



**Texto para Discussão 009 | 2018**

***Discussion Paper 009 | 2018***

## **A economia da depressão está de volta**

**João Sicsú**

*Professor-Doutor do Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

This paper can be downloaded without charge from  
<http://www.ie.ufrj.br/index.php/index-publicacoes/textos-para-discussao>

# A economia da depressão está de volta

Julho, 2018

**João Sicsú**

*Professor-Doutor do Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

Na Grande Depressão, os líderes tinham uma desculpa: ninguém realmente compreendia o que estava acontecendo nem sabia como resolver a situação. Os líderes de hoje não têm essa desculpa. Temos tanto o conhecimento quanto as ferramentas para acabar com esse sofrimento. (Paul Krugman, 2012, p.16)

## Introdução

Há um consenso que grande parte dos países ocidentais enfrenta graves problemas econômicos e sociais. A crise iniciada em 2008 a partir da economia norte-americana “causou”. Causou, principalmente, desemprego acentuado e delongado - e que ainda permanece em vários países. Muitas economias ocidentais vivem uma situação que parece ser crônica de anormalidade. Não são revelados indícios seja de um colapso total, seja de uma recuperação conectada com uma expansão. O Brasil é um caso cristalino.

Há muitas semelhanças da situação econômica atual com aquelas dos anos 1930 e 1870. Nesses eventos, houve queda acentuada do produto, elevação drástica do desemprego e o sofrimento que se estendeu por mais de uma década a partir dos 1930 e por mais de duas décadas a partir dos anos 1870. A retração econômica, por canais diferenciados e em anos não-coincidentes, atingiu inúmeros países. Com uma economia agrícola mais organizada nos anos 1920, o Brasil também entrou em crise.

É preciso buscar na história, na economia e nas análises comparativas, a caracterização do momento atual, que não é apenas um momento conjuntural, é uma passagem da história econômica. O alvo é indicar possíveis soluções. Esses são os objetivos desse artigo.

O Brasil vive um momento histórico novo. Vive uma retração econômica de longa duração com elevado desemprego. São conhecidas as saídas, tal como destacado nas afirmações do economista, Prêmio Nobel, Paul Krugman na epígrafe. Krugman é uma exceção.

A maioria dos economistas deveria ser parte da solução, mas ao longo da história temos sido parte do problema. Primeiramente, porque essa maioria faz diagnósticos ininteligíveis ou equivocados e, posteriormente, apresenta, de forma repetida, a afirmação que a situação é mais complexa do que se pode imaginar e que não há nada a ser feito além do que esperar o sofrimento passar. Alguns sugerem algo que se aproxima da proposição de autoflagelação para fazer a purificação do passado de excessos.

A solução pode ser bem mais simples do que dizem. Não seria necessário tanto sofrimento. Mas a vontade política tem que ser grande, tal como a do presidente norte-americano F.D.Roosevelt em 1933 quando lançou o New Deal. A solução é aparentemente cara, mas pode ser considerada barata se comparada com as perdas decorrentes da paralisia.

A solução para a superação de depressões foi oferecida pela teoria e política econômica de John Maynard Keynes e, também, pela experiência do New Deal<sup>1,2</sup>. Keynes destacou que a máquina (o capitalismo) tinha tido um problema no seu partidor (os investimentos).

