

Eco da Graduação



11^a Edição



Universidade de Brasília
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e
Gestão de Políticas Públicas
Departamento de Economia

Eco da Graduação

v.6, n.1., edição 11

2021

ISSN: 2525-6750



EQUIPE EDITORIAL

EDITORES RESPONSÁVEIS

Andrea Felipe Cabello

Daniela Freddo

Guilherme Gomes de Barros de Souza

Lucca Henrique Gustafson Rodrigues

MEMBROS

César Freitas Albuquerque

Gabriel Figueira Andrade

João Pedro Cardoso Dias

Matheus Rodrigues Teixeira Braga



SUMÁRIO

Financeirização: causas e consequências na periferia 5

Alex Wilhans Antonio Palludeto e Heitor Berol da Costa Ribeiro de Paiva

A mineração em Congonhas - MG: análise da influência da mineração no desenvolvimento da cidade e as perspectivas do setor na região..... 36

Beatriz Cunha Freitas Correa, Norberto Martins Vieira e Thiago Periard do Amaral

Nova Matriz Econômica, desequilíbrio fiscal e endividamento público 70

Samuel Dourado de Macedo

Taxas de Conclusão em Cursos de Economia – Uma Análise usando a Metodologia do INEP105

Andrea Cabello



Financeirização: causas e consequências na periferia

Financialization: causes and consequences in the periphery

Alex Wilhans Antonio Palludeto¹

Heitor Berol da Costa Ribeiro de Paiva²

Resumo

Esta pesquisa tem a finalidade de contribuir para o estudo a respeito da financeirização por meio da avaliação da literatura sobre o tema, com ênfase às suas causas e consequências nos países emergentes. Esse esforço de reflexão revela-se importante quando se consideram duas características que marcam os estudos sobre a financeirização: i) as análises sobre as origens e impactos da financeirização, em geral, restringem-se, ainda que justificadamente, aos países desenvolvidos, sendo atenção especial dada a um grupo de países europeus e aos EUA; ii) é evidente a constatação de que o termo financeirização não apresenta uma definição única e de inquestionável aceitação, isto porque os diversos autores que se valem da financeirização enquanto categoria analítica a compreendem diferentemente e a partir de abordagens teóricas distintas.

Palavras-chave: Financeirização. Dinâmica capitalista. Países emergentes.

Abstract

This research aims to contribute to the study of financialization by evaluating the literature on the subject, with an emphasis on its causes and consequences in emerging countries. This reflection effort is important when considering two characteristics that mark studies on financialization: i) in general, the analysis on the origins and impacts of financialization are restricted, though justifiably, to developed countries, with special attention given to a group of European countries and the USA; ii) it is evident that the term financialization does not have a single definition and unquestionable acceptance, since various authors who use financialization as an analytical category understand it differently and from different theoretical approaches.

Keywords: Financialization. Capitalist dynamics. Emerging countries.

¹ Professor Doutor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp).

² Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).



1. Introdução

Muito embora tenham as ciências sociais aplicadas feito enorme esforço de pesquisa a respeito de fenômenos historicamente recentes como neoliberalismo e a globalização financeira, pode-se dizer que a investigação em torno da financeirização é, comparativamente, mais recente e controversa. Por exemplo, há autores que argumentam que este termo refere-se à preponderância da maximização do valor do acionista na governança corporativa, enquanto que outros o associam à relação de dominação que eventualmente os mercados financeiros teriam sobre as demais atividades econômicas. Inquestionavelmente, trata-se de uma expressão que apresenta, na literatura, diversas definições.

A despeito de suas diferenças, no entanto, é possível observar que as discussões sobre a financeirização aparecem estreitamente relacionadas ao neoliberalismo, de modo geral, e à globalização financeira, de modo particular; que conformam o pano de fundo do estudo a respeito da financeirização. Como no entanto distingui-los a fim de obter uma análise mais precisa?

Se o período entre o imediato pós-guerra e os anos de 1970 coincide com a então chamada “repressão” financeira, graças à regulamentação dos mercados financeiros estabelecidas pelos Acordos de Bretton Woods (1944)³, situação distinta se observa na década seguinte. A partir das décadas de 1980, há um amplo movimento de desregulamentação e liberalização financeiras, e, assim, inicia-se o que parte da literatura denomina de capitalismo comandado pelas finanças (GUTTMANN, 2008, p. 13). Em verdade, Glyn (2007) e Ribeiro (2016, p. 3-36) propõem, por exemplo, o entendimento da financeirização a partir do neoliberalismo, uma vez que, aos autores, a desregulamentação e liberalização das finanças amparam-se no discurso neoliberal a fim de ampliar seus espaços de atuação. É nítido, portanto, que a financeirização não pode se dissociar do neoliberalismo, dado que o surgimento de um presume a existência do outro.

³ Em 1944, em Bretton Woods, nos EUA, o acordo de mesmo nome estabeleceu as normas para as relações econômicas entre os países no pós-guerra. De fato, ele auxiliou o progresso material que caracterizou o período conhecido por “*Golden Age*”, em alguns países desenvolvidos, sob as lideranças políticas e econômicas dos EUA (HOBSBAWM, 1995).



Na mesma direção, desde o fim de Bretton Woods, indica-se o surgimento de uma nova dinâmica capitalista, marcada pelo desenvolvimento e pela integração assimétricas de finanças em escala global, a partir do processo de desregulamentação e liberalização acima mencionado, em geral, promovido pelas economias centrais. Braga et al. (2017) argumentam que a crise do arranjo monetário e financeiro do pós-guerra é um dos principais elementos para a gênese de um novo padrão de riqueza financeirizado. Desta forma, às famílias, às empresas e, até mesmo, às instituições públicas de diversos países, tornaram-se relevantes as operações com ativos financeiros, tornando-as não somente fundamentais aos agentes tipicamente associados aos mercados financeiros – tais como bancos, seguradoras etc. Nesse contexto, a globalização financeira pode ser vista como parte do neoliberalismo e como um processo difusor da financeirização.

A definição mais difundida da financeirização pertence à Epstein (2001, p. 3), que a caracterizou como a proeminência das transações, organizações e elites financeiras nas operações da economia e em suas instituições. Ela é ampla e, por este motivo, permite ao termo uma dilatada interpretação. Bruno e Caffé (2017, p. 1041) encaram a financeirização como “[...] a vigência de um ambiente macroeconômico onde as alocações financeiras de capital tornam-se predominantes, desestimulando as alocações diretamente produtivas”. Trata-se de um entendimento muito próximo à leitura pós-keynesiana que destaca que a financeirização reflete a influência “exagerada” e disfuncional que as finanças teriam sobre a economia “real” – como propõe Palley (2008, p. 533), ao observar uma transferência de renda do segundo ao primeiro.

Além disso, não apenas há uma diversidade de interpretações sobre a financeirização e o significado dessa categoria para o entendimento da dinâmica econômica dos países centrais, como também se observa um conjunto heterogêneo de análises que se valem deste conceito para analisar as economias periféricas.

Tem-se uma convergência de que a origem da financeirização nos países emergentes se deu entre o final dos anos 1980 e início dos anos 1990, uma década



após os países desenvolvidos⁴. Isto se deu a partir das bases propostas pelo Consenso de Washington, consideradas essenciais para promover a estabilidade de preços e das contas externas e o crescimento econômico (NADER e SILVA, 2017, p. 51).

Portanto, o objetivo desse trabalho é a investigação do processo de financeirização nos países periféricos, entre os quais os chamados emergentes, com especial atenção à América Latina. Além dessa introdução, esse trabalho compõe-se de quatro seções. A seção seguinte apresenta uma breve descrição das principais escolas de pensamento que, segundo autores como Bonizzi (2013, p. 84-85), foram as mais relevantes no estudo do desenrolar deste processo na periferia, ao lado de um grupo de estudiosos que se dedica especificamente à relação centro-periferia. A terceira seção busca descrever os principais canais através dos quais a financeirização se reproduz na periferia. A quarta, por sua vez, como forma de contribuir à literatura sobre a financeirização na periferia a partir de Braga et al. (2017), destaca as modificações na composição da riqueza entre ativos financeiros e não-financeiros para um conjunto selecionado de países. Por fim, considerações finais encerram o trabalho.

2. Financeirização: uma breve revisão bibliográfica

Esta seção apresenta as interpretações sobre a financeirização presente nas escolas Marxista, Regulacionista e Pós-Keynesiana, bem como de análises que têm inspiração no estruturalismo latino-americano, com foco na relação centro-periferia. A seleção dessas correntes segue a indicação de Bonizzi (2013, p. 84-85), que identificou essas correntes teóricas como as mais significativas no estudo do processo de financeirização dos países emergentes.

Tratar-se-á de uma avaliação pouco detalhada, à medida que o foco deste trabalho é o de contribuir para o estudo a respeito do fenômeno, com ênfase às

⁴ Ver Lapavitsas (2011), Becker et al. (2010), Tyson e McKinley (2014) e Karwowski e Stockhammer (2017).



suas causas e consequências nos países periféricos. Esta seção apresenta as interpretações sobre

2.1 Interpretações sobre Financeirização das Escolas Marxista, Regulacionista e Pós-Keynesiana

2.1.1 Abordagem Marxista

Marcados pelo teor crítico em relação ao capitalismo, os Marxistas, em sua diversidade, apresentam a interpretação mais “radical” acerca da financeirização (LAPAVITSAS, 2011, p. 616). A abordagem marxista mais difundida sobre a financeirização, talvez, é aquela que tem origem nas obras seminais de Magdoff e Sweezy, nos anos de 1970, na *Monthly Review*, com o intuito de caracterizar o capitalismo vigente naquele momento. A conclusão que ambos economistas chegaram foi a de que o capitalismo do século XX tinha três características que se sobressaíam às demais (MAGDOFF e SWEEZY, 1972, p. 1-10):

1. Queda na taxa de crescimento dos países centrais;
2. Aumento do número de empresas transnacionais nos países subdesenvolvidos;
3. Proeminência da esfera das finanças em relação à esfera produtiva.

Nesse sentido, este grupo define a financeirização ao distinguir o “capital real” do “capital fictício”⁵, de modo que se constata a existência de uma subordinação da acumulação de capital à esfera das finanças. Esta abordagem disseminada pela *Monthly Review* foi “atualizada” por alguns teóricos marxistas

⁵ Essa caracterização é comum entre vários autores marxistas, tais como (ASHMAN; FINE; NEWMAN, 2011, p. 189).



contemporâneos⁶, que observam a financeirização como uma manifestação da estagnação capitalista, a qual exacerbou a aplicação de recursos das firmas financeiras e não financeiras nos mercados financeiros.

Outros autores, também marxistas, apresentam uma abordagem um tanto quanto distinta desta, como é caso de Marois (2011) e Paineira (2009). Para estes autores, a ascensão das finanças não deve ser interpretada sem levar em consideração fatores de ordem geopolítica e geoeconômica. Paineira (2009, p.14), por exemplo, argumenta que o aumento da financeirização nos países emergentes é um resultado da hegemonia dos EUA, sendo ele o mais beneficiado com os abundantes fluxos de capital. Esta argumentação baseia-se no fato de que, a partir dos anos 2000, muitos países emergentes investiram as suas reservas em títulos da dívida pública americana e que, ao fazê-lo, auxiliaram na redução dos rendimentos de longo prazo da dívida deste país. Trata-se, no entendimento de Paineira (2009), de um arranjo internacional no qual os países de baixa renda financiam externamente aqueles de alta renda.

2.1.2 Abordagem Pós-Keynesiana

Os pós-keynesianos são um grupo amplo, relativamente heterogêneo, e que pode ser mais facilmente identificado pelas teses por eles rejeitadas do que por aquelas que compartilham entre si (DE CARVALHO, 1992, p. 38). Na abordagem pós-keynesiana, a questão de tempo histórico é relevante, uma vez que as decisões, tomadas em um ambiente de incerteza quanto ao futuro, são situadas na história (LIMA, 1991, p. 100). Assim, o tempo torna-se um vetor de transformações, diferentemente de um "[...] device to prevent everything from happening at once" (DAVIDSON, 1978, p.12-13). Do pressuposto de que "[...] we are locked in a temporal process that will never throw forward its knowledge to us before its time" (VICKERS, 1981, p. 550), os pós-keynesianos entendem que o tempo apresenta direção única e, portanto, não é possível compreender as

⁶ Ver Foster (2007, 2010), Vadusevan (2008), Foster e Magdoff (2008) e Foster e McChesney (2012). Estes autores concebem o fenômeno da financeirização como um dos principais sintomas da tendência à estagnação de economias capitalistas avançadas.



decisões tomadas com vistas ao futuro com base em dados que tem origem no passado.

Além da concepção de tempo, um elemento teórico adicional compartilhado pelos pós-keynesianos refere-se ao papel fundamental que a demanda agregada apresenta na economia (SKOTT, 2018, p. 2). Um importante aspecto do pós-keynesianismo é o de que o investimento – leia-se a compra de bens de capital e não a mera aquisição de uma ação no mercado de capital – é feito em função das expectativas dos capitalistas em relação ao lucro e constitui um dos determinantes principais da renda agregada. De fato, é na questão da demanda, em particular do investimento, que boa parte da literatura pós-keynesiana acerca da financeirização parte.

Isto posto, esta escola econômica tem a visão geral de que, sob a financeirização, o capital produtivo – e, portanto, o investimento – torna-se limitado pela maior aplicação de recursos nos mercados financeiros e pelas pressões que os agentes do mercado financeiro exercem sobre as firmas – por exemplo, via difusão das práticas de governança associadas à maximização do valor para o acionista, que teriam imposto um horizonte de prazo mais curto à gestão das firmas diante da elevada preferência pela liquidez

Ao lado desse processo, alguns acadêmicos pós-keynesianos (DE CONTI; PRATES; PHIHON; 2014, p. 341) destacam a relevância do conceito da hierarquia de moedas, a fim de se compreender as assimetrias financeiras existentes entre os países e, assim, a financeirização que se apresenta pelo papel dos fluxos financeiros destinados à periferia. Os países periféricos apresentam peculiaridades no que se refere às taxas de juros e de câmbio, as quais não são consideradas pela teoria convencional, em muitos casos. Considera-se que um país está no topo da hierarquia monetária internacional quando a sua moeda exerce as suas três funções em nível internacional (meio de troca, reserva de valor e unidade de conta).

Por este motivo, a liquidez pode ser entendida como um aspecto de segurança e confiabilidade para os agentes econômicos: maior é a incerteza, maior tende a ser a preferência pela liquidez e, portanto, maior a volatilidade dos fluxos de capitais no caso dos países periféricos.



2.1.3 A abordagem regulacionista

Como o próprio nome desta escola sugere, o conceito chave é o da regulação. A partir da constatação de Bernis (1985, p. 107), a sociedade capitalista reúne forças antagônicas e que, por isso, devem existir instituições, normas sociais e regularidades institucionais a fim de possibilitar sua reprodução no tempo.

A tese de doutoramento de Michel Aglietta, de 1974, é considerada a obra que inaugurou a Escola Francesa de Regulação. De acordo com Nascimento (1993, p. 120), a originalidade da tese de Aglietta é evidenciada pela fusão da histórica econômica dos EUA com uma perspectiva teórica que combina Marx e Keynes, o que possibilitou a identificação de normas de produção e consumo historicamente estabelecidas cuja articulação resultou em certas regularidades macroeconômicas. É a partir dos trabalhos de Aglietta que será elaborada uma abordagem teórica voltada ao estudo do conjunto de instituições que regulam as atividades econômicas.

Nascimento (1993, p. 120) propõe a caracterização da escola da Regulação a partir de quatro principais perguntas:

1. Qual o motivo da transição de um crescimento forte e regular para uma conjuntura de estagnação e instabilidade?;
2. Em uma mesma época histórica, como se explica que o crescimento e a crise assumam formas nacionalmente diferentes?
3. Como se entende momentos em que alguns países estão prósperos, enquanto que outros ainda não?;
4. Por que as crises são geradas a partir de contradições e quais são elas?

Para ele, deve-se entender que a teoria da Regulação “[...] nasce da rejeição dos conceitos de crise então existentes na teoria econômica e, conseqüentemente, das explicações propostas.” (NASCIMENTO, 1993, p. 121).



Esta escola econômica entende que o capitalismo apresenta mecanismos capazes de renovar as estruturas vigentes de acumulação, os quais, no entanto, não conseguem a todo momento evitar as crises. É nesse sentido que se apresenta um dos fundamentos da interpretação regulacionista, o de que as contradições são inerentes a este sistema econômico e de que elas se “movem” em um arcabouço institucional historicamente determinado.

Boyer observa a existência de cinco tipos de instituições no capitalismo, sendo elas: i.) o regime monetário, que regula a gestão do sistema de pagamento e crédito; ii.) a competição, que possibilita a formação de preços a partir da interação dos agentes, iii.) as regras que regem os empregos assalariados; iv.) a intervenção estatal, que regulamenta a tendência dos gastos e receitas públicas; e, por fim, v.) o regime internacional, representado pelas regulações que orientam a relação de uma nação com o resto do mundo.

O foco desta abordagem na financeirização se dá, sobretudo, por meio da consideração das mudanças na governança corporativa, a partir dos anos de 1970. A “maximização do valor ao acionista” e o associado curto-prazismo das corporações atraiu o interesse dos economistas políticos regulacionistas ao constituir uma transformação institucional importante na gestão das firmas, as quais priorizaram os retornos imediatos em detrimento dos investimentos de longo prazo (LAPAVITSAS, 2011, p. 616).

2.2 Financeirização e a Relação Centro-Periferia

A vasta literatura a respeito da financeirização na periferia constitui-se, segundo Bonizzi (2013) e Karwowski e Stockhammer (2017), a partir da consideração da condição periféricas nas três principais abordagens acima brevemente mencionadas. Assim, quanto à relação centro-periferia, tem-se: uma abordagem pós-keynesiana, cujo enfoque reside nos conceitos de incerteza e preferência pela liquidez, com destaque “[à] ideia de que os mercados financeiros podem servir de lócus às operações especulativas e à acumulação rentista. [De modo] que o ciclo endógeno dos fluxos de capitais para os países periféricos



merece atenção especial” (NADER e SILVA, 2017, p. 51); uma segunda abordagem, marxista, centrada tanto na questão imperialista quanto nas interações de classes e organizações dotadas de poder, de forma que a “[...] interação entre Estados, bancos, capitalistas produtivos e trabalhadores tem dirigido os processos de dominância financeira numa integração cada vez maior com o regime de dominância financeira global” (NADER e SILVA, 2017, p. 51); e uma terceira abordagem, proveniente da interpretação regulacionista, cuja atenção reside nos mecanismos regulatórios, nas instituições que concentram as normas e regras sociais responsáveis por “moldar [os] processos de dominância financeira específicos em cada economia periférica” (NADER e SILVA, 2017, p. 51).

Portanto, a ascensão das finanças no capitalismo contemporâneo não é particular, apenas, às economias centrais, sendo este fenômeno observado, também, nos países periféricos. Convém resgatar a abordagem centro-periferia para analisar o fenômeno, por exemplo com foco nas causas e efeitos que este processo apresenta nas economias latino-americanas.

Nesse contexto, a literatura crescente a respeito da financeirização na periferia tem um objetivo central: a investigação nacional do fenômeno, que permite a evidenciação das peculiaridades de cada país e a forma com a qual ele se inserem neste movimento generalizado do capitalismo, de forma a criar mecanismos internos específicos de valorização do capital (NADER e SILVA, 2017, p. 48).

Analisadas as três principais abordagens a respeito da financeirização na periferia, busca-se, agora, resgatar alguns apontamentos do estruturalismo latino-americano e da teoria da dependência.

No período após a segunda guerra mundial, algumas abordagens se consolidaram na análise das relações do continente latino americano com os países centrais, em particular como crítica à economia convencional. O pensamento estruturalista latino-americano, que tem como principais autores Raúl Prebisch e Celso Furtado, representa um desses esforços. Consolidado em torno da Comissão de Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL), o foco desta abordagem se concentra na divisão internacional do trabalho e no papel da



indústria como indutora do desenvolvimento, com importante participação do Estado⁷. Sendo assim, o proposto por estes autores relacionava-se a um modelo de desenvolvimento pesadamente industrial, uma vez que a indústria significaria um elemento aglutinador e articulador do crescimento econômico capaz de superar a tendência à deterioração dos termos de troca⁸, que transferiria renda da periferia aos países centrais.

Com a incapacidade de a industrialização induzida pelo Estado proporcionar aos países periféricos experiências bem-sucedidas de desenvolvimento, surge a Teoria da Dependência. Essa nova interpretação teórica buscava compreender as limitações de uma forma de desenvolvimento iniciada quando a economia mundial se encontrava sob a hegemonia das economias centrais. Assim, tem-se que a forma de desenvolvimento colocada em prática na América Latina só tenderia a fortificar cada vez mais as relações de dependência.

Os dependentistas acreditavam que as interações entre o centro e a periferia se configuravam tanto nas relações mercantis quanto no movimento internacional de capitais, em especial no que se refere aos investimentos diretos estrangeiros e na dependência tecnológica. Juntamente a eles, tinha-se o imperialismo representante de um fator constitutivo de suas estruturas socioeconômicas.

Tanto os estruturalistas quanto os dependentistas, no entanto, dão ênfase à dimensão produtiva-tecnológica da relação centro-periferia. Recentemente, porém, diversos autores têm destacado que a relação centro-periferia também se coloca quando se consideram a dimensão monetária-financeira, tal como, por

⁷ Ver, por exemplo: i) PREBISCH, R. Transformações e desenvolvimento: a grande tarefa da América Latina. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1973; e, ii) FURTADO, C. Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina, Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.

⁸ A deterioração dos termos de troca significa que caso os volumes exportados de produtos primários se mantenham constantes, a capacidade de importar se diminuiria ao passar do tempo. Prebisch argumenta que muitos dos bens primários mostram uma baixa elasticidade-renda da demanda. Ou seja, a demanda por eles cresce menos do que a renda, obrigando que os países exportadores aumentassem a concorrência por mercados o que, por sua vez, levaria a uma queda dos preços destas mercadorias.



exemplo a literatura sobre a hierarquia de moedas como uma dimensão da financeirização na periferia.

Ser um país ocupante de posição hegemônica na hierarquia de moedas se traduz em um relativo privilégio econômico e uma consequente capacidade de se endividar externamente em um ritmo e volume superiores aos países periféricos, por exemplo (KALTENBRUNNER e PAINCEIRA, 2015, p. 41-45).

No que se refere à financeirização, a abordagem da hierarquia de moedas destaca que os países centrais apresentam moedas que são utilizadas como unidade de conta, meio de troca e reserva de valor, enquanto que os países periféricos apresentam aquelas cuja negociação assume um caráter eminentemente especulativo, não cumprindo as três funções clássicas da moeda no cenário internacional. Na periferia, em momentos de menor percepção de incerteza, os agentes demandam ações e ativos denominados em moedas periféricas. Nos momentos incertos, no entanto, estas moedas e ativos nelas precificadas são convertidos em ativos nas moedas centrais, mais líquidas e, portanto, mais seguras (SANTOS, 2018, p. 143). Nesse sentido, os teóricos desta abordagem observam que a posição diferencial das divisas no sistema monetário internacional (SMI) é condicionada pela avaliação dos agentes de seus prêmios de liquidez no cenário externo (KALTENBRUNNER e PAINCEIRA, 2015, p. 43).

A financeirização, segundo essa corrente, amplifica este padrão, uma vez que ela impõe muitos desafios macroeconômicos aos países periféricos – tais como taxas de juros sistematicamente mais elevadas, dificultando o investimento – em grande parte atribuídos aos fluxos de capitais de caráter especulativo, responsáveis pela volatilidade da taxa de câmbio e os juros, consequentemente, mais alto que a média internacional (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2014, p. 354).

Isso significa que a política monetária implementada nos países centrais influencia o ciclo de liquidez internacional, em especial a participação dos países emergentes. Assim, variações cambiais pronunciadas decorrentes das movimentações dos fluxos de capital, em situações de elevado endividamento externo da periferia, traduzir-se-ia em potencial comprometimento da solvência de curto prazo. Um maior risco decorrente desta instabilidade representa uma



baixa demanda futura pela moeda doméstica, fazendo com o seu baixo prêmio de liquidez seja compensado com juros mais elevados (KALTENBRUNNER e PAINCEIRA, 2015, p. 43).

Da mesma forma, uma mudança na preferência pela liquidez internacional pode levar a movimentos significativos de capital em fuga da periferia. Por sua vez, para amenizar esta variação inesperada, os países periféricos aumentam as suas taxas de juros, a fim de manter a demanda dos investidores. A incerteza que assola os mercados periféricos faz com que estes países sejam obrigados a manter reservas cambiais mais altas do que os países centrais, a fim de evitar ataques especulativos causadores de oscilações cambiais e, eventualmente, de inflação, a partir do *pass-through*⁹. Um exemplo prático desta afirmação reside na “arquitetura” da equação da Regra de Taylor, adotada pelo Banco Central do Brasil⁸, a qual insere a taxa de câmbio como sendo diretamente afetada pela decisão da taxa de juros. Desta forma, observam-se limites relacionados ao setor externo à política monetária brasileira (e dos países emergentes, no geral).

3. A Financeirização na América Latina: Principais Canais de Transmissão

3.1 Financeirização a partir da Integração Financeira

⁹ O *pass-through* pode ser entendido como a sensibilidade dos preços domésticos às variações cambiais. Isto significa que uma subida (ou redução) da taxa câmbio implica em uma inflação maior (ou menor). Esta estimativa é utilizada pelos modelos macroeconômicos dos Bancos Centrais, a fim de projetar a inflação futura. Desta forma, é a partir da inflação futura que estas instituições definem o nível da taxa de juros.

⁸ $i_t = \beta i_{t-1} + \beta \Delta De_t + \beta \gamma_{t-1} + \beta (IPCA_{t-1} + \beta IPCA_{t-1} + \beta C_{t-1})$, em que: i_t = Taxa Selic (média do período); i_{t-1} = Taxa Selic defasada t-j; De_t = Diferença móvel da expectativa do IPCA do mercado em relação à meta de inflação; γ_{t-1} = Gap do produto em relação ao produto potencial; $IPCA_{t-1}$ = Soma móvel de 12 meses do índice de preços ao consumidor amplo para os preços administrados; e, C_{t-1} = Taxa de câmbio (R\$/USD) defasada um período.



De acordo com o Instituto de Finanças Internacionais (IIF – The Institute of International Finance), de 2000 até 2014, o volume de entradas totais do capital nas economias capitalistas emergentes passou de 200 milhões de dólares para 1,1 bilhões de dólares. Esse movimento foi acompanhado do crescimento de seus passivos e ativos, os quais cresceram, em média, 15% e 12,5% ano (KALTENBRUNNER e PAINCEIRA, 2018, p. 44).

Kaltenbrunner e Paineira (2018) apontam que não apenas os fluxos de capital apresentaram um aumento de seu volume, como, também, mudanças qualitativas. Do ponto de vista dos agentes, juntamente à ação dos bancos somaram-se os investidores institucionais, representados por fundos de pensão, fundos de investimento e seguradoras. Estes investidores se viram diante, nas economias emergentes, de uma série de ativos em moeda nacional, como ações e títulos públicos – muito importantes para a viabilização de uma técnica de investimento utilizada por investidores de países em que as taxas de juros real são mais baixas que a do país receptor das aplicações. Esta operação é chamada de *carry trade*¹⁰.

Nader e Silva (2017) destacam que a consequência mais imediata da entrada do capital estrangeiro, facilitada e reforçada pela internacionalização das finanças, tanto pelos influxos de capitais quanto pela acumulação dos saldos comerciais, é o crescimento do mercado de títulos públicos pelo processo de esterilização de moeda estrangeira.

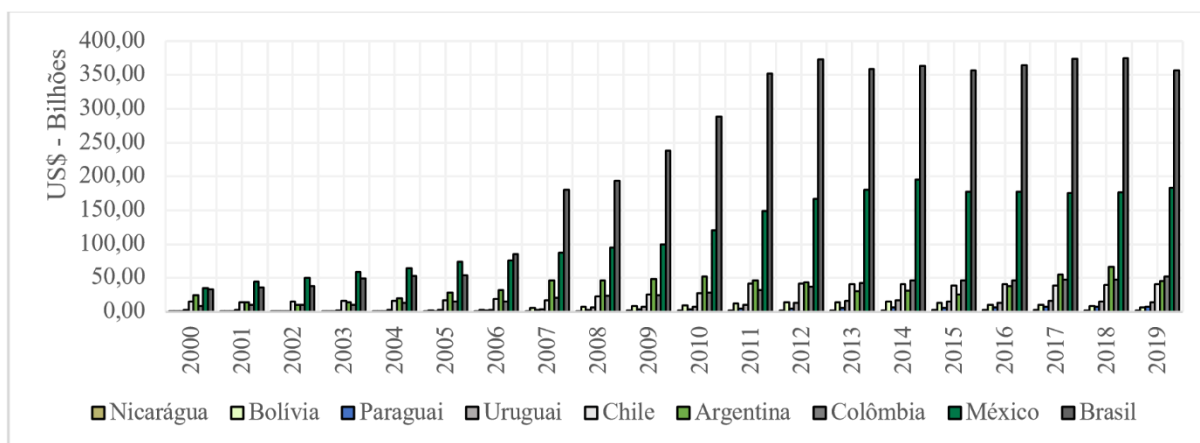
Talvez, o resultado mais notório das mudanças associadas a esse processo seja o comportamento, quase que generalizado, de todos os países periféricos em buscar acumular reservas da divisa internacional cada vez maiores. Como colocam Nader e Silva:

Por isso, para se proteger dos fortes desequilíbrios na balança de pagamentos e elevada volatilidade dos fluxos de capitais e da taxa de câmbio, algumas economias periféricas têm (...) aplicando tais reservas em mercados financeiros dos países desenvolvidos, principalmente dos EUA, tornando-se “financiadores” do processo de financeirização dos países desenvolvidos (2017, p. 52).

¹⁰ Esta estratégia de investimento baseia-se em empréstimos em uma moeda de taxa de juros baixa e, em sequência, na conversão desse valor em outra moeda que, necessariamente, deve viabilizar a compra de ativos que ofereçam uma taxa de juros ainda maior.

Nesse sentido, a abordagem da hierarquia de moedas justifica esta conduta pelo fato de que, dado que as economias emergentes ocupam posições subalternas às economias centrais, devem elas ter um “Tesouro de Guerra” para fazer frente às inesperadas oscilações cambiais. Observa-se, no gráfico abaixo, a disposição das reservas cambiais detidas pelos países latinoamericanos selecionados.

Gráfico 1. Reservas internacionais de países selecionados, 2000-



Fonte: Banco Mundial. Elaboração própria.
2019 (US\$ bilhões correntes).

Segundo Bonnizi (2013, p. 93-103), de maneira geral, os impactos da financeirização, assim caracterizada, na periferia podem se resumir em:

1. Priorização do investimento financeiro, em relação ao produtivo;
2. Expansão da oferta de crédito bancário;
3. Aumento do preço dos imóveis;
4. Privatização de fundos de pensão;
5. Volatilidade nos preços das *commodities*, em geral inflacionando o seu preço.

