações analíticas que se tornam quase inevitáveis numa abordagem como esta, envolvendo riscos nada desprezíveis. Ainda assim, dado o ganho que, cedo ou tarde, poderia ser obtido com esta estratégia, preferi a exposição a esses riscos.

REFERÊNCIAS

- ASPROMOURGOS, T. (2004). Sraffian Research Programmes and Unorthodox Economics. *Review of Political Economy*, Volume 16, Number 2, 179–206, April.
- ASSOCIAÇÃO COMERCIAL E EMPRESARIAL DE MINAS GERAIS (ACMinas) (2012): Breve discussão sobre o atual cenário creditício brasileiro. Estudo de 16 de outubro de 2012 elaborado pelo Departamento Econômico.
- ABREU, M.P. e WERNECK, R.L.F. (2005). *The brazilian economy from Cardoso to Lula-an interim view*. Departamento de economia Puc-Rio. Texto para discussão nº 504
- ALTIMIR, O (1996): Economic Development and Social Equity: A Latin American Perspective. *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, Vol. 38, No. 2/3, Special Double. Poverty and Inequality in Latin America (Summer - Autumn, 1996), pp. 47-71.
- BARONE, F.M. e SADER, E. (2008): Acesso ao crédito no Brasil: evolução e perspectivas. *RAP — Rio de Janeiro* 42(6):1249-67, nov./dez.
- BARTELT, D.B.(org.) (2013): *A “nova classe média” no Brasil como conceito e projeto político*. Fundação Heinrich Böll. Rio de Janeiro
- BHADURI, A. e MARGLIN, S. (1990). Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies. *Cambridge Journal of Economics*. Vol 14, pp.375-393
- BALSADI, O.V. E GRAZIANO DA SILVA, J.F. (2008): A polarização da qualidade do emprego na agricultura brasileira no período 1992-2004. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 17, n. 3 (34), p. 493-524.
- BECKERT, J. (2010). How do fields change? The interrelations of institutions, networks, and cognition in the dynamics of markets. *Organization Studies*, 31; 605.
- BORDIEU, P. (2005). Principles on Economic Anthropology. In: SMELSER, Neil J. e SWEDBERG, Richard (Eds.). 2 ed. *The Handbook of Economic Sociology*. Princeton University Press.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. (1999). Sociedade civil: sua democratização para a reforma do estado. In Luiz Carlos Bresser-Pereira, Jorge Wilhelm e Lourdes Sola, orgs., *Sociedade e Estado em Transformação*. UNESP/ENAP: 67-116.
- BRUNO M., DIAWARA H., ARAÚJO E., REIS A. C. e RUBENS M. (2011): Finance-Led Growth Regime no Brasil: Estatuto Teórico, Evidências Empíricas e Consequências Macroeconômicas. *Revista de Economia Política*, vol 31, nº 5 (125): 730-750, Edição especial.
- CALIARI, A. (2007): *Investimentos de risco e seguridade – relação estreita*. Disponível em: <http://pt.scribd.com/doc/51408238/Relatorio-Anual-do-Observatorio-da-Cidadania-2007>.
- CALLON, M. (2008). Dos estudos de laboratório aos estudos de coletivos heterogêneos, passando pelos gerenciamentos econômicos. *Sociologias*, Porto Alegre; 10(19):302-321

CAMPOS, M.F.S.S., HIDALGO,A.B., DA MATA,D.(2007): Abertura, comércio intra-indústria e desigualdade de rendimentos: uma análise para a indústria de transformação brasileira. *Revista Nova Economia*, vol.17, n°2, pp.275-306, Belo Horizonte, MG.

CARVALHO, P.G. M. ,e FEIJÓ, C.A.(2000): Produtividade industrial no Brasil: o debate recente . *Indicadores Econômicos FEE*, vol.28, n °3. Porto Alegre, RS.

CHERNAVSKY, E. (2007): *Sobre a construção da política Econômica*: uma discussão dos determinantes da taxa real de juros no Brasil. Dissertação de Mestrado, FEA-USP, São Paulo.

CHESNAIS, F.(2005): O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In. CHESNAIS, François (Org.). *A finança mundializada*: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, p. 35-67.

CICCONE, R.(1986). Accumulation and capacity utilization: some critical considerations on Joan Robinson's theory of distribution, *Political Economy: Studies in the Surplus Approach*, 2, pp. 17–36 (reprinted in Bharadwaj & Schefold, 1990).

COLISTETE, R.P. (2009) Salários, produtividade e lucros na indústria brasileira, 1945-1978. *Revista de Economia Política*. 29 (4), p. 386-405.

