

# **Uma interpretação da economia brasileira a partir da taxa de lucro: 1950-2020**

Adalmir Marquetti

Departamento de Economia e Programa de Pós-Graduação em Economia, PUCRS, e-mail: aam@pucrs.br

Eduardo Maldonado Filho

Programa de Pós-graduação em Economia, UFRGS, e-mail: eduardo.maldonado@ufrgs.br

Av. João Pessoa n. 52, Porto Alegre, CEP 90040-000

Alessandro Miebach

Departamento de Ciências Econômicas e Programa de Pós-graduação em Economia, UFRGS, e-mail: aledonadio@gmail.com

Henrique Morrone

Departamento de Ciências Econômicas e Programa de Pós-graduação em Economia, UFRGS, e-mail: henrique.morrone@ufrgs.br

## **Resumo**

O artigo apresenta uma interpretação para a economia brasileira entre 1950 e 2020. O elevado crescimento no desenvolvimentismo, 1950-1980, e a grande estagnação no neoliberalismo, 1980-2020, são analisados a partir da taxa de lucro e seus componentes: a parcela dos lucros, a produtividade do capital e o nível de utilização da capacidade instalada. A queda da taxa lucro devido ao declínio da produtividade do capital resultou na redução da taxa de acumulação de capital e do crescimento econômico. No período 1980-2020 houve quebra estrutural na relação entre investimento produtivo e lucro com a adoção do neoliberalismo. A mesma taxa lucro resultava em menor acumulação de capital. A grande estagnação é explicada pela queda da lucratividade a adoção do neoliberalismo.

Palavras Chave: Brasil; Taxa de Lucro; Produtividade do Trabalho; Produtividade do Capital; Distribuição Funcional da Renda; Nível de Utilização da Capacidade Instalada

## **An interpretation of the Brazilian economy from the profit rate: 1950-2020**

### **Abstract**

The paper investigates the path of the profit rate and its components in Brazil between 1950 and 2020. The high growth in developmentalism, 1950-1980, in contrast to the great stagnation in neoliberalism, 1980-2020, is interpreted based on the rate of profit and its components: the profit share, the productivity of capital and the level of capacity utilization. The fall in the rate of profit due to the decline in capital productivity resulted in a slowdown in the rate of capital accumulation and economic growth. In the 1980-2020 period there was a structural break in the relationship between productive investment and profits with the adoption of neoliberalism, the same profit rate resulted in lower capital accumulation. The great stagnation is explained by the fall in the profit rate and the adoption of neoliberalism.

Keywords: Brazil; Profit rate; Labor Productivity; Capital Productivity; Profit share; Capacity Utilization

JEL Codes: E25; N16; O30

## 1 – Introdução

A economia brasileira completou quatro décadas de reduzido crescimento econômico em 2020, a taxa geométrica de crescimento anual caiu de 7,3% entre 1950 e 1980 para 2,2% de 1980 a 2020, fenômeno que denominamos de a grande estagnação. Ressalta-se que entre 2011 e 2020, o crescimento foi negativo em 1,4% ao ano. Há diferentes interpretações sobre a grande estagnação brasileira (Prado, 2017). O presente trabalho apresenta uma interpretação da economia brasileira entre 1950 e 2020 na tradição clássica-marxiana, com ênfase na explicação da grande estagnação.

A análise da história econômica requer a combinação de três elementos da investigação econômica. O primeiro é uma compreensão do capitalismo e de sua história e de como a economia nacional se relaciona com o capitalismo mundial. O Brasil é um país seguidor que reproduz, com um atraso temporal, as mudanças institucionais e técnicas observadas nos países líderes. Há uma relação de subordinação de suas classes sociais dominantes em relação à burguesia mundial que se configura em diferentes formas de transferência de renda para os países líderes. O segundo é um modelo teórico que explore os elementos explicativos do crescimento. O terceiro é a informação estatística que capture o desempenho econômico no período estudado.

O capitalismo apresenta diferentes fases que se caracterizam pela combinação entre tecnologia e instituições. Em cada fase há uma organização institucional que articula os papéis do Estado e do mercado na organização do processo produtivo; nas relações de poder e de distribuição de renda entre e intraclasses sociais; nas relações de poder entre os países e na forma como ocorre o processo de transferência de renda para o país líder. As mudanças na distribuição de renda e da tecnologia afetam a taxa de lucro e, portanto, a alocação do capital entre o investimento produtivo e o não produtivo. As fases são caracterizadas por diferentes taxas de acumulação de capital e de crescimento.

A organização institucional pode postergar a tendência declinante da taxa de lucro ao colocar em movimento alguns dos fatores contra restantes à queda da rentabilidade. As crises estruturais ocorrem quando a organização institucional e as técnicas dominantes são incapazes de manter a rentabilidade do capital. Um conjunto de inovações técnicas e um novo arranjo institucional devem emergir a fim de elevar a taxa de lucro.

A grande depressão da década de 1930 representou o fracasso do liberalismo como princípio organizador/norteador das sociedades modernas. Durante a Grande Depressão dos anos 1930, com o fracasso do liberalismo, passou a prevalecer a concepção de que o sistema deveria ser organizado por algum tipo de capitalismo administrado. Após a Segunda Guerra Mundial, as regulamentações do mercado de trabalho e o crescimento econômico (Maddison, 1995) fortaleceram os trabalhadores em sua barganha com os capitalistas. Como consequência, as classes trabalhadoras nos países avançados experimentaram uma melhora em seus padrões de vida (Glyn et al., 1991).

No entanto, no final da década de 1960, havia sinais de esgotamento do capitalismo administrado: uma crise de lucratividade estava em curso. O declínio da produtividade do capital e o aumento dos salários causaram a queda da taxa de lucro. Era preciso, por meio de reformas neoliberais, restaurar a força dos capitalistas. O neoliberalismo foi imposto nos países avançados no final dos anos 1970 e início dos 1980. Após a restauração do poder dos capitalistas, houve elevação da taxa de lucro nas economias desenvolvidas (Duménil e Lévy, 2002). Entretanto, a taxa de acumulação não aumentou na mesma velocidade devido a expansão das finanças.

A rentabilidade do setor financeiro requer novos espaços de valorização para converter ativos de capital em ativos de capital financeiro. Esse movimento gerou inovações e bolhas especulativas nos países. Impulsionada pela inadimplência nos empréstimos hipotecários *subprime*, a crise financeira de 2008 atingiu o sistema financeiro global impactando negativamente o setor produtivo. A década de 2010 foi marcada por reduzidas taxas de acumulação e de crescimento nos países desenvolvidos (Kotz e Basu, 2018). A Covid-19 atingiu a economia em meio a gestação de uma nova estrutura institucional e técnica que substituirá o neoliberalismo. As crises do capitalismo e as mudanças institucionais e ideológicas da economia mundial são fundamentais para analisar a economia brasileira nas últimas sete décadas.

O artigo apresenta uma interpretação economia brasileira a partir da análise da taxa de lucro e de seus determinantes, com ênfase na explicação da grande estagnação a partir de 1980. O artigo está organizado como segue. A próxima seção aborda o cálculo da taxa de lucro e seus determinantes e discute as determinações do crescimento econômica na tradição clássica-marxiana. A seção 3 apresenta o crescimento da economia brasileira no período 1950-2020. A seção 4 descreve a evolução da taxa de lucro e seus componentes. A seção 5 explora a relação entre a taxa de lucro e a taxa de acumulação no Brasil. Por fim, a seção 6 conclui o texto com um sumário dos resultados.

## 2. Quadro analítico e definição de variáveis

A lucratividade, na tradição marxista, é a força motriz do capitalismo. A produção e os investimentos visam a geração de lucro. A taxa de lucro mede o grau de valorização do capital adiantado. A queda da taxa de lucro reduz as expectativas de lucratividade, diminuindo a acumulação de capital, a produção e o emprego. O arranjo institucional nas diferentes fases do capitalismo tem o papel de estabilizar a rentabilidade e a acumulação do capital.

A taxa de lucro é calculada pela razão entre os lucros gerados em um período e o capital adiantado no processo produtivo. Weisskopf (1979) propôs uma decomposição matemática para investigar a contribuição da parcela dos lucros,  $\pi$ , do nível de utilização da capacidade instalada,  $u$ , e da produtividade potencial do capital,  $\rho$ , na variação da taxa de lucro<sup>1</sup>. A taxa de lucro seria explicada por três fatores, relacionados com as diferentes origens das crises. A taxa de lucro é expressa por:

$$r = Z / K = (Z / Y) (Y^P / K) (Y / Y^P) = \pi \rho u \quad (1)$$

onde,  $r$  é a taxa de lucro líquida,  $Z$  é o de lucro líquido,  $K$  é o estoque líquido de capital fixo não residencial,  $Y$  é o produto interno líquido e  $Y^P$  representa o produto interno líquido potencial. O apêndice aborda a metodologia e apresenta as fontes de dados.