Tem-se uma convergência de que a origem da financeirização nos países emergentes se deu entre o final dos anos 1980 e início dos anos 1990, uma década



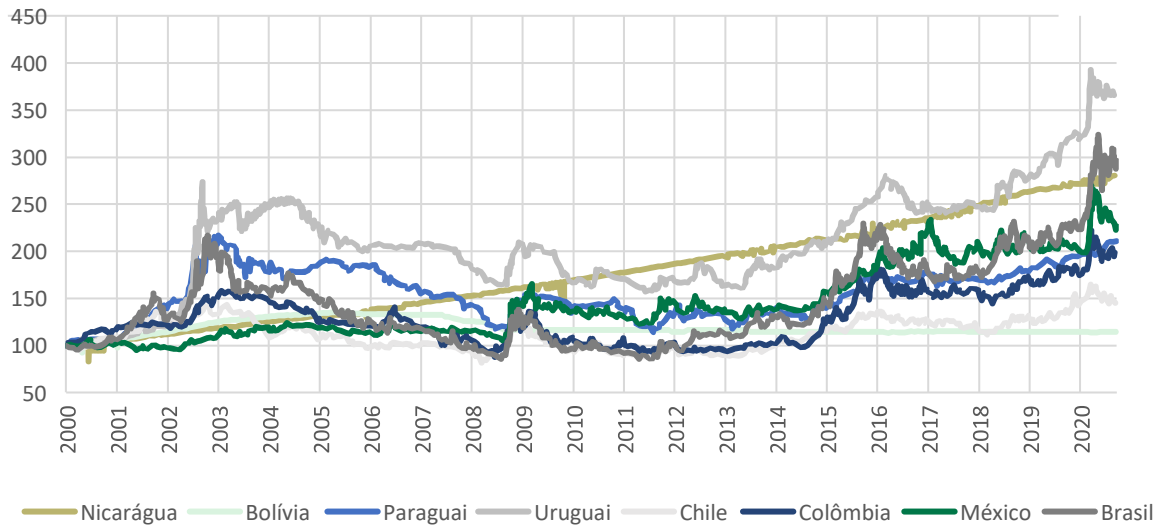
após os países desenvolvidos¹¹. Isto se deu a partir das bases propostas pelo Consenso de Washington, consideradas essenciais para promover a estabilidade de preços e das contas externas e o crescimento econômico (NADER e SILVA, 2017, p. 51). No entanto, a liberalização financeira da periferia consistiu, na realidade, na criação de uma instabilidade financeira sistêmica, como coloca Kaltenbrunner e Paineira (2015). Pode-se entender que a liberalização é a causa, e não a solução, das instabilidades. No gráfico 2, é exposta a volatilidade cambial de alguns países latino-americanos a fim de ilustrar um exemplo destas oscilações.

Entre os exemplos de crises relacionadas a esses processos, tem-se: a mexicana, em 1994-95; a do Leste asiático e russa, em 1998; a brasileira, de 1999; a argentina, entre 2001 e 2002; e a turca de 2002 (NADER e SILVA, 2017, p. 52). Essas crises, acabaram por reforçar os processos de dominância financeira nestas economias. De acordo com Bonizzi (2013, p. 20) citando os resultados encontrados por Marois (2011) para México e Turquia: “[...] the recoveries from the crisis in Mexico and Turkey have reinforced the leading role of finance and banks interest in the national political economy”.

Como apontado por Kaltenbrunner (2015) e Stockhammer (2004), a volatilidade das taxas cambiais e dos preços os ativos são, simultaneamente, as fontes de instabilidade e os elementos que demonstram, com maior precisão, os efeitos da financeirização na América Latina. As inúmeras crises nestes países durante as décadas de 1990 e de 2000 e a crise do *subprime*, em 2008, a qual, por sua vez, causou “a desvalorização da moeda e colapso no preço de ativos na periferia, ao passo que os bancos estrangeiros reduziram drasticamente as operações de empréstimos” (NADER e SILVA, 2017, p. 54).

¹¹ Ver Lapavitsas (2011), Becker et al. (2010), Tyson e McKinley (2014) e Karwowski e Stockhammer (2017).

Gráfico 2. Taxa de câmbio nominal de países selecionados, 2000-2020 (2000=100).

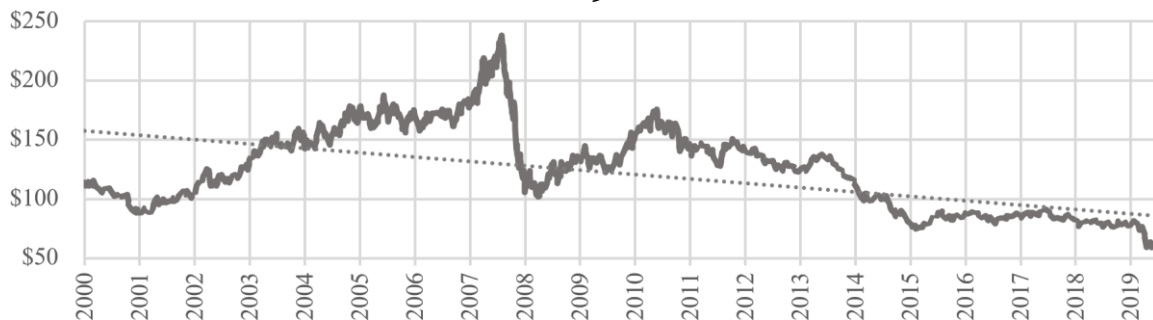


Fonte: Banco Mundial. Elaboração própria.

3.2 Financeirização a partir das Commodities Agrícolas

Os seculares ganhos de produtividade na agropecuária, ocasionados pelo contínuo aperfeiçoamento tecnológico, refletem uma tendência de queda dos preços médios reais das *commodities* agrícolas (Gráfico 3). Os efeitos do declínio volátil dos preços foram mais perceptíveis nos países menos desenvolvidos e mais dependentes de suas importações.

Gráfico 3. Índice de preços de commodities (US\$, correntes), 2000-2019.



Fonte: Bloomberg. Elaboração própria.



Obs.: A participação de produtos não-energéticos na composição deste índice foi, em 2019, de 70%. A parcela de produtos agrícolas foi de 35% no mesmo período.

De Paula et al. (2015) destacam que os determinantes dos preços das *commodities* passaram a não ser ditados, somente, por questões relacionadas a oferta, demanda, frete e armazenamento. Eles surgem como, também, reflexos das operações financeiras que se propagam nos mercados agrícolas.

A sofisticação relacionada à precificação das *commodities* se dá através dos contratos de futuros e opções, cuja função é “defender” o produtor rural de oscilações nos preços. Respaladas pelo retorno preestabelecido, eles indicam o preço no mercado *spot*.

De Paula et al. (2015, p. 299) colocam que os produtores e *traders* observam um *benchmark* para o mercado *spot*, a partir das práticas de mercados futuros. Esses mercados *spots* são “pulverizados e sujeitos a custos crescentes de deslocamento de estoques”. De fato, há regulamentações para se participar desses mercados, à medida que se necessitam de *buffer stocks*¹² e quotas de exportação definidas pelos *International Commodity Agreements*. Desta forma, “os estoques se converteram num instrumento de valorização do capital financeiro” (DE PAULA et al., 2015, p. 300).

A crescente liberalização dos mercados globais contribuiu para que os preços dos produtos agrícolas fossem influenciados por variações nas taxas de juros e de câmbio, assim como pela estratégia adotada por agentes financeiros¹³ de precificar os seus riscos e incertezas.

Como resultado, ao observar a “transformação” dos estoques físicos em derivativos, as tendências altistas foram exacerbadas. De acordo com Magdoff

¹² Oferta de uma *commodity* que é comprada e estocada, quando uma há excesso de oferta, ou, vendida quando não há oferta suficiente, de forma a manter as condições de preço e disponibilidade.

¹³ “Os “*money managers*” e os “*index traders*”. Os primeiros atuam basicamente em fundos de *hedge*, com um horizonte de investimento de curto prazo, para os quais as *commodities* agrícolas representam uma diversificação de sua carteira de investimentos. Já os “*index traders*” atuam numa ampla gama de produtos e seguem uma estratégia de investimento passivo, tomando uma posição, geralmente mais longa, em relação ao desempenho das *commodities*, após comprarem peças de um índice criado por instituições financeiras que lhes retornam contratos”. (DE PAULA et al., 2015, p.300).



(2008), as *commodities* foram levadas objeto de arbitragem financeira após a crise de 2008, como forma de diversificar os portfólios a fim de conter perdas em outros mercados. Nesse sentido, de Paula et al. (2015) argumentam que mesmo dada uma limitação da oferta, acompanhada por um aumento da demanda, a influência da lógica financeira neste mercado ainda persiste,

por não haver um limite máximo de contratos futuros em posse dos agentes, um volume elevado de alimentos deixou de ser ofertado, pressionando ainda mais seus preços (p. 307).

3.3 Financeirização a partir da Condução da Política Fiscal dos Países Emergentes

A maneira pela qual a financeirização se expressa entre os emergentes é distinta da forma observada em países desenvolvidos, nos quais habitualmente as taxas de juros são mais baixas. No caso deste grupo, a dívida pública interna mostra-se como o eixo central da acumulação capitalista e a base da subserviência das finanças públicas às pressões dos mercados financeiros globais (DE CARVALHO; DE MIRANDA; GAMBI, 2017, p.3)

Segundo Atílio e Mendes (p.28, 2018), o pagamento de juros e a elevação da dívida pública acarretam maiores dificuldades ao país, sendo elas:

1. Elevada dívida pública leva a um maior risco-país que, por sua vez, acarreta o maior pagamento de juros;
2. Existe o entendimento de que se o Estado possui uma dívida elevada, brevemente ele elevará a carga tributária a fim de evitar o crescimento do numerador (dívida), não acompanhado pelo crescimento do PIB. Entretanto, existe a possibilidade de imprimir papel moeda (uma forma de contrato da dívida), o que causa um aumento do nível de preços em determinados setores da economia;
3. Em um caso extremo, níveis muito elevados da dívida/PIB indicam a incapacidade de um país cumprir com as suas obrigações. De acordo com Mollo (p. 493, 2011), isso indica um enfraquecimento das variáveis chaves da macroeconomia.



Como resultado final, a condução de políticas macroeconômicas financeirizadas amparam a sofisticação financeira e constrange, por sua vez, a ampliação de políticas sociais, uma vez que o governo está constantemente preso às “normas” dos mercados financeiros. Como observado por Bruno e Caffé (2015, p. 57), a financeirização reduz a eficácia dos gastos públicos e a capacidade de investimento do Estado, uma vez que a elevada participação da renda de juros no PIB “singulariza o processo de financeirização da economia nacional”.

No caso brasileiro, destaca-se a elevada participação da renda de juros no produto interno bruto em relação aos demais países desenvolvidos e em desenvolvimento, nos quais as taxas de juros são muito mais baixas – e, portanto, esta relação tende a ser menor. Dada a alternativa institucionalmente facilitada de alocação das poupanças empresariais e das famílias em ativos financeiros, a alocação diretamente produtiva fica comprometida. Em consequência, a taxa de acumulação de capital reduz-se e mantém-se num patamar insuficiente para garantir taxas mais elevadas e sustentáveis de crescimento econômico.

Gomes (2007, p. 209) argumenta que a dívida pública cresce, exclusivamente, pelo processo da financeirização, pois os juros não-pagos viram dívidas com a emissão de novos títulos para refinanciá-los, os quais não entram, por sua vez, no circuito da economia real. Trata-se de um ciclo vicioso por, também, os superávits primários serem esterilizados pela política monetária: juros atraentes, induzidos pelo comprometimento com a estabilidade de preços, permitem com que os credores do Estado reapliquem os seus excedentes nos títulos da dívida pública.

Assim, Gomes afirma que o Brasil está de mãos atadas: ao passo que o Banco Central tornou-se um guardião da acumulação da riqueza financeira, o Tesouro Nacional mostrou-se como um instrumento da transferência de renda a interessas da dívida.

Por consequência, juros elevados traduzem-se no comprometimento do orçamento público, ao comprometê-lo com mais encargos sobre a dívida pública.

A “situação de extrema liberdade aos fluxos de capitais, o elevado grau de endividamento público e a vulnerabilidade dos “fundamentos macroeconômicos”, conduzem o país a uma situação de extrema fragilidade, elevada dependência dos mercados financeiros, vulneráveis as vicissitudes da dinâmica da economia internacional,



com impactos profundos sobre a realidade sócio-econômica (GOMES, 2007, p. 203).

3.4 Financeirização a partir dos Mercados Derivativos de Câmbio

Para o caso brasileiro, também tem sido destacado como um dos canais de transmissão da financeirização no país o mercado de derivativos de câmbio.

Nesse contexto, Chicoski (p. 4, 2016) observa que o surgimento dos mercados de derivativos são elementos centrais para se estudar a gênese das economias financeirizadas, os quais garantem o direito de compra ou venda de ativos em um momento futuro. Existem quatro modalidades básicas de contratos de derivativos, com base em Hull (2015, p. 1-9):

1. Contratos futuros: São um acordo de compra ou venda de determinado ativo, em específica data e preço, mas podem ser liquidados antes da data de seu vencimento. Estes instrumentos financeiros são utilizados nos mercados *OTC*¹⁴ entre as instituições financeiras e seus clientes;
2. Contratos a termo: Semelhantes aos contratos futuros, estes derivativos presumem a compra ou venda do ativo exclusivamente em uma data determinada, a um preço já combinado. Eles são negociados nos mercados *OTC*;
3. Opções: Contrato no qual o comprador paga ao vendedor um prêmio pelo direito, mas não obrigação, de comprar uma call (direito, mas não obrigação de compra) ou vender uma put (direito, mas não obrigação de venda) de um ativo por um intervalo de tempo definido. Elas são negociadas tanto em bolsas quanto no *OTC*;
4. *Swaps*: Contrato baseado na troca entre partes que intercambiam entre si determinados ativos em um prazo especificado. Usualmente são negociados nos mercados *OTC*.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2018, p. 102), o mercado de câmbio, com entrega escritural, e o de moeda estrangeira, com entrega física, no país é composto por dois segmentos: o primário, no qual há os demandantes, pessoas físicas ou jurídicas, de divisa para operações de exportações,

¹⁴ “*Over-the-counter*”, em português, mercados de balcão.



importações, entradas e saídas financeiras. O outro segmento é o interbancário, no qual se encontram apenas os agentes autorizados pelo Banco Central do Brasil (BCB), quem são majoritariamente, bancos, corretoras de câmbio, empresas, fundos de investimento locais e investidores estrangeiros, além do próprio BCB¹⁵.

Importa destacar que o papel dos bancos no mercado cambial não se restringe em ser um facilitador da demanda por moeda estrangeira. Considerando os mercados futuros, consolidam-se os bancos como compradores e vendedores de divisas internacionais em 4 mercados diferentes: nacional, internacional, *spot* e futuro, o que aumenta o leque de possibilidades de ganhos com a disparidade de preços entre eles. Essa arbitragem concretiza-se por meio da comparação de taxas de juros do mercado de reais com a taxa de juros que remunera os dólares no Brasil. Trata-se, nesse sentido, de operações denominadas de *carry-trade*. A discussão acerca do cupom cambial é complexa e extrapola os objetivos deste trabalho.

Exemplificadamente, Rossi (2016) coloca:

A abundante oferta de dólares futuro nesse mercado pressiona para baixo a cotação da taxa de câmbio futura, essa pressão aumenta o cupom cambial e abre espaços para a arbitragem dos bancos que compram esses dólares futuros baratos – logo assumem a ponta comprada no mercado futuro – e, simultaneamente, tomam empréstimos no exterior para vender dólares no mercado à vista. Essa operação de arbitragem tem como impactos o aumento do fluxo cambial ou da posição vendida à vista dos bancos, um aumento da posição comprada dos bancos no mercado futuro, e a valorização do real no mercado à vista (p. 33-34).

Como consequência da exposição do câmbio brasileiro a diferentes mercados, tem-se que os preços *spot* são determinados pela dinâmica dos preços dos mercados futuros, sendo ele, em alguns casos, precificados independentemente dos “fundamentos” futuros, como destacou Chicovski (2016, p. 872). Nesse sentido, os movimentos cambiais não seguem a rigor os critérios normalmente aceitos como os *drivers* das taxas de câmbio, como a paridade do poder de compra e o equilíbrio do setor externo.

¹⁵ As instituições autorizadas, pelo BCB, atualmente, encontram-se disponíveis no link: <https://www.bcb.gov.br/rex/IAMC/Port/Instituicoes/inst_autorizadas.asp?frame=1>. Acesso em 25 set. 2020.



Bruno e Caffé (2015, p. 56) alegam que o padrão da financeirização implica a integração das taxas de câmbio às carteiras financeiras de retorno de curto prazo. Este cenário, por sua vez, explica a dificuldade de um país ter uma taxa de câmbio diretamente compatível àquela necessária às atividades produtivas, “pois tais condições estariam em contradição com os mesmos pressupostos do modelo econômico vigente” (BRUNO e CAFFÉ, 2015, p. 56).

Diante disso, variáveis relacionadas à performance financeira de determinada moeda, observadas pelas decisões de alocação de portfólios de *players* do mercado, são componentes fundamentais à determinação da taxa de câmbio. Sob a lógica da financeirização, a definição da taxa de câmbio é dada em função das convenções de mercado, do comportamento dos agentes financeiros e, também, dos ciclos de liquidez da economia mundial (ROSSI, p.14, 2016). Portanto, encara-se o processo de financeirização das taxas de câmbio como uma “subordinação das trajetórias cambiais às decisões de portfólio dos agentes financeiros” (ROSSI, p. 14, 2016).

4. Composição da Riqueza Financeira e Não-Financeira

Na seção anterior foram sintetizados os principais canais de transmissão da financeirização para as economias emergentes, tal como apresentados por parte substantiva da literatura sobre o assunto. A partir da interpretação da financeirização apresentada por Braga et al. (2017, p. 836), medidas alternativas podem vir a compor o conjunto de indicadores sobre o fenômeno na periferia. Para os autores, uma das características deste padrão de riqueza é a de que a negociação de ativos financeiros não é apenas exclusiva das instituições financeiras: famílias e empresas não financeiras também passaram a ter parcela relevante de ativos financeiros. Observa-se, assim, um crescimento da porção dos ativos financeiros no patrimônio líquido destes dois últimos grupos: que era, notavelmente, composto por bens imóveis e duráveis.

Isso significa que, ao mesmo tempo em que afeta as decisões de gastos, a generalização da lógica financeira influencia a dinâmica de produção, da renda e do emprego, regulando as condições concretas de vida no



capitalismo contemporâneo¹⁶ (BRAGA et al., 2017, p. 837, tradução nossa).

Tem-se um padrão sistêmico de riqueza que implica o surgimento de uma quantidade crescente de capital fictício, nos termos de Marx, a nível internacional, nos principais centros financeiros do mundo. A partir desta interpretação, esta seção explorará os dados compilados pelo Credit Suisse, em sua publicação *Global Wealth Databook (2019)*¹⁶. Este relatório anual fornece estimativas para o nível e composição da riqueza, financeira e não-financeira¹⁷, para um amplo conjunto de países desde o ano de 2000.

Comparando os dados referentes ao G7 com uma cesta de países emergentes (Brasil, Rússia, Índia, China, México, Indonésia, Coreia do Sul, Arábia Saudita e Hong Kong), observa-se que a parcela da riqueza financeira, em comparação à riqueza total, ganha força, desde 2000, em ambos os grupos. Muito embora seja nítida a queda proveniente da crise de 2008, a riqueza financeira, em comparação à riqueza não-financeira, nos G7 e nos emergentes, saiu, respectivamente, de 58% e 53% em 2000 para, em 2019, 62% e 64%.

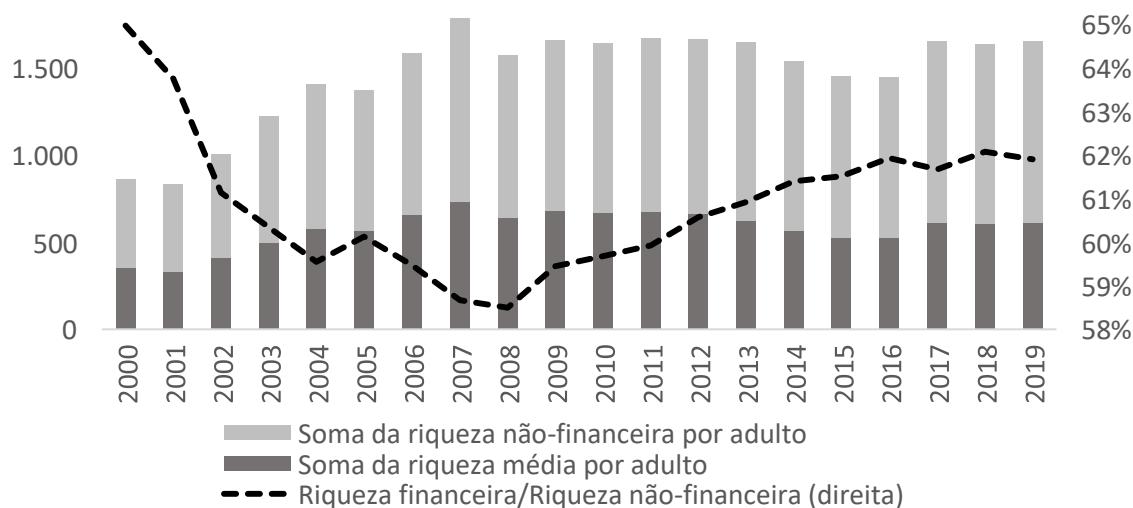
Gráfico 4. Indicadores de financeirização no G7, (milhares de US\$ correntes e percentagem).

2.000

66%

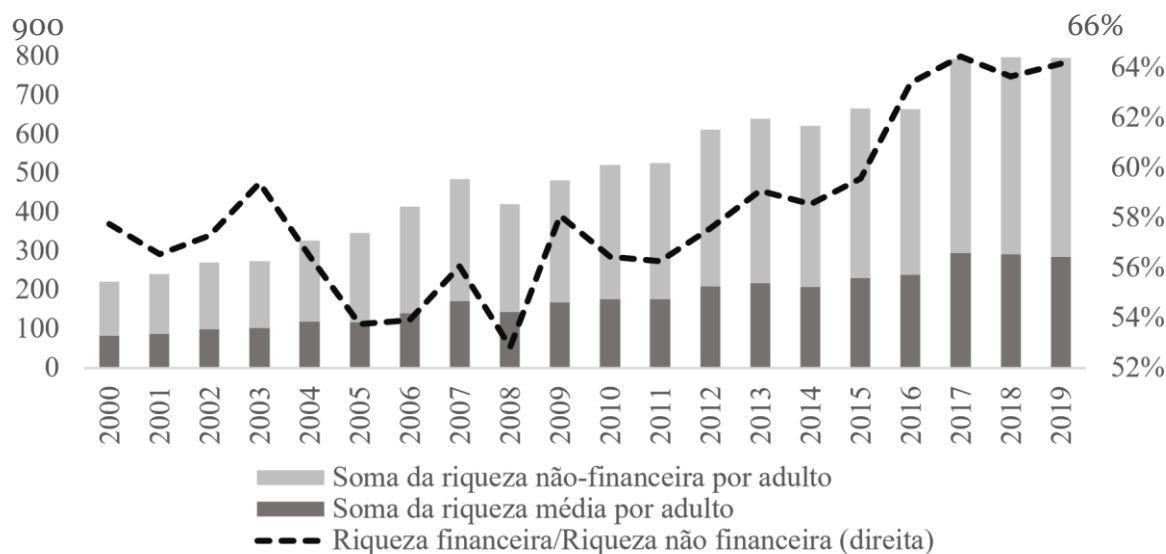
¹⁶ “*This means that, while affecting expenditure decisions, the generalization of the financial logic influences the dynamics of production, income and employment, regulating the concrete living conditions in contemporary capitalism*” (BRAGA et al., 2017, p. 837). ¹⁶ Publicado anualmente, o seu ano base é 2000.

¹⁷ Com base no relatório da Credit Suisse, a riqueza financeira corresponde aos títulos, divisas e ações. A riqueza não-financeira, por sua vez, compõe-se notavelmente de ativos fixos e imóveis.



Fonte: Credit Suisse (2019). Elaboração própria.

Gráfico 5. Indicadores de financeirização nos países emergentes (milhares de US\$ correntes e porcentagem).



Fonte: Credit Suisse (2019). Elaboração própria.

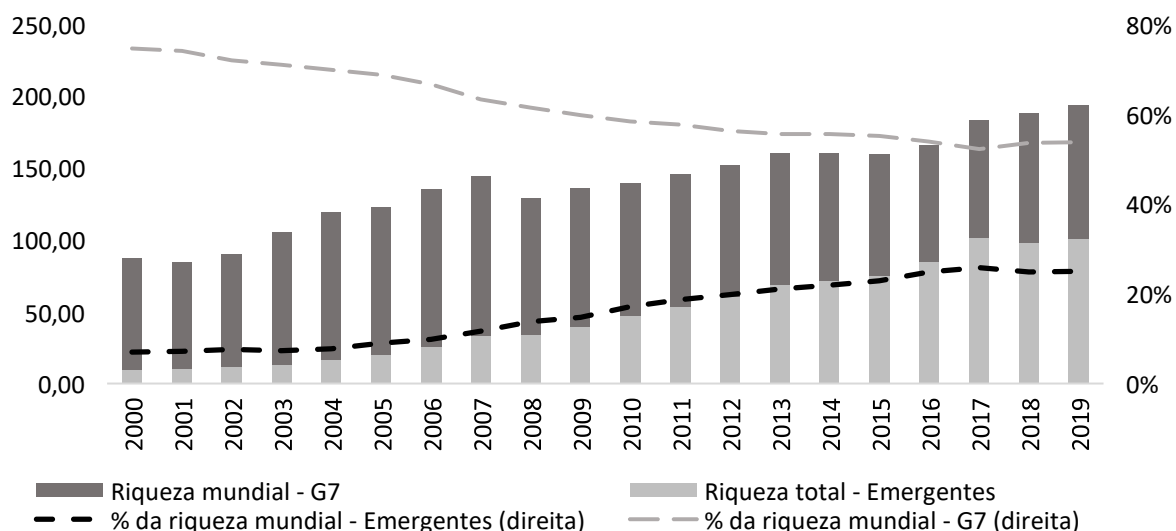
Nesse sentido, pode-se dizer que, com base nos dados apresentados, há uma tendência de financeirização nos países em desenvolvimento selecionados. Este aumento da significância da parcela da riqueza financeira em ambos os grupos parece reforçar a tese de Braga et al. (2017), os quais propõem a caracterização do fenômeno da seguinte forma:

A financeirização é o padrão sistêmico de riqueza no capitalismo que deriva do colapso do Sistema de Bretton Woods. É um padrão que, simultaneamente, estimulou e resultou de um conjunto de mudanças nos sistemas monetário e financeiro. Dentre essas mudanças, é possível

citar a consolidação de um padrão dólar flexível; (...) crescimento excepcional dos mercados financeiros (títulos e valores mobiliários); e a consolidação e expansão da desregulamentação financeira e liberalização econômica¹⁸ (p. 831, tradução nossa).

Evidencia-se, também, que a taxa de crescimento da riqueza financeira, compreendida entre 2001 e 2019, nos países emergentes foi de, aproximadamente, 8% ao ano. Número muito maior do que aquele observado no grupo dos G7, no mesmo período, de 3,7% ao ano. Tem-se, portanto, uma evidência de que, no passado recente, este fenômeno foi mais robusto nos países em desenvolvimento selecionados do que naqueles desenvolvidos.

Gráfico 6. Parcela da riqueza detida por emergentes e pelo G7 (milhares de US\$ correntes e percentagem).



Fonte: Credit Suisse (2019). Elaboração própria.

5. Conclusão

¹⁸ “Financialization is the systemic pattern of wealth in capitalism that derived from the collapse of the Bretton Woods System. It is a pattern that, simultaneously, stimulated and resulted from a set of changes in monetary and financial systems. Among these changes one could mention the consolidation of a flexible-dollar standard; (...) exceptional growth of financial markets (bonds and securities); and the consolidation and expansion of financial deregulation and economic liberalization” (BRAGA et al., 2017, p. 831).



Esta pesquisa teve como objetivo analisar, segundo a literatura, o fenômeno de financeirização em países emergentes. Foi feita uma breve revisão bibliográfica por meio da qual buscou-se diferenciar as mais notórias características da financeirização a partir das escolas econômicas que se debruçaram sobre o tema, tal como sugerido por Bonnizi (2013).

Do que se expôs, conclui-se que a origem da financeirização nos países emergentes ocorreu entre o fim dos anos de 1980 e o início dos anos de 1990, uma década em seguida dos países desenvolvidos. O modo de inserção deste novo padrão de riqueza fundamentou-se nas bases propostas pelo Consenso de Washington, tidas como indispensáveis para promover a estabilidade de preços e das contas externas (NADER e SILVA, 2017, p. 51). Kaltenbrunner (2015) e Stockhammer (2004), no entanto, demonstram que a volatilidade das taxas cambiais e dos preços os ativos demonstram, com maior precisão, os efeitos da financeirização na América Latina.

Neste trabalho, abordaram-se alguns canais através dos quais a financeirização se dá nos países emergentes. Um deles se deu pela arbitragem das commodities, que após a crise de 2008, foi utilizada como forma de diversificar os portfólios. Como consequência, o preço dos produtos agrícolas passou a ser dado em função das taxas de juros e de câmbio, assim como pela estratégia adotada por agentes financeiros¹⁹ de precificar os seus riscos e incertezas.

No que se refere à dívida pública nos países emergentes, ela mostra-se como o eixo central da sujeição das finanças públicas aos mercados financeiros globais, quem geralmente prezam por gestões austeras (DE CARVALHO; DE MIRANDA; GAMBI, 2017, p. 3). Gomes (2007, p. 209) afirma que a dívida pública cresce com a emissão de novos títulos a financiar os juros não-pagos, os quais não entram na economia real e, portanto, constrange o investimento.

¹⁹“Os “*money managers*” e os “*index traders*”. Os primeiros atuam basicamente em fundos de *hedge*, com um horizonte de investimento de curto prazo, para os quais as *commodities* agrícolas representam uma diversificação de sua carteira de investimentos. Já os “*index traders*” atuam numa ampla gama de produtos e seguem uma estratégia de investimento passivo, tomando uma posição, geralmente mais longa, em relação ao desempenho das *commodities*, após comprarem peças de um índice criado por instituições financeiras que lhes retornam contratos”. (DE PAULA et al., 2015, p. 300).