---

<sup>1</sup> O artigo não vai explorar o New Deal aplicado por Roosevelt a partir de 1993 na economia dos Estados Unidos. Fugiríamos em parte do seu escopo. Para os propósitos do artigo, basta apenas destacar que o New Deal era um programa de obras públicas e de reformas. As obras públicas objetivavam estancar a queda e promover a recuperação da economia. As reformas seriam para estabelecer uma nova institucionalidade para que a economia pudesse funcionar em plena normalidade com reduzido desemprego. Keynes em carta aberta ao presidente Roosevelt, publicada no New York Times de 31 de dezembro de 1933, demonstrou sua sensibilidade política - escreveu: “você está empenhado em dupla tarefa, recuperação e reforma: a recuperação da contração e a passagem das reformas empresariais e sociais, que estão muito atrasadas. Para a primeira, velocidade e resultados rápidos são essenciais. A segunda pode ser urgente também; mas a pressa será prejudicial, e a sabedoria de propósito de longo alcance é mais necessária que a realização imediata. Será através do aumento do prestígio de sua Administração pelo sucesso na recuperação em tempo curto que você terá a força motriz para realizar uma reforma de longo alcance”. (Keynes, 1982, p.290) E em outra passagem da mesma carta, afirmou: “Se você for bem-sucedido, métodos novos e mais ousados serão tentados em todos os lugares, e podemos datar o primeiro capítulo de uma nova era econômica desde sua chegada ao cargo”. (1982, p.289)

<sup>2</sup> Para além do New Deal, a partir do final dos anos 1930, os gastos com a economia de guerra registrados na história norte-americana impulsionaram de forma definitiva a economia rumo à expansão. Para se ter uma ideia da grandeza do crescimento da economia de guerra nos Estados Unidos basta verificar que em 1929 as forças militares norte-americanas tinham 260 mil homens, ou seja, 0,5% da força de trabalho total. Em 1944, esses números tinham saltado para 11,4 milhões de homens nas forças armadas o que equivalia a 17,3% da força de trabalho total. (fonte: UNITED STATES DEPARTMENT OF LABOR )

Portanto, não era o caso de se trocar de máquina ou de se voltar aos tempos das “carruagens barulhentas”, como metaforizou Keynes.

A solução de Keynes era o mecânico (o governo) dar a partida na máquina através do investimento público em obras para reanimar todas as demais peças (os investidores e os consumidores). Essa foi e é uma solução simples e barata, mas que os economistas insistem em ignorá-la ou, até mesmo, propõem a adoção de regras para impedir o seu uso.

## As marcas de uma depressão

O Brasil teve uma recessão em 2015 e outra em 2016. Não foi percebido que existem recessões que tiram a economia da sua normalidade. Esse foi o caso. Por exemplo, os Estados Unidos entre 1945 e 2008 tiveram 112 meses de recessão. (fonte: NBER, National Bureau of Economic Research). Entretanto, nenhum desses eventos tirou a economia norte-americana de sua normalidade. Somente em 2008 é que a crise recessiva levou os Estados Unidos à anormalidade de uma depressão.<sup>3</sup>

As depressões de 1870 e 1930 tiveram algumas marcas proeminentes. São essas marcas que autorizam a classificação do evento iniciado em 2008 como também sendo uma depressão. Nessas três grandes crises: as maiores economias foram atingidas (o fenômeno é internacional), houve queda acentuada do produto, elevação drástica da taxa de desemprego e existe uma prolongada insuficiência de demanda. Paul Krugman (2012) batizou a crise iniciada em 2008-2009 como sendo uma depressão por sua semelhança com os acontecimentos dos anos 1930.<sup>4</sup>

A insuficiência persistente de demanda é responsável por manter por um longo tempo o produto abaixo do produto original, isto é, aquele que o país possuía antes da crise. Além

---

<sup>3</sup> As recessões normais são aquelas que quando ocorrem não retiram a economia da sua trajetória de crescimento de longo prazo. Nelas, governos e agentes reagem dentro de padrões conhecidos, isto é, os agentes reagem de forma esperada, principalmente, em relação às ações governamentais. Não ocorrem paralisias. Por outro lado, quando ocorrem recessões bruscas, acompanhadas de drásticas taxas de desemprego e agudas contrações do crédito, por algum tempo, a economia desliza da normalidade da sua trajetória de crescimento de longo prazo para a anormalidade da depressão, onde os agentes paralisam ou adiam suas decisões por desconhecerem os parâmetros da nova situação. Na normalidade, predomina a repetição de eventos e o aprendizado; na anormalidade, predomina o desconhecimento e a paralisia. As palavras de Marshall são ilustrativas: “o emprego do termo normal implica a predominância de certas tendências, que se afiguram ser mais ou menos firmes e persistentes na sua atuação, sobre outras relativamente excepcionais e intermitentes.” (Marshall, 1985, p.47)