CONSIDERA, C. e PESSOA, S.(2011): A distribuição funcional de renda no Brasil: 1959-2008. *TD/UFF* n°277, setembro. Niterói, RJ.

COSTANZI, R.N. (2012): A Evolução da Contribuição para a Previdência. Boletim de Informações de FIPE, n°386, pp.6-13, novembro.

COUTINHO, M.C. (1984): *Distribuição de Renda e Mobilidade Social no Brasil*. Tese de doutoramento. IE-UNICAMP.

DEDECCA,C. ,JUNGBLUTH,A. , TROVÃO,C.(2008) : *A queda recente da desigualdade: relevância e limites*. Anais do XXXVI Encontro Nacional da ANPEC.

DICIONÁRIO DE FINANÇAS UQBAR. Disponível em www.uqbar.com.br/dicionario

DIEESE (2004): 1 ° de maio – dia do trabalho - a questão do salário mínimo. *Boletim do DIEESE*, edição especial, maio.

DIEESE (2010). *Mercado de Trabalho Brasileiro*: evolução recente e desafios. Nota à Imprensa. São Bernardo do Campo. Disponível em: www.dieese.org.br

DROBNY, A. & WELLS, J. (1983): Wages, minimum wages, and income distribution in Brazil. Results from the construction industry. *Journal of Development Economics* n° 13, p.305-330. North-Holland.

DUMENIL,G.& LEVY, D.(2005): *The Real and Financial Components of Profitability (USA 1948-2000)*. CEPREMAP-ENS. Disponível em: www.jourdan.ens.fr/levy/dle2004g.pdf

DUESENBERY, J. S. (1949):*Income, Savings and the Theory of Consumer Behaviour*, Cambridge Harvard University Press.

DUTT, A.K. (2006): Maturity, Stagnation and Consumer Debt:a Steindlian Approach. *Metroeconomica*. vol 57, n.3, pp.339-364.

ENGERMAN, S. & SOKOLOFF, K. (2002): *Factor endowments, inequality, and paths of development among new world economies*. NBER Working Paper Series, nº 9259. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w9259>

EPSTEIN G. & JAYADEV A. (2007): The Correlates of Rentier Returns in OECD Countries. *Working paper series*, nº 123. PERI-UMass. Boston.

FARNETTI, R.(1998): O papel dos fundos de pensão e de investimentos coletivos anglo-saxônicos no desenvolvimento das finanças globalizadas. In. CHESNAIS, François (Org.). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã.

FECOMÉRCIO-SP (2012): A evolução da classe média e o seu impacto no varejo. Diagnósticos e tendências. Fevereiro. Editora Fischer2.

FECOMÉRCIO-SP (2012b):Cartão de Crédito: *Economix Digital* nº66, 17 de dezembro.

FECOMÉRCIO-MG, SESC E SENAC MINAS (sindicatos filiados) (2011): Acompanhamento do mercado de crédito. Departamento de Economia, Fecomércio Minas,.

FERREIRA, A.C. (2005). Os donos da dívida um enfoque sociopolítico da dívida pública interna durante o governo FHC. *P PGSP*, UFSC.

FIGUEIRÊDO, E.A., JUNIOR, J.L.S.N. & JUNIOR, S.S.P. (2007). *Distribuição, Mobilidade e Polarização de Renda no Brasil: 1987 a 2003*. Revista Brasileira de Economia. v. 61 n. 1 / p. 7-32, jan-mar. Rio de Janeiro.

FIORI, J.L. (1993): *Para uma economia política do Estado Brasileiro*. TD/IESP-UERJ, nº11, novembro.

FISHLOW, A. (1972): Brazilian Size Distribution of Income. *The American Economic Review*, Vol. 62, No. 1/2 (Mar), pp. 391-402

FLIGSTEIN, N. (2001). *The architecture of the markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*. Princeton University Press.

FLIGSTEIN, N. (2007). Habilidade social e a teoria dos campos. *RAE*, 47(2): 61-80.

FRANKEMA, E. (2010): Reconstructing labor income shares in Argentina, Brazil and Mexico, 1870-2000*. *Journal of Iberian and Latin American Economic History*, Vol. 28, No. 2: 343-374.

FREITAS, M.C.P.(1997): *Os fundos de pensão e o financiamento da infra-estrutura*. Disponível em: <http://desafios.ipea.gov.br/pub/da/infraestrutura/financiamento/parte2.pdf>

FURTADO, Celso (1961): *Desenvolvimento e Subdesenvolvimento*. Fundo de Cultura, Rio de Janeiro.

GALETE, R.A (2008): A quantas anda a classe média assalariada no Brasil? *Race*, Unoesc, v. 7, n. 1, p. 71-86, jan./jun.