A financeirização também impacta as taxas de câmbio, cujo desempenho se dá pelas decisões de alocação de portfólios dos agentes do mercado. A implicação deste fato elucidada o desafio que é um país emergente ter uma moeda compatível àquela necessária às suas atividades produtivas, “pois tais condições estariam em contradição com os mesmos pressupostos do modelo econômico vigente” (BRUNO e CAFFÉ, 2015, p. 56). Também se faz importante destacar que, de acordo com Kalténbrunner e Paineira (2015, p.43), a posição das divisas emergentes no SMI se dá pela avaliação dos agentes de seus prêmios de liquidez no cenário externo, que, por sua vez, esperam remunerações mais altas pelo maior risco inerentes destas moedas – inflando as taxas de juros de suas economias.

Por fim, cabe pontuar que a diversidade apresentada pela literatura e pelos dados levantados indica que a financeirização na periferia é um tema de pesquisa em andamento e, portanto, novas contribuições se mostram fundamentais para o seu estudo, dada a sua complexidade.

6. Referências Bibliográficas

- ASHMAN, S.; FINE, B.; NEWMAN, S. The Crisis in South Africa: Neoliberalism, Financialization and Uneven and Combined Development. **Socialist Register**, [s. l.], v. 47, p. 174-195, 2011.
- ATTÍLIO, L A; M, B R M. Desdobramentos da financeirização e o seu impacto sobre o crescimento econômico brasileiro (1996-2017). Estudos do CEPE, Santa Cruz do Sul, n. 48, p. 22-38, 2018.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária**. Banco Central do Brasil: Brasília, DF, 2018. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf>. Acesso em 23 set. 2020.
- BONIZZI, B. Financialization in developing and emerging countries: a survey. **International Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 42, n. 4, p. 83-107, inverno 2013
- BRAGA, J. C. et al. Por uma economia política da financeirização: teoria e evidências. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. spe, p. 829-856, dez. 2017.



- BRUNO, M.; CAFFE, R. Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. spe, p. 1025-1062, dez. 2017.
- BRUNO, M.; CAFFE, R. Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil. *In*: BRUNO, M. (org.). **População, espaço e sustentabilidade**: contribuições para o desenvolvimento do Brasil. Rio de Janeiro: IBGE, 2015, p. 35-61.
- CREDIT SUISSE RESEARCH INSTITUTE. **The Global wealth Databook 2019**. Zürich: Credit Suisse AG., 2019. Disponível em <<https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reportsresearch/global-wealth-report.html>>. Acesso em 23 set. 2020.
- DAVIDSON, P. **Money and the Real World**. 2. ed. Londres: Macmillan, 1978.
- DE BERNIS, G. Sur quelques concepts nécessaires à la théorie de la régulation in L'approche en termes de régulation. **Economies et Sociétés**: Cahiers de l'ISMEA, [s. l.], v. 19, n. 1, p. 103127, 1985.
- DE CARVALHO, D. U.; DE MIRANDA, B. P. J.; GAMBI, T. F. R. Financeirização e fragilidade do setor público brasileiro: um estudo para o período 2008-2014. **Revista de Economia**: Universidade Federal do Paraná, v. 38, p. 1-31, 2017.
- DE CARVALHO, F. J. **Mr. Keynes and the Post Keynesians**: principles of macroeconomics for a monetary production economy. Aldershot: Edward Elgar, 1992.
- DE CONTI, B. M.; PRATES, D. M.; PLIHON, D. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 23, n. 2 (51), p. 341-372, ago. 2014.
- DE PAULA, N. M.; SANTOS, V. F.; PEREIRA, W. S. A financeirização das commodities agrícolas e o sistema agroalimentar. **Estudos Sociedade e Agricultura**, Rio de Janeiro, v. 23, n. 2, p. 294-314, out. 2015.
- EPSTEIN, G. A. Financialization, rentier interest, and central bank policy. *In*: **Financialization of the World Economy**. University of Massachusetts, Amherst, dez. 2001.
- FURTADO, C. **Subdesenvolvimento e estagnação na América Latina**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1966.
- GLYN, A. **Capitalism Unleashed**: finance, globalization, and welfare. Oxford: Oxford University Press, 2007.
- GUTTMANN, R. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. São Paulo: **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, n. 82, p. 11-33, nov. 2008.
- HULL, J. C. **Options, Futures, and Other Derivatives**. 9. ed. Upper Saddle River: Pearson, 2015.
- KALTENBRUNNER, A.; PAINCEIRA, J. P. Developing countries' changing nature of financial integration and new forms of external vulnerability: the Brazilian experience. **Cambridge Journal of Economics**, [s. l.], v. 39, n. 5, p. 1281-1306, set. 2015.



- KALTENBRUNNER, A.; PAINCEIRA, J. P. Subordinated financial integration and financialisation in emerging capitalist economies: The Brazilian experience. **New political economy**, [s. l.], v. 23, n. 3, p. 290-313, 2018.
- KARWOWSKI, E.; STOCKHAMMER, E. Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies. **Economic and Political Studies**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 60-86, fev. 2017.
- LAPAVITSAS, C. Theorizing financialization. **Work, employment and society**, [s. l.], v. 25, n. 4, p. 611-626, dez. 2011.
- LIMA, G. T. **Em Busca do Tempo Perdido: A Recuperação Pós-Keynesiana da Economia do Emprego de Keynes**. 1992. Dissertação (Mestrado em Economia de Empresa) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 1991.
- MAGDOFF H.; SWEEZY, P. M. **Economic History as it Happened**. The dynamics of U.S. capitalism: corporate structure, inflation, credit, gold, and the dollar, v. 1. Nova Iorque: Monthly Review, 1972.
- MAGDOFF, F. The world food crisis: sources and solutions. **Monthly Review**, The University of Vermont, v. 60, n. 1, maio 2008.
- MAROIS, T. Emerging market bank rescues in an era of finance-led neoliberalism: A comparison of Mexico and Turkey. **Review of International Political Economy**, [s. l.], v. 18, n. 2, p. 168-196, 2011.
- NADER, G.; SILVA, E. M. Acumulação financeira e desenvolvimento na periferia: notas sobre o processo de financeirização no Brasil pós-estabilização monetária. **Oikos**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 1, p. 47-61, 2017.
- NASCIMENTO, E. P. Notas a respeito da Escola Francesa de Regulação. **Brazilian Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 13, n. 12, abr./jun., 1993.
- PALLEY, T. I. Financialisation: what it is and why it matters. **EconPapers - Economics at your fingertips**, Nova Iorque, 2008.
- PREBISCH, R. **Transformação e desenvolvimento: a grande tarefa da América Latina**. Rio de Janeiro: FGV, 1973.
- RIBEIRO, R. G. A. **O neoliberalismo e a financeirização: o papel da dívida pública na desigualdade econômica no Brasil (1990-2010)**. 2016. Dissertação (Mestrado em Economia Política) – Faculdade de Ciências Econômicas, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016.
- ROSSI, P. Financeirização da taxa de câmbio no Brasil. **Jornal dos Economistas**, [s. l.], p. 1415, 2016.
- SKOTT, P. Challenges for post-Keynesian macroeconomics. **UMASS Working Papers**, n.2018-03, University of Massachusetts, Department of Economics, Amherst, 2018.
- STOCKHAMMER, E. Financialization and the slowdown of accumulation. **Cambridge Journal of Economics**, [s. l.], v. 28, n. 5, p. 719-741, set. 2004.



VICKERS, D. Real time and the Choice-Decision Point: a Comment on Findlay and William's "Financial Theory". **Journal of Post Keynesian economics**, [s. l.], v. 3, n. 4, p. 545-551, 1981.



A mineração em Congonhas - MG: análise da influência da mineração no desenvolvimento da cidade e as perspectivas do setor na região

Mining activity in Congonhas - MG: analysis of the influence of mining on the development of the city and the perspectives of the sector in the region

Beatriz Cunha Freitas Correa

Norberto Martins Vieira

Thiago Periard do Amaral

Resumo

O setor mineral, em Minas Gerais, faz parte da história e do processo de desenvolvimento da região. A atividade extrativa mineral de larga escala impacta sobremaneira a vida dos municípios que tem a mineração na base de sua organização política, financeira e social. Apesar de gerar riqueza e movimentar a economia, a atividade mineral pode trazer males sociais e econômicos. O município de Congonhas, em Minas Gerais, com suas raízes entrelaçadas no extrativismo mineral, é um importante centro de mineração. Neste artigo, dados foram analisados para investigar a dependência econômica de recursos naturais e a verticalização da indústria metalúrgica e mineradora na cidade de Congonhas. Nossas descobertas mostram que a mineração impulsiona a economia dessa cidade, mas, ao mesmo tempo, há uma carência de pequenas indústrias e serviços autônomos. Entretanto, agir em direção a uma economia mais sustentável e fazer com que mais pessoas pensem além da mineração, ainda é um desafio a ser encarado nos próximos anos. Os autores acreditam que esta cidade poderia se beneficiar fortemente de uma revisão de políticas públicas, buscando uma economia mais plural e diversa.

Palavras-chave: dependência econômica; mineração; recursos naturais; Congonhas; Minas Gerais.

Abstract

The mineral sector is part of the history and development process of the state of Minas Gerais. Large-scale mineral extraction strongly impacts the dynamics of the cities that have the mining activities as the basis of their political, financial and social organization. Despite of generating wealth and moving the economy forward, the mineral activity can bring social and economic issues. The city of



Congonhas, in the state of Minas Gerais, is an important mining center. In this paper, data was analyzed to investigate the economic dependence on natural resources and the verticalization of the mining and metallurgical industry in the city of Congonhas. Our findings show that mining boosts the economy of this city, but at the same time, there is a lack of small industries and autonomous services. However, acting towards a more sustainable economy and making more people think beyond mining, is still a challenge to be faced in the coming years. The authors believe that this city would strongly benefit from a public policy review, aiming a more plural and diverse economy.

Keywords: *economic dependence; mining; natural resources; Congonhas; Minas Gerais*

1. Introdução

O setor mineral é uma atividade de grande importância para a economia brasileira, sendo essencial para a balança comercial. Indo além dos benefícios ligados a exportação, o setor é responsável por grande parte da arrecadação de impostos e criação de empregos em diversas regiões do país. (BARBOSA, 2018).

No estado de Minas Gerais, especificamente, o setor da mineração faz parte da história e do processo de desenvolvimento da região, além de representar importante participação no desenvolvimento econômico brasileiro. O estado possui a terceira posição em participação no Produto Interno Bruto Brasileiro - PIB (IBGE, 2016) e se destaca também na arrecadação da Contribuição por Exploração de Recursos Minerais (CFEM), representando 93,02% do montante arrecadado na região sudeste nos últimos anos, além de ser o mais diversificado se tratando de substâncias exploradas e comercializadas (BARBOSA, 2018).

A atividade extrativa mineral de larga escala impacta sobremaneira a vida dos municípios que tem a mineração na base de sua organização política, financeira e social. Barbosa (2018), citando o Departamento Nacional de Produção Mineral - DNPM (2012), diz que além da arrecadação da CFEM, a atividade de extração mineral tem impacto economicamente positivo nos municípios, considerando o surgimento de novas oportunidades de negócios, criação de empregos diretos e indiretos, e demais arrecadações tributárias. “A promoção da atividade mineral pode proporcionar um impulso à arrecadação municipal, permitindo que seja prestado um serviço público de qualidade à



população e fomentando uma forma de financiamento para o desenvolvimento local.” (CARVALHO et al., 2012). O conhecimento do grau de dependência da arrecadação municipal das receitas provenientes da extração mineral se torna, portanto, uma necessidade para municípios mineradores (CARVALHO et al., 2012).

Na visão do Banco Mundial os empregos criados, a geração de renda por meio de impostos, taxas e royalties, a transferência de tecnologia, o desenvolvimento da infraestrutura local e a criação de indústrias a jusante são as principais razões para justificar o investimento em projetos de mineração como forma de elevar o desenvolvimento (RODRIGUES; MOREIRA, 2013 apud PEGG, 2006). Para tanto é necessário que os governantes tenham qualificação e capacitação para aplicar essas rendas adicionais e estratégicas em ações que promovam o desenvolvimento humano (ENRÍQUEZ, 2007).

Os municípios mineradores, contudo, possuem grande deficiência em reconhecer o nível de dependência da arrecadação municipal dos recursos oriundos da atividade da mineração. Um exemplo é o caso da cidade de Raposos, na região metropolitana de Belo Horizonte. Empregando grande parte da população na atividade mineradora, com produções de larga escala, quando a mina do município atingiu a escassez a maioria das famílias perdeu sua fonte de sustento, postos de trabalho diretos e indiretos desapareceram, e o comércio foi enfraquecido.

Já vem sendo desenvolvidos estudos sobre a dependência econômica de municípios que possuem como atividade econômica principal a mineração – tais como Itabira, Mariana e Ouro Preto. O município de Congonhas, Minas Gerais, localizado na região do Quadrilátero Ferrífero, possui uma superfície de 304m² com elevada taxa de ocupação do solo pela mineração, com aproximadamente 100 expressivos polígonos registrados no Departamento de Produção Mineral, sob o controle de 39 empreendedores. Sabendo da importância de se conhecer a dependência ao setor de mineração, percebe-se a necessidade de uma pesquisa do tipo para o município de Congonhas, buscando analisar as principais fontes de arrecadação da cidade e suas possibilidades de diversificação.



Partindo da hipótese de que a dependência econômica pode vir a se tornar um caso da maldição dos recursos naturais, onde países com grandes dotações de recursos naturais frequentemente apresentam um desempenho pior em termos de desenvolvimento econômico do que países com menos recursos, Congonhas, como município de Minas Gerais, é dependente do minério a ponto de sofrer os efeitos dessa maldição? Buscando responder essa pergunta, o presente trabalho tem como objetivo principal analisar se o município de Congonhas, em Minas Gerais, é dependente dos recursos naturais e quais são os impactos da mineração na economia da cidade. Assim, serão analisadas teorias, como a hipótese da maldição dos recursos naturais, verificando como ocorre de fato a dependência dos recursos naturais e quais seus efeitos ao desenvolvimento econômico, apresentando dados de indicadores econômicos, contextualizando a cidade de Congonhas e o cenário econômico na qual está inserida.

Para tanto, como metodologia, foi realizada, primeiramente, uma pesquisa bibliográfica a cerca da maldição dos recursos naturais e suas implicações, utilizando de artigos e livros como, por exemplo, “*Escaping the Resource Curse*” dos autores Humphreys, Sachs e Stiglitz. Dado o embasamento teórico, iniciou-se o levantamento dos dados. Os dados foram obtidos através da Fundação João Pinheiro (FJP), pela base de dados IMRS – Índice Mineiro de Responsabilidade Social, com a qual foi possível levantar dados de indicadores específicos para as cidades do estado de Minas Gerais, e da Prefeitura Municipal de Congonhas, a partir de contato direto com a Diretoria de Tributação e de Fiscalização. Através dos dados obtidos da FJP foi possível criar um ranking das cidades com maior arrecadação da CFEM, destacando assim as cidades com grande influência dos recursos naturais, o que serviu como base para realizar comparações dos indicadores com os de Congonhas, cidade foco da pesquisa.

O trabalho é composto por uma revisão de literatura a cerca de teorias a respeito da dependência econômica em regiões ricas em recursos naturais, visando identificar suas causas e efeitos, em paralelo com a hipótese da maldição dos recursos naturais. Em seguida, após uma contextualização do cenário nacional e da região na qual o município está inserido, é feita uma coleta de dados do município de Congonhas buscando verificar o impacto da atividade mineradora, para posterior análise, com auxílio de gráficos e tabelas,



identificando possíveis relações de dependência. Por fim, através das teorias apresentadas e de trabalhos semelhantes, busca-se encontrar possíveis soluções para a amenização dos efeitos da dependência, verificando possíveis opções para diversificação da indústria na cidade.

2. Recursos naturais como via para o desenvolvimento

Os recursos naturais representam, para vários países, uma via para o desenvolvimento e crescimento econômico. No entanto, apesar de gerar riqueza e movimentar a economia, a atividade mineral pode trazer males sociais e econômicos.

Alguns autores acreditam que a atividade mineral não gera polos de investimento e sim enclaves econômicos, caracterizados pela ausência de ligação em cadeia entre a atividade principal e os demais setores econômicos, fazendo com que a região afetada não tenha um desenvolvimento autossustentável e diversificado.

Davis e Tilton (2005) organizavam a literatura relacionada aos aspectos econômicos da atividade mineral em visão convencional e visão alternativa. A visão convencional defenderia a extração mineral como caminho para o desenvolvimento econômico, e os problemas econômicos vinculados ao desenvolvimento baseado em recursos naturais seriam mais uma questão de boa governança e capacidade institucional. Na visão alternativa aparecem análises econômicas, principalmente ligadas à maldição dos recursos naturais, cujo processo seria inerente ao setor extrativo mineral (GUIMARÃES; MILANEZ, 2017, apud AUTY, 2001; GAMU et al., 2015; POWER, 2002).

Segundo Maciel (2015), na teoria econômica, o papel dos recursos naturais nos processos de desenvolvimento sempre ocupou um espaço de destaque na pesquisa. Na década de 1950, teóricos como Lewis (1955), Nurske (1957) e Rostow (1959), colocavam a disponibilidade de recursos naturais como uma forma compensatória dos desequilíbrios nos fatores de produção presentes nos países em desenvolvimento. Assim, as exportações de commodities e os impostos incidentes sobre elas, coletados pelo Estado, expandiriam o estoque de



capital e a capacidade produtiva do país, funcionando como uma fonte de expansão da demanda agregada, promovendo um ciclo sustentado de desenvolvimento econômico.

Em contraposição, Maciel (2015) aponta ainda, que também na década de 1950, surgiram as primeiras hipóteses dos recursos naturais como maldição. A percepção de que a abundância de recursos naturais poderia limitar o desenvolvimento e crescimento econômico de um país, encontra Auty como um de seus primeiros autores. De acordo com estudos de Pamplona e Cacciamali (2018), Sachs e Warner (1995; 2001) junto com Auty (1993) deram início a resource-curse literature, em que se apontava a relação negativa entre a abundância e o crescimento econômico no longo prazo.

Enríquez (2007, apud Lewis, 1984), a respeito da maldição dos recursos naturais, pontua que países ricos em recursos naturais não possuem vantagens, e sim problemas para alcançar o desenvolvimento econômico. Para ele, “os indicadores de economias com base mineira revelam má distribuição de renda, pouca diversificação econômica, ganhos das exportações concentrados apenas nos produtos primários, além de taxas de crescimento de seus setores não mineiros inferiores aos demais”. Lewis (1984) chama, portanto, de maldição dos recursos, esse conjunto de efeitos negativos típicos das economias baseadas em atividades minerárias. Em conjunto com as falhas de crescimento, Humphreys, Shachs e Stiglitz (2007) alegam a abundância de recursos naturais encadeiam a uma maior probabilidade de fraco desenvolvimento democrático, corrupção, guerra civil, dentre outros problemas.

A doença holandesa é uma das mais conhecidas consequências da maldição dos recursos naturais. Caracterizada por uma sobreapreciação na taxa de câmbio, causada pela exploração de recursos abundantes, a doença holandesa gera externalidades negativas nos outros setores de bens e serviços comercializáveis da economia, impedindo esses setores de se desenvolverem (BRESSER-PEREIRA; MARCONI; OREIRO, 2014). Humphreys, Sachs e Stiglitz (2007) acrescentam ainda que quando eventualmente as atividades dos setores baseados em recursos naturais desacelerarem, outros setores poderão ter dificuldades de recuperação.



A partir da teoria da maldição dos recursos naturais, autores como Innis (1954) e Baldwin (1956), desenvolveram a *staple trap*. A Teoria de Staples tem como pressuposto central os recursos naturais como fator propulsor do desenvolvimento e sua suposição fundamental é de que a exportação de Staples se torna o centro dinâmico da economia e molda sua trajetória de crescimento. “A Teoria de Staples é um modelo de crescimento econômico liderado pela exportação de recursos naturais, descrevendo como seus efeitos se espalham para o resto da economia, produzindo mudanças nos padrões tecnológicos, assim como nas dimensões da vida política e social” (MACIEL, 2015). Amaral (2013) coloca ainda que “os impactos são negativos quando inexitem relações com outras atividades internas e assim não há o incentivo ao desenvolvimento de outros setores econômicos, que acabam por concentrar a economia somente na produção de produtos primários voltados à exportação, reforçando o ciclo-vicioso”.

Lopes (2013) menciona que Sachs e Warner (1995), em um dos trabalhos mais importantes sobre o tema, colocam que as economias abundantes em recursos naturais crescem a um ritmo inferior as demais, e que há “uma relação negativa entre a razão das exportações de produtos baseados em recursos naturais sobre o PIB e a taxa de crescimento da economia, mesmo depois de controladas as variáveis explicativas para o baixo crescimento econômico”.

Outra abordagem encontrada para a abundância de recursos naturais enfatiza o papel das instituições e dos dispositivos político-institucionais, com a ideia de que haveria uma maldição de governança, que seria uma incapacidade das autoridades em gerenciar adequadamente as rendas e riquezas geradas pelos recursos naturais (LOPES, 2013).

3. A Mineração no Brasil

Atuando na produção de bens primários, a mineração supre diversas atividades econômicas, desde a agricultura até as indústrias de alta tecnologia, além de ter um papel decisivo em economias com base na extração de recursos minerais (CARVALHO et al., 2012). Por seu caráter pioneiro, a mineração não se destaca apenas por ser uma indústria de base, mas também por ter a capacidade



de impulsionar novas oportunidades econômicas. Com capacidade de transformar as relações sociais e econômicas, a mineração propicia o desenvolvimento socioeconômico das comunidades em seu entorno (CASTRO; JÚNIOR; LIMA, 2011).

Na fase do Brasil Colônia, Portugal possuía grandes expectativas de encontrar metais preciosos, no entanto, segundo Araujo e Fernandes (2016) o extrativismo dos recursos florestais e agrícolas foram predominantes nessa fase. Com o início do ciclo do ouro no século XVIII – que durou aproximadamente 70 anos, acompanhado da exploração de diamantes e esmeraldas. O ciclo do ouro durou aproximadamente 70 anos (1700 – 1770), “e o Brasil produziu o equivalente a 50% do total da produção mundial, cerca de mil toneladas de ouro e 3 milhões de quilates de pedras preciosas” (ARAUJO, FERNANDES, 2016 apud FIGUERÔA, 1994). A Agência Nacional de Mineração – ANM (2018) acrescenta ainda “as incursões dos bandeirantes em busca de metais preciosos definiram novas rotas para a ocupação do interior do Brasil e culminaram com a exploração de ouro, inicialmente na região das Minas Gerais”.

O Brasil, em 1998, de acordo com Machado (1998) era o maior produtor de nióbio do mundo e o 2º em produção de minério de ferro, o valor total da produção mineral atingiu, em 1996, US\$ 15 bilhões, o que correspondia a cerca de 2% do PIB. Machado (1998, apud Hargreaves et al., 1994) colocava a Comunidade dos Estados Independentes (CEI), a China, Austrália e Índia como os principais grandes concorrentes do Brasil quando comparado com outros países de grande extensão territorial.

Segundo Araujo e Fernandes (2016), de acordo com o Departamento Nacional de Produção Mineral – DNPM (2014), o Brasil era, na época, um dos cinco maiores produtores e exportadores de metais, materiais e minérios do mundo, 85% da produção era para a exportação e, em conjunto com o agronegócio, a mineração constituía-se em um dos setores estratégicos para o equilíbrio contábil da economia brasileira.

Em 2017, as substâncias metálicas responderam, de acordo com a ANM (2018), cerca de 80% do valor total da produção mineral comercializada brasileira. No que tange as onze principais substâncias comercializadas, sendo



elas alumínio, cobre, cromo, estanho, ferro, manganês, nióbio, níquel, ouro, vanádio e zinco, produziu-se uma quantidade bruta de 4.780.235 toneladas, que foi equivalente a R\$ 170.568.240, e 524.259.853 toneladas na produção beneficiada, correspondendo a R\$88.292.672.478, gerando um valor total de R\$88.463.240.717.

Em relação à produção bruta do ano de 2017, a ANM (2018) coloca que o estado de Minas Gerais é o maior produtor de Ferro do país, seguido do Pará. A produção bruta de minério ferro (ROM) no Brasil, que é a quantidade obtida diretamente da mina no ano sem sofrer qualquer beneficiamento, foi de 585.337.085 toneladas, das quais Minas Gerais contribuiu com 406.877.966 toneladas, o estado do Pará 168.495.286 e o restante se distribuem por mais sete estados do país.

Cabe destacar ainda o balanço de pagamentos de comércio exterior para as principais substâncias metálicas. Para o ano de 2017, o Brasil obteve um saldo de US\$34.931.976.436, onde exportou US\$41.761.765.571 e importou US\$6.829.789.135 (ANM, 2018). Tanto para as exportações quanto para as importações o ferro foi a substância de maior impacto, correspondendo a US\$28.497.375.532 das exportações e US\$2.586.147.478 das importações.

No ano de 2018, as exportações foram no volume de mais de 409 milhões de toneladas de bens minerais, o que gerou um valor de US\$29,9 bilhões, representando 12,5% das exportações totais, e 36,6% do saldo comercial, de acordo com dados do Instituto Brasileiro de Mineração – IBRAM (2019). Os principais produtos exportados foram o minério de ferro, ouro, ferronióbio, cobre, bauxita, manganês, pedras naturais e de revestimentos, caulim e outros. “As exportações do setor mineral em 2018 subiram 5,5% e o saldo mineral cresceu 5% em relação a 2017” (IBRAM, 2019).

O IBRAM (2019) coloca ainda que, nas importações de 2018, os principais produtos foram potássio, carvão, cobre, enxofre, zinco, rocha fosfática, pedras naturais e de revestimentos e outros, em um total de 42,8 milhões de toneladas, movimentando US\$7,9 bilhões.

A Produção Mineral Brasileira (PMB) para o ano de 2018 ficou, segundo o IBRAM (2019), em US\$ 34 bilhões, 6,25% maior que o ano anterior, “observou-



se que os volumes de produção das empresas de mineração no Brasil mantiveram-se estáveis em sua grande maioria, no entanto, a variação positiva do preço internacional das principais commodities ao longo do ano de 2018 fez com que o indicador apresentasse melhor desempenho”.

A Indústria Extrativa Mineral, têm participação fundamental no PIB, representando 1,4% do PIB total do Brasil (IBRAM, 2019). O IBRAM (2019), de acordo com dados da Secretaria do Trabalho do Ministério da Economia, aponta que até janeiro de 2019 a indústria da mineração empregou diretamente 195 mil trabalhadores.

Segundo a Agência Nacional de Mineração, o fator multiplicador para a indústria extrativa mineral com a indústria de transformação mineral é de 1 para 3,6 postos de trabalhos, ou seja, em janeiro de 2019 este setor empregava 703 mil trabalhadores diretamente. E ao longo da cadeia industrial, que o segmento extrativo mineral representa, o fator multiplicador é de 1 para 11 postos de trabalho. Foram geradas de forma direta, indireta e induzida de cerca de quase 2,1 milhões de empregos (IBRAM, 2019).

De acordo com esse levantamento geral sobre a realidade brasileira se pode observar alguns riscos para a dependência do país em relação à suas atividades minerais. Por um lado, os efeitos na atividade econômica e no PIB são relativamente modestos, representando 1,4% do total. Do outro lado o saldo comercial do país advém, cerca de um terço, dessas atividades extrativas. Isso mostra que o país é diversificado internamente, mas não conseguiu refletir essa diversificação na sua competitividade externa. Em outras palavras, o Brasil é um país com uma grande e diversificada economia, mas que se insere no comércio internacional ainda pela via da exportação de produtos primários.

3.1. Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais – CFEM

No Brasil, a atividade de mineração é realizada sob o regime de concessão pública realizada pelo Ministério de Minas e Energia e operacionalizado pelo Departamento Nacional de Produção Mineral - DNPN (INSITUTO MINERE, 2016). A CFEM, estabelecida pela Constituição de 1988, é uma participação no resultado da exploração recursos naturais, sendo calculada sobre o valor do faturamento líquido obtido por ocasião da venda do produto



mineral e as alíquotas aplicadas variam de acordo com a substância mineral (CONFEDERAÇÃO NACIONAL DE MUNICÍPIOS - CNM, 2012). Ainda de acordo com a CNM (2012), a arrecadação da CFEM é distribuída em 12% para a União, 23% para o Estado onde for extraída a substância mineral e 65% para o município produtor, sendo o Brasil um dos poucos países que repassa os royalties para o município produtor.

O uso da CFEM pelos municípios é mais bem aproveitado quando direcionados para estratégias definidas de desenvolvimento sustentável. De acordo com Castro, Júnior e Lima (2011) essa atitude é de suma importância, principalmente se tratando de municípios em que a atividade mineral já existe há muitos anos – antes mesmo do paradigma ambiental e de desenvolvimento sustentável prevalecerem. Os autores destacam ainda a importância de que a sociedade reconheça que a arrecadação da CFEM só existe enquanto houver mineração no município e que, “diante desse cenário, é preciso construir uma estratégia de desenvolvimento sustentável e aplicar os recursos da CFEM de acordo com o proposto”.

Da maneira como está configurada, a CFEM é uma tentativa do Estado brasileiro para mitigar os efeitos locais da dependência na exploração mineral. A ideia tem amparo na literatura sobre o tema, quando muitos autores como Humphreys, Sachs e Stiglitz (2007) exploram de maneira detalhada mecanismos que tentam facilitar a essas comunidades o acesso a um plano alternativo de desenvolvimento para quando o setor extrativista não for mais capaz de promover o crescimento regional.

No ano de 2017, segundo a ANM (2018), o Brasil arrecadou um total de R\$ 1.500.715.413 em Compensação Financeira pela Exploração Mineral. A principal substância arrecadadora foi o ferro (73,02%), correspondendo a um valor de R\$ 1.095.771.648, seguido do cobre (10,4%) e do alumínio bauxita (5,54%).