<sup>4</sup> Houve na década de 1930, pelo menos mais uma marca, que não se repetiu de forma tão assemelhada nos anos recentes. Foi a deflação. Por exemplo, os Estados Unidos tiveram deflação por três anos consecutivos após a crise iniciada em 1929. Recentemente, esse país teve somente um único ano de deflação de apenas 0,36%, em 2009. Contudo, países tais como Grécia ou Espanha tiveram quatro anos de deflação entre 2008 e 2016. (fonte: The World Bank data)

disso, as taxas de desemprego permanecem altas também por um longo período. É um período mais extenso que aquele que o produto permanece menor que o produto original.

Na depressão iniciada em 2008, as quedas do produto e as elevações das taxas de desemprego foram bem menos intensas que aquelas que ocorreram nos séculos XIX e XX.<sup>5</sup> Entretanto, a longa duração do processo não mudou. A crise do século XIX foi chamada de a Longa Depressão e a crise do século XX foi chamada de a Grande Depressão (não somente por conta da sua profundidade, mas também porque durou mais que uma década).<sup>6</sup> Na crise atual, a profundidade tem sido para a maioria dos países menos intensa (exceto, por exemplo, para Grécia e Espanha), mas a extensa duração tem prolongado o sofrimento de todos os atingidos, tal como nos casos dos séculos passados.

A crise teve início no excesso de exposição ao risco do sistema financeiro americano e na frouxa regulação desse sistema. Foi concedido crédito imobiliário àqueles que não teriam condições de honrar com seus compromissos e foram emitidos títulos lastreados na possibilidade de que esses devedores chamados de *subprime* se transformassem em pagadores *prime* – o que, obviamente, não ocorreu: as dívidas não foram pagas. Credores

---

<sup>5</sup> A profundidade da crise iniciada em 2008 não foi tão acentuada quanto a de 1930 porque houve reação imediata das maiores economias para impedir um mergulho em queda livre. Houve a adoção de políticas fiscais e monetárias expansionistas. As declarações das reuniões de 2009 dos líderes do G-20 foram orientações explícitas nesse sentido. (ver G-20 SUMMIT, 2009) Além disso, nos tempos atuais, diversos países possuem regras institucionais que impedem que ocorram quedas profundas do PIB, como, por exemplo, benefícios previdenciários e seguro-desemprego.

<sup>6</sup> Nas palavras de Dobb (1983, p.214): a “... Grande Depressão, iniciada em 1873, [foi] interrompida por surtos de recuperação em 1880 e 1888, e continuada até meados dos anos 1990...”. Por isso, é possível encontrar na literatura de forma bastante ampla a denominação de Longa Depressão para esse evento do XIX. Assim ocorreu também, por exemplo, com a economia norte-americana na Grande Depressão do século passado. Embora a economia dos Estados Unidos tenha recuperado o PIB do ano de 1929 em 1936, em 1938 voltou a ter uma recessão. Posteriormente, recuperou o PIB de forma acelerada com o superaquecimento econômico proporcionado pela Segunda Guerra Mundial. Contudo, somente em 1943, obteve uma taxa de desemprego menor que aquela de 1929, ou seja, quatorze anos depois da quebra da Bolsa de Valores norte-americana.

dos agentes *subprime* e possuidores, norte-americanos e europeus, de títulos lastreados em suas operações bancárias quebraram.