O primeiro componente,  $\pi$ , é a parcela dos lucros que reflete os efeitos da distribuição funcional da renda entre capital e trabalho sobre a taxa de lucro. A parcela de lucros é expressa por:

$$(Z / Y) = (P_Y Z_R / L) / (P_Y Y_R / L) = (Z_R / L) / (Y_R / L) = z_R / y_R \quad (2)$$

onde o lucro líquido resulta do produto entre o lucro líquido real,  $Z_R$ , multiplicado pelo deflator do PIB,  $P_Y$ . O lucro líquido real por trabalhador,  $z_R$ , é a razão entre  $Z_R$  e o número de trabalhadores,  $L$ . O produto interno líquido é obtido pela multiplicação entre o produto interno líquido real ( $Y_R$ ) e o deflator do PIB ( $P_Y$ ), e  $y_R$  é a produtividade real do trabalho. É possível reescrever a expressão acima como:

$$(Z / Y) = (Y - W) / Y = [(P_Y Y_R - w L) / (P_Y Y_R)] = 1 - [(w / P_Y) / (Y_R / L)] = 1 - (w_R / y_R) \quad (3)$$

sendo  $W$  a massa salarial, a multiplicação entre o salário médio nominal,  $w$ , e o número

<sup>1</sup> Martins e Rugitsky (2021) e Marquetti, Hoff e Miebach (2020) investigaram a economia brasileira utilizando a decomposição da taxa de lucro sugerida por Weisskopf (1979).

de trabalhadores. O termo  $w_R$  é o salário-produto médio real que indica o custo real do salário para o capitalista, sendo diferente do salário nominal deflacionado pelo índice de preços ao consumidor, que reflete o poder de compra dos trabalhadores. A parcela dos lucros diminuirá e, conseqüentemente, a taxa de lucro, se o salário-produto real crescer a taxas superiores à produtividade real do trabalho.

O segundo componente é a produtividade potencial do capital. Segundo Marx, na disputa entre capitalistas e trabalhadores sobre o valor adicionado há um incentivo para a mudança técnica seguir um padrão poupador de trabalho e consumidor de capital. A mecanização seria o padrão típico de mudança técnica no capitalismo com aumento da produtividade do trabalho e queda da produtividade do capital. Foley e Michl (1999) denominaram de progresso técnico Marx viesado esse tipo de mudança técnica.

A produtividade potencial de capital pode ser decomposta em termos dos preços relativos e da produtividade potencial de capital em termos reais:

$$(Y^P / K) = (P_Y Y^P_R) / (P_K K_R) = (P_Y / P_K) * (Y^P_R / K_R) \quad (4)$$

onde  $P_K$  é o deflator da formação bruta de capital fixo e  $K_R$  é o estoque líquido de capital fixo a preços constantes. A produtividade potencial de capital em termos reais pode ser escrita como a razão entre a produtividade potencial do trabalho e a relação capital-trabalho, ambas a preços constantes. Assim, é possível expressar a equação (4) como:

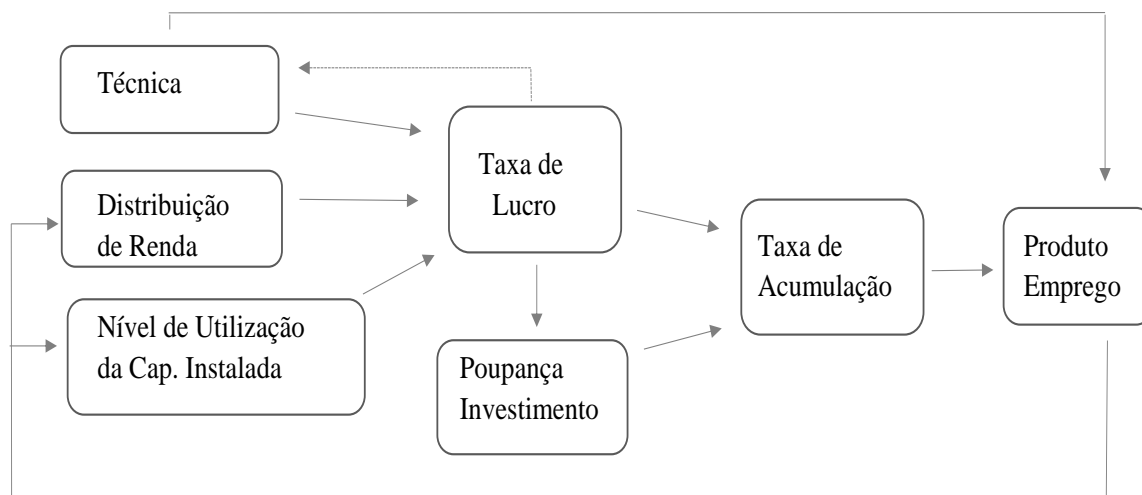
$$(Y^P / K) = (P_Y / P_K) * [(Y^P_R / L) / (K_R / L)] = (P_Y / P_K) * (y^P_R / k_R) \quad (5)$$

onde  $y^P_R$  é a produtividade potencial do trabalho em termos reais e  $k_R$  é a razão capital-trabalho medida em termos reais. A produtividade potencial do capital aumenta e, como consequência a taxa de lucro, sempre que (i) o deflator do PIB aumentar em relação ao deflator da formação bruta de capital fixo; (ii) a produtividade potencial do trabalho em termos reais aumentar; (iii) a razão capital-trabalho medida em termos reais diminuir.

O terceiro componente é o nível de utilização da capacidade instalada. Enquanto os dois primeiros componentes são relacionados ao lado da oferta, o terceiro diz respeito à demanda. A queda do nível de utilização da capacidade instalada reduz a taxa de lucro.

As variáveis acima se relacionam entre si e envolvem diferentes aspectos da teoria econômica. O diagrama 1 ilustra as principais relações entre as variáveis. A técnica utilizada, a distribuição de renda e o nível de utilização da capacidade instalada determinam a taxa de lucro. A taxa de lucro, sob a hipótese que uma parcela dos lucros é poupada e investida, determina a taxa de acumulação do capital, medida pela taxa de crescimento do estoque de capital fixo. A rentabilidade do capital afeta as decisões capitalistas de poupança e investimento. A taxa de lucro também influencia a escolha da técnica, uma nova técnica é adotada se a lucratividade esperada for superior à taxa de lucro vigente. A acumulação do capital resulta, dada a técnica de produção, em crescimento do produto e do emprego. Por sua vez, os aumentos do produto e do emprego afetam o nível de utilização da capacidade instalada e a distribuição de renda entre lucro e salário.

**Diagrama 1:** Relações de determinação em um modelo simples de crescimento



Fonte: Elaborado a partir de Duménil e Lévy (2003)

As combinações entre a tecnologia e organização institucional nas distintas fases do capitalismo influenciam o tipo de mudança técnica, a distribuição de renda e o nível de utilização da capacidade instalada e, portanto, a taxa de lucro. A relação entre a taxa de poupança e o investimento é afetada pela organização institucional devido ao modo como o lucro é distribuído entre o investimento produtivo e não produtivo, por exemplo, o financeiro. As mudanças estruturais do capitalismo alteram os parâmetros do modelo. Assim, as mudanças estruturais geram diferentes trajetórias da taxa de lucro, da taxa de acumulação e de crescimento. Para as diferentes concepções da relação entre instituições e ondas longas no capitalismo ver Rangel (2005), Mandel (1985), Aglietta (1979), Gordon (1980), e Duménil e Lévy (2013).

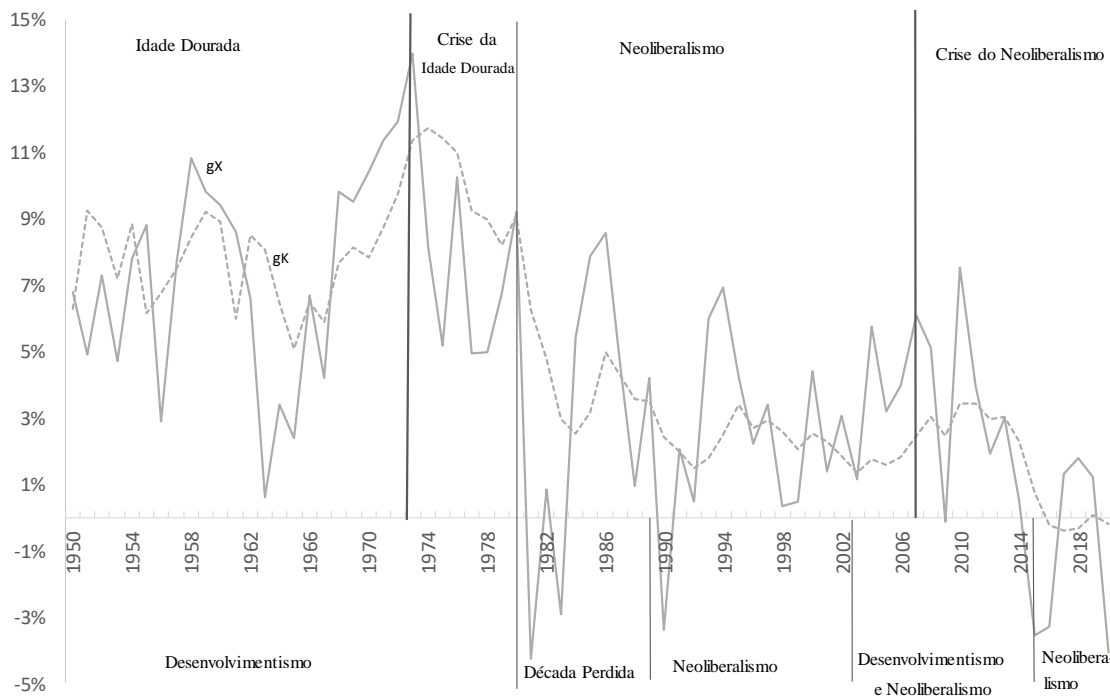
### 3 – Uma visão do crescimento brasileiro: 1950-2020

O crescimento econômico brasileiro nos anos 1950-2020, caracterizou-se por duas fases. Na primeira, que corresponde a Idade Dourada do capitalismo, o Brasil era uma das economias mais dinâmicas do mundo. O PIB cresceu 7,3% ao ano entre 1950 e 1980. A forte atuação do Estado e um processo de industrialização por substituição de importações (ISI) caracterizaram o desenvolvimentismo<sup>2</sup>. Na segunda fase, durante o neoliberalismo, a taxa de crescimento despencou para 2,2% no período 1980-2020. Com a crise do neoliberalismo, a taxa de crescimento desacelerou para 0,25% entre 2010 e 2020. O processo de desindustrialização iniciado na década de 1980 se manteve nas diferentes fases do neoliberalismo (Oreiro e Feijó, 2010).