Na lista dos maiores municípios arrecadadores da CFEM em 2018, os cinco primeiros lugares são, de acordo com o IBRAM (2019): Parauapebas – PA (R\$695.349.377,03), Canaã dos Carajás – PA (R\$320.722.428,17), Nova Lima – MG (R\$172.944.331,49), Congonhas – MG (R\$172.654.414,44) e Itabira – MG



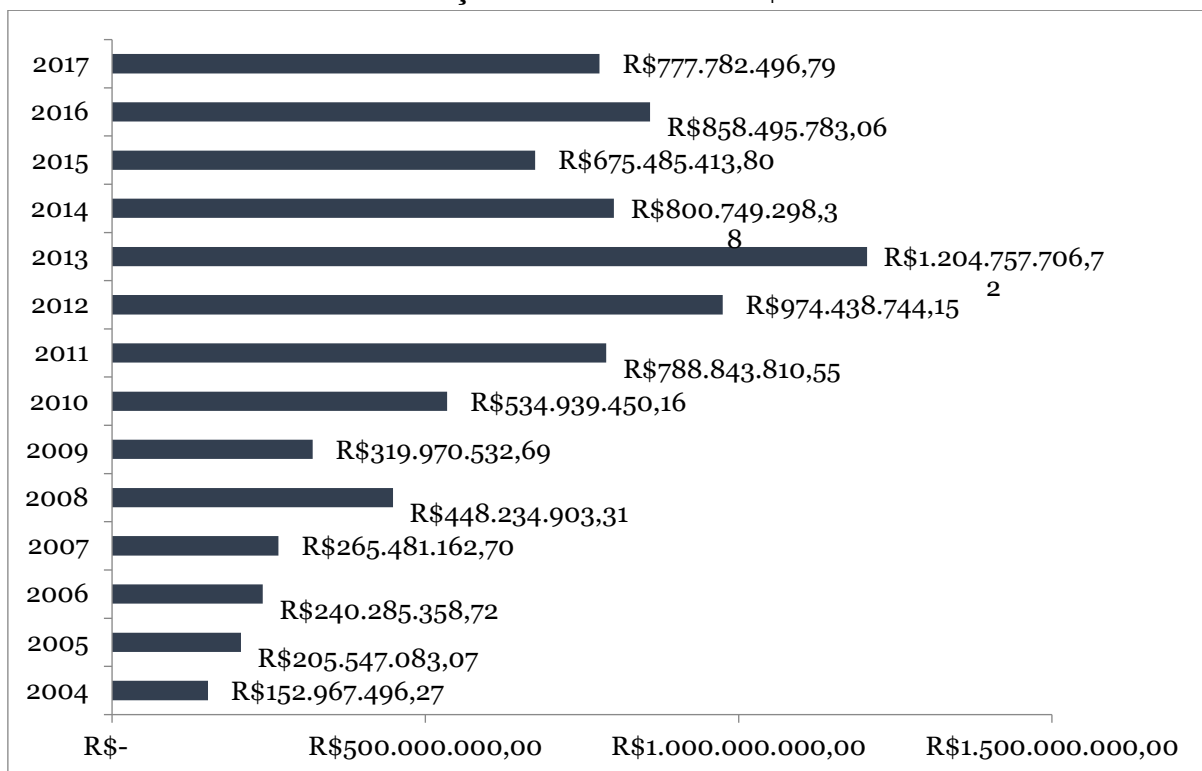
(R\$171.091.269,19). Nota-se a importância e relevância dos estados de Minas Gerais e Pará para a indústria extrativa brasileira.

4. O estado de Minas Gerais

“A história e as tradições de Minas Gerais estão fortemente ligadas à atividade mineradora e às suas reservas minerais” (CODEMIG). Segundo dados da IBRAM (2015) Minas Gerais é o mais importante estado minerador do país, extraindo mais de 180 milhões de toneladas por ano de minério de ferro. A mineração está presente em mais de 400 municípios do estado e, em 2014, dos dez maiores municípios mineradores do Brasil, sete estavam em Minas Gerais (IBRAM, 2015).

A balança mineral de Minas Gerais resultou em 2014 o valor de US\$14.295,7 bilhões e, em 2013 esse número havia sido de US\$18.117,8 bilhões (IBRAM, 2015). As exportações do setor mineral em Minas Gerais, no ano de 2016, foram no valor de US\$9.513,5 milhões, aumentando para US\$12.222,5 milhões em 2017, e sofreu um recuo de 16% no ano de 2018, passando para US\$10.420,6 milhões. (IBRAM, 2019).

Em 2014, Minas Gerais foi o principal estado arrecadador da Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais, representando 46,8% do valor nacional, seguido do estado do Pará (IBRAM, 2015). A arrecadação da CFEM do estado de Minas Gerais para os últimos anos pode ser observada no gráfico a seguir:

Gráfico 01: Arrecadação de CFEM EM R\$ - Minas Gerais.

Fonte: IBRAM, 2018 (DNPM/ANM).

Os dados de arrecadação da CFEM em Minas Gerais apontam dois problemas destacados na literatura. O primeiro, a evidente dependência das finanças estaduais em relação ao desempenho do setor extrativista. O segundo problema advém da volatilidade da arrecadação em função da conjuntura internacional do mercado de commodities. Como o gráfico acima mostra a arrecadação cresceu nos momentos de alta demanda internacional por minério. O boom do crescimento chinês levou a uma condição financeira mais folgada para o estado de Minas nos anos de 2004 a 2013 (com um breve intervalo na crise de 2008). No entanto, de 2013 em diante, com a queda do preço do minério no mercado internacional, as finanças públicas do estado de Minas Gerais também foram fortemente impactadas.

5. O município de Congonhas

O município de Congonhas está localizado na Macrorregião de Planejamento I de Minas Gerais, denominada Central, e na Microrregião de



Conselheiro Lafaiete. Possuindo 304 km² com elevada taxa de ocupação do solo pela mineração (FERREIRA, 2012), o município está localizado na bacia do Alto Paraopeba, no Sudoeste do Quadrilátero Ferrífero, que é uma das maiores províncias de minério de ferro do mundo e principal área produtora de minério de ferro no Brasil, abastecendo as indústrias siderúrgicas nacionais e produzindo para exportação.

Congonhas, de acordo com o Site de Turismo de Congonhas, data do ano de 1734. O município se tornou um centro de mineração e de lá saíram grandes fortunas da época, a atividade mineradora é a base da economia local e o município carrega, em seu brasão de armas, a cor amarela, simbolizando a riqueza mineral da cidade.

Milanez (2011) traz que “o estabelecimento de povoados na região ocorreu intimamente relacionado com a exploração do ouro e de pedras preciosas” e que “como consequência das diferentes expedições que buscavam rotas de acesso às riquezas minerais de Minas Gerais, povoados esparsos davam origem a ocupações estruturadas e urbanizadas em períodos inferiores a 10 anos”.

Com a formação de núcleos em torno da atividade mineral, as cidades se tornaram a principal forma de ocupação espacial da região de Congonhas, o desenvolvimento da mineração nestes primeiros núcleos movimentou a economia, fomentando a pecuária e agricultura local.

Devido à grande quantidade de ouro encontrada em Congonhas, o município se tornou um importante centro de mineração e gerou fortunas para muitos homens que se instalaram na região. “As pepitas de ouro extraídas no município chegavam a ter o tamanho de batatas, na famosa lavra chamada Batateiro” (SITE OFICIAL DO TURISMO). Segundo a Prefeitura Municipal de Congonhas, em 1746, “em uma lista secreta dos homens mais abastados da Capitania constaram dez nomes da Freguesia de Congonhas e todos eram mineiros”.

Devido a limitações técnicas e a exploração em grande escala do ouro e diamante, os recursos acabaram por se exaurir rapidamente e a atividade



mineradora na região teve de buscar outra fonte de riqueza – a exploração das jazidas de ferro.

A exploração do minério de ferro na região de Congonhas está ligada diretamente a história da siderurgia no Brasil que, em 1808 e 1812, recebeu os primeiros financiamentos que possibilitaram a implementação de três unidades: a Real Fábrica de Ferro de São João de Ipanema, na cidade de Araçoiaba – São Paulo, a Real Fábrica de Ferro do Morro do Pilar – Minas Gerais, e a Fábrica de Ferro Patriótica, em Congonhas (MILANEZ, 2011; apud AZEVEDO, 2007).

Construída nos anos de 1811 e 1812, a Fábrica Patriótica funcionou até 1822 quando, devido à concorrência de outras fábricas que estavam sendo implantadas no estado de Minas Gerais, entrou em falência. Após a experiência mal sucedida, a região de Congonhas passou por um período de estagnação até meados do século XX, Milanez (2011; apud Barbieri e Ruiz, 2010; Silva, H. e Santos 2010) complementa que “durante essa fase, houve um esvaziamento das cidades e um desaquecimento da economia, que se voltou para a produção de cana-de-açúcar e derivados da pecuária, além de manufaturas diversas”.

A região voltou a receber atenção em meados do século XX, com a abertura de grandes minas. Devido à riqueza de itabiritos, com espessuras variando de 100 a 600 metros, despertou-se a atenção do governo brasileiro e estadunidense e, no início da década de 1950, o Departamento de Produção Mineral – DNPM, em cooperação com o *U.S Geological Survey*, iniciou o mapeamento geológico da região (MILANEZ, 2011).

A partir de então diferentes empresas mineradoras foram implantadas na região. As primeiras concessões foram para grandes empresas, como a Companhia Siderúrgica Nacional – CSN, que detém a principal mina do município: a mina Casa de Pedra.

Um dos primeiros investimentos que a CSN teve de fazer em Congonhas foi garantir moradia para seus trabalhadores.[...] Naquela época, as empresas assumiam a responsabilidade de oferecer moradia e infraestrutura urbana aos trabalhadores, ao invés de transferir este ônus para os municípios ou para os especuladores imobiliários. (MILANEZ, 2011 apud CORREIA, 2001; GUNN E CORREIA, 2005).



Após a sua implementação no ano de 1946, a CSN se manteve como uma estatal até a década de 1990, quando foi privatizada. Com a privatização, passou-se a investir em tecnologias e aumento da escala de extração mineral. De acordo com Milanez (2011), no ano de 1993 a Companhia Siderúrgica aumentou sua produção de 8,5 para 13 milhões de toneladas por ano.

De acordo com Angotti (2018) apesar da exploração mineral já ter alcançado um século no município de Congonhas, as minas ainda estão distantes da exaustão. Ainda segundo ele, de meados do século XX até o início da década de 90 a extração de minério de ferro no município tinha como objetivo, basicamente, abastecer a siderurgia da própria CSN e que, se esse ritmo fosse mantido, extraíndo o minério e o transformando em aço internamente, as reservas teriam vida útil de quase cinco séculos. Contudo, com a privatização da CSN e com a escala de preços da commodity no mercado internacional, ampliou-se intensamente a capacidade de extração, “da mesma forma, outras operações foram iniciadas e/ou expandidas na cidade, elevando o volume de extração significativamente e, com isso, tem-se o agravamento das externalidades” (ANGOTTI, 2018).

6. Externalidades geradas pela mineração no município

As externalidades, segundo Pindyck e Rubinfeld (2006), são “os efeitos das atividades de produção e consumo que não se refletem diretamente no mercado” e que “ocorre quando um produtor ou um consumidor influencia as atividades de produção ou consumo de outros de uma maneira que não estejam diretamente refletidas no mercado”, podendo ser negativas, quando a ação de uma das partes impõe custos à outra, ou positivas, quando uma das partes beneficia a outra.

Angotti (2018) coloca que “a degradação dos serviços ecossistêmicos é considerada atualmente uma das mais importantes externalidades negativas”. Na mineração, a água é considerada um recurso estratégico, visto que é necessária em todos os processos da operação, tratamento e beneficiamento do minério, além de também ser usada nas fases de exploração da jazida, e nas etapas de fechamento e pós-fechamento das minas (BICHUETI et al, 2014).



Se por um lado o uso da água é de grande necessidade nos processos da indústria mineradora, por outro representa a origem de muitos problemas e preocupações, como o descarte de resíduos tóxicos das fases de processamento do minério de ferro e rebaixamento do lençol freático - buscando esgotar a água do fundo de cavas e galerias, comprometendo o meio ambiente subterrâneo, afetando também a superfície (ANGOTTI, 2018, apud GOULART, 2007).

De acordo com Angotti (2018), ao contrário do que se observava na cidade de Congonhas há poucas décadas atrás, onde havia abundância de fontes hídricas de qualidade, com a expansão da mineração algumas fontes secaram, e fontes superficiais se tornaram poluídas, fato esse que levou à instalação de unidades de captação e tratamento da água, que é realizada pela Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA), o que acabou por representar um ônus para os contribuintes e para a comunidade.

Outro grande problema enfrentado pelos moradores do município de Congonhas, segundo Angotti (2018) é a poluição atmosférica proveniente do desprendimento de material particulado vindo da mineração. Para além do impacto estético, onde há diminuição da visibilidade e um tom avermelhado pela cidade, acarreta também problemas à saúde da população local, onde problemas respiratórios são comuns, principalmente em crianças e idosos, gera custos à prefeitura com limpeza pública devido à poeira, e provoca redução da produtividade agrícola e em outros serviços ecossistêmicos. Para além dos conflitos da água e da poluição atmosférica, Enríquez, Fernandes e Alamino (2011) pontuam outros danos que acarretam uma baixa qualidade de vida humana, como emissões de líquidos contaminados, detonação de explosivos, emissão de ruídos e interrupção de estradas.

É importante salientar que dentre as externalidades socioambientais mais significativas, além dos impactos ambientais, está o risco gerado à população. Desde o desastre de Mariana, em 2015, e agora também com o de Brumadinho, a preocupação com o controle de barragens tornou-se central para a população de Congonhas. As preocupações locais têm se concentrado na barragem de rejeitos da mina Casa de Pedra, da CSN. De acordo com o Jornal Estado de Minas (2019), a barragem da mina Casa de Pedra é uma das maiores



barragens de mineração localizada em área urbana do mundo, com capacidade de cerca de 50 milhões de metros cúbicos de rejeito, e é classificada como Classe 6, a mais alta em categoria de risco e de dano potencial associado.

A atividade mineradora gera também externalidades sociais. A expansão do consumo de metais metálicos levou a intensificação das atividades de exploração mineral, tornando mais intensos os conflitos sociais nas regiões onde ocorrem essas atividades - “Esses conflitos agravaram-se, também, pois na abertura de novas minas são excluídas da discussão as comunidades locais, e cabe ao poder central a análise e concessão das licenças” (ANGOTTI, 2018, apud GUIMARÃES & CEBADA, 2016).

Angotti (2018) citando o Secretário Municipal de Meio Ambiente do município de Congonhas, Neylor Souza Araão, diz que existe uma relação de conflito e também de dependência, “segundo Neylor o município depende economicamente da atividade, porém, as mineradoras, apesar de tardiamente perceberem, também dependem do município”.

Problemas de saúde, como já citado anteriormente, é um impacto social direto provocado pela atividade mineradora, a poluição do ar leva a aumento de problemas respiratórios e cardiovasculares. Outros problemas que merecem destaque, segundo Angotti (2018), são problemas trabalhistas, questões fundiárias e inchaço populacional – que traz também problemas de infraestrutura para atender a população.

7. Quantificação e análise de dados

Como já citado anteriormente, Congonhas é município com grande impacto da mineração. Buscando identificar relações de dependência econômica no município de Congonhas, este capítulo é destinado à análise de dados e indicadores.

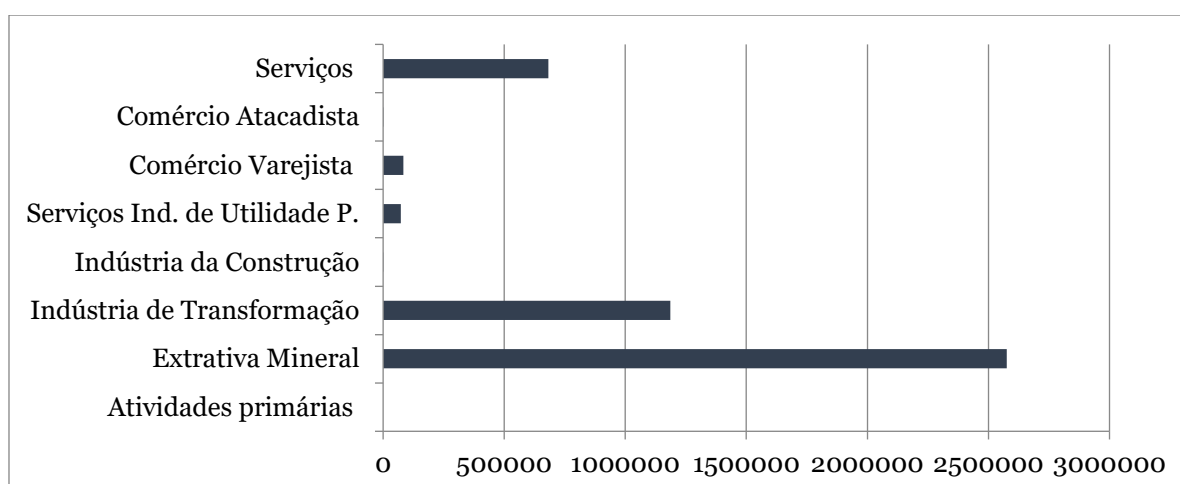
7.1. Valor Adicionado Fiscal

O primeiro indicador a ser analisado será o Valor Adicionado Fiscal (VAF). De acordo com a Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais – SEF, o Valor Adicionado Fiscal, calculado anualmente pelo governo, “é um indicador econômico contábil utilizado pelo estado para calcular o índice e participação municipal no repasse de receita do ICMS e do IPI”, Imposto Sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação – ICMS, e Imposto Sobre produtos Industrializados – IPI.

De acordo com a Prefeitura de Belo Horizonte (2019), quanto mais alto for o índice de um município, maior será o valor recebido e maior será a disponibilidade de recursos para investimentos públicos, podendo assim, melhorar as condições de vida dos moradores da cidade. Esse valor representa, por tanto, o movimento econômico e o potencial do município para gerar receitas públicas.

A partir de dados fornecidos pela Fundação João Pinheiro – FJP, foi possível observar a estrutura setorial que mais influência no VAF do município de Congonhas (ver gráfico 2). Fica evidente a grande parcela referente à atividade Extrativa Mineral, correspondendo a 55,96% do VAF total do município.

Gráfico 02: VAF (R\$ mil correntes) do Município de Congonhas em 2016.



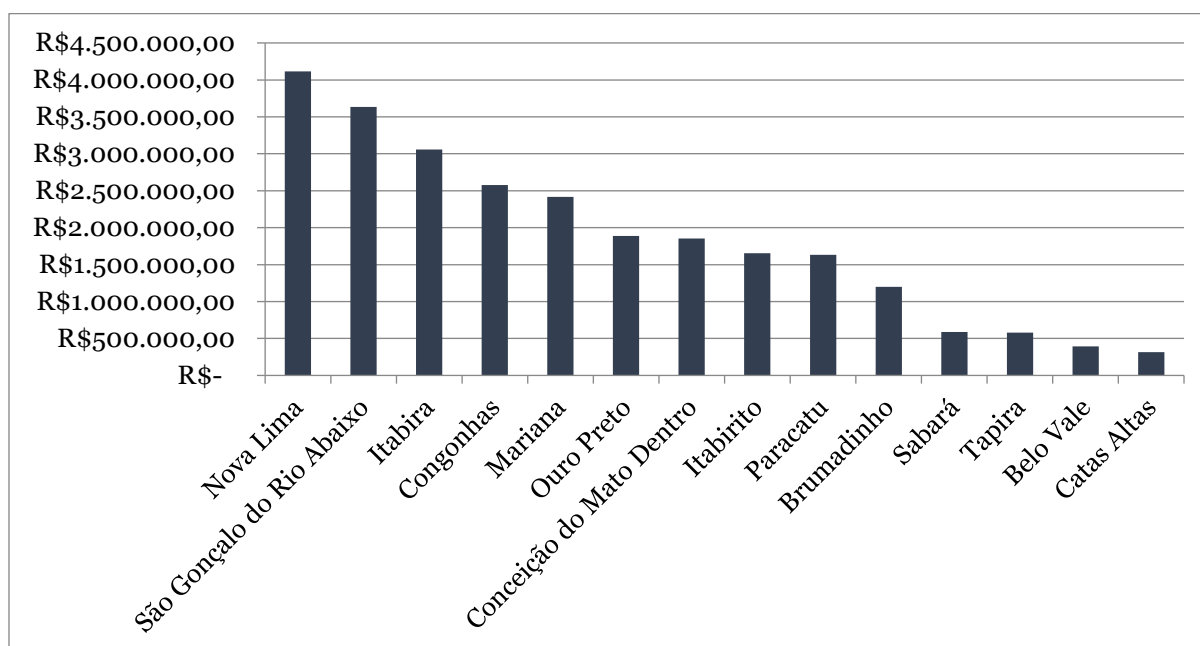
Fonte: Elaboração própria (FJP).

Considerando os 14 principais municípios arrecadadores da CFEM para o ano de 2017, é possível fazer uma comparação no que tange ao papel da



atividade Extrativa Mineral no VAF de cada município. Se tratando de valor, dentre esses municípios, Congonhas ocupa a 4^a colocação, atrás apenas de Itabira, São Gonçalo do Rio Abaixo e Nova Lima, o que indica um quadro de maior dependência da cidade em relação à mineração.

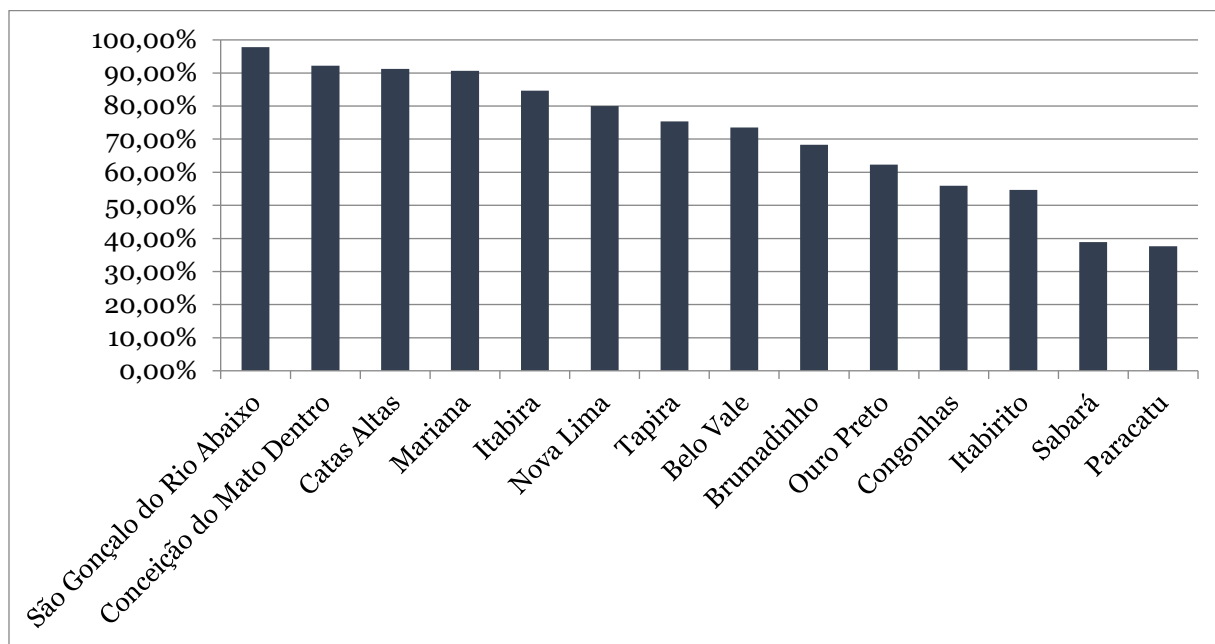
Gráfico 03: VAF da atividade Extrativa Mineral em 2016 para os principais municípios arrecadadores da CFEM (R\$ mil correntes).



Fonte: Elaboração própria (FJP).

No entanto, comparando o valor da atividade Extrativa Mineral com o total do Valor Adicionado Fiscal para cada um desses municípios, o cenário é diferente. Enquanto para Congonhas, a atividade Extrativa Mineral representa 55,96% do total do VAF, esse número é acima de 90% para municípios como Mariana (90,7%), Catas Altas (91,22%), Conceição do Mato Dentro (92,2%), chegando a 97,8% em São Gonçalo do Rio Abaixo. O ranking dos municípios com maior participação da atividade extrativista mineral no VAF total municipal está apresentado no gráfico a seguir.

Gráfico 04: Participação da atividade extrativista mineral no VAF total municipal (2016).



Fonte: Elaboração própria (FJP).

Os gráficos acima levam a duas conclusões: 1) Congonhas é uma das maiores minas de minério do Brasil. 2) Apesar de ter uma dependência significativa em relação ao setor extrativista mineral, Congonhas dispõe de uma diversificação relativa, o que poderia facilitar um plano de diversificação das atividades futuras.

7.2. Produto Interno Bruto

Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, o Produto Interno Bruto (PIB) “é a soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país, estado ou cidade, geralmente em um ano”.

Por ser uma medida de riqueza, a participação da atividade extrativa mineral no PIB pode ser considerada um indicador de vulnerabilidade econômica do município em relação à atividade mineral (ALVARANGA, 2006). A partir de dados do PIB, fornecidos pela Fundação João Pinheiro, é possível analisar a vulnerabilidade econômica de Congonhas em relação à atividade mineral. É importante destacar, que a FJP desagrega o PIB por setor de atividade

– primário, secundário, terciário, e não por ramos de atividade econômica, e que a atividade extrativa mineral está contabilizada, portanto, no setor secundário.

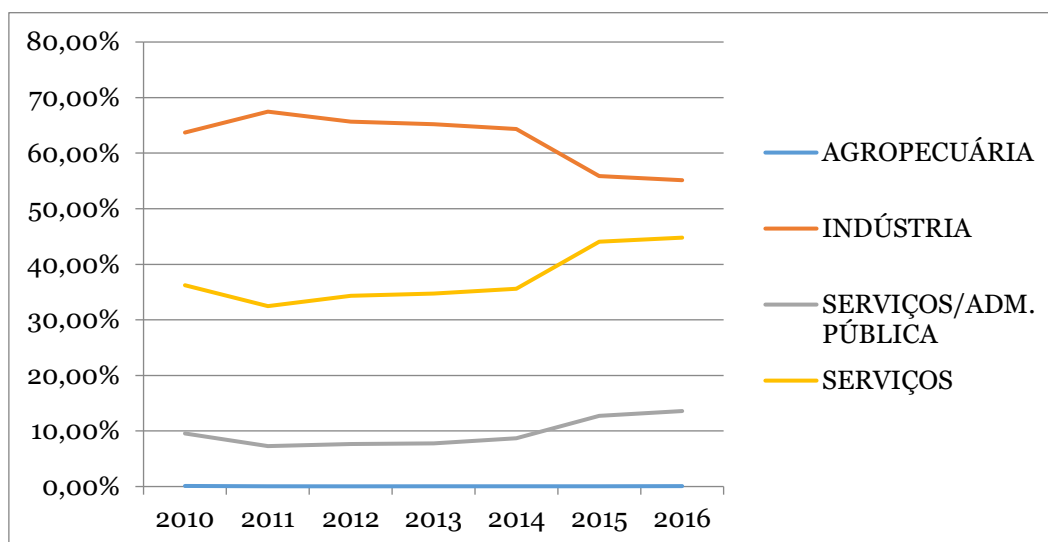
A tabela a seguir, junto ao gráfico 5, apresentam o PIB desagregado por setor econômico do município de Congonhas e sua evolução no período de 2010 a 2016, permitindo-nos analisar a participação do setor secundário – indústria, no período.

Tabela 01: PIB de Congonhas Desagregado por Setor Econômico no Período 2010-2016 (R\$ mil correntes).

ANO	AGROPECUÁRIA	INDÚSTRIA	SERVIÇOS/ADM. PÚBLICA	SERVIÇOS	TOTAL
2010	R\$1.367,10	R\$1.149.424,80	R\$172.117,56	R\$653.378,30	R\$1.804.170,20
2011	R\$1.610,37	R\$1.767.439,64	R\$190.622,11	R\$850.499,48	R\$2.619.549,50
2012	R\$1.160,00	R\$1.956.507,02	R\$227.839,95	R\$1.021.944,54	R\$2.979.611,55
2013	R\$1.950,80	R\$2.122.802,91	R\$252.122,75	R\$1.131.276,88	R\$3.256.030,59
2014	R\$1.663,94	R\$2.199.452,72	R\$296.376,71	R\$1.215.828,06	R\$3.416.944,72
2015	R\$1.702,23	R\$1.429.388,87	R\$325.525,41	R\$1.127.346,67	R\$2.558.437,78
2016	R\$ 1.930,44	R\$1.388.659,83	R\$342.208,52	R\$1.128.269,35	R\$2.518.859,62

Fonte: Elaboração própria (FJP).

Gráfico 05: Participação Relativa dos Setores Econômicos no PIB de Congonhas 2010 - 2016.



Fonte: Elaboração própria (JFP).

Cabe ressaltar que os dados do PIB do município desagregado por setor econômico apresentado acima, em especial o do setor secundário, é influenciado



pelo desempenho de outros ramos da indústria e não apenas da atividade extrativa mineral, porém, como além da indústria extrativa mineral não existem outras indústrias de grande porte no município, quase a totalidade da renda do setor secundário é proveniente da atividade mineral.

A partir os dados apresentados é possível observar que o setor primário é praticamente insignificante no PIB municipal, enquanto o setor de serviços, assim como as indústrias, possui grande importância na formação da riqueza municipal. Ao contrário do que ocorre no estado de Minas Gerais, em que o setor terciário representava em 2002, 50,2% do PIB estadual (ALVARANGA, 2006), no município de Congonhas o setor secundário se destaca, representando 55,13% do PIB municipal no ano de 2016.

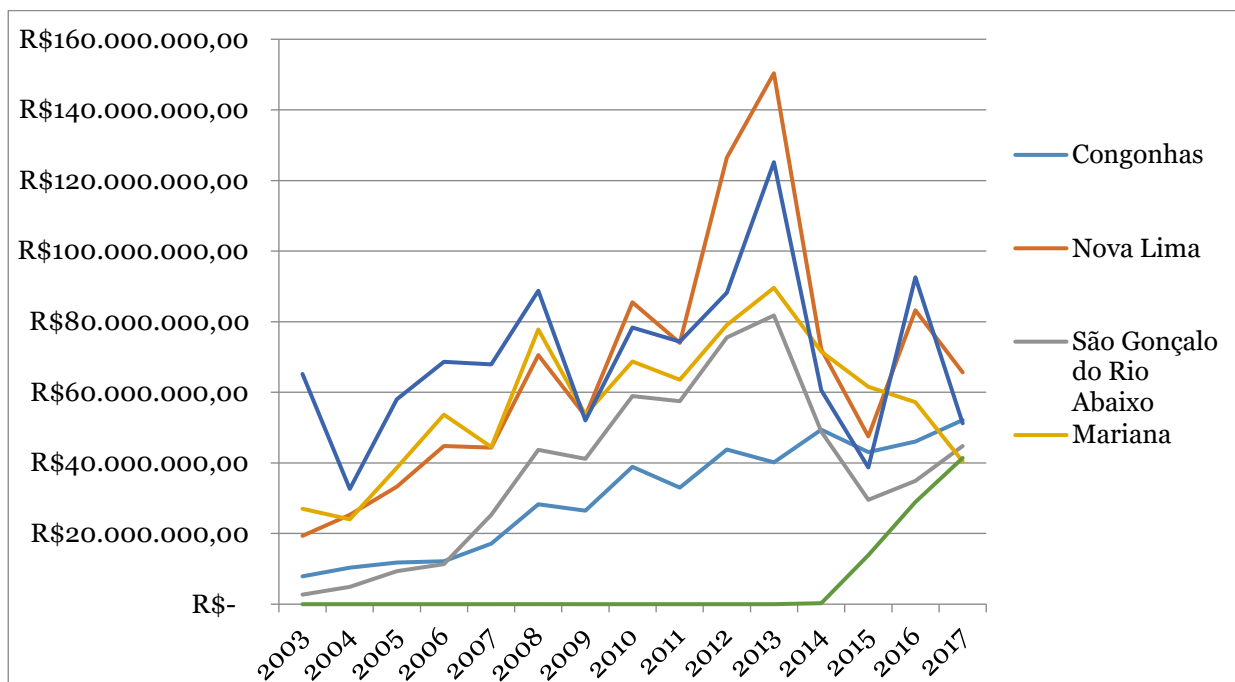
7.3. Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais

Como já apresentado anteriormente, a Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais (CFEM), de acordo com Alvarenga (2006), “é devida pelas mineradoras em decorrência da exploração de recursos minerais, para fins de aproveitamento econômico” e, ainda segundo ele, a receita proveniente desta arrecadação deve ser aplicada em projetos que, direta ou indiretamente, gere melhorias em prol da comunidade.