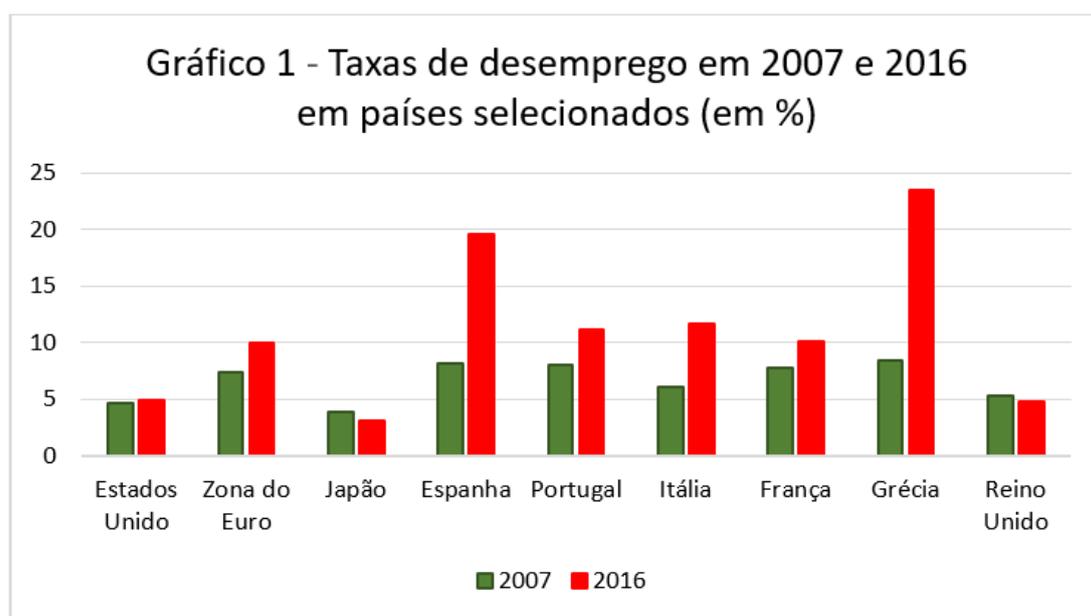
A crise se espalhou, se prolongou e se prolonga. Diversos países tiveram recessões agudas em 2008 e/ou 2009 e, depois de alguma resistência, deslizaram para dentro da depressão.<sup>7</sup> A Zona do Euro somente recuperou no ano de 2015 o PIB médio dos anos 2007-2008, o Japão, no ano de 2013 e os Estados Unidos, no ano de 2011. (fonte: *The World Bank data*) Entretanto, a taxa de desemprego em muitos desses países permanece alta ou demorou alguns anos para ser reduzida para os níveis de 2007.

Em algumas economias importantes da Zona do Euro, os dados mais recentes disponibilizados pelo *The World Bank data* ainda indicam taxas de desemprego superiores àquelas de 2007. Esse é o caso, por exemplo, da Espanha, Portugal, Itália e França (de acordo como pode ser observado no gráfico 1). Reino Unido e Japão demoraram alguns anos para recuperar a taxa de desemprego de 2007. Os Estados Unidos recuperaram tal taxa em 2017.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup> De forma repentina, as políticas de estancamento de queda do produto foram substituídas por políticas de austeridade. Com a crise grega já exposta, desde o fim do ano de 2009, o tom mudou na reunião de 2010 dos líderes do G-20. Apesar das maiores economias permanecerem em recessão ou estagnação, os líderes do G-20 abriram espaço para uma mudança significativa: de políticas de estímulo fiscal para políticas de austeridade. As preocupações cresceram em relação aos problemas dos orçamentos públicos. Foi abandonada a promessa que as políticas antidepressivas seriam mantidas até que uma recuperação duradora fosse alcançada. Foi também deixada de lado a promessa que não haveria eliminação prematura dos estímulos. Foram valorizadas políticas de ajuste fiscal chamadas de consolidação fiscal (ver G-20 SUMMIT, 2010).