GAREGNANI, P. (1978-79): Notes on consumption, investment and effective demand. *Cambridge Journal of Economics*, nº2 e 3, pp.335-353 e pp.63-82. Reimpresso em Eatwell e

Milgate, 1983, Keynes's Economics and the theory of Value and distribution, Duckworth, London.

GENTIL, D.L.(2007): *A falsa crise do sistema de seguridade social no Brasil: uma análise financeira do período 1990-2005*. Disponível em: http://www.coreconrj.org.br/ced/artigo_denise_gentil_reforma_da_previdencia.pdf.

GOLLIN, D. (2002); Getting Income Shares Right, *The Journal of Political Economy*, vol. 110, no. 2 (abril, 2002), pp. 458-474.

GONÇALVES, R. (2006): Desestabilização macroeconômica e dominação do capital financeiro no Brasil. In: *Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales*. Basualdo, Eduardo M.; Arceo, Enrique. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires. Agosto. Disponível em: <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/grupos/basua/C06Goncalves.pdf>

GRÜN, R.(2003): *Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias*. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/mana/v9n2/17852.pdf>.

HOFFMANN, R.e NEY, M.G. (2010): *Estrutura fundiária e propriedade agrícola no Brasil, grandes regiões e unidades da federação*. Ministério do Desenvolvimento Agrário. Brasília, DF.

HOLANDA, S.B.(1995): *Raízes do Brasil*. 26ª edição, Companhia das Letras. São Paulo

IANONI, M. (2010). Ciência Política e sistema financeiro no Brasil: o artigo 192 da Constituição Federal. *Política & Sociedade*, 9 (17): 173-204.

IBGE (2011): *Conta Financeira e Conta de Patrimônio Financeiro 2004-2009*. Sistema de Contas nacionais. Rio de Janeiro.

IPEA (2010a): A Evolução Recente dos Rendimentos do Trabalho e o Papel do Salário Mínimo. *Comunicado do IPEA* nº49

IPEA (2010b). Distribuição funcional da renda pré e pós crise internacional no Brasil. *Comunicado do IPEA* nº47

KALECKI, M. (1983). *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*. Ensaios organizados por J.Miglioli . São Paulo: Hucitec.

KALECKI, M. (1983a): Luta de Classe e Distribuição da Renda Nacional. In Kalecki,M. *Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas*, org. Jorge Miglioli, São Paulo, HUCITEC.

KAPELLER, J & SCHUTZY B.(2012): *Conspicuous consumption, inequality and debt: The nature of consumption-driven profit-led regimes*. University of Linz, Austria, Department of Philosophy and Theory of Science. *Mimeo*

KIM, Y. K. (2012): *Emulation and Consumer Debt: Implications of Keeping Up with the Joneses*. Department of Economics, Trinity College,.*Mimeo*

KIM, Y. K & ISAAC, A. G. (2013): Consumer and Corporate Debt: a neo-kaleckian Synthesis. *Metroeconomica*, v.64, n.2, pp.244-271.

KEYNES, J.M.(1996). *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. Nova Cultural. São Paulo.

LARA, F.M. (2004): *Fatores Monetários e Distribuição na Abordagem Clássica do Excedente*. Dissertação de Mestrado, IE-UFRJ, Rio de Janeiro.

LAVINAS, L. (2006): *Transferir renda pra que?* Jornal O Globo, 11/08/2006.

LEITE,J.(2011): *O mundo em movimento* – UOL Carros - reportagens para o site UOL, 27,28 e 29 de junho. Disponível em: http://omundoemmovimento.blog.uol.com.br/arch2011-06-01_2011-06-30.html#2011_06-27_18_42_25-142809534-0

LEWIS, A. (1969): O desenvolvimento econômico com oferta ilimitada de mão-de-obra. In A. N. Agarwala e S. Singh (org), *A economia do subdesenvolvimento*, Rio de Janeiro, Forense: pp.406-456 .

LIMA, G.T. & SETTERFIELD, M. (2010): Pricing Behaviour and the Cost-Push Channel of Monetary Policy. *Review of Political Economy*, vol. 22, n°1, pp. 19–40, January.

MACCARIO, S. (1964): Protectionism and industrialization in Latin America. *Economic Bulletin for Latin America*. 9, pp. 61-101.

MAGALHÃES, R. S.(2010): *Lucro e reputação: interações entre bancos e organizações sociais na construção das políticas socioambientais*.Tese de doutoramento, PROCAM, USP.

MAIA, A.G.(2010): A contribuição das fontes de rendimento na dinâmica da distribuição espacial de renda no Brasil. *Revista Nova Economia*, vol.20, n°3.