No ano de 2017, de acordo com dados da Fundação João Pinheiro, o município de Congonhas foi o segundo maior arrecadador de CFEM, com uma arrecadação no valor de R\$52.149.125,09, atrás apenas de Nova Lima, que teve arrecadação de R\$65.614.321,19. Os dados a respeito da CFEM arrecadada para o município de Congonhas nos últimos anos pode ser vista no gráfico 7.



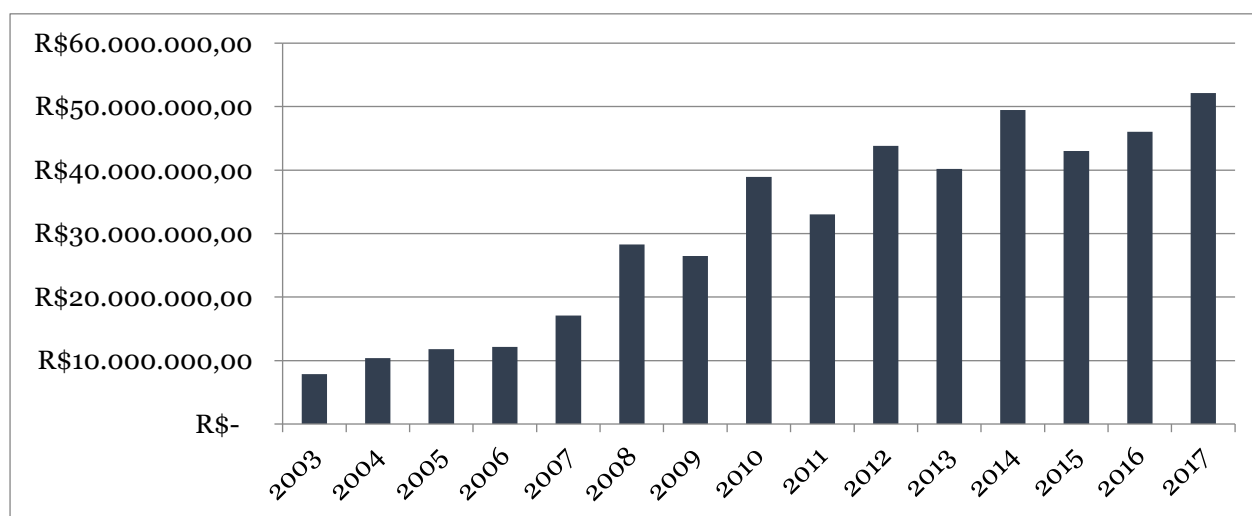
Gráfico 06: Compensação Financeira pela Exploração Mineral (R\$ mil).



Fonte: Elaboração própria (FJP).

Dados fornecidos pela Prefeitura de Congonhas a respeito de valores arrecadados pelo município nos permitem analisar a evolução da participação da atividade extrativa mineral na receita total do município, constituindo assim mais um indicador de vulnerabilidade e dependência econômica do município em relação à essa atividade.

Gráfico 07: Compensação Financeira pela Exploração Mineral no município de Congonhas - MG de 2003 a 2017 (R\$ mil).



Fonte: Elaboração própria (FJP).



De acordo com a Prefeitura Municipal de Congonhas, no ano de 2018 as mineradoras contribuíram com 56% da receita bruta do município. Com uma arrecadação total de impostos (ICMS, IPTU, ITBI, Taxas, CFEM, IPVA) no valor de R\$283.047.193,00, 71% foi proveniente da atividade mineradora, sendo R\$96.872.523,40 da CFEM.

Nos anos de 2015 a 2017 o cenário foi semelhante. Em 2015, 45% da receita bruta do município de Congonhas eram provenientes da atividade mineradora, que contribuíam também com 73% em relação à receita bruta de impostos. No ano de 2016 a participação da atividade mineradora na receita bruta municipal permaneceu a mesma, alterando apenas sua contribuição na receita bruta de impostos, que caiu para 71%. Já em 2017 as mineradoras contribuíram com 51% em relação à receita bruta do município e 73% em relação à receita bruta de impostos, a CFEM arrecadada para este ano foi no valor de R\$ 54.472.163,07 (PREFEITURA MUNICIPAL DE CONGONHAS).

7.4. Empregados do Setor Formal

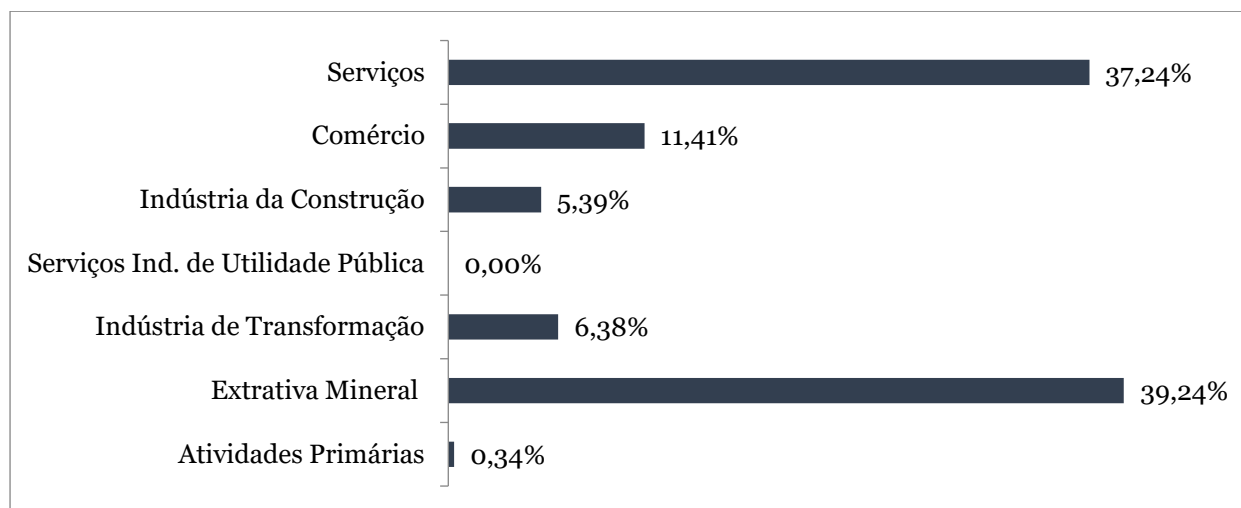
O número de empregados do setor formal é, segundo a JFP, o número de postos de trabalho ocupados para o período – sendo que uma mesma pessoa pode ocupar mais de um posto de trabalho ao mesmo tempo.

No município de Congonhas, no ano de 2017, havia 16.650 empregados no setor formal, sendo que, destes, 57 eram no setor de atividades primárias, 6.533 na atividade extrativista mineral, 1.063 na indústria de transformação, 898 na indústria da construção, 1.899 no comércio e 6.200 no setor de serviços (FJP). Como é possível observar a seguir, no município de Congonhas os empregos formais se concentram na atividade extrativa mineral, com 39,24%, e no setor de serviços com 37,24%.

O número de empregados no setor formal no município de Congonhas para a atividade extrativa mineral apresenta uma trajetória ascendente, apresentando um crescimento de 18,21% de 2002 a 2017. Do ano de 2016 para 2017 houve um crescimento de 26,58% no número de empregados no setor

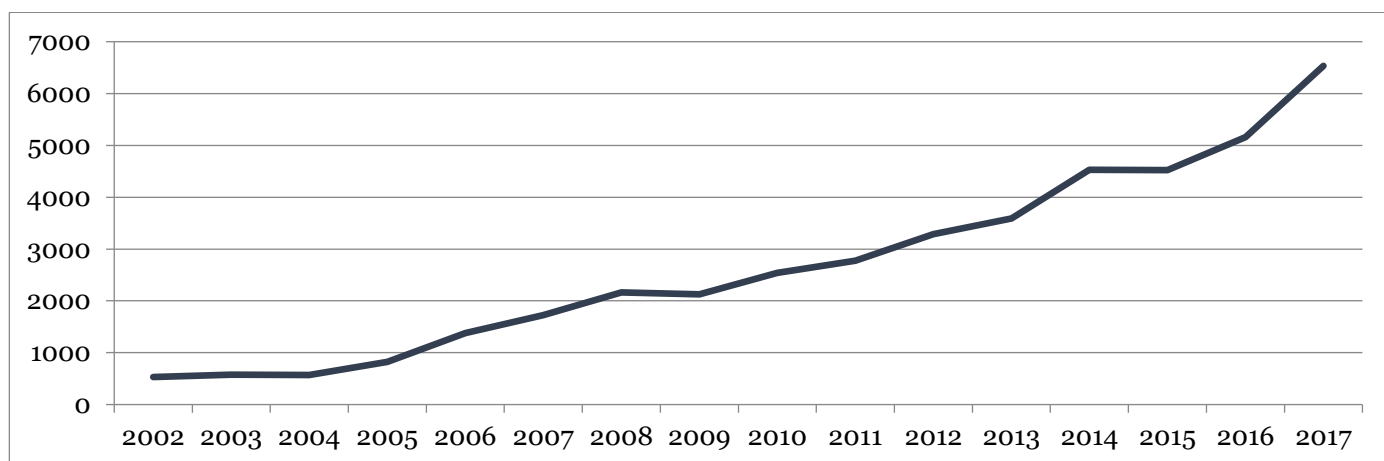
formal para a atividade extrativa mineral em Congonhas, crescimento que, no período de 2002 a 2017, só havia sido maior de 2004 para 2005 e de 2005 para 2006, que foi, respectivamente, 44,03% e 67,96%.

Gráfico 08: Empregados no setor formal no município de Congonhas no ano de 2017 (%).



Fonte: Elaboração própria (FJP).

Gráfico 09: Empregados do setor formal na atividade extrativa mineral no município de Congonhas para o período de 2002 a 2017.

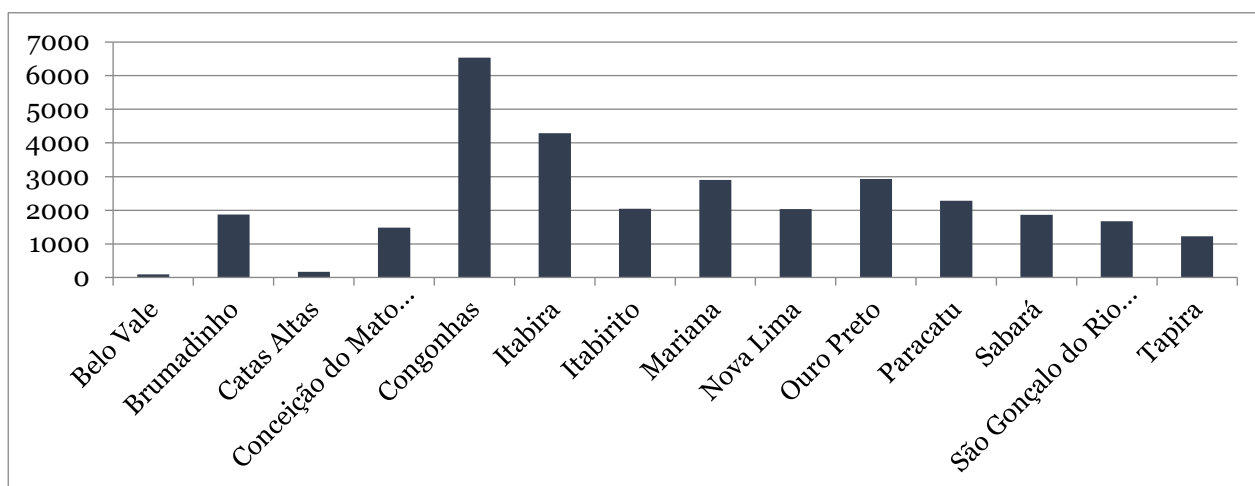


Fonte: Elaboração própria (FJP).

Ao compararmos o número de empregados no setor formal na atividade extrativa mineral do município de Congonhas com esses mesmos números para os maiores municípios arrecadadores da CFEM no estado de Minas Gerais, Congonhas se destaca como o município com maior número de empregados no

setor formal nas atividades extrativa mineral, com uma diferença de 2.238 empregados para o segundo colocado, que é o município de Itabira, que tinha, em 2017, 4.295 empregados no setor formal na atividade extrativa mineral.

Gráfico 10: Número de Empregados do Setor formal na atividade extrativa mineral para os principais municípios arrecadadores da CFEM no estado de Minas Gerais em 2017.



Fonte: Elaboração própria (FJP).

Cabe ressaltar ainda que, de acordo com dados do CAGED, de janeiro de 2018 a dezembro de 2018, em Congonhas, o setor das atividades extrativas minerais teve 1.013 novas admissões e 1.138 desligamentos, totalizando 6.391 empregados formais no setor, valor que corresponde a 94,98% dos empregados formais do setor na microrregião de Conselheiro Lafaiete, na qual o município está localizado.

8. Os planos para o futuro

Apesar da mineração já estar enraizada no município há mais de 100 anos e de estarmos tratando de um recurso natural não renovável, os investimentos das mineradoras não cessam, os projetos vão desde abertura de novas jazidas a construção de novas unidades industriais.

A CSN, de acordo com o Jornal Correio de Minas (2018), buscando tornar sua planta na mina Casa de Pedra mais produtiva e eficiente, após avaliações econômicas em suas áreas licenciadas, passou a desenvolver projetos



para ampliar a lavra e beneficiamento. Na mina Casa de Pedra a empresa extrai minério de hematita, mas projeta-se trabalhar também com o itabirito. Ainda segundo o jornal, a empresa possui uma expectativa de alcançar uma produção de 50 milhões de toneladas/ano em 2030, 13 milhões de toneladas a mais que 2017.

Dada a viabilidade encontrada, a CSN pretende investir em torno de R\$1,4 bilhão em uma planta industrial de beneficiamento de itabirito, que deverá operar em 2021, e que hoje se encontra em fase de desenvolvimento de engenharia. O programa prevê ainda a ampliação de uma segunda unidade industrial para processamento de itabirito, depois que a primeira já estiver operando (CORREIO DE MINAS, 2018).

A primeira planta de itabirito, com capacidade de produção de 10 milhões de t/ano, em fase de engenharia conceitual, tem seu ramp up programado para o segundo semestre de 2021 e atingirá seu pico de produção em 2023. A segunda planta de itabirito terá capacidade de produção de 20 milhões de t/ano, com seu ramp up programado para o segundo semestre de 2024 e alcance de sua produção nominal em 2026. Entre 2028 e 2029, a planta central, que atualmente processa minérios com teor médio de 55% de ferro, passará por adaptações de rota de processo para também receber run of mine com teores da ordem 42% de ferro e produzir 20 milhões de t/ano. São estimados investimentos de aproximadamente R\$ 2 bilhões nessas outras duas fases.

O jornal Mais Minas (2019) completa ainda que, junto com a Planta de Beneficiamento de Itabiritos, a CSN promete gerar 1,3 mil empregos durante a implementação e 400 durante a operação, e priorizará a contratação de mão de obra local.

Segundo a Prefeitura Municipal de Congonhas, a Associação dos Municípios Mineradores de Minas Gerais e do Brasil – AMIG, em parceria com o IBRAM, estabeleceu um programa para promover a diversificação econômica nas cidades mineradoras a partir do ano que vem. O prefeito da cidade, José de Freitas Cordeiro, em um encontro técnico itinerante da AMIG em 2019 (PREFEITURA MUNICIPAL DE CONGONHAS) declarou: “Graças aos recursos da CFEM, que se tornaram mais substanciais após as alterações no Marco Regulatório da Mineração, conseguimos investir melhor no serviço público. Temos 32 escolas na rede municipal, sendo que quase todas são de tempo integral, com reforço escolar, aula de esporte e atividades culturais” e continua



“As mineradoras também geram empregos. Esta atividade no Brasil começou em Congonhas, há mais de 100 anos e tem cerca de 100 anos de vida útil ainda, conforme estudos geológicos. Esta é a nossa vocação. Estamos tentando criar um cinturão de fornecedores na região para estas empresas, o que novamente movimentaria nossa economia”. Sobre as barragens, o prefeito afirma ainda:

Mas o lado ruim são as barragens. Em Congonhas, as unidades B4, B5 e B6 da CSN, que são interligadas, foram construídas há 20 anos e formam o maior complexo em área urbana do mundo, com 90 milhões de m³. Logo abaixo, há cerca de 200 metros, vivem cerca de 5 mil pessoas nos bairros Residencial e Cristo Rei. A culpa disso foi do todo desestruturado Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) e da Secretaria de Estado de Meio Ambiente e Desenvolvimento Sustentável, que se sujeitavam ao lobby forte das mineradoras. O prefeito nem era informado do local do empreendimento, apenas dos empregos gerados por ele durante sua construção, não possuía equipe técnica para fazer uma avaliação. (...) A partir de 2017, quando assumiu o novo diretor geral de Operações da CSN Mineração em Congonhas, Eneas Garcia Diniz, a relação do Município com a empresa se tornou muito mais transparente, as informações fluem melhor, o que beneficia a cidade e a própria empresa.

A opção pela especialização em atividades mineradoras, no entanto, não garante um desenvolvimento local de melhor qualidade. Ferreira (2012) aponta que ao invés da diversificação, em Congonhas o que vinha ocorrendo era uma “verticalização da indústria minero-metalúrgica baseada em uma visão linear de desenvolvimento, muito comum no século XIX, porém anacrônica em tempos de economia de baixo carbono e sociedade da informação”. Ainda segundo ele, até poucos anos atrás as perspectivas de crescimento no alto Paraopeba propunham “que o ‘ciclo de ferro’ será sucedido pelo ‘ciclo do aço’ e que, somente após este, virá o ‘ciclo do desenvolvimento tecnológico’”.

Essa proposta ignora todos os impactos negativos da mineração para as gerações presentes, pressupõe que as comunidades locais não podem escolher seus modelos de desenvolvimento e sugere que as localidades onde são encontrados minérios estão “condenadas” a ter de explorar esses materiais para obter uma boa qualidade de vida.

A expansão da mineração e a verticalização da produção têm seus pontos positivos no aumento do PIB, na arrecadação tributária e no perfil tecnológico dos trabalhadores. Em contrapartida, ameaça a comunidade com o aumento do consumo industrial de água, menor qualidade ambiental e com maiores conflitos territoriais (FERREIRA, 2012).



Não existem dúvidas de que a mineração impulsiona a economia do município de Congonhas. As atividades econômicas estão concentradas na extração mineral, sem grandes incentivos ao turismo e às atividades rurais (FERREIRA, 2012). Ainda segundo o autor, no contexto local do município de Congonhas, “existe espaço expressivo para investimento em estrutura e serviços para atender o turismo cultural, o ecoturismo (rural, serrano e cênico), o geoturismo, o turismo industrial, o turismo histórico, a criação de circuitos de visitas (...)” e “existe uma carência de hotéis, restaurantes, parques/balneários, centro de convenções, artes, espaço para a criança e o jovem, lazer, entretenimento noturno e etc.”, “o mercado imobiliário no município que carece de fomento e investimento adequado. O município é carente de indústrias de pequeno porte e os serviços autônomos são deficitários em razão da forte concorrência advinda do setor mineral”.

O poder público deve rever sua política visando à sustentabilidade futura. De acordo com Ferreira (2012) conforme citado por Milanez (apud Alamino, 2011) “Anos de extração mineral parecem ter deixado uma marca muito forte na visão de mundo das lideranças Congonhas. Pensar na cidade para além da mineração surge como principal desafio a ser enfrentado pela comunidade nos próximos anos”.

9. Conclusões

A dependência econômica causada pela exploração de recursos naturais tem se tornado cada vez mais objeto de estudo, principalmente por seus efeitos e possíveis consequências. Desse modo, a investigação sobre os custos e benefícios que a atividade de mineração de grande porte pode gerar sobre as comunidades locais e a melhoria das relações entre empresas e os municípios são temas cada vez mais importantes.

No município de Congonhas, onde a atividade extrativa mineral está na base da economia, é difícil quantificar o impacto sofrido através da maldição dos recursos naturais, no entanto podemos afirmar, através dos dados analisados, que sim, o município sofre com uma dependência econômica da mineração.



A mineração no município de Congonhas teve um impacto significativo em todos os indicadores apresentados. A atividade extrativista mineral foi o setor de maior importância no Valor Adicionado Fiscal do município, representando 55,96%. Em relação ao PIB, a Indústria se destaca, representando, em 2016, 55,13% do PIB municipal, contrastando com o cenário do estado de Minas Gerais e do Brasil, onde o setor de serviços tem maior influência.

Em relação à Compensação Financeira pela Exploração Mineral, Congonhas, em 2017, foi o segundo município de maior arrecadação no estado de Minas Gerais, arrecadando um valor de R\$52.149.125,09. Já em 2018, o município foi o quarto maior arrecadador de CFEM do Brasil. Outro dado de grande importância para a análise de vulnerabilidade e dependência foi a participação das mineradoras na receita total e na arrecadação de impostos do município, que foi, no ano de 2018, respectivamente, 56% e 71%.

O emprego no setor formal da indústria extrativa mineral em Congonhas vem em trajetória crescente, crescendo 18% de 2002 para 2017. A indústria extrativista mineral é responsável por 39,24% dos empregos formais no município e, dentro os maiores municípios arrecadadores de CFEM, Congonhas é a cidade com maior número de empregados formais no setor, com uma diferença de 2.238 empregos para a segunda colocada, Itabira.

Os benefícios gerados pela atividade da mineração ao município de Congonhas são inegáveis. No entanto, a atividade mineradora acaba trazendo alguns males, sejam eles sociais, políticos, ou ambientais, que precisam ser identificados, mensurados e, principalmente, reconhecidos. A partir disso, o município deve, portanto, desenvolver medidas visando conciliar a mineração, atividade esta que faz parte da origem da cidade, com novas oportunidades, buscando diversificar sua estrutura setorial, criando uma base para sua sustentabilidade futura, o que, conseqüentemente amenizaria também as possíveis conseqüências da maldição dos recursos naturais.

10. Referências Bibliográficas



- Agência Nacional de Mineração – ANM. **Anuário Mineral Brasileiro: Principais substâncias metálicas.** 2018.
- ALVARENGA, Cristiano. **A vulnerabilidade econômica do município de Itabira, em relação à atividade mineral.** 2006. 114f. Dissertação de Pós-graduação em Engenharia de Minas – Universidade Federal de Ouro Preto, Ouro Preto, 2006.
- AMARAL, T. **Dependência em Petróleo e Desenvolvimento Econômico: comparação internacional, evidências empíricas e cenários para o Brasil.** Tese de Doutorado - Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2013.
- ANGOTTI, M. **Full Cost Accounting e Contabilidade Dialógica aplicados para avaliação da sustentabilidade da indústria de extração mineral em Congonhas (MG).** Tese de Doutorado – Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2018.
- ARAUJO, E.; FERNANDES, F. **Mineração no Brasil: crescimento econômico e conflitos ambientais.** In: Conflitos ambientais na indústria mineira e metalúrgica... Rio de Janeiro: CETEM/CICP, 2016, p.65-88.
- BARBOSA, Rafaela. **A dependência econômica da cidade de Mariana no segmento de mineração: uma análise do período de 2013 a 2017.** 2018. 58f. Monografia de Graduação em Ciências Econômicas – Universidade Federal de Ouro Preto, Mariana, 2018.
- BICHUETI, R. et al. O uso da água na mineração: uma análise da produção científica internacional. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, vol. 3, 2014.
- BRESSER-PEREIRA; MARCONI; OREIRO. **Doença Holandesa.** Londres, 2014.
- CAGED. **Perfil do município.** Disponível em: <http://bi.mte.gov.br/bgcaged/caged_perfil_municipio/index.php>. Acesso em Agosto de 2019.
- CARVALHO et.al. A dependência da arrecadação do município de Ouro Preto do setor mineral. **Revista Escola de Minas**, Ouro Preto, 65(3), 385-395, julho-setembro 2012.
- CASTRO, P.; JÚNIOR, H.; LIMA, H. **Entendendo a mineração no Quadrilátero Ferrífero.** 1ª edição. Belo Horizonte, 2011.
- Com investimento bilionário, CSN fará ampliação da Casa de Pedra com 2 novas unidades industriais. **JORNAL CORREIO DE MINAS.** 16 de dezembro de 2018. Disponível em: <<https://www.correiodeminas.com.br/site/com-investimento-bilionario-csn-fara-ampliacao-da-casa-de-pedra-com-2-novas-unidades-industriais/>> Acesso em 28 de Novembro de 2019.
- Companhia de Desenvolvimento Econômico de Minas Gerais – CODEMIG. **Mineração.**



- Confederação Nacional de Municípios – CNM. **Entenda a CFEM**. Estudos Técnicos CNM, vol. 5, 2012.
- COSTA, M. CSN anuncia investimento que gerará 1,3 mil empregos em Congonhas. **JORNAL MAIS MINAS**. 13 de Julho de 2019. Disponível em : <<https://maisminas.org/csn-anuncia-investimento-que-gerar-13-mil-empregos-em-congonhas/>>. Acesso em 28 de Novembro de 2019.
- DAVIS, G.; TILTON, J. **The resource curse**. Natural resources forum. 2005.
- ENRÍQUEZ, M. **Maldição ou Dádiva? Os dilemas do desenvolvimento sustentável a partir de uma base mineira**. 2007. 449f. Tese de Doutorado – Universidade de Brasília, Brasília, 2007.
- ENRÍQUEZ, M.; FERNANDES, F.; ALAMINO, R. A mineração das grandes minas e as dimensões da sustentabilidade. **Recursos Minerais & sustentabilidade**. Rio de Janeiro: CETEM/MCTI, v.1, 1-17, 2011.
- FERREIRA, A. **A expansão da mineração no município de Congonhas (MG) e implicações socioambientais**. Dissertação de Pós-graduação em Engenharia Mineral – Universidade Federal de Ouro Preto. Ouro Preto, 2012.
- FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO – FJP. **Índice Mineiro de Responsabilidade Social**: Consultas. Disponível em:< <http://imrs.fjp.mg.gov.br/Consultas#>>. Acesso em: Agosto de 2019.
- GUIMARÃES, C.; MILANEZ, B. Mineração, impactos locais e os desafios da diversificação: revisitando Itabira. **Revista Desenvolvimento e Meio Ambiente**, Juiz de Fora, v.41, 215-236, agosto 2017.
- HUMPHREYS, M; SACHS, J; STIGLITZ, J. **Escaping the Resource Curse**. Columbia University Press, 2007.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Produto Interno Bruto**. 2016.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO – IBRAM. **Informações sobre a Economia Mineral do Estado de Minas Gerais**. 2015.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO – IBRAM. **Dados sobre Brasil e Estado de Minas Gerais**. Mar, 2018.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO – IBRAM. **Comércio externo da mineração no estado de Minas Gerais**. Jan, 2019.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE MINERAÇÃO – IBRAM. **Economia Mineral**. Jun. 2019.
- INSTITUTO MINERE. **O que é CFEM?** 2016.
- LIMA, D. Barragem Casa de Pedra, em Congonhas, possui risco de rompimento. **JORNAL ESTADO DE MINAS**. 29 de Janeiro de 2019. Disponível em: <https://www.em.com.br/app/noticia/gerais/2019/01/29/interna_gerais,1025850/barragem-casa-de-pedra-em-congonhas-possui-risco-de-rompimento.shtml>. Acesso em 28 de Novembro de 2019.



- LIMA, M.; TEIXEIRA, N. **A contribuição da grande mineração às comunidades locais: uma perspectiva econômica e social.** CETEM, Centro de Tecnologia Mineral. Rio de Janeiro, 2006.
- LOPES, Rafael. **Mineração e Desenvolvimento: uma análise da maldição dos recursos naturais para os estados brasileiros.** 2013. 79f. Dissertação de Pós-graduação em Economia – Universidade Estadual Júlio de Mesquita Filho – UNESP, Araraquara, 2013.
- MACHADO, I. Indústria Mineral. **Estudos Avançados**, vol. 12 nº 33. São Paulo, 1998.
- MACIEL, G. **Recursos naturais e desenvolvimento econômico: bênção, maldição ou oportunidade?** 2015. 305f. Tese de Doutorado – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2015.
- MILANEZ, B. Grandes minas em Congonhas (MG), mais do mesmo? **Recursos Minerais & sustentabilidade.** CETEM/MCTI, v. 1, 199-228, 2011.
- PAMPLONA, J.; CACCIAMALI, M. A maldição dos recursos naturais: atualizando, organizando e interpretando o debate. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v.27, 129-159, abril 2018.
- PINDYCK, R.; RUBINFELD, D. **Microeconomia.** 6ª edição – São Paulo, 2006.
- PREFEITURA DE BELO HORIZONTE. **Valor Adicionado Fiscal – VAF.** 2019. Disponível em: <<https://prefeitura.pbh.gov.br/fazenda/vaf>>. Acesso em: 21 de Novembro de 2019.
- PREFEITURA MUNICIPAL DE CONGONHAS. Disponível em: <<https://www.congonhas.mg.gov.br>>. Acesso em Novembro de 2019.
- RODRIGUES, A.; MOREIRA, M. **Análise dos reflexos sociais da aplicação de royalties da mineração em Minas Gerais.** 2013.
- SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA DE MINAS GERAIS – SEF. **Declaração Anual do Movimento Econômico.** Disponível em: <http://www.fazenda.mg.gov.br/empresas/declaracoes_demonstrativos_vaf/>. Acesso em: 04 de Novembro de 2019.
- SITE OFICIAL DE TURISMO DE CONGONHAS. Disponível em: <<https://congonhas.org.br/index.php>>. Acesso em Outubro de 2019.



Nova Matriz Econômica, desequilíbrio fiscal e endividamento público

New Economic Matrix, fiscal imbalance, and public indebtedness

Samuel Dourado de Macedo

Resumo

A partir de 2014, houve um intenso debate entre os economistas sobre o impacto da política econômica dos governos Lula II e Dilma I, popularmente conhecido por Nova Matriz Econômica. Embora as diversas vertentes de pensamento econômico não tenham formado um consenso, parte significativa dos economistas concorda que a Nova Matriz Econômica é uma das principais causas do cenário de desajuste econômico brasileiro: crise econômica, descontrole inflacionário, desequilíbrio fiscal e aumento do endividamento público. Este artigo busca compreender, através de uma análise das decisões de política econômica tomadas entre 2008 e 2014, a relação entre Nova Matriz Econômica, deterioração fiscal e aumento do endividamento público. Verificou-se que embora a política econômica seja uma das principais responsáveis pela crise fiscal, há outros fatores que contribuíram para a atual situação brasileira: estrutura de gastos rígida desde 1988, fim do ciclo benevolente de commodities e novas relações entre Banco Central e Tesouro Nacional.