<sup>8</sup> A Alemanha foi pouco afetada pela crise mundial que teve início em 2008. Esse país teve um pequeno aumento do desemprego durante o ano de 2009 (de 7,5 para 7,7%); e, em 2016, obteve 4,1%.



Fonte: The World Bank data

Importantes economias do mundo ocidental permanecem em crise. Elas têm produtos menores e taxas de desemprego maiores do que tinham em 2007. Suas taxas médias de crescimento também estão bem abaixo daquelas registradas nos anos que precederam a crise. Ademais, é uma marca conhecida que economias mergulhadas em uma depressão crescem ou decrescem com taxas baixas e voláteis podendo alternar taxas positivas com taxas negativas.

De 2007 a 2016, por exemplo, Itália e Portugal tiveram 4 anos com recessões e 5 anos com crescimento positivo. E, como dito, várias economias têm um produto menor que o produto médio de 2007-2008. A Itália teve, em 2016, um produto 6,2% menor que o produto médio de 2007-2008 e Portugal, também em 2016, obteve um produto 3,8% menor que o produto médio daqueles anos. (fonte: The World Bank data)

As depressões sempre tiveram início nos países mais desenvolvidos do capitalismo e se espalharam para os países não-desenvolvidos. Contudo, há causas específicas de cada economia e os canais de transmissão são diferenciados; o momento de entrada, a duração e a profundidade também não são iguais. Por exemplo, em 1929, o Brasil foi atingido pela Grande Depressão devido à queda do preço do café cujo país era o maior exportador mundial e os Estados Unidos era o seu maior comprador.

Em 1930, o Brasil teve uma recessão de 2,1%, em 1931, de 3,3%. E a partir de 1932 já entrou em rota de recuperação com elevadas taxas de crescimento econômico. Em 1932, cresceu 4,3%, em 1933, 8,9% e em 1934, 9,2%. (fonte: Ipeadata) A taxa média de crescimento do investimento (formação bruta de capital fixo) foi de 21% ao ano entre 1932 e 1934. (fonte: Ipeadata)

Recentemente, apesar de ainda continuar sendo um país exportador de commodities, não foi esse um importante vetor que provocou agudas recessões e mergulhou a economia brasileira na depressão<sup>9</sup>. E lá permanece, chafurdando – o que é, como dito, uma marca da dinâmica econômica de uma depressão.

---

<sup>9</sup> As causas das recessões que fizeram a economia deslizar para a depressão são apresentadas à frente na seção “Quatro vetores da depressão brasileira”.

## Raio-X da depressão brasileira

A economia brasileira apresentou seus primeiros sinais de fraqueza ao final de 2013, quando se configurou uma tênue tendência de queda dos investimentos. Os investimentos caíram quase 2% do 3º para 4º trimestre daquele ano. (fonte: IBGE). Em 2014, os níveis dos investimentos e de utilização da capacidade instalada entraram em tendência descendente consistente desde o 1º trimestre (fonte: IBGE e CNI), houve recessão no 2º trimestre do ano (fonte: IBGE) e o número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado começou a cair a partir do 3º trimestre (fonte: Pnad/IBGE).

A tabela 1, sintetiza as mudanças de patamar das variáveis-chave da economia brasileira, desde o último ponto pré-crise até o ponto mais profundo da depressão (até o momento). O produto caiu de forma aguda, o desemprego cresceu de maneira acentuada, os investimentos despencaram, a capacidade ociosa da indústria aumentou assustadoramente e o número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado nunca tinha sido tão baixo (desde que foi iniciada a série do IBGE em 2012).