A Figura 1 apresenta as diferentes fases da economia brasileira e suas relações com o capitalismo mundial. Também mostra a taxa de crescimento do PIB e a taxa de acumulação do capital entre 1950 e 2020. É possível observar que a taxa de acumulação funcionou como um atrator do crescimento do PIB no período em estudo.

<sup>2</sup> Para análise do conceito de desenvolvimentismo ver Fonseca e Salomão (2017).

**Figura 1:** Taxa de crescimento do PIB, gX, e taxa de acumulação do capital, gK, Brasil, 1950-2020, (%/ano). As fases da economia mundial estão na parte superior e, da economia brasileira, na inferior.



Fonte: Ver Apêndice

O período 1950-1980 pode ser dividido em dois subperíodos: de 1950 a 1973, a Idade Dourada, e de 1973 a 1980, a crise da Idade Dourada. O primeiro subperíodo é constituído por dois ciclos de elevado crescimento separados por um interregno de crise econômica e política. O primeiro ocorreu na década de 1950 e o segundo entre 1968 e 1973. O *boom* da década de 1950 se caracterizou por um processo de industrialização dos setores de bens de consumo duráveis e de capital. O PIB cresceu a 7,5% ao ano entre 1953 e 1961.

No início da década de 1960, as taxas de crescimento diminuíram, a luta de classes e a inflação aumentaram. Em 1964, o golpe militar derrubou o governo democrático, realizou reformas institucionais e lançou um programa de estabilização. As reformas executadas nos anos 1964-1965 remodelaram os mercados financeiros, o sistema fiscal e os mercados de trabalho. A reforma do mercado de trabalho e a repressão aos sindicatos reduziram o poder de barganha dos trabalhadores e alteraram a distribuição de renda em favor do capital.

Contudo, não houve o redirecionamento da estratégia de desenvolvimento. A ISI foi fortalecida e a coordenação e planejamento por parte do estado continuaram fundamentais à política econômica. As reformas e políticas econômicas implementadas pela ditadura avançaram no processo de industrialização, engendrando o segundo *boom* de 1968 a 1973. O assim chamado “Milagre Econômico” apresentou taxa de crescimento anual de 10,8% no PIB e de 14% na indústria.

No segundo subperíodo de 1973 a 1980, a ISI começou a mostrar seus limites. A crise da Idade Dourada se manifestou na economia internacional com menor crescimento e maior inflação. A resposta do regime militar foi manter e intensificar o processo de industrialização com a implementação do II Plano Nacional de Desenvolvimento, II PND. O Plano visava estender a ISI aos bens intermediários e expandir a produção de energia. Os investimentos foram liderados por empresas estatais

com financiamento externo. Apesar da desaceleração, o PIB expandiu 6,6% ao ano entre 1973 e 1980. Uma manifestação da crise foi o aumento da inflação que passou de 29,6% em 1973 para 92,1% em 1980 (IBGE, 2003).

O período 1980-2020 foi marcado pela implementação do neoliberalismo e o reduzido crescimento econômico, podendo ser dividido em quatro subperíodos. O primeiro nos anos 1980-1989, quando a economia se caracterizou pela estagnação e aumento da inflação, houve uma transição com o gradual abandono da ISI; o segundo entre 1989 e 2002, quando a economia adotou o modelo neoliberal; o terceiro de 2003 a 2014, quando o País levou a cabo uma política que combinou elementos desenvolvimentistas e neoliberais; o quarto, a partir de 2015, com o retorno pleno do neoliberalismo, em particular, após o impedimento/golpe presidencial em 2016.

No início da década de 1980, houve discussões entre economistas sobre as causas da crise da dívida e as alternativas à retomada do crescimento. Vários planos econômicos falharam em controlar a inflação e estimular o crescimento. Os fracassos recorrentes aumentaram o apoio político à adoção de um programa neoliberal<sup>3</sup>.

O poder econômico e político da burguesia financeira expandiu nos anos 1980 e, do ponto de vista ideológico, o processo marcou a transição do desenvolvimentismo para o neoliberalismo. Simultaneamente, a retomada da democracia possibilitou a reorganização dos trabalhadores e a promulgação da Constituição de 1989 com diversas garantias e direitos sociais. A taxa de crescimento anual caiu para 2,2% entre 1980 e 1989 e a taxa de inflação atingiu 1034% em 1989. Há uma clara contradição entre a Constituição 1988 e o neoliberalismo que se tornava hegemônico no Brasil.

A partir de 1989, houve várias reformas neoliberais, entre elas, a adoção de uma nova forma de integração internacional com a liberalização comercial e financeira (Cysne, 1998). Com a abertura da conta financeira ocorreu aumento da taxa de juros reais sobre a dívida pública, a qual foi elemento fundamental no aumento da riqueza financeira. O programa de desestatização teve início em 1990, as empresas públicas dos setores petroquímico e metal foram vendidas inicialmente. A privatização e a abertura financeira transformaram a bolsa de valores em centro da acumulação financeira.

A renegociação da dívida externa permitiu o retorno do Brasil aos mercados financeiros internacionais, estabelecendo as bases para o Plano Real<sup>4</sup> que era composto de duas etapas. A primeira abarcou um conjunto de políticas macroeconômicas para controlar a inflação. A segunda foram as reformas neoliberais que estimulariam o crescimento. Altas taxas de juros combinadas com o retorno ao mercado de capital internacional apreciaram a taxa de câmbio, que foi o principal fator na queda da inflação de 1996,2% em 1993 para 8,3% em 1997. Embora as reformas e as políticas implementadas tenham reduzido a inflação, não conseguiram reavivar o dinamismo da economia.

Um dos problemas do Plano Real foi a expansão da dívida externa que subiu de US\$ 124 bilhões em 1991 para US\$ 241,5 bilhões em 1998. O aumento da fragilidade financeira e a volatilidade do capital internacional impulsionaram a desvalorização do

---

<sup>3</sup>A dívida externa e os mecanismos de correção monetária e a aceleração da inflação permitiram a transferência de enormes volumes de recursos para o setor financeiro nacional e internacional. A renda líquida enviada ao exterior passou da média anual de 1,4% do PIB na década de 1970 para 4,1% na década de 1980 (IBGE, 2003). Por sua vez, nos mesmos períodos, a participação do setor financeiro passou de 7,8% para 13,8% do PIB (IBGE, 2003). Houve também a transferência da dívida externa para a dívida interna, a qual teve um papel importante no aumento da renda do setor financeiro a partir de 1990 com a elevação da taxa de juros real no mercado doméstico.

<sup>4</sup>Embora reformas orientadas para o mercado tenham sido introduzidas anteriormente, foi o Plano Collor em 1990 que iniciou a transformação deliberada da estrutura institucional em direção ao neoliberalismo. O Plano Real ampliou e aprofundou o processo de transformação (Saad-Filho e Maldonado-Filho, 1999).

Real em 1999. Os problemas financeiros externos seguiram uma sequência de crises financeiras internacionais, iniciadas pelo México em 1994, a Ásia em 1997 e a Rússia em 1998. A estrutura econômica mudou significativamente com o neoliberalismo, a participação industrial no PIB caiu de 46,3% em 1989 para 35,5% em 1997 (IBGE, 2003).

As autoridades econômicas abandonaram o Plano Real no início de 1999, adotando uma política econômica que combinava metas de inflação, superávit fiscal primário e câmbio flutuante. A política monetária baseada em altas taxas de juros desempenhou um papel central nesse arranjo econômico para manter a inflação sob controle e atrair capital internacional. O resultado foi a continuação do reduzido crescimento, entre 1997 e 2002 o PIB expandiu 1,9% ao ano. A participação da indústria no valor adicionado caiu para 26,4% em 2002<sup>5</sup>.

O contexto das eleições de 2002 foi de descontentamento entre os setores populares, setores capitalistas industriais e agrários com a ineficácia das políticas neoliberais para impulsionar a economia. O Partido dos Trabalhadores organizou uma coalizão de classes apoiada por diferentes setores sociais. O processo eleitoral de 2002 foi percebido pela burguesia financeira como uma ameaça ao neoliberalismo no Brasil.

Nos primeiros dois anos no poder, houve a continuidade da política de metas de inflação e a adoção das metas de superávit primário e do câmbio flutuante. O elemento-chave dessa política foi a elevada taxa de juros real da dívida pública.

O aumento da demanda por commodities abriu espaço para uma política econômica que promovesse o crescimento com redistribuição de renda. A taxa de câmbio se apreciou com a alta dos juros e dos termos de troca, o que permitiu o aumento dos salários e o controle da inflação. O aumento da arrecadação tributária e a formalização do mercado de trabalho permitiram a expansão dos programas de transferência de renda com os superávits primários. Em janeiro de 2007 foi lançado o Programa de Aceleração do Crescimento, PAC, que era um conjunto de investimentos dos setores público e privado para estimular o crescimento.

A crise financeira de 2008 atingiu o sistema financeiro global, afetando o setor produtivo. Inicialmente, a crise teve efeito reduzido no Brasil, apesar da queda nos preços das commodities. O governo empregou políticas expansionistas a fim de estimular a demanda. As empresas estatais expandiram seus investimentos e a oferta de crédito. A taxa anual de crescimento do PIB entre 2002 e 2010 foi de 4% ao ano, associada a um processo de redistribuição de renda que aumentou do poder de compra dos trabalhadores. A aparência era de que o Brasil havia reencontrado o caminho do crescimento. Contudo, as condições internacionais haviam mudado com a crise do neoliberalismo.