Palavras-chave: Nova Matriz Econômica, Crise Fiscal.

Abstract

From 2014, there was a vivid debate between economists about the impact of the economic policy of Lula II and Dilma I governments, known it from the New Economic Matrix. Although the strands of thought have no consent, most parts of economists agree that New Economic Matrix is one of the main causes of the scenario of economic maladjustment: economic crises, inflation, public deficit, and rising in public debt. This paper tries to understand, through an analysis of the decision in economic policy between 2008 and 2014, the relation between the New Economic Matrix, fiscal deficit, and public debt. This paper shows that although the economic policy has been one the



principal responsible for the fiscal crisis, there are other facts that have a contribution to the current Brazilian situation: the rigid public spends since 1988, the end of commodities cycles, and the new relation between the Central Bank and the government.

Keywords: New Economic Matrix, Fiscal Crisis.

1. Introdução

Nova Matriz Econômica (NME) foi o termo cunhado por Marcio Holland, ex-secretário de Economia do governo Dilma, para descrever a nova orientação de política econômica adotada pelos governos Lula II e Dilma I. A NME consistia em intervenções governamentais abrangentes, incluindo desde política fiscal expansionista até controle de preços.

Embora não seja consenso na literatura qual, de fato, é o impacto da Nova Matriz Econômica e o que deve ser atribuído a “choques macroeconômicos exógenos”, economistas de diversas vertentes consideram que a NME é a principal causa do descontrole inflacionário, desajuste fiscal, crescente endividamento público e privado, e crise econômica de 2014-2017.

A finalidade deste artigo é entender as decisões de política econômica tomadas entre 2008-2014, a crise fiscal e o endividamento público observado nos últimos 5 anos. Verificou-se que a Nova Matriz Econômica teve importante impacto no cenário de desequilíbrio fiscal e aumento do endividamento público; no entanto, não deve ser considerado o único fator. Junto a esta, soma-se a estrutura de gastos rígida desde 1988, as novas relações entre Banco Central e Tesouro Nacional e o fim do ciclo benevolente de commodities.

O artigo organiza-se em 5 seções. A seção 1 aborda a política econômica do governo Lula e os fatores que explicam o sucesso em indicadores macroeconômicos chave: resultado primário, crescimento econômico, relação dívida/PIB, etc. A seção 2 retrata o governo Dilma, esgotamento da política econômica e deterioração econômica. A seção 3 traz digressões sobre a sustentabilidade pública, abordando os avanços da literatura recente no tema de endividamento público e a situação



brasileira. Na seção 4 aborda-se o debate entre *mainstream* e visão não-convencional dos impactos da Nova Matriz Econômica. Aborda-se até que ponto o ciclo de commodities deve ser considerado o principal fator da desaceleração econômica e do cenário de desequilíbrio econômico. Por fim, na seção 5, tem-se um resumo dos impactos da Nova Matriz Econômica sobre a economia brasileira.

2. Governo Lula: crise econômica, Nova Matriz Econômica e indicadores macroeconômicos

Apesar das críticas do Partido dos Trabalhadores (PT) à política econômica de Fernando Henrique Cardoso e a crise de confiança que antecedeu a posse presidencial em 2003, o primeiro mandato de Luís Inácio Lula da Silva (2003-2006) foi caracterizado pela continuidade econômica (GIAMBIAGI et al., 2015).

Com Antonio Palocci à frente do Ministério da Fazenda, o tripé macroeconômico foi mantido. O governo Lula auferiu confortáveis superávits primários e mostrou compromisso com o regime de metas de inflação. Havendo descumprimento da meta apenas em 2003, diante do cenário de crise de confiança que elevou substancialmente o risco país e promoveu elevada depreciação cambial. Mesmo com a saída de Antonio Palocci em 2006, o qual foi substituído por Guido Mantega, a continuidade econômica foi preservada até o final de 2006 (PESSÔA, 2014).

Foi entre 2007 e 2008, em um contexto de desaceleração global devido à crise do *subprime*, que mudanças de política econômica mais radicais passaram a ser implantadas. A resposta diante da crise de 2008 dada pelo governo Lula passou por uma maior participação do governo na economia: afrouxamento fiscal, expansão de crédito através de bancos públicos, política de subsídios direcionados, etc (BARBOSA, 2015).

Em outras palavras, a partir de 2008 se tem o primeiro passo do que viria a ser a Nova Matriz Econômica. Uma política econômica extremamente intervencionista, gerando distorções nas principais variáveis



macroeconômicas.

A princípio, a reação promovida pelo governo não era interpretada como uma medida errônea, à medida que a maioria dos países desenvolvidos passaram a utilizar estímulos fiscais e/ou monetários de modo a mitigar os impactos da crise econômica. O maior intervencionismo representava apenas a utilização de uma política anticíclica.

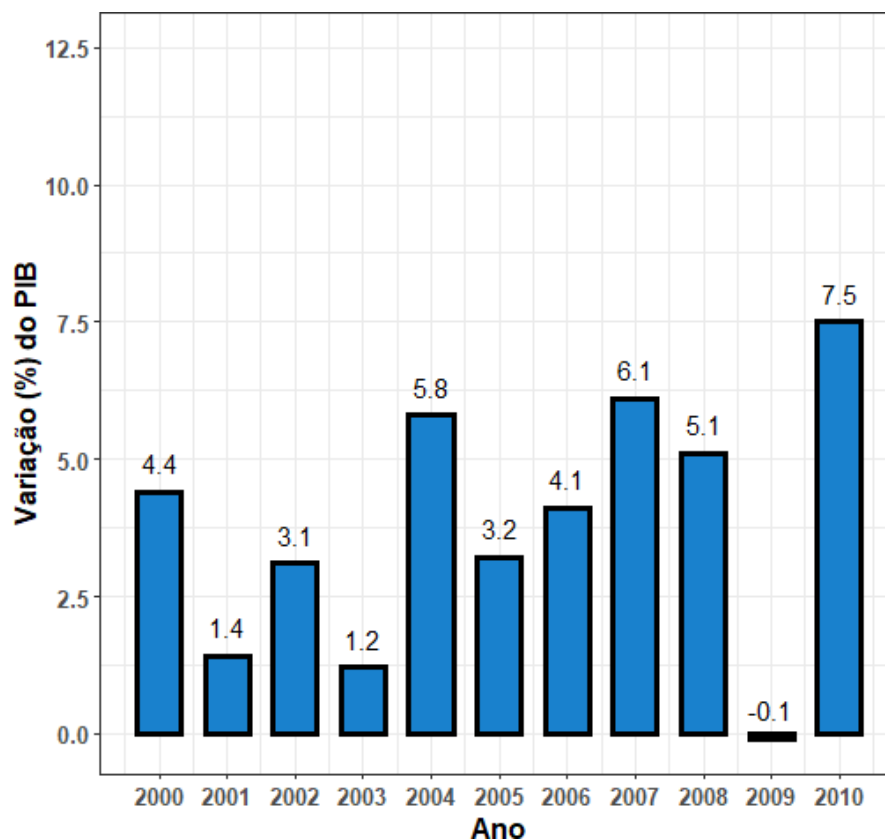
Outro fator que amparou as medidas intervencionistas tomadas pelo governo foi a percepção dos agentes econômicos que o afrouxamento fiscal e do crédito não representavam uma nova orientação de política econômica, mas sim uma política anticíclica que visava “suavizar” o ciclo econômico. Assim que os efeitos da crise tivessem passado, voltar-se-ia às políticas de equilíbrio fiscal.

O crescimento de 7,5% a.a. verificado em 2010 trouxe a imagem de que a política econômica havia auferido êxito, reforçando uma das frases mais memoráveis do ex-Presidente Lula:

Eu continuo acreditando, pelos números, que nós fomos o último país a entrar na crise e vamos ser o primeiro a sair da crise e certamente vamos sair mais fortalecidos. Os investimentos que o governo está fazendo são um instrumento de combate à crise (REUTERS, 2009).

Evidentemente o resultado de 2010 gerou otimismo interno e externo. No âmbito interno, muitos economistas pensavam que os anos de inflação, endividamento público alto e crescimento baixo haviam passado. Por exemplo, o ex-Ministro Delfim Netto projetou, em um artigo, crescimento médio do PIB de 4,9% entre 2011 e 2018 (NETTO, 2009).

No âmbito externo, o otimismo foi traduzido na obtenção de grau de investimento pelas agências *Standard&Poor*, *Moody's* e *Fitch*, queda do risco-país e a impressão de que as economias emergentes representariam a saída para a crise. Muito se discutiu se as economias emergentes haviam adquirido “uma nova dinâmica” econômica, à medida que China, Brasil, Argentina e outros países obtiveram crescimento econômico durante a recessão global (MALAN, 2018).

Figura 1 – Variação (%) do PIB brasileiro - base móvel anual

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE.

Em síntese, não se previa que a política anticíclica tomada pelo governo Lula tornar-se-ia uma nova orientação de política econômica, posteriormente conhecida como Nova Matriz Econômica. Certo é que o governo passou a atuar mais fortemente na economia a partir de 2008, estendendo a atuação até 2014, quando o modelo de “crescimento sustentando” mostrou sinais de esgotamento.

2.1 Resultado fiscal e endividamento público

Já sob o efeito da Nova Matriz Econômica, o segundo mandato do ex-Presidente Lula foi caracterizado, no que se refere às contas públicas, como estável. Ou seja, apesar da queda do resultado primário, o qual eram aproximadamente 3% do PIB desde 2002, e do aumento do consumo do governo, a relação Dívida/PIB se estabilizou.

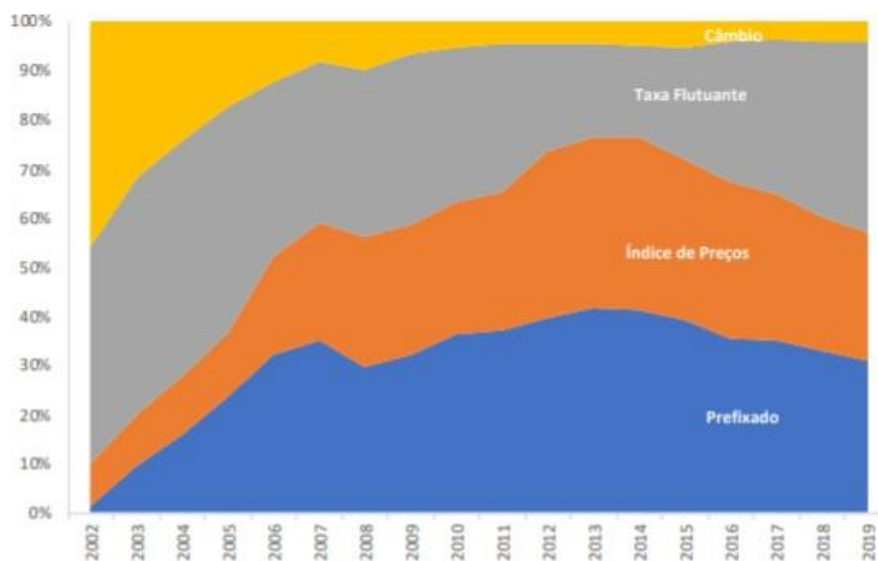


Dois fatores elucidam esse fenômeno. Primeiro, o controle inflacionário alinhado à queda do risco-país, possibilitando uma redução gradual dos juros (GIAMBIAGI et al., 2015). Por conseguinte, a despesa de juros caiu. Segundo, a alta taxa de crescimento permitiu a estabilização da dívida, mesmo com um resultado primário menor.

A política de acúmulo de reservas internacionais, estratégia adotada desde 2000, também figura como causa da estabilidade de contas públicas. Com a redução da dívida externa, em proporção da “dívida pública total”, findou-se um dos fatores de instabilidade fiscal e financeira. As variações cambiais, a partir do acúmulo de reservas, não mais se traduziam em violentas movimentações na dívida pública. Tal fator possibilitou uma maior estabilidade da dívida.

Além do acúmulo de reservas, a composição da dívida pública passou a ter maior proporção de títulos prefixados, i.e., “imunes” às movimentações no câmbio e menos sensíveis aos períodos de arroxos monetário, comuns nos anos 2000. Como retratado na Figura 2, a mudança de composição da dívida pública brasileira reduziu o “risco cambial” sobre a dívida e trouxe um aumento significativo de títulos prefixados. O cenário de otimismo interno e externo possibilitou também a emissão de títulos de longo prazo, permitindo o “alongamento” da dívida (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

Figura 2 – Composição da Dívida Pública Federal (DPF) - 2002 a 2019



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Em suma, a conjunção desses fatores permitiu ao governo Lula, mesmo com uma política fiscal agressiva no que tange aos gastos públicos, comprazer-se com uma solidez fiscal invejável, como observado na Figura 3. Embora a solidez fiscal brasileira tenha durado poucos anos.

Figura 3 – Dívida Pública, Resultado Primário e Juros Nominal no Brasil (% do PIB)

Discriminação	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dívida Bruta Geral do Governo (DBGG)	76,1	71,5	68,0	67,0	64,6	63,0	56,0	59,2	51,8
Dívida Líquida do Setor Público	57,7	52,5	49,1	46,5	45,3	43,4	37,8	41,3	38,5
Resultado Primário	3,2	3,2	3,7	3,7	3,2	3,2	3,3	1,9	2,6
Nível Federal	2,2	2,2	2,7	2,6	2,1	2,1	2,3	1,2	2,0
Governo Federal	3,3	3,8	4,3	4,3	3,9	3,9	3,5	2,6	3,1
BACEN	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
INSS	-1,1	-1,5	-1,6	-1,7	-1,7	-1,6	-1,2	-1,3	-1,1
Empresas estatais federais	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Nível Regional	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	0,7	0,6
Governos Estaduais	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	1,0	0,8	0,5	0,4
Governos Municipais	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Empresas estatais estaduais	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1
Empresas estatais municipais	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Juros Nominal (% do PIB)	7,6	8,4	6,6	7,3	6,7	6,0	5,3	5,1	5,0



3. Esgotamento da política econômica na era Dilma

Como poucas vezes se viu na história econômica recente, o Brasil cresceu 7,5% no ano de 2010, mantendo a inflação sobre controle. E mesmo diante de uma política fiscal expansionista, *a priori*, não havia preocupações em torno das finanças públicas. Evidentemente, o cenário de crescimento econômico facilitou a eleição de Dilma Rousseff para o cargo de Presidente da República, consolidando o terceiro triunfo petista.

Com a terceira vitória petista nas urnas, supunha-se que o governo de Dilma Rousseff teria como primazia a continuidade econômica. No entanto, restava-se questionar se o novo governo teria maior proximidade com o governo Lula I, valorizando-se o tripé macroeconômico e o equilíbrio fiscal, ou o governo Lula II, mais intervencionista.

Em 2011, era perceptível que Dilma Rousseff não lidaria com as mesmas conjunturas da gestão passada, o que representava um desafio. O cenário externo não era tão favorável aos países emergentes; as políticas de incentivo à demanda agregada tinham reduzido o desemprego substancialmente e a redução do *gap* entre produto real e potencial mostravam que a estratégia de incentivo à demanda não era o melhor caminho a ser seguido¹.

Em outros termos, se Dilma insistisse no incentivo à demanda agregada, haveria um risco de superaquecimento da economia, o que poderia gerar um aumento das expectativas inflacionárias (MALAN, 2018). Embora o risco fosse factível, o primeiro mandato de Dilma Rousseff pode ser qualificado como de expansionismo fiscal e monetário (crédito e juros), havendo uma investida no binômio estímulo ao consumo (público e privado) e desoneração de impostos (GIAMBIAGI et al., 2015).

No que se refere à política fiscal, combinou-se uma expansão de gastos, sobretudo despesa corrente, junto a um aumento significativo da

¹ Em 2010, o índice de capacidade instalada, indicador utilizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) demonstra uma economia perto do superaquecimento, com 86% da capacidade instalada.



renúncia fiscal. Através de cortes temporários de impostos, desonerações da folha de pagamento e subsídios direcionados.

O choque fiscal duplo (receita e despesa) comprometeu significativamente a estratégia de superávit primário de aproximadamente 3% do PIB e a estabilização da dívida pública. Segundo dados do TCU (TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO, 2015), entre 2010 e 2014, a renúncia fiscal² teve um crescimento de 87%, alcançando 5,2% do PIB em 2014. De forma similar, o gasto governamental flutuou em torno dos 2% do PIB, considerando o mesmo período.

A meta de superávit fiscal tornou-se cada vez mais não-crível, como aponta a Figura 4, podendo somente ser alcançado através de um aumento de tributos, o que poderia comprometer o crescimento econômico (PASTORE, 2017). Seja pela expansão de despesa primária, seja pela renúncia fiscal, a Nova Matriz Econômica contribuiu significativamente para o cenário de desequilíbrio fiscal e trajetória ascendente da dívida verificada a partir de 2013.

Figura 4 – Receita e despesa pública em proporção (%) do PIB

²O conceito de renúncia fiscal, segundo a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), inclui crédito presumido, anistia fiscal, remissão, isenção e subsídios.



Fonte: Banco Central.

No que tange à política monetária, Dilma iniciou o mandato sob a crença de que os juros brasileiros e o câmbio eram óbices ao crescimento econômico. Com a SELIC (Sistema Especial de Liquidação de Custódia) a dois dígitos em 2010 e 2011, havia um claro desincentivo ao investimento privado e ao consumo. Ou seja, havia uma percepção de que o investimento e a poupança, aproximadamente 15-16% do PIB, aumentariam substancialmente com a redução dos juros, o que geraria mais crescimento econômico.

Em vez da primazia por reformas estruturantes que auxiliassem na redução dos juros, sobretudo os “juros de empréstimo”³, o governo optou por forçar a queda da SELIC nominal⁴ e aumentar a expansão de crédito via bancos públicos (BNDES, Banco do Brasil, Caixa, etc).

Ao final de 2012, findou-se uma série de cortes da SELIC nominal, passando de 11,25% no início de 2011 para 7,5% no final de 2012, o menor

³ Em termos mais práticos, o “juros” da ponta.

⁴ Sobre a discussão dos juros como incentivo ao crescimento econômico, ver Silva (2017).

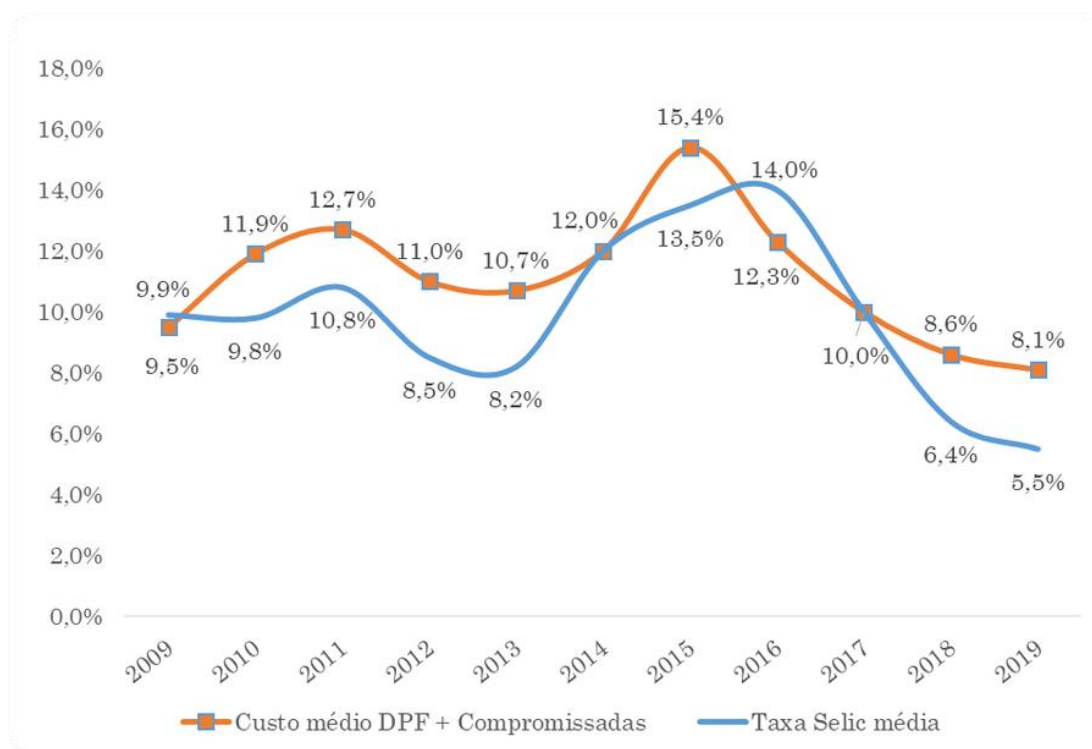


patamar da história. A estratégia de redução dos juros somado à depreciação cambial gerou possibilidade de surtos inflacionários, o que foram combatidos pelo governo pelo controle de preços de diversos setores: eletricidade, gás, etc.

Mesmo com o maior controle sobre os preços administrados, o governo ainda enfrentou dificuldades para cumprir as metas de inflação. Durante o primeiro mandato de Dilma Rousseff, a inflação aproximou-se do teto da meta, demonstrando um possível superaquecimento da economia e um aumento das expectativas de inflação.

Em 2015, primeiro ano do segundo mandato de Dilma, a estratégia de controle de preços mostrou-se um fracasso, com a inflação atingindo 10,67%, mais que o dobro da metade inflação. E o Banco Central teve de aumentar a SELIC até o patamar de 14,25% a.a. Além da perda de credibilidade da autoridade monetária, havendo o que a literatura denomina “maior taxa de sacrifício”, o aumento da SELIC para combater a inflação teve impactos sobre a dívida pública. O choque da política monetária aumentou o custo de carregamento da dívida, a qual embora lide com títulos de vencimentos diversos, parte substancial da composição da dívida é formada por títulos LFT (Letra Financeira do Tesouro), os quais são extremamente sensíveis a aumentos bruscos na taxa de juros, como demonstrado na figura 5.

**Figura 5 – Custo médio da Dívida Pública Federal em
porcentagem do PIB (%)**



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

No que se refere à política de crédito, os governos Lula II e Dilma I são classificados como períodos de expansão de crédito, mesmo quando a política monetária (taxa de juros nominal) comportava-se de modo contracionista (SILVA, 2017). No caso específico do governo Dilma I, a expansão de crédito se deu pelas reduções dos compulsórios em depósito à vista e a prazo pelo Banco Central, repasses ao BNDES e sustentação da política habitacional/desenvolvimento - “Minha Casa, Minha Vida” e “Projeto de Aceleração de Crescimento” - através do Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

A maior oferta de crédito veio, sobretudo, através do crédito direcionado, o qual apresentou um crescimento de 116,7% entre 2008 e 2014, enquanto o crédito livre se manteve estável. Destaca-se deste crescimento o crédito habitacional, utilizado para manter o programa “Minha Casa, Minha Vida” que tinha a finalidade de construir um milhão de habitações a famílias de baixa renda em três anos.

Além da maior oferta de crédito para o setor habitacional, entre 2011

e 2014 os repasses do Tesouro Nacional variaram aproximadamente 240 bilhões de reais, alcançando uma fração de 4,02% do PIB em 2014. Demonstrando um aprofundamento da utilização do BNDES para políticas de estímulo à demanda agregada, fato que contribuiu para o aumento da dívida bruta do setor público (COSTA; PINTO, 2013).

Em síntese, as políticas fiscal, monetária e creditícia dos governos Lula II e Dilma I contribuíram para o desequilíbrio fiscal e o aumento da dívida pública. Há de se destacar a maior percepção da deterioração das contas públicas no governo Dilma I, à medida que a política econômica de estímulos e intervencionismo se mostrou esgotada. Em termos da equação dívida/PIB, o desequilíbrio fiscal e a trajetória se devem à redução do superavit primário, queda do crescimento e aumento da taxa de juros:

$$\frac{B_t}{Y_t} = (1 + i - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (1)$$

Reorganizando a equação:

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (i - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (2)$$

Mesmo com a utilização dos juros reais $r = i - \pi^e$, pode-se entender que o desequilíbrio fiscal e endividamento público são fatores da redução do resultado primário e crescimento econômico

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (i - \pi^e - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (3)$$

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (r - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (4)$$

Além do impacto nas contas públicas e no endividamento, a Nova Matriz Econômica também foi apontada como um dos fatores para a



situação de descontrole inflacionário, observada mais especificamente em 2014 e 2015. À época, parte substancial dos macroeconomistas passou a questionar se estaríamos em uma situação de dominância fiscal, fato que será melhor explorado na subseção seguinte.

3.1 Nova Matriz Econômica e dominância fiscal

Até a década de 80, muitos economistas acreditavam, baseados na teoria monetarista, que embora a política monetária não pudesse afetar permanentemente produto, taxa de desemprego e taxas de juros, esta era efetiva no controle da inflação. A clássica equação da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) $MV \equiv PQ$ sintetiza a ideia de que a moeda é não-neutra no curto prazo, no entanto, neutra no longo prazo. De modo que a equação fundamental da TQM poderia ser organizada, supondo uma velocidade de circulação da renda constante $k \approx \frac{Q}{V}$, em $M = Pk$.

A partir da publicação do artigo de Sargent e Wallace (1981), os economistas entenderam que a política monetária não é condição suficiente, embora seja necessária, para o controle inflacionário. Em outras palavras, o nível de preços depende da coordenação da política monetária e fiscal. Em cenários nos quais há um desequilíbrio fiscal grande, políticas contracionistas como a redução de agregados monetários podem contribuir para o aumento de inflação no presente e no futuro (SARGENT; WALLACE, 1981). Mesmo que a política monetária não seja “completamente neutralizada”, situações de desequilíbrio fiscal podem implicar perda substancial da potência de política monetária. Fenômeno denominado “dominância fiscal”.

Anos depois da publicação do clássico artigo de Sargent e Wallace, Blanchard (2004) publicou um artigo que buscava compreender se o Brasil estava em situação de dominância fiscal em 2002 e 2003. Em outras palavras, se o aumento da taxa de juros, no lugar de reduzir a inflação, contribuiu para o aumento da inflação. O modelo de Blanchard era mais completo, contemplando a interação entre taxa de juros ($1+r$), aversão ao risco (θ), *default* (p), câmbio (ϵ) e fluxo de capital (CF), sendo sintetizada



apropriadamente nesta equação:

$$CF = C((1 + r) - \frac{\varepsilon'}{\varepsilon}(1 + r^*) - (1 - \gamma)\theta^*p) \quad (5)$$

No primeiro e segundo termos, temos dois títulos hipotéticos. Um título dos Estados Unidos *risk-free* e um título brasileiro em dólar (já ponderado pelo câmbio). O terceiro termo designa a aversão ao risco dos investidores estrangeiros e a probabilidade de *default*. O investidor estrangeiro, portanto, estaria diante de um *trade-off* entre títulos *risk-free* menos rentáveis e títulos arriscados mais rentáveis.

Em países com dívida inicial alta, aversão ao risco por parte dos estrangeiros e alta porcentagem de dívida em dólar, um aumento da taxa de juros levaria a uma fuga de capital (fluxo de capital negativo), depreciaria a moeda doméstica, tornando altamente provável um aumento da inflação (BLANCHARD, 2004). Blanchard (2004) conclui que todas essas características estavam presentes na economia brasileira entre 2002 e 2003, o que demonstra a situação de dominância fiscal.

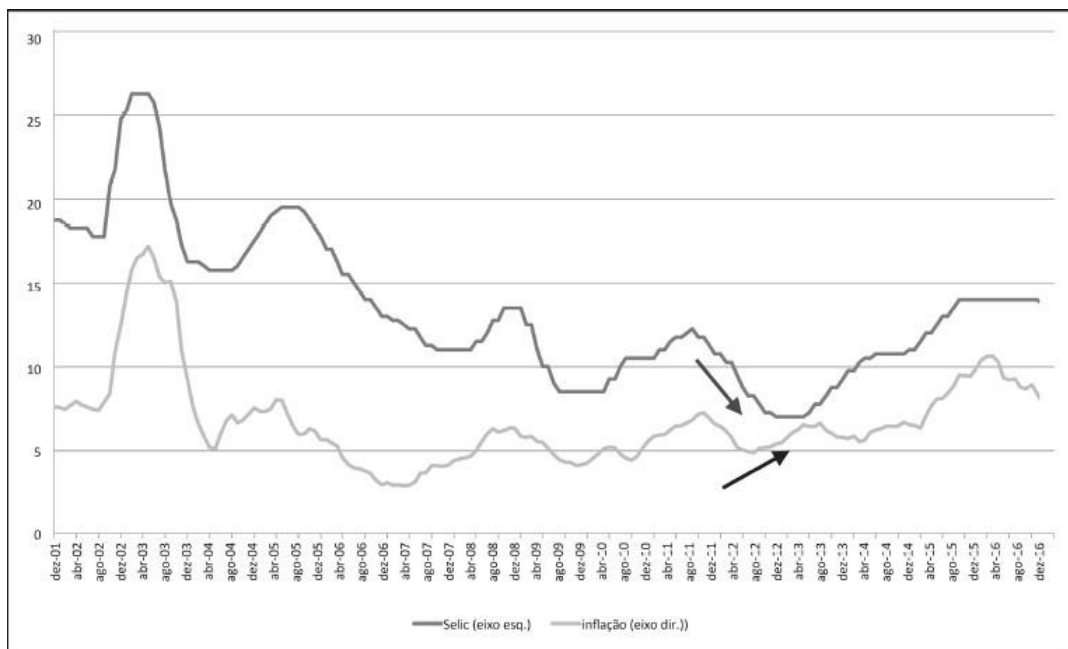
Recentemente, entre 2014 e 2015, a literatura econômica nacional voltou a debater se estaríamos em uma situação de dominância fiscal, embora não tivéssemos uma dívida alta inicial e uma parcela considerável de dívida pública em dólar. O que tornou plausível este debate foram duas hipóteses discutidas pela literatura: aparente perda de potência da política monetária e o aumento da taxa de juros associado a um concomitante aumento do nível dos preços.

A primeira hipótese parece provável, à medida que os anos de 2014 e 2015, os quais foram de uma inflação mais pujante, requereram uma contração mais que proporcional por parte da autoridade monetária. Por exemplo, em 2015, a inflação atingiu 10,67% a.a com uma SELIC nominal de 14,25% a.a ao final do ano, após uma série de aumentos da taxa de juros, sobretudo, no segundo e terceiro trimestre de 2015.

A segunda hipótese, embora não pareça verossímil, também recebeu atenção por parte dos macroeconomistas. No âmbito de 2014 e 2015, em plena

vigência da Nova Matriz Econômica (NME), a autoridade monetária reduziu os juros quando a inflação apresentava um viés altista, como observado na figura 4 (BARBOSA FILHO, 2017). A figura 4 também passa a impressão de que o aumento da taxa de juros está associado a um concomitante aumento do nível de preços. Não obstante, há de se compreender que existe um “hiato napolítica monetária”, i.e, um lapso de tempo entre o aumento da taxa de juros e o impacto sobre o nível geral de preços.