**Tabela 1 – Variáveis-chave da economia; comparação entre o último trimestre de normalidade (1º trim. de 2104) e o trimestre de vale da depressão (1º trim. de 2017)**

Variáveis em índice adimensional	1º trimestre 2014	1º trimestre 2017
Nível do produto	100	91,7
Taxa de desemprego	100	190,3
Nível de investimentos (FBCF)	100	74,7
Utilização da capacidade instalada da indústria (*)	100	93,3
Número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado	100	91,8
Número de trabalhadores desempregados	100	201,1

(\*) último mês do trimestre, média móvel de 12 meses para cada ponto

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados do IBGE e CNI

A partir da contração do produto no 2º trimestre de 2014, a economia teve contrações e suspiros - mais das primeiras. O resultado é que o produto jamais voltou ao patamar original (do 1º trimestre de 2014), tal como pode ser observado no gráfico 2.



Fonte: IBGE

No ano de 2014, o crescimento do PIB foi pífio, 0,5%. (fonte: IBGE) Ao longo daquele ano, a economia apresentou um quadro generalizado de fraquezas. O abismo estava próximo. O perigo era iminente: ou resgatava-se a economia ou ela poderia deslizar para uma recessão mais aguda configurando um estado de depressão.

Nada foi feito para a promoção de um resgate ao longo de 2014 e no início de 2015. Vários vetores empurraram a economia para o abismo. Tais vetores serão apresentados na próxima seção. Em 2015 e 2016, a economia entrou em profunda recessão e se configurou o quadro de depressão que teve o seu início no 2º trimestre de 2014. A economia deslizou da recessão para a depressão.

Em 2015, a recessão foi de 3,8%, em 2016, de 3,6%. (fonte: IBGE) O número de trabalhadores desempregados aumentou de forma rápida e drástica, de 7 milhões no 1º trimestre de 2014 para 14,2 milhões no 1º trimestre de 2017. A queda dos investimentos era ameaçadora. Os parques investimentos realizados chegaram ao ponto de apenas serem do tamanho da depreciação do estoque de capital. Assim, o estoque de capital da

economia basicamente parou de crescer.<sup>10</sup> A alma empresarial capitalista desapareceu, ou seja, desapareceu o espírito de realizar investimentos e fazer a economia crescer para gerar lucros.

Todas as marcas das depressões dos séculos XIX, XX e XXI emergiram na economia brasileira desde meados de 2014: PIB contraído, desemprego elevado e prolongada insuficiência demanda revelada pelas taxas negativas de crescimento do investimento por quatro anos.<sup>11</sup> A economia está mergulhada na anormalidade, isto é, aquela situação em que o setor privado (consumidores e empresários) está paralisado: não fazem gastos adicionais. Muito ao contrário, reduzem gastos devido a expectativas pessimistas, temor, dificuldade de entendimento da situação corrente, aumento da poupança, endividamento e desemprego.

---

<sup>10</sup> A taxa trimestral de crescimento (trimestre contra trimestre anterior) do estoque de capital que era 1% no período (de 2011 a 2013) anterior à crise, começou a declinar ao final de 2013. Alcançou valor muito baixo (0,25%) no último dado disponível, que foi o 2º trimestre de 2017. A taxa de crescimento, trimestre após trimestre, é decrescente e inferior a 1% desde o 1º trimestre de 2014. (fonte: números calculados pelo autor com base em dados do Ipeadata). Os valores dos últimos seis trimestres aproximaram a taxa de zero, o que significa a “mera interrupção da acumulação”, a marca que seria suficiente para ser caracterizada uma depressão, tal como destacou Hicks (1987, p.239).

<sup>11</sup> Em 2014, a taxa de crescimento do investimento (formação bruta de capital fixo) foi de -4,2%; em 2015, -13,95%; em 2016, -10,3% e em 2017, de -1,8%. (fonte: IBGE)

## Quatro vetores da depressão brasileira<sup>12</sup>

A entrada da economia brasileira na depressão, que ocorreu em meados de 2014, foi construída (i) pelas políticas econômicas iniciadas em 2011, (ii) pelas políticas e reformas colocadas em prática a partir de 2015, (iii) por uma crise política e (iv) por uma operação judicial/econômica.<sup>13</sup>

### i – Políticas econômicas iniciadas em 2011

Houve, a partir de 2011, a troca de políticas de administração da demanda por políticas de administração do lado da oferta<sup>14</sup> e, além disso e desde então, foram formatadas ações fiscais de acordo com a visão da reunião de 2010 de líderes do G-20 (destacada na nota 7).