Em um ambiente otimista, a Presidente Rousseff foi eleita em 2010. No entanto, após superar os primeiros efeitos da crise, a sustentação do crescimento exigiria mudanças na política econômica para se ajustar à dinâmica que surgiu com a crise do neoliberalismo. O governo buscou ampliar o investimento privado com a redução da taxa de juros e a desvalorização da taxa de câmbio. O movimento foi reforçado pelos gastos com infraestrutura por meio do PAC. Outro elemento da estratégia foi o investimento na exploração de grandes reservas *offshore* de petróleo pela Petrobras e a política de conteúdo nacional das atividades relacionadas à produção de petróleo nas reservas do Pré-Sal.

O Banco Central reduziu a meta da taxa Selic entre 2011 e meados de 2012. Houve críticas do setor financeiro e das empresas produtivas que tinham nos ganhos

---

<sup>5</sup> O dado da participação da indústria no PIB não é comparável com as informações anteriores devido a mudanças metodológicas no cálculo das contas nacionais.



financeiros com a dívida pública um elemento de sua rentabilidade. A coalizão de classes construída pelo governo Lula começou a se desintegrar, o governo havia abandonado a “Carta aos Brasileiros”.

Com a redução do crescimento, uma nova política econômica foi adotada. A chamada "nova matriz econômica" incluía isenções fiscais e subsídios; o uso de bancos públicos para reduzir os spreads e diminuir as taxas de juros; a utilização de medidas setoriais de redução de custos; a isenção de impostos sobre a folha de pagamento; e, a oferta de empréstimos com taxas de juros subsidiadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Contudo, o crescimento do PIB foi de 2,3% entre 2010 e 2014 (IBGE, 2020), o que contrastava com uma taxa de investimento superior aos 20% e a queda da taxa de desemprego. Como pode ser visto na Figura 1, a crise do neoliberalismo afetou a capacidade de crescimento da economia.

Em 2015, houve o retorno a uma política econômica com hegemonia neoliberal, a adoção de política fiscal e monetária contracionista. Os preços das commodities caíram no mercado internacional. Ademais, a Petrobras reduziu em um terço seus investimentos entre 2013 e 2015. O resultado foi uma forte crise econômica.

Ao mesmo tempo, os vazamentos da “operação lava-jato” à imprensa estimularam o clima de beligerância contra o governo. A crise econômica permitiu a organização de uma coalizão composta pelos capitalistas agrários, industriais e financeiros, os setores conservadores do judiciário e a mídia em favor do impedimento de Rousseff. Para esses setores era necessário aprofundar as reformas neoliberais.

O partido do vice-presidente propôs as mudanças “necessárias” em 2015. O documento “Uma Ponte para o Futuro” apresenta diversas medidas para ampliar a lucratividade e controlar o déficit fiscal. As propostas representaram uma guinada neoliberal, atendendo às demandas da burguesia e representando um “manifesto” por um governo de Temer.

A partir do *soft coup* em 2016 realizaram-se as reformas neoliberais. Entre as medidas adotadas se destacam a lei do teto, da previdência, as reformas trabalhistas, a mudança na legislação do Pré-Sal e as privatizações. O governo Bolsonaro deu continuidade às políticas constantes na Ponte do Futuro. O resultado foi o baixo crescimento da economia. A pandemia de COVID-19 aprofundou a crise econômica.

A tabela 1 apresenta as taxas de crescimento do PIB para o período 1950-2020. O contraste entre os períodos fica claro ao observar que a indústria cresceu a 8,88% ao ano entre 1950 e 1980 e somente 0,94% ao ano entre 1980 e 2020.

**Tabela 1:** Taxas anuais de crescimento do PIB e dos setores, Brasil, 1950-2020, (%/ano)

Período	PIB	Agropecuária	Indústria	Serviços
1950-2020	4.42%	3.65%	4.27%	4.50%
1950-1980	7.39%	4.33%	8.88%	7.56%
1950-1973	6.43%	3.95%	8.22%	6.26%
1973-1980	7.04%	4.76%	7.22%	7.87%
1980-2020	2.25%	3.13%	0.94%	2.27%
1980-1989	2.72%	3.16%	1.21%	3.12%
1989-2002	2.39%	3.16%	0.81%	2.00%
2002-2010	4.05%	3.44%	3.42%	4.05%
2010-2020	0.25%	2.83%	-1.06%	0.47%
2010-2015	2.57%	2.35%	1.56%	2.79%
2015-2020	-0.63%	2.33%	-1.72%	-0.50%

Fonte: Ver Apêndice

#### 4) A evolução da taxa de lucro e seus determinantes: resultados empíricos

A periodização acima foi elaborada a partir da trajetória de crescimento da economia brasileira e suas relações com as fases da economia mundial. O seu entendimento requer uma análise da taxa de lucro e seus determinantes para melhor compreender a acumulação de capital e do crescimento econômico. A presente seção analisa os movimentos da taxa de lucro e de seus componentes para averiguar as causas fundamentais do crescimento da economia brasileira, em particular, da grande estagnação.

A taxa de lucro no período 1950-2020 é apresentada na Figura 2 e sua decomposição na Tabela 2. No longo prazo, a taxa de lucro caiu substancialmente, em 2020, representava 37,4% do valor de 1950.

A trajetória da taxa de lucro apresenta quatro fases. A primeira, entre 1950 e 1973, a taxa de lucro caiu 0,04% ao ano. A industrialização na década de 1950 e a turbulência política no início da década de 1960 foram seguidas pelo golpe militar em 1964 e pelo boom econômico nos anos 1968-1973. Na década de 1950, a acelerada acumulação de capital e o aumento da demanda por trabalho acarretaram queda da taxa de lucro. Entretanto, a mudança política e o rápido crescimento engendraram a expansão da taxa de lucro entre 1963 e 1973.

A segunda fase ocorreu entre 1973 e 1989, quando a taxa de lucro caiu acentuadamente, o que determinou a crise do desenvolvimentismo no Brasil. Essa fase é marcada pelo II PND e a acumulação de dívida externa na década de 1970, bem como pela combinação de crise da dívida, elevada inflação e baixas taxas de crescimento da década de 1980.

Na terceira fase, entre 1990 e 2007, houve o aumento da taxa de lucro, em período caracterizado pela adoção dos arranjos institucionais de caráter neoliberal. Contudo, a taxa de lucro ficou abaixo dos níveis do início da década de 1980.

**Figura 2:** A taxa de lucro, Brasil, 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver apêndice

Na quarta fase entre 2008 e 2020, período corresponde à crise estrutural do

neoliberalismo, houve queda da taxa de lucro. Cabe ponderar que, entre 2016 e 2020 ocorreu aumento da taxa de lucro, entretanto ainda insuficiente para que se possa considerar como uma nova fase da rentabilidade do capital.

As mudanças institucionais e o crescimento econômico brasileiro estão associados as fases da taxa de lucro. A decomposição da taxa de lucro permite averiguar quais são os principais determinantes da taxa de lucro no país: a distribuição, a tecnologia ou o nível de utilização da capacidade instalada.

**Tabela 2:** Decomposição da taxa de lucro e seus determinantes, Brasil, 1950-2020, (%/ano)

Período	r	$\pi$	$\rho$	u
1950-2020	-1.39%	-0.05%	-1.11%	-0.24%
1950-1980	-1.21%	0.61%	-1.72%	-0.10%
1950-1973	-0.04%	1.32%	-1.40%	0.06%
1950-1963	-2.11%	-0.22%	-1.63%	-0.28%
1963-1973	2.74%	2.68%	-0.40%	0.47%
1973-1980	-5.00%	-0.78%	-3.72%	-0.56%
1980-2020	-1.53%	-0.54%	-0.65%	-0.34%
1980-1989	-11.25%	-4.37%	-6.88%	-0.34%
1989-2002	3.73%	2.06%	1.60%	0.03%
2002-2008	1.90%	-0.21%	1.29%	0.81%
2008-2015	-3.07%	-2.51%	0.08%	-1.80%
2015-2020	1.75%	1.64%	1.34%	-1.21%

Fonte: Ver Apêndice

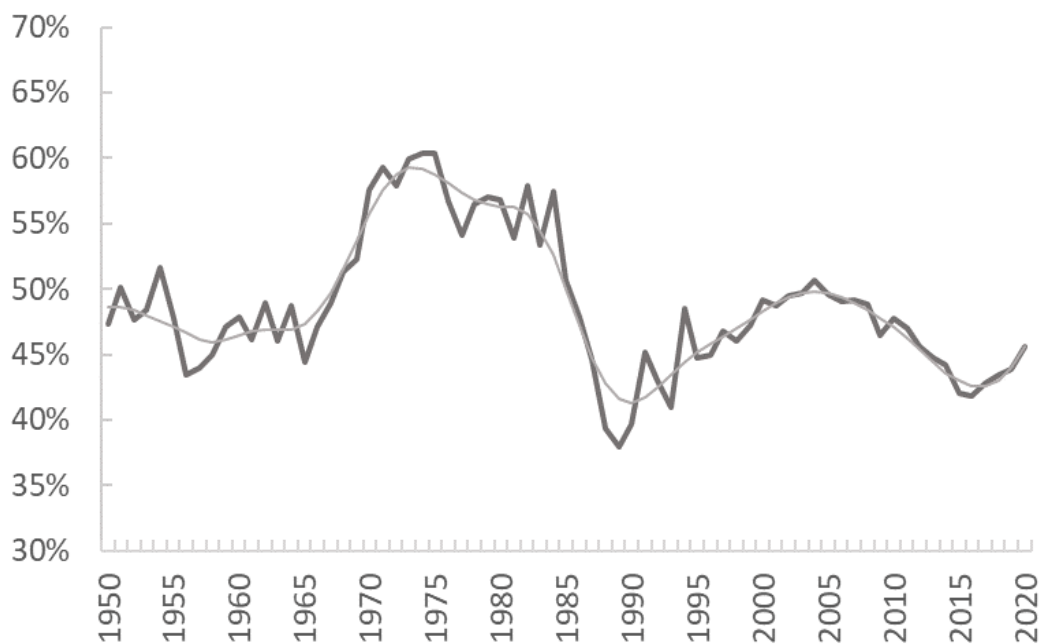
A análise da parcela de lucro na Figura 3 revela três características importantes em sua trajetória. Primeiro, ela permaneceu relativamente estável no longo prazo, com uma média de 48,7%<sup>6</sup>. Em segundo lugar, a evolução cíclica da parcela de lucros foi determinada por uma combinação entre determinantes econômicos e políticos. A parcela dos lucros diminuiu durante o *boom* da década de 1950, estando associada à ascensão da classe trabalhadora e às políticas progressistas do governo. A inflexão política gerada pelo golpe de 1964 levou a um alinhamento entre o Estado e os capitalistas. Reformas pró-capital e políticas de restrição salarial foram efetuadas. A parcela dos lucros atingiu seu máximo em 1975, apresentando então um lento movimento de queda. A parcela de lucros teve os maiores valores do final dos anos 1960 a 1984.