Figura 6 – Evolução da SELIC e inflação (12 meses) %



Fonte: Filho (2017).

Em síntese, a literatura nacional concorda que entre 2013 e 2015 o Brasil não apresentou uma situação de dominância fiscal relatado por Sargent e Wallace (1981), ou ainda, por Blanchard (2003). Em outros termos, mesmo apresentando um cenário de desequilíbrio fiscal grave, a política fiscal não induziu a autoridade monetária a aumentar a receita de senhoriagem (o que tem impacto direto sobre os preços). Também não há evidências que demonstrem um cenário de dominância fiscal no qual o aumento da taxa de juros levou a um aumento da inflação. A modalidade de dominância fiscal mais plausível entre 2013 e 2015 foi a perda da potência da política monetária, perceptível sobretudo em 2015 quando a inflação



atingiu 10,67% e a SELIC nominal fechou o ano em 14,25% após uma série de contrações da política monetária.

3.2 Reservas internacionais, lei 11.803/2008 e política econômica

A crise financeira de 2008 teve como desdobramento uma resignificação do papel dos Bancos Centrais e novas interações entre Banco Central e Tesouro Nacional. No âmbito dos países desenvolvidos, e em menor grau nos países em desenvolvimento, as políticas monetárias não-convencionais foram ampliadas, de modo a mitigar os efeitos da crise financeira - *Quantitative Easing, Long Term Refinancing Operation, etc.* No âmbito dos países em desenvolvimento, a estratégia de acumulação de reservas internacionais contribuiu para a expansão do balanço dos Bancos Centrais.

A experiência brasileira possui uma combinação dos dois fenômenos. Sob o pretexto da crise financeira, o Banco Central foi autorizado a adquirir títulos do setor privado para controlar a exposição ao risco e reduzir a possibilidade de risco sistêmico. No caso da estratégia de acumulação de reservas internacionais, mais relevante, entre 2000 e 2008 o Brasil passou de 50 a 200 bilhões de dólares em reservas internacionais. Contribuindo para a expansão do Balanço do Banco Central (BC) e um aumento dos ativos em moeda estrangeira.

O aumento significativo das reservas internacionais trouxe consigo dois corolários. Primeiro, sendo um ativo com marcação *mark-to-market*, as reservas internacionais favoreceram a maior volatilidade do lucro do BC. Dado que o regime cambial é flutuante, a valorização/depreciação da moeda doméstica gera um resultado de equalização cambial. Além disso, a acumulação das reservas gera a necessidade de esterilização monetária. Sem uma adequada esterilização, o aumento da base monetária produz uma queda dos juros de curto prazo, levando a perda do controle da política monetária. Não podendo o BC remunerar depósitos voluntários ou emitir



títulos⁵, a esterilização monetária foi realizada através das operações compromissadas.

Ao problema da volatilidade da equalização cambial, foi introduzida uma alteração institucional para disciplinar o resultado “cambial” do BC. A partir da lei 11.803/2008, o lucro auferido com as reservas internacionais seriam repassadas para a Conta Única do Tesouro Nacional, sendo utilizado para amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF). Enquanto isso, o prejuízo seria compensando pelo aporte de títulos públicos para o Banco Central.

Como aponta a literatura macroeconômica, a lei 11.803/2008 trouxe complicações para a política econômica. Um grande defeito da lei 11.803/2008 foi disciplinar a transferência de lucro auferido com as reservas internacionais para a Conta Única. Como é de conhecimento, as reservas internacionais são ativos marcados a mercado, i.e, com ajustes diários, nem sempre a receita auferida representa a entrada de caixa no Banco Central. Quando as reservas internacionais não são negociadas, a receita é meramente “contábil”. Segundo ensinamento de Marcos Mendes:

Bancos Centrais sujeitos a fortes variações patrimoniais, como é o caso brasileiro, devem evitar transferir imediatamente os ganhos não realizados ao Tesouro. De-vem, preferencialmente, constituir reservas para cobrir prejuízos futuros, fazendo a transferência do saldo entre ganhos e perdas após acumular, durante um período de tempo, este saldo em uma conta de reserva no BC (MENDES, 2017, p. 17).

Em outras palavras, a forma pela qual a lei 11.803/2008 passou a disciplinar o resultado de equalização trouxe a possibilidade de descapitalização do BC (no caso de uma supervalorização da moeda doméstica) e de *financiamento implícito* do Tesouro Nacional.

No governo Dilma, houve a última hipótese. Muitos autores nacionais, entre eles Mendes (2017), mostram que o governo Dilma I usou resultado de equalização cambial para pagar as “pedaladas fiscais” - isto é,

⁵ O art.34 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) vedou a emissão de títulos do Banco Central do Brasil.



utilizou resultado não-realizado para pagamento de despesa primária - e resgatar títulos da dívida pública. Tal “malabarismo” contábil contribuiu para a deterioração no cenário fiscal.

Além da relação entre novo regramento institucional e política econômica, a estratégia de acúmulo de reservas internacionais, *per se*, gerou alguns impactos diretos ou indiretos: “encurtamento” do prazo médio da dívida pública, aumento do nível da dívida pública, modificação da composição do balanço do BC. Todos esses impactos não estão correlacionados diretamente à Nova Matriz Econômica ou decisões de política econômica tomadas nos governos Lula II e Dilma I. Não obstante, será demonstrado que se outro instrumento (diverso das operações compromissadas) fosse utilizado na esterilização monetária, os impactos seriam mitigados.

O fenômeno do encurtamento do prazo médio da dívida pública deve-se indiretamente ao acúmulo de reservas internacionais e diretamente à utilização das operações compromissadas para esterilização. Como já foi afirmado, dado que o BC não pode mais emitir títulos e não houve avanço nas discussões sobre depósitos remunerados voluntários, o BC teve que esterilizar as reservas através das operações compromissadas. As operações compromissadas são remuneradas por taxa similar à SELIC e possuem uma liquidez aproximada de 3 meses. Como, a partir de 2008, o governo brasileiro passou a integrar as operações compromissadas na definição de Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), a ampliação das operações compromissadas contribuiu para o fenômeno do encurtamento da dívida, à medida que havia um componente de liquidez de curto prazo, e evidentemente aumento da dívida pública.

No que se refere à mudança do balanço do BC (expansão e composição de ativos e passivos), após a crise de 2008 países desenvolvidos e em desenvolvimento experimentaram tal fenômeno. Nos países em desenvolvimento, a expansão do balanço da autoridade monetária e da composição de ativos e passivos deve-se à utilização de política monetária não-convencional (STELLA, 2009). No caso brasileiro, tal fenômeno se deve ao acúmulo de reservas. Somente entre 2000 e 2010, o Brasil



apresentou uma variação no balanço de 716% (MENDES, 2017). Havendo também uma mudança significativa na composição de ativos e passivos da autoridade monetária. Nos ativos, houve uma presença maior de moeda estrangeira, o qual representa atualmente 30% dos ativos totais. Nos passivos, as operações compromissadas passaram a ter grande impacto, 38% do total de passivos.

Em síntese, o acúmulo de reservas internacionais foi um fenômeno que contribuiu para o aumento do endividamento público, no entanto, não tem relação com as decisões de política econômica da Nova Matriz Econômica. É claro que o governo poderia à época enxergar que o arranjo institucional - i.e, o fato de o BC só poder contar com as operações compromissadas para esterilização monetária - contribuiria para uma situação fiscal delicada. Não obstante, o governo não teve tal “sensibilidade”. No que se refere à lei 11.803/2008, foi demonstrando que a assimetria entre resultados da equalização cambial somada à transferência de resultados não-realizados à Conta Única contribuiu para a piora do quadro fiscal e aumento da probabilidade de descapitalização do Banco Central.

4. Digressões sobre a sustentabilidade da dívida pública

A partir de 2014, passou-se a verificar dois fenômenos intrigantes na economia brasileira. Primeiro, de 2014 a 2019, o Brasil apresentou déficit primário, mesmo considerando o ajuste cíclico de 2014-2017, não revertemos o déficit primário após a última recessão econômica. Segundo, o crescimento do produto a partir de 2017 foi em média de 1,2% a.a; fator que contribuiu para um aumento do Dívida/PIB nos últimos seis anos.

O aumento do nível e da trajetória da dívida levantaram a questão se a dívida pública brasileira é sustentável. Em outros termos, se a restrição orçamentária intertemporal do governo pode ser satisfeita sem rupturas nas políticas monetária e fiscal. Obviamente, esta discussão que tomou parte da literatura macroeconômica não tem o mesmo teor que discussões similares na década de 1980 e, recentemente, nos anos 2000.

Nas últimas duas décadas, a dívida pública brasileira teve uma alteração positiva da sua composição. Reduzindo-se substancialmente a proporção da dívida externa em comparação com a dívida total. Tal fato permitiu que o Brasil não mais se preocupasse como “fator risco cambial”, i.e, variações cambiais não mais implicariam em movimentações abruptas da dívida (GIAMBIAGI et al., 2015). Hoje, a discussão da sustentabilidade da dívida se concentra no binômio situação fiscal-crescimento econômico⁶.

Considerando um modelo determinístico e sem incluir o fator liquidez, a sustentabilidade é definida como a capacidade do governo de honrar integralmente com suas obrigações contratuais. Ou seja, o governo precisa gerar superávits primários que sejam capazes de pagar a dívida. O valor dos superávits primários futuros deve ser superior ou igual à dívida presente. Em termos matemáticos e considerando o tamanho da “economia”:

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = (i - g) \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} + \frac{G_t - T_t}{Y_t} \quad (6)$$

A equação acima tem no seu lado direito uma variação da dívida em razão do PIB, no lado direito tem-se os juros, o crescimento econômico e o superávit primário em proporção do PIB. Formalizando para um horizonte temporal longo, teríamos:

$$B_t = \frac{B_{t+s}}{\prod_v^s (1+r_t+v-1)} + \sum_v^s \frac{G_t + v - T_t + v}{\gamma_v} \quad (7)$$

No que tange à condição de transversalidade, tem-se:

⁶ Além das mudanças de parâmetros da dívida pública brasileira, discussões sobre a sustentabilidade da dívida enfrentam dificuldades no que tange à capacidade de previsão. Mesmo com a utilização de testes estacionários, VaR (Value-at-Risk) e CaR (Cost-at-Risk), há dificuldades em afirmar se dada dívida é, de fato, sustentável. Preferiu-se, a priori, não considerar tais discussões nesta seção.



$$P_t = \left(\prod_{v=1}^s r_{t+v-1} \right)^{-1} \quad (8)$$

$$\lim_{t \rightarrow \infty} B_t P_t < 0 \quad (9)$$

A condição de transversalidade permite afirmar que os superávits primários futuros serão maiores ou iguais à dívida pública, havendo a satisfação das obrigações do governo, pode-se afirmar que a dívida é sustentável.

Embora a teoria permita afirmar isso, muitos autores criticam avaliação da sustentabilidade a partir destas duas fórmulas. Primeiro fato é que tais fórmulas partem de um modelo determinístico e sem fator liquidez. Além disso, em um horizonte tão longo, diversos parâmetros podem ser alterados. No longo prazo, têm-se mudanças populacionais (envelhecimento e queda da taxa de natalidade), o que implica mudanças nos gastos, transferências e tributação⁷. Outros importantes parâmetros são a taxa de juros e o crescimento do produto (BLACHARD et al., 1990).

No que se refere aos modelos aleatórios e que incluem o fator liquidez, a literatura hoje já dispõe de modelos estacionários, VaR (Value-at-Risk), CaR (Cost-at-Risk) que buscam preencher esta lacuna. Embora tenham sido desenvolvidos, ainda assim há certa dificuldade em afirmar se a dívida é, de fato, sustentável. Para lidar com essas dificuldades, a literatura macroeconômica hoje utiliza a ideia de que uma dívida sustentável é uma dívida estável. Ou seja, o governo deve gerar um superavit primário capaz de estabilizar a relação Dívida/PIB. Impedindo-se, por exemplo, que um cenário de descontrole fiscal leve a uma trajetória explosiva da dívida. Na literatura macroeconômica, há uma equação que sugere o superavit primário que deve ser gerado para que haja uma estabilização da dívida pública:

⁷ Como aponta Blanchard et al (1990), o governo no longo prazo teria que aumentar a tributação, alcançando uma tributação ótima t^* compatível com o novo nível de gastos.

$$\frac{G_t - T_t}{Y_t} = \frac{B_t (i - g)}{Y_t (1 + g)} - s \quad (10)$$

No lado esquerdo da equação, tem-se o superávit primário em proporção do PIB, no lado direito há a dívida em proporção do PIB, a taxa de juros, o crescimento do PIB e a receita de senhoriagem. Aplicando tal equação aos dados da economia brasileira, torna-se necessário gerar um superávit primário que seja capaz, no mínimo, de estabilizar a dívida pública de 2019⁸. Tomando as projeções do Banco Central (BC) para taxa de juros, inflação, crescimento econômico até 2029 apresentados na tabela a seguir, o superávit primário necessário para estabilizar a dívida seria da ordem de 1,27% do PIB, segundo as projeções da Secretaria do Tesouro Nacional. Considerando o atual impacto da pandemia, o superávit médio requerido para estabilizar a dívida é de 1,73% do PIB⁹.

Os órgãos governamentais que desenham o resultado fiscal sabem do enorme desafio fiscal que o governo tinha à frente em 2019. O cenário torna-se mais complexo diante do choque fiscal causado pela pandemia da Covid-19. Conclui-se, portanto, que a dívida somente será estabilizada diante de um esforço fiscal e um horizonte temporal de uma década, e o viés de aumento da trajetória da dívida seguirá nos próximos anos. Embora pouco possa se falar sobre a sustentabilidade da dívida pública brasileira, podemos afirmar que a irresponsabilidade da Nova Matriz Econômica, alinhada a um quadro de aceleração dos gastos obrigatórios, contribuíram de forma significativa para a situação da dívida pública que o Brasil enfrenta hoje.

⁸ A utilização das estatísticas para dívida pública (DBGG e DLSP) de 2019 se deve principalmente às distorções que o choque da pandemia traria à análise. Obviamente, o resultado primário, PIB e outras variáveis do ano de 2020 não se devem à condução de política monetária, mas sim, ao choque econômico produzido pela pandemia.

⁹ Apresentamos os cenários de estabilização do Relatório Quadrimestral de Projeções do primeiro e segundo quadrimestre. As projeções foram alteradas, sobretudo, pelo impacto da pandemia da Covid-19 nas contas públicas. Evidentemente, a pandemia é um *outlier* e não tem relação direta com as consequências da política econômica dos governos Lula II e Dilma I.



A incapacidade do governo em gerar superávit primário que estabilize a dívida pública no curto prazo gerará uma série de impactos econômicos no curto, médio e longo prazos. Pode-se indicar no curto prazo, o aumento do risco-país, o fluxo de capital negativo (BLANCHARD, 2004) e a discussão se a dívida pública é sustentável. Além, obviamente, do que é denominado “ciclo vicioso da dívida”. Economias que têm alta relação Dívida/PIB em dado período $t=0$, tendem a apresentar situação semelhante em $t=1$, à medida que um alta relação Dívida/PIB pode impactar o crescimento econômico. No médio e longo prazo, as próximas gerações terão de arcar com uma maior dívida, provavelmente, tendo maiores restrições com consumo e lidando com uma maior carga tributária e/ou redução de despesa pública.

Em síntese, a explicação do porquê saímos de 2010 com um quadro fiscal invejável para uma década depois voltarmos a discutir sustentabilidade da dívida, passa inevitavelmente pelas decisões de política econômica adotadas entre 2008 e 2014, também conhecida como Nova Matriz Econômica. Torna-se evidente que parte do aumento da DBGG e da DLSP¹⁰ não se deve a equívocos na condução da política econômica, como foi demonstrado na subseção 3.2. E não foram somente as decisões da NME que implicaram na redução do superávit primário, desequilíbrio fiscal, etc. Não obstante, ao longo das últimas páginas, demonstrou-se que a NME teve alta responsabilidade no quadro de sustentabilidade fiscal e endividamento público que o Brasil enfrenta hoje.

4.1 Endividamento público e crescimento econômico: um ciclo vicioso?

¹⁰ Embora haja uma discussão na literatura econômica sobre qual indicador de endividamento transparece melhor a situação fiscal brasileira - Dívida Bruta Geral do Governo ou Dívida Líquida do Setor Público -, optamos por apresentar em todas as análises uma visão dos dois indicadores, à medida que eles demonstram um mesmo resultado: a dívida pública tanto segue um viés de crescimento no nível, como também, na trajetória



Nos últimos anos, o tema endividamento público e crescimento econômico tornou-se constante entre os economistas brasileiros. Primeiro, porque a dívida pública mostrou um viés de crescimento a partir de 2014, alcançando o patamar de aproximadamente 75% do PIB (DBGG) em 2019 e 56,4% do PIB (DLSP). Além do nível, a trajetória da dívida tem um viés explosivo nos últimos anos, suscitando até mesmo um debate se a dívida pública é sustentável ou não-sustentável. Segundo, a literatura internacional avançou muito no tema relações entre dívida pública e crescimento econômico, ou seja, se uma alta dívida pública pode impactar o crescimento econômico, criando uma espécie de ciclo vicioso¹¹.

A primeira questão é clássica, à medida que altos patamares de dívida podem levar à inflação, fuga de capital estrangeiro e, principalmente, à possibilidade de insolvência. Outro aspecto crucial é a transferência de ônus intergeracional. Uma maior dívida pública significa que as próximas gerações terão maiores restrições e menor oferta de bens públicos.

A segunda questão, deve-se dizer, tem sido mais explorada nos últimos anos. Sobre-tudo, diante da crise da dívida europeia, a qual foi corolário da crise financeira mundial de 2008. Houve também um amplo desenvolvimento na literatura no período. Destaca-se o trabalho de Reinhart e Rogoff (2010), o qual analisa países desenvolvidos e em desenvolvimento, chegando-se à conclusão que uma alta dívida gera um impacto significativo sobre a performance econômica. Reinhart e Rogoff (2010) através de uma análise das dívidas desde o pós-guerra, demonstram que países com dívida/PIB maiores que 90% passam a ter uma queda profunda no crescimento econômico. Como os autores pontuam, a faixa de 90% não significa, no entanto, que países com 89% Dívida/PIB, por exemplo, não tenham impactos no desempenho econômico (REINHART; ROGOFF, 2011).

¹¹ Ou seja, uma dívida d no tempo 0 , leva a um crescimento econômico g no tempo 1 menor. E, portanto, a uma dívida d no tempo 1 maior. Criando um ciclo no qual a dívida do presente gera um crescimento econômico menor no futuro e, por conseguinte, uma dívida maior no futuro.



Embora o trabalho RR tenha gerado alto impacto entre os economistas e políticos, argumenta-se que a análise traz faixas arbitrárias e o modelo formal baseia-se simplesmente na análise do crescimento médio de países com níveis de dívida similares. Recentemente o trabalho de Chudik et al (2015) questiona com modelos estatísticos robustos se o nível da dívida tem quaisquer impactos sobre o crescimento econômico. Segundo os autores, a trajetória da dívida que realmente determina o impacto sobre o crescimento econômico. Sendo as faixas (0-30%, 30%-60%, 60%-90%, +90%) somente relevantes em modelos nos quais o aumento do nível da dívida tem como consequência a inflação. A inflação, decorrente do maior endividamento, geraria um impacto no crescimento econômico, caso amplamente observado nos países em desenvolvimento (CHUDIK et al., 2015).

O trabalho de Chudik et al (2015) quebra o paradigma de que a variável fundamental é o nível da dívida, apresentando que países com dívidas superiores a 90% podem crescer tanto quanto seus pares se a trajetória da dívida for não-ascendente. Demonstra-se também que política fiscal expansionista, à la “Keynes”, gera mais crescimento econômico no curto prazo sem comprometer o longo prazo, desde que haja um zelo pela trajetória da dívida.

No Brasil, como demonstrado nas últimas seções, houve uma política fiscal expansionista entre 2008 e 2014, sem uma devida preocupação com a trajetória da dívida pública.

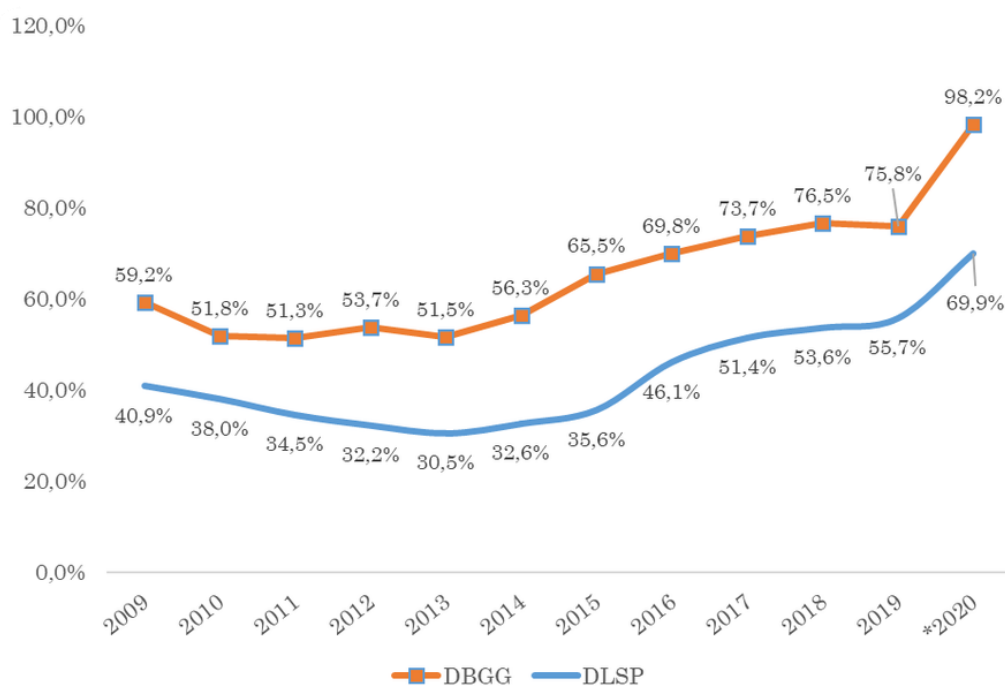
Como corolário, hoje o Brasil possui tanto um nível de dívida alto, como também, uma trajetória ascendente. De 2010 a 2019, menos de uma década, a Dívida Bruta Geral do Governo (DBGG) saltou de 50% do PIB para aproximadamente 75% do PIB e Dívida Pública do Setor Público (DLSP) de 38,5% para 56,4%. Este aumento significativo possui uma amálgama de causas: choque fiscal (queda da receita e aumento da despesa), uma nova relação entre Banco Central-Tesouro Nacional¹², fim do ciclo benevolente

¹² As novas relações entre Banco Central e Tesouro Nacional influenciam somente a DBGG, principal

de *commodities* etc.

Através da figura 5 pode-se notar que embora a literatura não apresente respostas claras às relações entre endividamento público e crescimento econômico, hoje o Brasil amarga o feito de apresentar nível alto e trajetória ascendente da dívida pública. Baseada na literatura, pode-se prever uma queda do crescimento econômico futuro e uma dificuldade mais para reduzir a dívida pública. O que em termos práticos significam: menor bem-estar para as gerações futuras, um menor grau de desenvolvimento econômico para os próximos anos, e claro, uma profunda discussão da política econômica e como esta gera alto impacto na economia e na sociedade.

Figura 7 – Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público: 2009-2020



* Projeção que consta no 2º relatório trimestral da Dívida Pública.

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

indicador de endividamento público observado por investidores estrangeiros. A DLSP não capta tais efeitos patrimoniais.

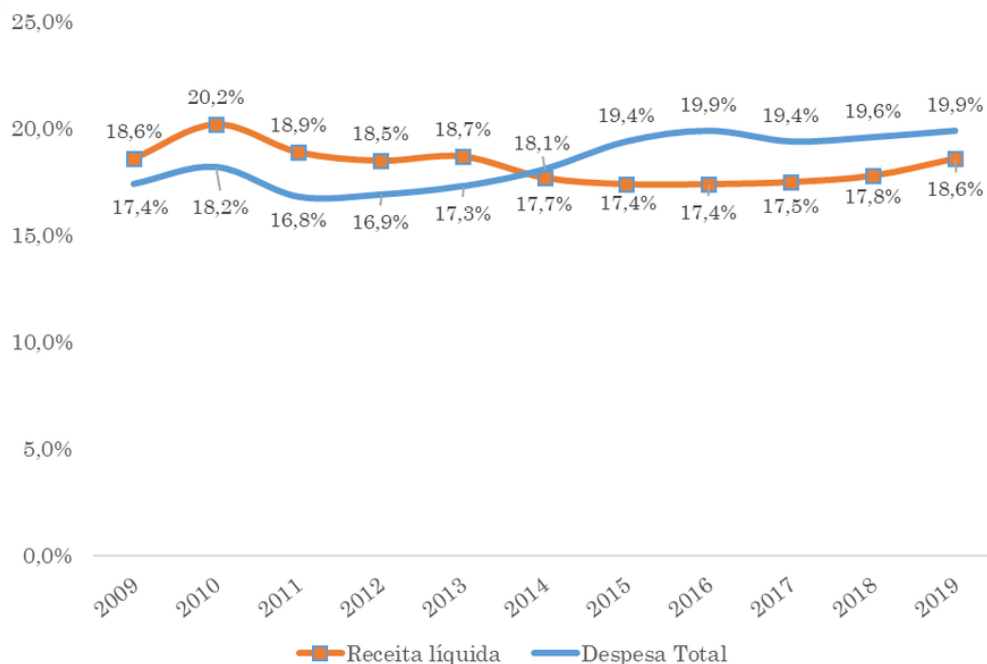


5. Quão culpado é o ciclo de *commodities*?

Diante do cenário de desequilíbrio econômico verificado a partir de 2014, surgiram duas teorias que buscam explicar a recessão econômica, desequilíbrio fiscal, aumento do endividamento público e descontrole inflacionário. A teoria *mainstream* argumentou que parte significativa do desequilíbrio econômico se deve à política econômica (Nova Matriz Econômica), sendo classificada como uma teoria endógena. A teoria não-convencional buscou explicar tais fenômenos a partir do “choque exógeno”, o qual pode ser resumido na desaceleração global pós crise de 2008 e o fim do ciclo de *commodities*.

O fim do ciclo de *commodities*, de fato, é argumento válido quando se analisa a crise econômica de 2014-2016. Resta saber qual foi o impacto dos choques exógenos e endógenos no desempenho econômico do Brasil. Seguindo tal linha, Bráulio Borges e Samuel Pessôa travaram um intenso debate sobre a real culpa da Nova Matriz Econômica. Segundo (BORGES, 09/2017), embora a Nova Matriz Econômica seja uma das responsáveis pela crise econômica, esta não é a única. O autor argumenta que o fim do ciclo de *commodities* explica entre 40% a 60% das contrações econômicas verificadas em 2015 e 2016. (PESSÔA, 09/2017) observou diversas falhas na abordagem de Borges, sobretudo, um problema comum de seleção, quando escolhemos amostras não-aleatórias, tornando a análise viesada.

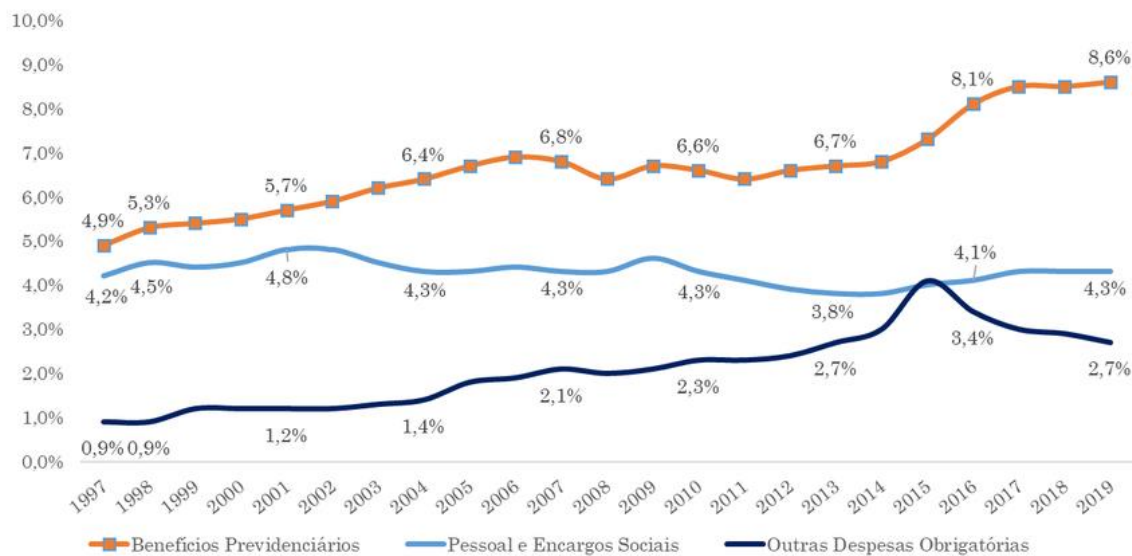
Com ferramentas econométricas robustas, (LÉLIS; CUNHA; LINCK, 2019) estimaram que o ciclo de *commodities* foi responsável por 1/3 da recessão econômica brasileira. Embora a discussão sobre a performance econômica seja importante, o pensamento econômico não-convencional deriva a crise fiscal a partir do impacto do ciclo de *commodities* no desempenho econômico. Como o ciclo de *commodities* impactou a economia, a recessão gerou queda na receita, levando a um déficit fiscal. De fato, este argumento não é robusto, à medida que mesmo depois de superada a crise, o Brasil ainda apresenta um cenário de déficit fiscal persistente.

Figura 8 – Receita Líquida e Despesa Total (%) do PIB

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

Um argumento mais robusto que o ciclo de commodities é a estrutura de gasto desde 1988. Como aponta (ALMEIDA; LISBOA; PESSOA, 2015), a crise fiscal brasileira não é responsabilidade exclusiva da política econômica aplicada desde 2008. Antes de quaisquer vestígios da Nova Matriz Econômica, aproximadamente após a Constituição de 1988, foram criadas uma série de obrigações por parte do Estado nas áreas de Previdência Social, Funcionalismo Público que tornaram a estrutura de gastos alta e rígida. No campo da política social, o funcionalismo público assistiu ao aumento expressivo das remunerações nas últimas décadas, como apontam os dados, muito acima da elevação dos salários no setor privado. Tal fator pressionou o orçamento dos governos federal, estadual e municipal.

Figura 9 – Principais Despesas do Governo Federal (%) do PIB



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

No campo da Previdência Social, a ausência de idade mínima para a aposentadoria e não-previsão de que as condições demográficas se alterariam, gerou desequilíbrios perenes na Previdência Social, tanto do regime “especial” de servidores públicos, como também, o regime geral de Previdência. É perceptível o colapso da Previdência apenas nos últimos 5 anos, quando a despesa previdenciária passou de aproximadamente 6% do PIB para 8%. Além do aumento das despesas, como apontamos anteriormente, ao longo dos governos houve uma série de choques fiscais nas receitas. No governo Dilma I, as renúncias fiscais alcançaram o patamar de 5,2% do PIB. O choque fiscal duplo (despesas crescentes desde a década de 1990 mais a queda na receita) gerou esse cenário de desequilíbrio fiscal crônico ao qual o Brasil se submete hoje.