MARQUES, R.M.; BATICH, M.; MENDES, A.(2003): *Previdência social brasileira: um balanço da reforma FHC*. Disponível em: http://www.sep.org.br/artigo/7_congresso_old/MARQUES.pdf

MATTOS , F. (2005): Aspectos Históricos e Metodológicos da Evolução Recente do Perfil Distributivo Brasileiro. *São Paulo Em Perspectiva*, v. 19, n. 2, p. 135-149, abr./jun.

MELLO, J.M.C. (1982): *O Capitalismo Tardio*. Editora brasiliense. São Paulo.

MIGLIOLI, J. (1985): *Acumulação de Capital e Demanda Efetiva*. São Paulo, T.A. Queiroz.

ÓCIO,D.Z.(1986). Salários e política salarial. *Revista de Economia Política*, v.6, n°2

PANICO,C.; PINTO, A; ANYUL,M.P. (2012): Income distribution and the size of the financial sector: a Sraffian analysis. *Cambridge Journal of Economics* doi:10.1093/cje/ber 022

PAULANI, L. (2012): *Modernity and capitalist progress in the periphery: The Brazilian case*.Mimeo-USP.

PAULANI, L. M.(2008): Seguridade Social, Regimes Previdenciários e Padrão de Acumulação: uma nota teórica e uma reflexão sobre o Brasil. In: Fagnani, E.; Henrique, W.; Ganz Lucio, C. (Org.). *Previdência Social: como incluir os excluídos?* São Paulo: LTR, p. 21-30.

PAULANI, L.M. & PATO, C.G. (2005). Investimentos e Servidão Financeira: o Brasil do último quarto de século. In: *Adeus ao Desenvolvimento*, João Antônio de Paula (org.). Autêntica: Belo Horizonte.

PELIANO, J.C.P. (1992): *Distribuição de Renda e Mobilidade Social no Brasil: A Ordem e o Progresso Desiguais*. Tese de doutoramento. IE-UNICAMP.

PINTO, N.P.A. (2007) A distribuição da riqueza e o multiplicador de inventário. *Revista Soc. Bras. Economia Política*, Rio de Janeiro, nº 20, p. 74-97, junho.

PIVETTI, M. (1991). *An essay on money and distribution*. London: Macmillan, 1991.

POCHMANN (2012): *Nova classe média? O trabalho na base da pirâmide social brasileira*. Boitempo editorial. São Paulo.

POCHMANN (2005): Desenvolvimento nacional e distribuição equânime da renda no Brasil. In *Economia Brasileira – perspectivas do desenvolvimento*. Centro acadêmico Visconde de Cairu – FEA-USP, São Paulo.

REZENDE, G.M.(2004). *Impactos dos ganhos de produtividade sobre a distribuição funcional da renda: modelo teórico de inspiração kaleckiana e análise do caso brasileiro dos anos 90*. Dissertação de Mestrado – IE Unicamp.

SABOIA, J.(2007): Efeitos do salário mínimo sobre a distribuição de renda no Brasil no período 1995/2005– resultados de simulações. *Econômica*, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, p. 270-295

SCALON, C. e SALATA, A. (2012): Uma nova classe média no Brasil da última década? O debate a partir da perspectiva sociológica. *Revista Sociedade e Estado* – vol. 27 nº2 (maio-agosto).

SAUVIAT, C.(2005): Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In. CHESNAIS, François (Org.). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. Boitempo, p. 109-132. São Paulo.

SCHNEIBERG, M. & BARTLEY, T. (2009). Regulating and redesigning finance: observations from organizational sociology. *Tobin project conference*, abril: 24-26.

SRAFFA, P. (1920). *L’Inflazione Monetaria in Italia*, Premiata Scuola Tipografica Salesiana, Milano. Traduzido para o inglês por Harcourth W. J. and Sardoni, C. 1993. Piero Sraffa: ‘Monetary inflation in Italy during and after the war’, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 17, no. 1, 7–26

SRAFFA, P. (1922). The bank crisis in Italy, *Economic Journal*, vol. XXXII, no. 126, 178-97.

SRAFFA, P. (1927). Política monetária. Due lettere sull’articolo di Angelo Tasca ‘La rivalutazione della lira e la crisi dell’economia italiana’, *Lo Stato Operaio*, vol. I, no. 9–10, 1089–95

TAYLOR, A.M. (1998): On the Costs of Inward-Looking Development: Price Distortions, Growth, and Divergence in Latin America. *The Journal of Economic History*, Vol. 58, No. 1 (Mar), pp. 1-28

VEBLEN, T., 1970 [1899]. *The Theory of the Leisure Class*. Unwin.

WALLERSTEIN, M. (1980): The Collapse of Democracy in Brazil: Its Economic Determinants. *Latin American Research Review*, vol. 15, No. 3, pp. 3-40