Após 1985, a parcela dos lucros diminuiu rapidamente, atingindo seu valor mínimo em 1989. A retomada da democracia e a reorganização da classe trabalhadora a partir do final dos anos 1970 contribuíram para esse declínio. A indexação dos salários foi crucial para o aumento da parcela salarial em um momento de estagnação econômica.

Com a adoção do neoliberalismo, a parcela dos lucros aumentou continuamente de 38% em 1989 para 50,7% em 2004. As reformas neoliberais e as políticas macroeconômicas fortaleceram os capitalistas na disputa pelo valor adicionado.

<sup>6</sup> A estimativa linear da tendência para o período 1950-2020 foi -0,0785% e estatisticamente significava a cinco%. Estimativas com mudanças no ano de início ou final da série ocasionam pequenas alterações no coeficiente estimado e o mesmo torna-se não significativo.

**Figura 3:** A parcela líquida de lucros, Brasil, 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

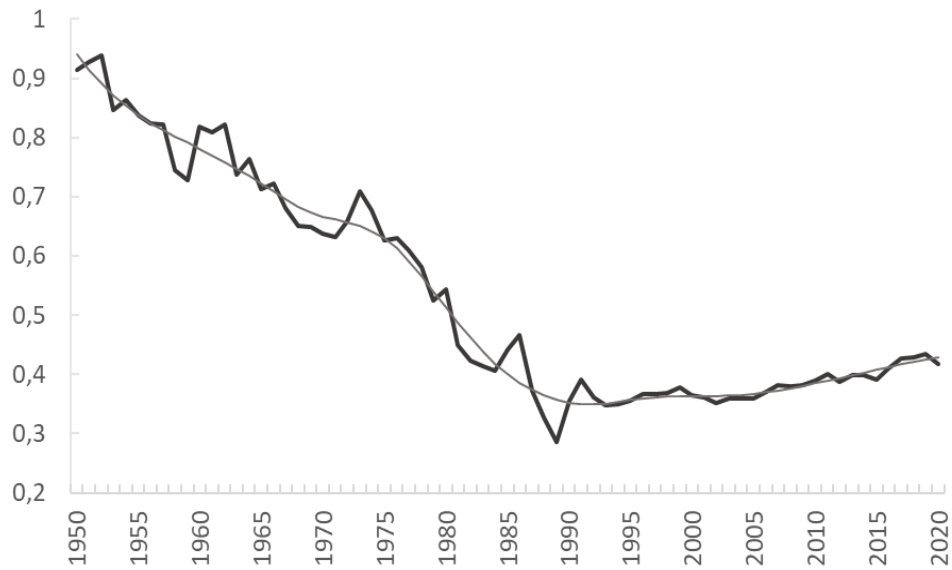
Após 2004, a parcela dos lucros voltou a declinar com as mudanças econômicas adotadas pelo Partido dos Trabalhadores. A maior acumulação de capital e a adoção de políticas redistributivas resultaram na queda da parcela dos lucros para 41,1% em 2016.

Marquetti, Hoff e Miebach (2020) apontam o esmagamento dos lucros no período como fator importante à crise política iniciada em 2014. O neoliberalismo tornou-se hegemônico em 2015, o *soft coup* de 2016 representou a sua retomada plena. A combinação entre aumento do desemprego e mudanças institucionais diminuiu o poder de barganha dos trabalhadores e ocasionou a queda da parcela salarial. Os efeitos da crise da Covid-19 combinados com a defesa da renda dos capitalistas aceleraram o aumento da parcela de lucros.

A Figura 4 apresenta a produtividade potencial do capital. Houve queda na produtividade do capital até o final dos anos 1980 e leve aumento a partir de então. Se observam três fases; na primeira, entre 1950 e 1973, a produtividade do capital diminuiu 1,4% ao ano; na segunda, entre 1973 e 1989, houve uma queda acentuada na produtividade potencial do capital de 3,72% ao ano. Esse período marca a crise do desenvolvimentismo e a transição para o neoliberalismo. Na terceira fase, de 1989 a 2011, ocorreu um ligeiro aumento da produtividade potencial do capital, e em 2020 atingiu nível similar ao do início da década de 1980.

A terceira fase representa uma mudança no comportamento de longo prazo da produtividade potencial de capital. O aumento pode ser reflexo da incorporação das inovações tecnológicas da terceira revolução industrial, bem como do processo de desindustrialização iniciado em 1980. Há uma relação entre mudança estrutural e a trajetória da produtividade potencial do capital, o comportamento de longo prazo da taxa de lucro da economia brasileira foi determinado principalmente pela tecnologia.

**Figura 4:** A produtividade potencial do capital, Brasil, 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

A Figura 5 exibe o nível de utilização da capacidade do país. Há três diferenças importantes entre os períodos 1950-1980 e 1980-2020. Primeiro, o nível médio de utilização da capacidade instalada foi 4,9 pontos percentuais maior no período 1950-1980 do que entre 1980 e 2020, indicando que a queda da taxa de lucro também decorreu da menor utilização da capacidade instalada. Segundo, as recessões entre 1980 e 2020 foram mais intensas que no período 1950-1980. Terceiro, houve um número maior de retrações no período 1980-2020. Na abordagem marxista, o nível de capacidade instalada, por refletir a demanda efetiva, apresenta um impacto de curto prazo nos lucros e na taxa de lucro (Li, 2020). Estes resultados vinculados à centralidade da tecnologia na determinação da taxa de lucro são consistentes com a análise marxiana discutida no Volume III do Capital.

**Figura 5:** O nível de utilização da capacidade instalada, Brasil, 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

#### 4.1 – Investigando a evolução da parcela dos lucros

A parcela de lucros depende positivamente do crescimento da produtividade do trabalho e negativamente do aumento do salário real. A Figura 6 mostra o salário-produto real e a produtividade do trabalho para o Brasil no período 1950-2020.

**Figura 6:** O salário real,  $w_R$ , e a produtividade líquida do trabalho,  $y_R$ , Brasil, 1950-2020, (R\$ 2018/trab.)



Fonte: Ver apêndice

É possível identificar quatro fases no salário real. A primeira, entre 1950 e meados da década de 1980, quando o salário real aumentou acentuadamente. Esse foi um período de alta acumulação de capital e aumento da demanda por trabalho nas regiões urbanas e em industrialização. O Brasil tinha um grande exército de reserva de mão de obra no setor rural, a demanda por mão de obra era atendida principalmente pela migração rural. Ademais, de 1964 a meados dos anos 1970, a repressão política auxiliou na contenção dos aumentos salariais e do movimento operário. A reorganização dos sindicatos e a redemocratização contribuíram para que o salário acompanhasse a inflação. Houve a organização do “Partido dos Trabalhadores”, a reorganização do movimento operário e da “Central Única dos Trabalhadores” a partir de 1980.

Já a segunda fase, de meados dos anos 1980 a 2004, se caracterizou pela relativa estabilidade do salário real. Em 2004, o salário real estava em um nível similar ao de 1986. Isso pode ser explicado por uma combinação entre a reduzida acumulação de capital e as reformas neoliberais na economia.

A terceira fase, entre 2005 e 2014 o salário real cresceu 2,7% ao ano, sua maior taxa de crescimento desde 1980. O Partido dos Trabalhadores ganhou a presidência em 2002. Houve aumento do poder de barganha dos trabalhadores com o aumento da demanda de trabalho associado ao crescimento econômico e as políticas redistributivas. A quarta fase ocorre após 2014, quando o salário-produto real passou a declinar a uma taxa de 0,49% ao ano. A crise econômica associada as mudanças políticas reduziram o poder de barganha dos trabalhadores, resultando na queda do salário real.

A produtividade líquida do trabalho também apresenta quatro fases: a primeira, entre 1950 e final dos anos 1970, quando aumentou. Cabe salientar que o Golpe de 1964

restringiu a capacidade dos trabalhadores em apropriar-se dos ganhos de produtividade obtidos no período; a segunda, do final dos anos 1970 a primeira metade da década de 2000, quando foi basicamente constante, período marcado pelo da ISI, a adoção do neoliberalismo e o início da desindustrialização; terceira, de meados dos anos 2000 ao início da década de 2010, quando houve um aumento moderado da produtividade líquida do trabalho; e, quarta, do início da década de 2010 até 2020 quando declinou. O aumento da produtividade em 2020 decorreu de a queda de ocupações ter sido superior à do produto líquido, associado aos efeitos da pandemia do COVID-19 sobre o setor de serviços. A produtividade líquida do trabalho cresceu a taxas superiores ao salário real na primeira década da ditadura militar, no neoliberalismo pleno, de 1990 a 2003 e após 2016. Há uma relação entre a situação política, a presença de democracia e a distribuição funcional da renda.