É certo que explicar a crise fiscal e o aumento do endividamento público apenas como funções das decisões errôneas de política econômica é simplista e errôneo. Outros fatores apontados neste artigo contribuíram em maior ou em menor grau para a atual situação brasileira. A estrutura rígida de gastos gerou desequilíbrios que acumulados ao longo de décadas colaboraram para aprofundar a crise fiscal. Por outro lado, a Nova Matriz Econômica gerou desequilíbrios nas principais variáveis macroeconômicas: desempenho econômico, inflação, juros, resultado primário, etc. No que se refere ao endividamento público crescente, há



fatores da política fiscal (persistente déficit primário) e uma nova relação entre Tesouro Nacional e Banco Central, o qual impactou o indicador de Dívida Bruta Geral do Governo (DBGG).

Demonstrou-se também que a política econômica poderia atuar em tais fatores, evitando uma crise fiscal aguda. Em 2010, quando o Brasil mostrou sinais de que havia superado a crise financeira de 2008, pelo menos este foi o discurso dos burocratas, fazia-se necessário implementar uma série de ajustes fiscais: reforma da previdência, administrativa, funcionalismo público, a fim de evitar um colapso na previdência social e um aumento expressivo do custo do funcionalismo. Em vez de reformas estruturantes para evitar desequilíbrio fiscal, o governo optou por aumentar os gastos públicos, aplicando política fiscal extremamente expansionista. De forma similar, não foram criadas novas ferramentas para que o Banco Central lidasse com a realidade imposta pela crise financeira global. Dependente apenas das operações compromissadas, o BC viu o prazo médio da dívida ser reduzido e o custo da dívida subir. Tais fatores demonstram que embora a política econômica não seja a única responsável pela crise fiscal brasileira, política prudente poderia ter evitado, ou ainda, mitigado o cenário de desequilíbrio fiscal brasileiro.

6. Considerações finais

O cerne deste artigo retrata um entendimento comum entre os macroeconomistas desde a década de 80. Em outras palavras, a ideia segundo a qual política econômica importa (*“policy matter”*). Há aproximadamente 40 anos, havia uma concepção errônea na Macroeconomia de que a política econômica tinha um alto impacto no curto prazo, mas no médio e longo prazos não eram a chave para o crescimento econômico, desenvolvimento econômico, bem estar-social, etc.

Neste artigo, foi discutido como uma política econômica adotada em um intervalo de seis anos (2008 a 2014) impactou curto, médio e longo prazo. No curto prazo, o Brasil lidou com uma crise econômica, deterioração



fiscal, descontrole inflacionário, aumento dorisco-país. No médio e longo prazo, terá de “estabilizar” uma dívida alta, a qual tem comocolário queda no crescimento econômico e transferência de ônus intergeracional. As próximas gerações terão de arcar com uma menor oferta de bens públicos/ menor dispêndio governamental para a sociedade. Em outras palavras, a Nova Matriz Econômica gerou impacto profundo para além da sua vigência como política econômica oficial do governo.

É claro que a situação fiscal e o crescente endividamento público não se devem a apenas um fator. Estrutura de gastos obrigatórios rígidos desde 1988, novas relações entre Banco Central e Tesouro Nacional e fim do ciclo benevolente das *commodities* também podem ser apontadas como responsáveis pela atual situação brasileira. Não obstante, nenhuma delas conseguem explicar tão bem a deterioração da saúde fiscal e o aumento do endividamento público como a Nova Matriz Econômica. E tais fatores, analisados marginalmente neste artigo, poderiam ter seu impacto mitigado através da atuação do governo. Aceleração de gastos obrigatórios tais como Previdência Social e funcionalismo, poderiam ser ajustados através de reformas econômicas. E novos mecanismos, por exemplo, depósitos remunerados ou emissão de títulos públicos pelo Banco Central poderiam mitigar o impacto das operações compromissadas no balanço do Banco Central.

A conjunção destes fatores demonstra a importância de uma análise da atuação do governo como mecanismo de aperfeiçoamento da política econômica. Contribuindo também para que os gestores não cometam os mesmos erros do passado. Embora o artigo tenha analisado de forma crítica a política fiscal expansionista, não se endossa a visão de que política econômica anticíclica é, *per se*, maléfica. Esta tem sido utilizada desde o início doséculo XX para suavizar os ciclos econômicos, evitando queda abrupta do produto e do emprego. No entanto, a política econômica deve ser utilizada com cautela pelos governos, de modo que os benefícios de curto prazo não sejam superados pelos custos no médio elongo prazo. A Nova Matriz Econômica traz exatamente esta lição. Os benefícios de curtoprazo - aumento do produto, queda no desemprego, bem-estar-social - serão ínfimos



diante do ônus no médio e longo prazo: endividamento público, queda no crescimento econômico e desequilíbrio fiscal persistente.

7. Referências

- ALMEIDA, M.; LISBOA, M. D. B.; PESSOA, S. Ajuste inevitável. **ilustríssima - Folha de São Paulo**, Junho 2015. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/ilustrissima/226576-ajuste-inevitavel:shtml?origin=folha#>. Acesso em: 13/11/2020.
- BARBOSA, F. de H. Crises econômicas e política de 2015: origens e consequências. **Conjuntura Econômica**, FGV, Rio de Janeiro, v. 69, n. 09, p. 52 – 53, Setembro 2015. Acesso em: 02/04/2020.
- BARBOSA FILHO, F. de H. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, Rio de Janeiro, v. 31, n. 89, p. 1 – 7, Março 2017. ISSN <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890006>. Acesso em: 02/05/2020.
- BLANCHARD, O. et al. *The sustainability of fiscal policy: new answers to an old question*. **OECD Economics Studies**, v. 15, p. 8 – 36, Outono 1990.
- BLANCHARD, O. *Fiscal Dominance And Inflation Targeting: Lessons From Brazil*. **National Bureau Of Economic Research**, Cambridge, p. 1 – 46, Março 2004. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w10389>. Acesso em: 23/05/2020.
- BORGES, B. **Impacto dos erros (reais) da Nova Matriz tem sido muito exagerado**. 09/2017. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/impacto-dos-erros-reais-da-nova-matriz-tem-sido-muito-exagerado>. Acesso em: 13/11/2020.
- CHUDIK, A. et al. *Is There a Debt-threshold Effect on Output Growth?* **Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute**, p. 1 – 34, July 2015. Disponível em: <https://www.dallasfed.org/~media/documents/institute/wpapers/2015/0245.pdf>. Acesso em: 13/08/2020.
- COSTA, F. N. da; PINTO, G. M. de A. Impactos da pressão para concorrência bancária no mercado de crédito brasileiro. **Revista de Economia da Unicamp**, Campinas, v.1, n. 215, p. 2 – 38, Fevereiro 2013. ISSN 0103-9466. Acesso em: 04/06/2020.
- GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 4º. ed. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda, 2011. 496 p.
- GIAMBIAGI, F. et al. **Economia Brasileira Contemporânea**. 2º. ed. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda, 2015. 330 p.



- LÉLIS, M. T. C.; CUNHA, A. M.; LINCK, P. O choque nos preços das commodities e a economia brasileira nos anos 2000. **Revista de Economia Política**, v. 39, n. 3, p. 427 –448, Julho-Setembro 2019.
- MALAN, P. **Uma certa ideia de Brasil**: Entre passado e futuro 2003-2018. 1º. ed. Rio de Janeiro: Intrínseca LTDA, 2018. 510 p.
- MENDES, M. A lei 11.803/08 e a relação financeira entre os balanços do Tesouro e do Banco Central. In: BACHA, E. (Ed.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. 2. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2017. cap. 3, p. 205 – 239.
- NETTO, D. A agenda fiscal. In: BARROS, F. G. O. D. (ed.). **Brasil pós-crise**: agenda para a próxima década. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda, 2009. cap. 2, p. 24 – 40.
- PASTORE, A. C. Desajuste fiscal e inflação: uma perspectiva histórica. In: BACHA, E. (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. 2º. ed. Rio de Janeiro: Civilização brasileira, 2017. cap. 22, p. 431 – 448.
- PESSÔA, S. **O impacto da nova matriz econômica: resposta a Bráulio Borges**. 09/2017. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-impacto-da-nova-matriz-economica-resposta-braulio-borges>. Acesso em: 13/11/2020.
- PESSÔA, S. Por que o governo embarcou na nova matriz econômica? **Conjuntura Econômica**, FGV, Rio de Janeiro, v. 68, n. 09, p. 14 – 15, Setembro 2014. Acesso em: 02/04/2020.
- REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. *A Decade Of Debt*. **National Bureau Of Economic Research**, Cambridge, p. 1 – 49, February 2011.
- REUTERS. Lula culpa crise e diz que resultado do PIB não foi catástrofe. **Gazeta do Povo**, Brasília, Junho 2009. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/lula-culpa-crise-e-diz-que-resultado-do-pib-nao-foi-catastrofe-bm3ini7003tdxfl4wwhzdlh72/>. Acesso em: 29/05/2020.
- SARGENT, T.; WALLACE, N. *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*. **Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review**, Minneapolis, p. 1 – 18, 1981.
- SILVA, J. A. da. A política monetária nos governos Lula e Dilma. **Revista de Economia da UEG**, Anápolis, v. 13 n. 1 (2017), p. 9 – 29, Maio 2017. Acesso em: 24/05/2020.
- STELLA, P. *The Federal Reserve System Balance Sheet: What Happened and Why it Matters*. **IMF Working Paper**, Washington D.C, v. 09/120, p. 04 – 54, Setembro 2009. Acesso em: 20/06/2020.
- TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. Relatório e parecer prévio sobre as contas do Presidente da República. **Receitas Primárias e Renúncia Fiscal**, Brasília, p. 6 – 8, Janeiro 2015. Acesso em:



24/05/2020.



Taxas de Conclusão em Cursos de Economia – Uma Análise usando a Metodologia do INEP

Completion Rates in Economics Courses - An Analysis Using the INEP Methodology

Andrea Cabello

Resumo

O artigo apresenta as taxas de conclusão acumuladas do curso de graduação em economia de forma comparada, um desses indicadores de trajetória propostos por INEP (2017). As taxas de conclusão acumulada em cinco anos na economia são maiores que as taxas de conclusão acumulada em cinco anos em outros cursos. Essas tendem a ser superior em instituições privadas em relação a instituições públicas.

Palavras-chave: Evasão. Ciências Econômicas. Abandono no Ensino Superior.

Abstract

The article compares the accumulated completion rates of the undergraduate course in economics, one of the trajectory indicators proposed by INEP (2017). Five-year completion rates in economics are higher than five-year completion rates in other courses. These tend to be higher in private institutions compared to public institutions.

Keywords: Drop-out Rates. Economics. Higher Education Dropout.

1. Introdução

A literatura discute a evasão e o abandono das instituições de ensino de diversas formas (MIRANDA JÚNIOR *et al*, 2017). Essas diferentes formas levam a dificuldades de comparação e interpretações enganosas (VELLOSO e CARDOSO, 2008), além de discussões que analisam apenas o estoque de alunos em um ano ou ainda a trajetória de uma coorte ao longo de vários anos. Além disso, a definição do conceito depende ainda de questões como o tratamento dispensado a uma mudança de curso, a mudança de



instituição do ensino para outra e a própria saída do sistema de ensino como um todo (MIRANDA JÚNIOR e CABELLO, 2019).

Há uma literatura extensa sobre evasão em seus diferentes níveis e que olha para suas peculiaridades. No caso da evasão no ensino superior, argumenta-se que a não diferenciação entre os tipos específicos de evasão pode superestimar essas taxas, com foco principalmente na evasão de curso quando comparada com a evasão da instituição e a evasão do sistema de ensino superior.

A evasão de curso pode ser considerada a saída definitiva do aluno do seu curso de origem sem concluí-lo por qualquer motivo, o que inclui mudança de curso para outro da mesma instituição. A evasão da IES envolve a mudança de instituição do ensino superior (IES) para outra, enquanto a evasão do sistema de ensino superior é aquela em que o aluno desiste de estudar e deixa de estar vinculado a qualquer IES, seja ela pública ou privada. Dentre os tipos de evasão, talvez seja o tipo mais difícil de rastrear, pois há menos informações detalhadas sobre o fato (LOBO, 2012), apesar de hoje, melhorias em nossas estatísticas educacionais coletadas pelo INEP permitam um mapeamento melhor desses casos.

Essa melhoria nessas estatísticas educacionais está relacionada com a construção de indicadores de acompanhamento de coortes pelo INEP e já vem sendo utilizado para diversas estimativas (CABELLO e CHAGAS, 2021; CABELLO *et al*, 2021; TEIXEIRA e QUITO, 2021)

O objetivo desse artigo é discutir as taxas de conclusão acumuladas do curso de graduação em economia de forma comparada, um desses indicadores de trajetória propostos por INEP (2017). O artigo tem quatro seções além dessa breve introdução. A seção dois discute o cálculo da evasão frente à metodologia do INEP, a seção três apresenta nossos dados, enquanto a quatro traz nossos resultados e a quinta nossos comentários finais.

2. A Metodologia do INEP e a Evasão



Cabello *et al* (2018) e Teixeira e Quito (2021) comparam a forma de cálculo proposta pelo Instituto Lobo para Desenvolvimento da Educação, da Ciência e da Tecnologia (Instituto Lobo), uma das referências no cálculo de evasão no Brasil, e por INEP (2017) e ampliam a compreensão da dinâmica dessas taxas frente aos dados disponíveis no site do INEP. Cabello *et al* (2018) concluem que, enquanto o método do instituto Lobo traz uma análise considerando o estoque dos alunos de cada ano, comparando o total de matriculados e concluintes, a metodologia de INEP (2017) faz um acompanhamento de coortes ao longo de sua trajetória acadêmica (TEIXEIRA e QUITO, 2021), permitindo uma compreensão mais profunda do processo de abandono e evasão.

Há dificuldade de se padronizar a mensuração da evasão (CABELLO e CHAGAS, 2021). O Instituto Lobo realizava o cálculo da evasão considerando o total de ingressantes e concluintes em determinado ano (LOBO, 2012):

$$P = \frac{[M(n) - Ig(n)]}{[M(n-1) - Eg(n-1)]} * 100$$

Onde:

P = Taxa de Permanência

M(n) = matrículas no ano n

M (n-1) = matrículas do ano anterior a n, isto é, n-1

Eg (n-1) = egressos do ano anterior (isto é, concluintes de n-1)

Ig (n) = novos ingressantes no ano n.

Dessa forma, a Taxa de Evasão é dada por Evasão = 1- P.



Observa-se que, nesse cálculo, apenas as matrículas os ingressos e saídas líquidas de um único ano são relevantes. Já o Inep (INEP, 2017) propõe um método para acompanhamento do fluxo de alunos por meio do acompanhamento de cada coorte, ao longo dos anos de trajetória, no caso, universitária, considerando indicadores de Permanência, Desistência e Conclusão tanto de forma anual como acumulada a cada ano. Esse método permite o acompanhamento de um mesmo aluno - acompanhado por seu CPF - ao longo de todo o período de acompanhamento de sua trajetória universitária – esteja ele no mesmo curso ou não, facilitando, portanto, o rastreamento do abandono e da evasão. Logo, ao analisar uma taxa de desistência de uma coorte ou turma de ingressantes específica, esse indicador nos dá uma estimativa mais próxima de probabilidade de um aluno pertencente a essa turma ter evadido que o indicador mensurado pelo Instituto Lobo.

INEP (2017) propõe diversas definições, mas os principais indicadores para acompanhamento de trajetórias de uma coorte são a taxa de desistência acumulada (TDA), a taxa de conclusão acumulada (TCA) e a taxa acumulada de permanência (TAP). A Taxa de Desistência Acumulada (TDA) é o percentual de estudantes que desistiram (desvinculado ou transferido) do curso j até o ano t (acumulado) em relação ao número de ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t . A Taxa de Conclusão Acumulada (TCA) é o percentual de estudantes que formaram no curso j até o ano t (acumulado) em relação ao número de ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t . Já a Taxa de Permanência (TAP) é o percentual de estudantes com vínculos ativos (cursando ou trancado) no curso j até o ano t (acumulado) em relação ao número de ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t . O cálculo de cada um dos indicadores está explicitado nas equações abaixo:

$$TDA_{j,T,t} = \frac{\sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{3,j,w}} Des_{i,j,t} \sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{4,j,w}} Transf_{i,j,t}}{\sum_{i=1}^n IG_{i=j}^T - \sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{6,j,w}} Fal_{i,j,t}} \times 100 \quad E 1$$



$$TCA_{j,T,t} = \frac{\sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{5,j,w}} For_{i,j,t}}{\sum_{i=1}^n IG_{i=j}^T - \sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{6,j,w}} Fal_{i,j,t}} \times 100 \quad E 2$$

$$TAP_{j,T,t} = \frac{\sum_{i=1}^{n_{1,j,t}} Cur_{i,j,t} + \sum_{i=1}^{n_{2,j,t}} MTr_{i,j,t}}{\sum_{i=1}^n IG_{i=j}^T - \sum_{w=T}^t \sum_{i=1}^{n_{6,j,w}} Fal_{i,j,t}} \times 100 \quad E 3$$

Onde, conforme Inep (2017):

Cur = Estudante com vínculo igual a “Cursando” no curso j no ano t.

MTr = Estudante com vínculo igual a “Matrícula trancada” no curso j no ano t.

IG = Número total de ingressantes no curso j no ano T.

Fal = Estudante com vínculo igual a “Falecido” no curso j no ano t.

For = Estudante com vínculo igual a “Formado” no curso j no ano t.

Des = Estudante com vínculo igual a “Desvinculado do curso” no curso j no ano t.

Transf = Estudante com vínculo igual a “Transferido para outro curso da mesma IES” no curso j no ano t.

Dessa forma, tem-se o somatório dos três indicadores é sempre 1, ou seja, TDA + TCA + TAP = 1.

INEP (2017) é uma metodologia estabelecida para a educação superior e define a trajetória escolar do aluno em um curso como o “tempo máximo de acompanhamento da coorte de ingressos de um ano T, denominado prazo de acompanhamento (pa), correspondente a duas vezes o tempo mínimo de integralização do curso” (INEP, 2017, p. 16). Em outras palavras, INEP (2017) sugere o acompanhamento por um período equivalente a duas vezes ao período previsto de matrículas.



Ou seja, esse tipo de indicador – de evasão, conclusão e retenção - leva bastante tempo para ser construído de forma consistente (pelo menos, a duração do ciclo de matrículas) e tem uma inércia muito grande para sofrer demonstrar as influências que mudanças repentinas, como, por exemplo, a introdução do ensino remoto emergencial como o ocorrido no ano de 2020, que podem causar. Isso significa que, por mais interessantes que eles sejam, eles não são indicadores adequados para uma resposta rápida da política pública para intervenções em uma coorte em andamento. Em outras palavras, esse tipo de indicador não permite a identificação de problemas em tempo real e o acionamento de medidas corretivas, que viabilizem uma ação eficiente para melhoria da oferta em curso. Eles são indicadores que devem ser acompanhados, mas como tendência de longo prazo. Eles precisam ser complementados por instrumentos e indicadores que permitam respostas rápidas e dentro do ciclo de matrículas.

3. Dados

Nossos dados foram obtidos do Censo da Educação Superior do INEP, a partir da análise realizada por esse órgão dos Indicadores de Fluxo da Educação Superior. Os dados referem-se ao período de 2015 a 2019¹. Nós consideramos os cursos com nome Ciência Econômica, Ciências Econômicas e Economia. Ao todo, foram analisados 216 cursos diferentes registrados no INEP².

Limitamos à análise da coorte de 2015 (a mais recente disponível) e o acompanhamento disponível era até 2019, portanto de 5 anos. Alguns cursos de economia têm prazo de integralização registrado de 4 anos (1% dos cursos), a maioria apresenta prazo de integralização de 5 anos (78% dos cursos), enquanto o restante apresenta prazo de integralização de 6 anos (21%). Portanto, nosso acompanhamento refere-se ao prazo de integralização de 78% dos cursos de economia considerados³.

¹ Extração em Julho de 2021.

² Às vezes uma mesma instituição pode ter “dois cursos” se houve mudança substancial em seu projeto pedagógico que justifique um novo registro.

³ Espera-se que cursos com prazo de integralização em 4 anos tenham uma taxa de conclusão acumulada superior ao final de 5 anos que os cursos com prazo de integralização em 5 anos e que os cursos com prazo de integralização em 6 anos tenham uma taxa de conclusão acumulada inferior ao final de 5 anos.



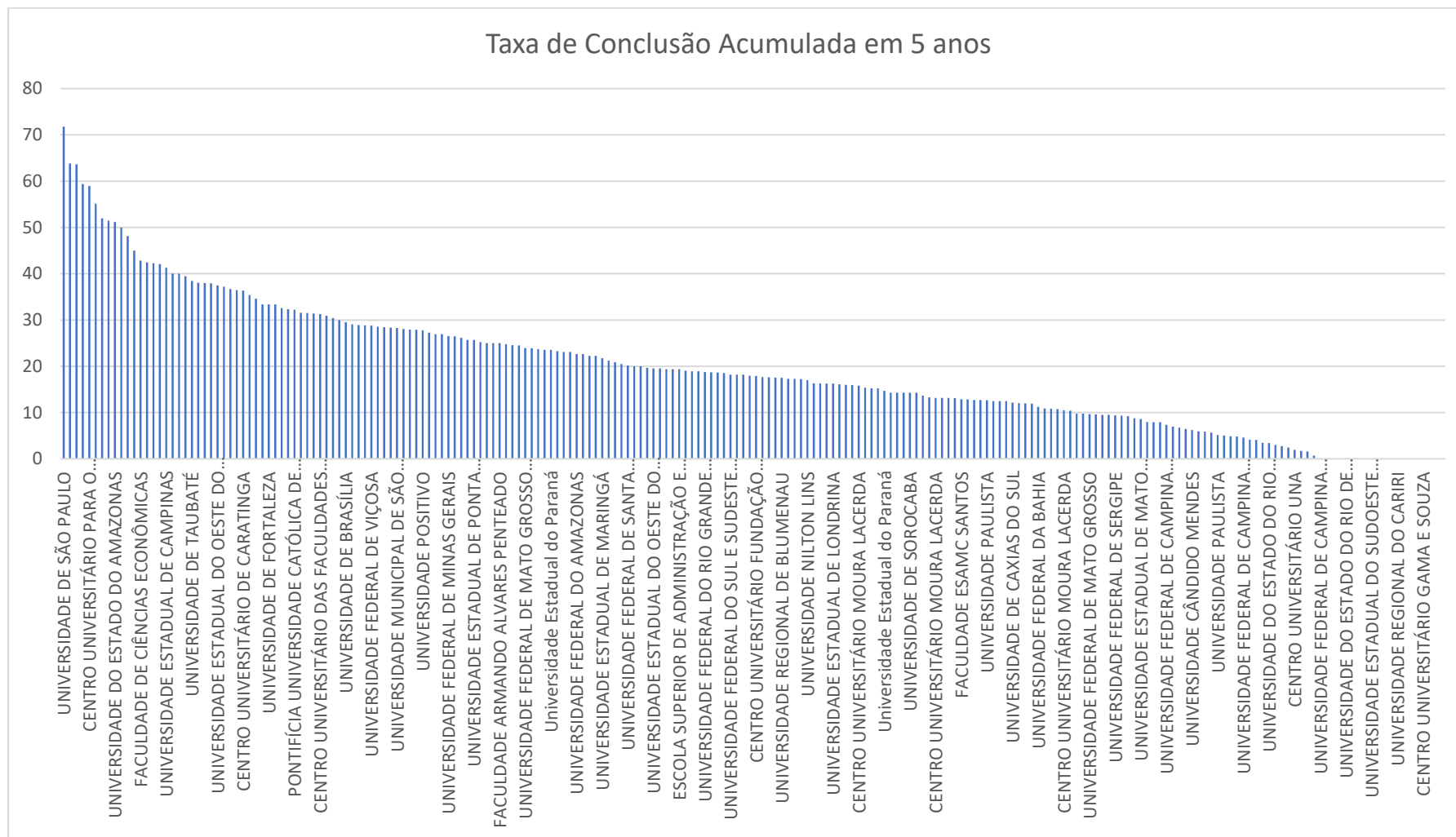
4. A Evasão no curso de Ciências Econômicas

Garófalo e Rizzieri (2007) datam o primeiro diploma em Economia no Brasil de 1905, entretanto foi o Decreto 7.988, de 22 de setembro de 1945, que formalizou a profissão, separando-a dos demais campos (GUDIN, 1956). Até então, noções de Economia eram discutidas em faculdades de Direito e Engenharia, mescladas com noções de Direito, Filosofia e Letras. Entretanto, nos primeiros anos, muitos cursos eram caracterizados por baixa qualidade e ambiguidade sobre a definição do que deveria ser ensinado de fato (SIMONSEN, 1966). As décadas de 1960 e 1970 viram a institucionalização da pós-graduação, com a criação da Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia (ANPEC) em 1971 (VERSIANI, 2007).

O gráfico 1 mostra as taxas de conclusão acumulada para os cursos de economia no Brasil no período considerado.



Gráfico 1 - Taxa de Conclusão Acumulada para Cursos de Economia 2015 a 2019



Fonte: INEP. Elaboração Própria.



Conforme pode ser observado no gráfico 1, há grande heterogeneidade nos valores para a taxa de conclusão acumulada do curso de economia. O valor máximo é de 71,79% na USP, enquanto algumas instituições apresentam valor nulo após cinco anos. A tabela 1 mostra a taxa de conclusão acumulada média por tipo de instituição (privada ou pública) e compara a taxa média dos cursos de economia com as taxas médias gerais de todos os cursos:

Tabela 1 - Taxa de Conclusão Acumulada Média Instituições Públicas e Privadas

Tipo de Instituição	TCA Média - Economia	TCA Média - Geral
Privadas	22,34%	13,64%
Pública	17,33%	8,63%

Fonte: INEP. Elaboração Própria.

Observa-se pelas informações da tabela 1 que as taxas de conclusão acumulada em cinco anos na economia são muito maiores que as taxas de conclusão acumulada em cinco anos em outros cursos. Além disso, elas tendem a ser superior em instituições privadas em relação a instituições públicas. Chama-se a atenção que isso não significa que as taxas de conclusão acumuladas totais – no período total de acompanhamento permanecerão com esse comportamento. Alunos de instituições privadas têm incentivos para formatura mais rápida pois isso leva a custos monetários significativos além de questões institucionais que podem ser positivas para os alunos ainda que aumentem taxas de desistência como facilidade de mudança de curso (CABELLO *et al*, 2017) ou formas alternativas de formas de ingresso (CABELLO *et al*, 2021) , mas investigações mais aprofundadas sobre questões de permanência e desistência mais detalhadas e a qualidade da formação devem ser levadas em consideração.



5. Comentários Finais

O objetivo desse artigo discutiu as taxas de conclusão acumuladas do curso de graduação em economia de forma comparada, com base na metodologia de INEP (2017). Concluiu-se que as taxas de conclusão acumulada em cinco anos na economia são maiores que as taxas de conclusão acumulada em cinco anos em outros cursos.

Além disso, essas tendem a ser superior em instituições privadas em relação a instituições públicas. Chama-se a atenção para a necessidade de novos estudos analisando a evasão específica no curso de economia, vis a vis a discussão de reformulação de projetos pedagógicos que tem ocorrido em muitos cursos relevantes no país.

6. Referências Bibliográficas

- CABELLO, A e CHAGAS, T. Reprovação e Evasão: Uma Análise com base da Metodologia do INEP, *Temas em Educação*, V. 30, no. 2, pp. 98-113, 2021.
- CABELLO, A., IMBROISI, D., FERREIRA, G., ARRUDA, J., FREITAS, S., ALVAREZ, G. “Formas de Ingresso em Perspectiva Comparada: por que o SISU aumenta a Evasão? O caso da UnB”, *Revista de Avaliação do Ensino Superior*, 26, pp. 446-460, 2021.
- CABELLO, A., IMBROISI, D., FERREIRA, G., ARRUDA, J., FALQUETO, J., ALVAREZ, G. IMBROISI D. “Evasão no Ensino Superior: Qual Metodologia Adotar? Uma Análise sobre o Efeito de Diferentes Metodologias para a Identificação dos Índices de Evasão no Ensino Superior Brasileiro”, In: *Anais do XVIII Colóquio de Gestão Universitária*, Loja, Ecuador, 2018.
- GARÓFALO, G. e RIZZIERI, J., “O Departamento de Economia da FEA/USP e o Pensamento Econômico Brasileiro”, In: COELHO, F. S. and SZMRECSÁNYI, T., *Ensaio de História do Pensamento Econômico no Brasil Contemporâneo*, São Paulo: Editora Atlas, 2007.
- GUDIN, E. "A Formação do Economista", *Revista Brasileira de Economia*, no. 1, pp. 53-70, 1956.
- INEP, Metodologia de Cálculo dos indicadores de Fluxo da educação superior. 2017.



- LOBO, M. “Panorama da Evasão no Ensino Superior Brasileiro: Aspectos Gerais das Causas e Soluções”, Associação Brasileira de Mantenedoras de Ensino Superior Cadernos, v. 25, p. 1–23, 2012.
- MIRANDA JÚNIOR, N., CABELLO, A. e HOFFMANN, V., “A Evasão aparente entre as engenharias sob a ótica da análise de redes sociais” In: Anais do XVII Colóquio de Gestão Universitária, Mar del Plata, 2017.
- MIRANDA JÚNIOR, N. e CABELLO, A. “Atratividade de cursos de graduação e a política institucional de mudança de curso: efeito trampolim?” Cadernos Gestão Pública e Cidadania. Março, 2019.
- SIMONSEN, M. "O ensino de economia em nível de pós-graduação no Brasil." *Revista Brasileira de Economia* 20, no. 4, pp. 19-30, 1966.
- TEIXEIRA, M, QUITO, F. “Taxas longitudinais de diplomação, evasão e trancamento: método para análise da trajetória discente na educação superior”. Avaliação: Revista da Avaliação da Educação Superior (Campinas). Jul 19;26:546-67, 2021.
- VELLOSO, J. e CARDOSO, C. B. “Evasão Na Educação Superior: Alunos Cotistas E Não cotistas Na Universidade De Brasília”, In: 31ª Reunião Anual da ANPEd. Caxambu., p. 1–18, 2008.
- VERSIANI, F. “Intercâmbio, Verbas e Pluralismo: a ANPEC na Evolução do Ensino e da Pesquisa em Economia no Brasil”, In: COELHO, F. S. and SZMRECSÁNYI, T., *Ensaio de História do Pensamento Econômico no Brasil Contemporâneo*, São Paulo: Editora Atlas, 2007.