A Tabela 3 mostra a decomposição da parcela de lucros e a Figura 7 apresenta o lucro real por trabalhador entre 1950 e 2020. a. Cabe observar a correspondência entre quedas da lucratividade e mudanças políticas no Brasil. A queda da rentabilidade no início de 1960 foi um dos fatores do golpe de 1964, das crises das décadas de 1970 e 1980, bem como da crise política e econômica de 2015. Esta última levando ao *soft coup* em 2016. Em comum, esses episódios foram sucedidos por recuperações da parcela dos lucros na renda.

**Tabela 3:** Decomposição da parcela de lucros, Brasil, 1950-2020 (%/ano)

	$\pi$	Z <sub>R</sub>	Y <sub>R</sub>
1950-2020	-0.05%	1.93%	1.98%
1950-1980	0.61%	4.75%	4.11%
1950-1973	1.32%	6.86%	5.47%
1950-1963	-0.22%	3.72%	3.95%
1963-1973	2.68%	7.46%	4.66%
1973-1980	-0.78%	2.85%	3.65%
1980-2020	-0.54%	-0.14%	0.41%
1980-1989	-4.37%	-5.66%	-1.36%
1989-2002	2.06%	3.21%	1.12%
2002-2008	-0.21%	1.54%	1.76%
2008-2015	-2.51%	-2.89%	-0.39%
2015-2020	1.64%	1.92%	0.28%

Fonte: Ver Apêndice

**Figura 7:** Lucro líquido por trabalhador, Brasil: 1950-2020, (R\$ 2018/trab.)



Fonte: Ver Apêndice

#### **4.2 – A evolução da produtividade potencial do capital**

A análise anterior mostrou que a redução na produtividade do capital foi a principal causa da queda da taxa de lucro no Brasil. A presente seção discute a evolução da produtividade do capital e seus principais determinantes: o deflator do PIB em relação ao deflator da formação bruta de capital fixo, a produtividade potencial do trabalho e a relação capital-trabalho.

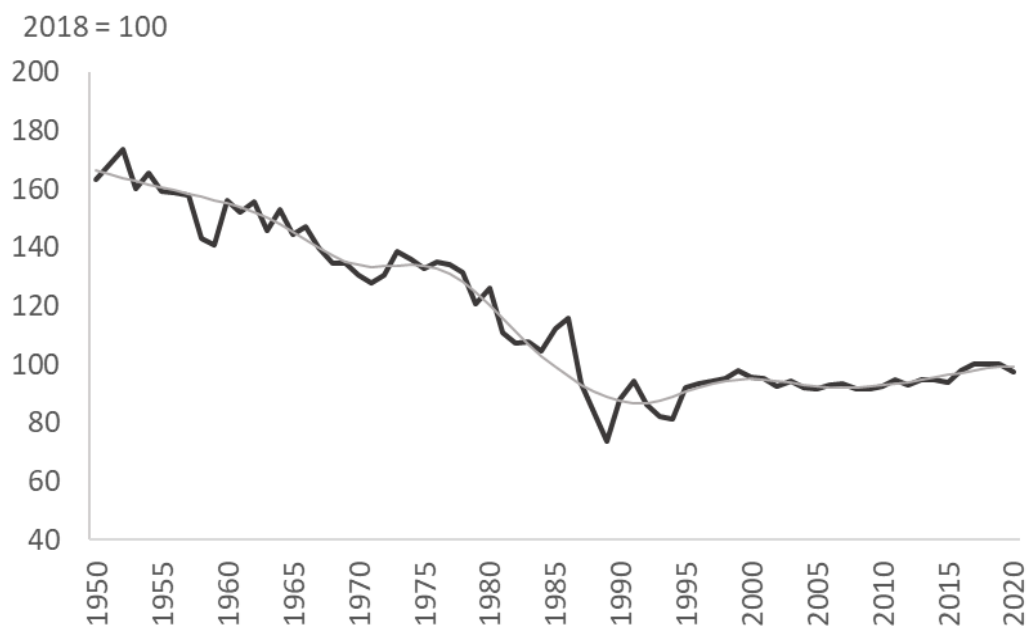
A Figura 8 apresenta o preço relativo entre o deflator do PIB e o deflator da formação bruta de capital fixo. Há uma tendência de queda até o final da década de 1980, seguida de uma relativa estabilidade até o final do período. Cada uma dessas fases possui dois momentos. Entre 1950 e 1980, o preço relativo caiu 0,86% ao ano, de 1980 a 1989 a queda foi de 5,77% ao ano. De 1989 até 2002, o preço relativo aumentou 1,75% ao ano e permaneceu relativamente estável até o final do período em estudo.

A elevação dos preços dos bens de capital a partir de meados da década de 1970 foi um fenômeno internacional. No Brasil, o alto custo de implantação dos projetos vinculados ao II PND, a redução da utilização da capacidade instalada na década de 1980 e a depreciação cambial na década de 1980 também influenciaram o aumento dos preços dos bens de capital. Os projetos associados a ISI no II PND tiveram menor sucesso no aumento da produtividade do trabalho do que no passado.

A trajetória da produtividade real do capital é mostrada na Figura 9, ela caiu 0,63% ao ano entre 1950 e 2020. As fases da produtividade real do capital são consistentes com a investigação do presente trabalho; queda de 0,46% ao ano entre 1950 e 1973; queda de 3,15% ao ano de 1973 a 1980, a queda mais acentuada em todo o período analisado. Já no início da década de 1980 a trajetória foi relativamente constante, de 2002 a 2010 expandiu a 1,81% ao ano, e declinou a 1,34% ao ano entre 2010 e 2020.



**Figura 8:** Preço relativo entre os deflatores do PIB e da formação bruta de capital fixo, Brasil, 1950-2020, (2018=100)

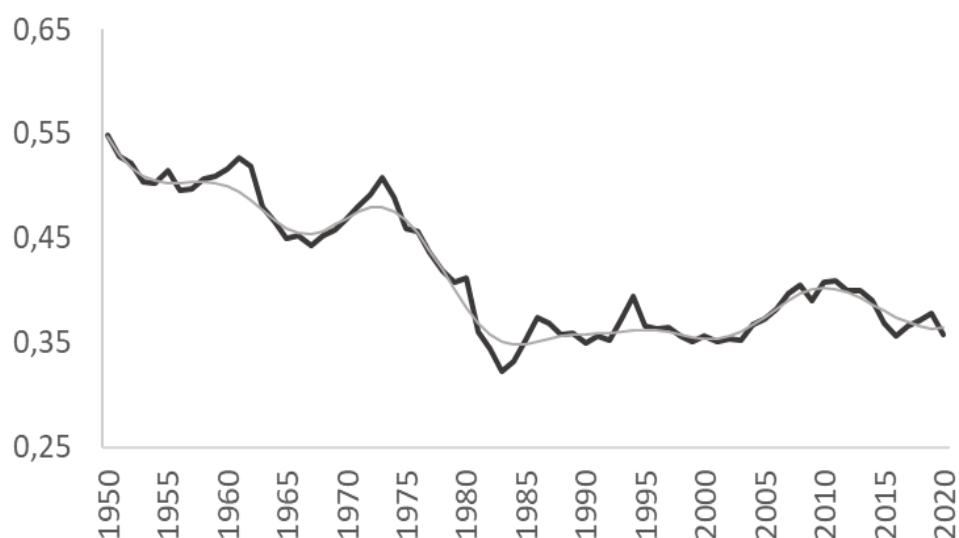


Fonte: Ver Apêndice

A produtividade real do capital diminuiu durante o processo de industrialização e de maior crescimento econômico entre 1950 e o final dos 1970. A forte mecanização da economia brasileira foi fator decisivo para a redução da produtividade real do capital durante o desenvolvimentismo. Já entre 1980 e 2020 foi relativamente estável. Este foi o período de menor acumulação de capital e crescimento econômico. A partir de meados da década de 1980, os investimentos em tecnologia da informação podem ter tido efeitos positivos sobre a produtividade real do capital.

A queda na produtividade potencial do capital é explicada por uma combinação de aumento do custo relativo dos bens de capital e do declínio da produtividade real de capital. Os movimentos da produtividade real do capital podem ser posteriormente decompostos nas taxas de crescimento da produtividade real do trabalho e na razão capital-trabalho em termos reais. Conforme a Tabela 4, a taxa de crescimento da relação capital-trabalho real foi superior à da produtividade potencial trabalho em termos reais, exceto nos anos de 2002-2010. A trajetória da produtividade do capital em termos reais na economia brasileira foi determinada pela evolução da relação capital-trabalho medida em termos reais.

**Figura 9:** Produtividade real do capital, Brasil, 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

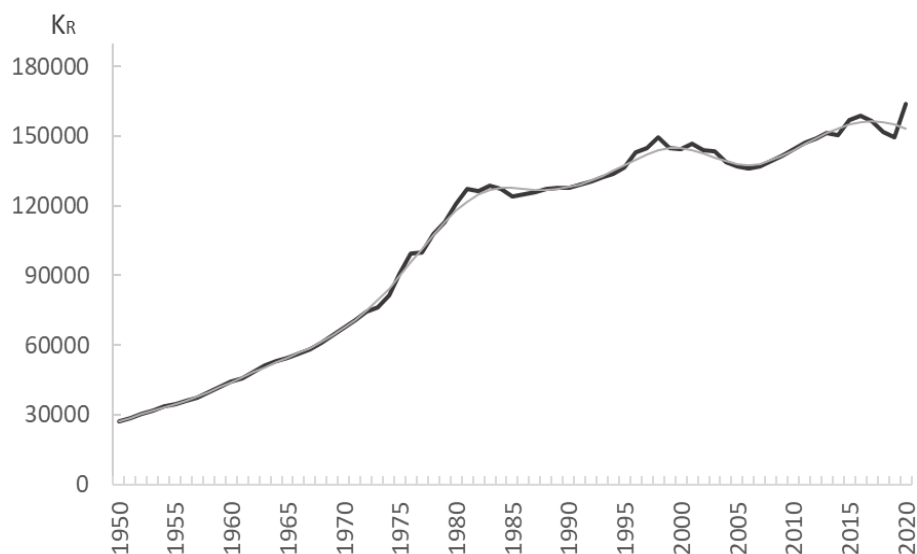
**Tabela 4:** Decomposição da produtividade do capital, Brasil, 1950-2020, (%/ano)

Período	Y/K	$P_Y/P_K$	$y_R / k_R$	$y_R$	$k_R$
1950-2020	-1.36%	-0.73%	-0.63%	1.98%	2.61%
1950-1980	-1.87%	-0.86%	-1.01%	4.11%	5.12%
1950-1973	-2.18%	-1.06%	-1.12%	3.52%	4.64%
1973-1980	-4.50%	-1.35%	-3.15%	3.65%	6.80%
1980-2020	-0.99%	-0.64%	-0.36%	0.41%	0.76%
1980-1989	-7.30%	-5.77%	-1.53%	-0.91%	0.61%
1989-2002	1.64%	1.75%	-0.11%	0.81%	0.92%
2002-2010	1.82%	0.01%	1.81%	1.84%	0.03%
2010-2020	-0.82%	0.52%	-1.34%	-0.05%	1.28%
2010-2015	0.38%	0.29%	0.09%	0.88%	0.79%
2015-2020	0.11%	0.71%	-0.60%	0.28%	0.88%

Fonte: Ver Apêndice

No que tange à relação capital-trabalho, duas fases são aparentes na Figura 10. De 1950 a 1980, ela expandiu a 5,12% ao ano, e de 1980 a 2020, seu crescimento caiu para 0,76% ao ano. Houve uma transição brusca entre essas fases. A taxa de crescimento da relação capital-trabalho em termos reais é uma medida da acumulação de capital e é um dos principais determinantes do crescimento da produtividade do trabalho. A queda na taxa de crescimento da relação capital-trabalho em termos reais foi fator fundamental para a queda da taxa de crescimento da produtividade do trabalho. Com o neoliberalismo, a economia brasileira reduziu as taxas de crescimento tanto da relação capital-trabalho quanto da produtividade do trabalho, medidas a preços de constantes de 2018.

**Figura 10:** A razão capital trabalho, Brasil, 1950-2020, (R\$ 2018/trab.)



Fonte: Ver Apêndice

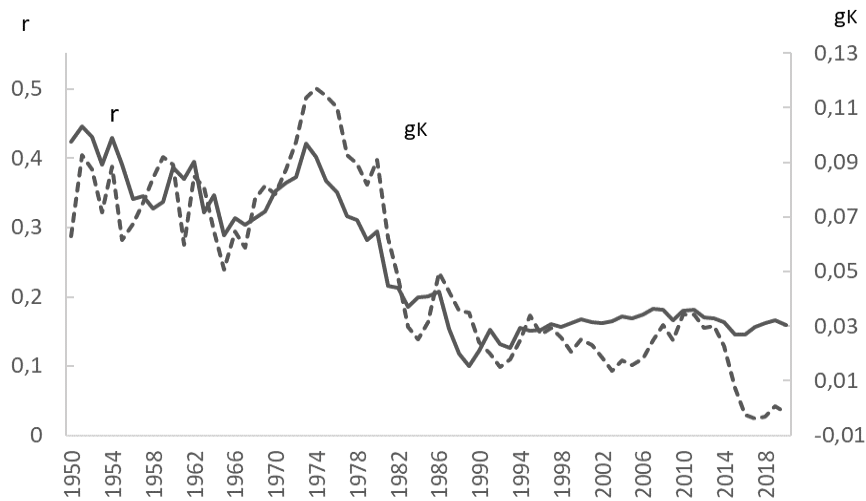
## 5 – Acumulação de capital e crescimento

A taxa de lucro, como discutido na seção dois, possui papel fundamental na determinação da taxa de acumulação de capital. A Figura 11 mostra a evolução da taxa de lucro e da taxa de acumulação entre 1950 e 2020. Observa-se que os movimentos da taxa de acumulação são precedidos pelas variações da taxa de lucro. Em particular, as quedas da taxa de lucro em 1973 e 2007 antecedem as reduções na taxa de acumulação de capital, apesar do esforço realizado pelo Estado para manter o crescimento econômico após as crises estruturais da Idade Dourada e do Neoliberalismo. A queda da taxa de lucro, explicada em grande medida pela queda da produtividade do capital, desempenha papel fundamental na queda da taxa de acumulação nacional. Essa, como visto na Figura 1, funcionou como atrator da taxa de crescimento do PIB.

O segundo fator importante na explicação da queda da taxa de acumulação reside nas mudanças institucionais entre o neoliberalismo e a Idade Dourada. A adoção do conjunto de instituições associadas ao neoliberalismo fez com a taxa de acumulação para a mesma taxa de lucro fosse menor no neoliberalismo do que no desenvolvimentismo.

No neoliberalismo a parcela dos lucros reconvertida em investimento produtivo é menor do que no desenvolvimentismo. Em contrapartida, uma parcela maior dos lucros toma a forma de aplicações financeiras, de remuneração dos gerentes e de dividendos ao capital. Houve um aumento da transferência de renda para o exterior na forma de remuneração do capital estrangeiro. A renda líquida enviada ao exterior apresentou média anual de 2,96% do PIB entre 1980 e 2020. A Figura 12 mostra a relação entre a taxa de lucro e a taxa de acumulação entre 1950 e 2020, bem como a estimativa linear entre elas para os períodos 1950-1980 e 1981-2020. Observa-se a queda da taxa de lucro e a menor acumulação de capital entre os dois períodos. Também se observa uma quebra estrutural na relação entre taxa de lucro e acumulação de capital, para a mesma taxa de lucro, houve uma menor taxa de acumulação no neoliberalismo.

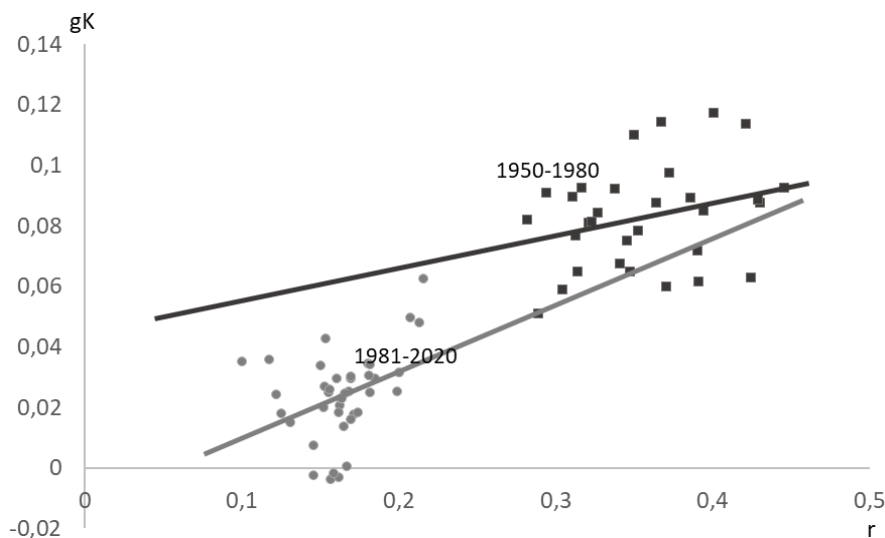
**Figura 11:** A evolução da taxa de lucro,  $r$ , e da taxa de acumulação,  $g_K$ , Brasil: 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

Portanto, no neoliberalismo o setor privado foi incapaz de protagonizar dinâmicas de acumulação de capital e de crescimento econômico, seria necessária uma grande elevação da taxa de lucro para a taxa de acumulação de capital ser similar ao desenvolvimentismo. O estado e as empresas estatais que tiveram papel importante na indução dos investimentos produtivos no desenvolvimentismo, ocuparam um papel secundário a partir de 1980. É importante também ressaltar que o estado teve reduzida capacidade de estimular a acumulação de capital nas crises estruturais do capitalismo, como mostram as décadas de 1980 e 2010. Houve um atraso temporal entre os efeitos das crises nos países desenvolvidos e no Brasil. A solução das crises de lucratividade resultou em ações deliberadas para reduzir a parcela dos salários na renda. A capacidade da classe capitalista em transferir aos trabalhadores os impactos das crises antecede o neoliberalismo e explica, em muito, os padrões de desigualdade e renda e social do País.

**Figura 12:** A relação entre a taxa de lucro,  $r$ , e da taxa de acumulação,  $g_K$ , no Brasil: 1950-2020, (%/ano)



Fonte: Ver Apêndice

## 6 - Conclusão

O trabalho apresenta uma interpretação para a economia brasileira entre 1950 e 2020. As análises da evolução da taxa de lucro e seus fatores determinantes e das mudanças institucionais são utilizadas para explicar a taxa de acumulação do capital e a taxa de crescimento do PIB. A investigação demonstrou o papel da taxa de lucro para a determinação da taxa de acumulação, a qual funcionou como atrator da taxa de crescimento da economia brasileira.

A seção dois abordou a metodologia de cálculo da taxa de lucro e seus determinantes, bem como estabeleceu relações de causalidade teórica entre as variáveis econômicas. A seção três delineou as principais características do crescimento econômico brasileiro nas sete décadas em estudo. A seção quatro investigou a evolução da taxa de lucro, enquanto a seção cinco estabeleceu as relações entre lucratividade e acumulação de capital no desenvolvimentismo e no neoliberalismo. O trabalho mostrou as diferentes conexões entre a taxa de lucro, a acumulação de capital e arranjos institucionais no Brasil.

Os principais resultados empíricos podem ser resumidos da seguinte maneira:

1. A taxa de lucro apresentou uma tendência de queda de 1950 até o final da década de 1980, posteriormente sua tendência foi ligeiramente ascendente até 2007 e de queda a partir de então. Houve relação entre as fases da taxa de lucro e as crises da Idade Dourada e do neoliberalismo;
2. O principal determinante da queda da taxa de lucro foi o declínio da produtividade do capital, uma proxy para a tecnologia. A evidência é consistente com a teoria de Marx da tendência de queda da taxa de lucro. A participação nos lucros apresentou um padrão cíclico sem tendência, com média de 48,7%. O nível de utilização da capacidade instalada foi menor no neoliberalismo do que no desenvolvimentismo.
4. A queda na produtividade do capital foi explicada pelo aumento do custo dos bens de capital e pela queda da produtividade real do capital. A taxa de crescimento da relação capital-trabalho foi o principal determinante na evolução da produtividade do trabalho;
5. O neoliberalismo foi incapaz de aumentar significativamente a taxa de lucro, de reduzir o custo dos bens de capital e proporcionar um incremento significativo nas produtividades do capital e do trabalho;
6. O processo de mecanização ocasionado pela industrialização durante o desenvolvimentismo foi um dos fatores que resultou na queda da taxa de lucro. Com o neoliberalismo, o processo de mecanização da economia brasileira se estagnou e houve desindustrialização. A desindustrialização é um fenômeno associado a busca de maior rentabilidade do capital nos setores produtores de commodities agrícola e mineral<sup>7</sup>.
7. Há claros limites na capacidade de retomar o processo de crescimento e de acumulação de capital através do mercado. Contudo, o estado também possui limites em estabelecer políticas keynesianas em períodos de crise estruturais associadas a queda de rentabilidade. As políticas contracíclicas apresentam uma reduzida capacidade para estimular a lucratividade e a taxa de acumulação, sendo incapazes de evitar crises de lucratividade. A questão importante é como desassociar a acumulação do capital da taxa de lucro.

Os resultados do presente trabalho respondem a muitas questões sobre o crescimento da economia brasileira, bem como sobre a grande estagnação que perdura desde 1980. Também abrem questões sobre as possibilidades de retomada do crescimento econômico no Brasil. Em particular, sobre a capacidade das instituições

---

<sup>7</sup> Bresser-Pereira (2011) fornece uma interpretação da estagnação brasileira por meio de uma análise novo desenvolvimentista, argumenta que desvalorizações cambiais seriam importantes para estimular a indústria e o crescimento nacional.

que estão sendo formuladas com a crise do neoliberalismo em propiciar maior acumulação de capital e crescimento econômico.

### Apêndice

O presente apêndice aborda as fontes de dados e o procedimento empregado para organizar e construir o banco de dados. Um dos problemas ao escrever o artigo foi coletar e organizar informações consistentes de um período longo para o Brasil. O País passou a publicar dados sobre as contas nacionais em 1947. Porém, ocorreram mudanças metodológicas nas Contas Nacionais (Hallak; Forte, 2016). Para o período 1950-1989, as contas nacionais estão disponíveis em IBGE (2003) e no IBGE (1990), para o período 1990-1994 em IBGE (2004) e para o período 1995-2020 em IBGE (2022).

A taxa de lucro é definida como a razão entre o lucro líquido a preços correntes e o estoque de capital fixo líquido a preços correntes. O lucro líquido é calculado como o valor adicionado a preços correntes menos a remuneração do trabalho a preços correntes e menos a depreciação a preços correntes. O valor adicionado líquido a preços correntes é medido como o PIB menos a depreciação. As informações para os lucros e salários foram obtidas em Miebach e Marquetti (2022). As informações para o estoque líquido de capital fixo, a depreciação e o deflator da formação bruta de capital fixo foram obtidas em Souza Júnior e Cornelio (2020). O estoque líquido de capital fixo e a depreciação foram calculadas a preços correntes. O número de trabalhadores foi estimado em Marquetti (2021). O salário médio real foi calculado como a razão entre os salários totais deflacionados pelo deflator do PIB e o número de trabalhadores. A produtividade real líquida do trabalho é a razão entre o valor adicionado líquido real e o número de trabalhadores. O lucro líquido por trabalhador é a produtividade líquida do trabalho menos o salário médio real. A razão capital-trabalho real é a razão entre o estoque líquido de capital fixo a preços constantes e o número de trabalhadores. A produtividade do capital é a razão entre o valor adicionado líquido e o estoque líquido de capital fixo medidos a preços correntes. O nível de utilização da capacidade instalada para o período 1950 a 2016 foi obtida em Bonelli (2017). Para o período 2018-2020 foi estimado o nível de utilização da capacidade instalada.

### Referências

- Bonelli, R. 2017. *Uma medida da utilização da capacidade na economia brasileira, 1947-2016: nota metodológica*. Rio de Janeiro: IBRE/FGV.
- Bresser-Pereira, L. 2011. An account of new developmentalism and the structuralist macroeconomics. *Revista de Economia Política*, 31(3): 493-502.
- Cysne, R. 1998. *Aspectos macro e microeconômicos das reformas brasileiras*. Ensaios Econômicos da EPGA, no. 328. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas.
- Duménil, G.; D. Lévy. 2002. The Profit Rate: Where and how much did it fall? Did it Recover? (USA 1948-2000). *Review of Radical Political Economy*, 34: 437-461.
- Duménil, G.; D. Lévy. 2003. Technology and distribution: historical trajectories a la Marx. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 52(2):201-233.
- Duménil, G.; D. Lévy. 2013. *A crise do neoliberalismo*. São Paulo: Boitempo.
- Glyn, A., A. Hughes, A. Lipietz, A., and A. Singh. 1991. The Rise and Fall of the Golden Age. Em: *The Golden Age of Capitalism*. S. Marglin, S.; J. Schor (eds), New York: Clarendon Press, 1990.
- Fonseca, P.; Salomão, I. 2017. O sentido histórico do desenvolvimentismo e sua atualidade. *Revista de Economia Contemporânea*, 21:1-20.
- Gordon, David M. 1980. Stages of Accumulation and Long Economic Cycles. Em:

- Processes of the World-System*, T. Hopkins and I. Wallerstein (eds.). pp. 9-45.
- Hallak Neto; J. e Forte, C. M. O Sistema de Contas Nacionais: evolução histórica e implantação no Brasil. *Revista Econômica*, 18(1):483-513, 2016.
- IBGE. 1990. *Estatísticas Históricas do Brasil*: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988. Rio de Janeiro: IBGE.
- IBGE. 2003. *Estatísticas do Século XX*. Rio de Janeiro: IBGE. CD-Room.
- IBGE. 2004. *Sistema de Contas Nacionais: Brasil 2003*. Rio de Janeiro: IBGE.
- IBGE. 2022. *Novo Sistema de Contas Nacionais*. Disponível em: <http://seculoxx.ibge.gov.br/economicas/contas-nacionais>. Acesso em 05/01/2022.
- Kotz, D.; Basu, D. 2019. Stagnation and Institutional Structures. *Review of Radical Political Economics*, 51(1):5-30.
- Li, M. 2020. Profit, Accumulation, and Crisis in Capitalism Long-term Trends in the UK, US, Japan, and China, 1855–2018. New York: Routledge.
- Maddison, A. 1995. *Monitoring the World Economy*. Paris: OECD.
- Mandel, E. 1985. *O Capitalismo tardio*. São Paulo: Nova Cultural.
- Marquetti, A. 2022. A produtividade do trabalho no Brasil: 1950-2020. Texto para Discussão. PUCRS.
- Marquetti, A.; Hoff, C.; Miebach, A. 2020. Profitability and Distribution: The Origin of the Brazilian Economic and Political Crisis. *Latin American Perspectives*, 47: 115-133, 2020.
- Martins, G.; Rugitsky, F. 2021. The Long Expansion and the Profit Squeeze: Output and Profit Cycles in Brazil (1996–2016). *Review of Radical Political Economics*, 53(3):373-397.
- Miebach, A.; Marquetti, A. 2022. *A distribuição funcional de renda no Brasil: 1947-2019*. Texto para Discussão. UFRGS.
- Oreiro, J.; Feijó, C. 2010. Desindustrialização: conceituação, causas, efeitos e o caso brasileiro. *Revista de Economia Política*, 30(2): 219-232.
- Prado, E. 2017. Das explicações para a quase estagnação da economia capitalista no Brasil. *Revista de Economia Política*, 37:478-503.
- Rangel, I. 2005. *Obras Reunidas*. Rio de Janeiro: Contraponto.
- Saad Filho, A.; E. Maldonado Filho. 1998. Políticas Econômicas no Brasil: da heterodoxia ao neomonetarismo. *Indicadores Econômicos FEE*, 26: 87-103.
- Souza Júnior, J. R. de C.; Cornelio, F. M. 2020. *Estoque de capital fixo no Brasil: séries desagregadas anuais, trimestrais e mensais*. Rio de Janeiro: Ipea. (Texto para Discussão, n. 2580). Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/200908\\_td\\_2580.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/200908_td_2580.pdf).
- Weisskopf, T. 1979. Marxian Crisis Theory and the Rate of Profit in the Postwar US. Economy. *Cambridge Journal of Economics*, 3: 341-378.