Foram inúmeras as medidas colocadas em prática dentro do arcabouço das políticas pelo lado da oferta, mas se destacaram: extensos programas de desonerações fiscais empresariais, redução do spread bancário e diminuição das tarifas de energia elétrica.<sup>15</sup>

---

<sup>12</sup> Esta seção foi baseada em parte de artigo ainda não publicado do autor intitulado “Brasil: é uma depressão, não foi apenas uma recessão”.

<sup>13</sup> A queda do preço das commodities ocorrida entre 2014 e 2016 pode ter tido também alguma influência recessiva. Afinal, as exportações de commodities representam 63% da pauta brasileira. (fonte: UNCTAD, 2016) Os três principais produtos de exportação são: soja, minério de ferro e petróleo. (fonte: MDIC) O preço da soja caiu mais de 37% entre março de 2014 e março de 2016 e os do petróleo e do minério de ferro, mais de 60% no mesmo período. (fonte: Ipeadata e companhia Vale) Segundo relatório do Itaú-BBA (2015), existe uma tendência secular de queda do preço das commodities e que a queda que ocorreu entre 2011 e 2014 fez os preços voltarem para essa trajetória. Contudo, a redução de preços de 2015 e meados de 2016 colocou os preços das commodities abaixo da sua tendência secular, aliás tal como o relatório previa que poderia acontecer. Contudo, existe argumento que amenizaria o impacto dessa influência recessiva: a exportação de commodities representa apenas 6,8% do PIB. (fonte: UNCTAD, 2016).

<sup>14</sup> Políticas pelo lado da oferta buscam, principalmente, a redução de custos das empresas visando o aumento de competitividade (redução de impostos, por exemplo) ou, ainda, o aumento potencial de produtividade de todos os fatores de produção (por exemplo, melhoria dos sistemas educacionais voltando-os para o mercado de trabalho). Políticas de administração de demanda buscam reduzir diretamente o desemprego (com investimento públicos, por exemplo) e estimular as expectativas de lucro empresarial (incentivando a demanda de bens de consumo, por exemplo).

<sup>15</sup> Uma detalhada e extensa lista das medidas econômicas adotadas nesse período pode ser encontrada em Singer (2015, pp.47-49).

Desonerações fiscais empresariais representam a essência da adoção de políticas pelo lado da oferta em oposição às políticas de administração da demanda. Nesse caso, o governo abriu mão de recursos e de sua capacidade de impulsionar a economia com o objetivo de reduzir custos das empresas (talvez, na esperança que empresários optassem por fazer investimentos com os recursos que deveriam ter sido recolhidos na forma de tributos).<sup>16</sup>

A busca pela consolidação fiscal apregoada na reunião de líderes do G-20 de 2010 apareceu com ações pontuais durante o período 2011-2014. Tais ações, tiveram possivelmente um efeito de redução do estímulo que o governo dava ao crescimento da economia. Entre as ações pontuais são destaques a meta de superávit primário de 2011 do governo central que foi aumentada em quase R\$ 10 bilhões<sup>17</sup> e o início da discussão sobre uma reforma da Previdência.<sup>18</sup>

A intenção de redução das ações fiscais de gastos do governo foi evidenciada pela redução da taxa de crescimento dos investimentos do governo central e de suas estatais quando são comparados os períodos 2007-2010 e 2011-2014. Houve uma queda brutal de um período para o outro. (ver tabela 2) Pode-se, ainda, perceber essa intenção reducionista quando se compara o crescimento médio do PIB de 2,35% ao ano no período 2011-2014 com as taxas reduzidas de crescimento dos investimentos federais (governo e estatais) desse período. (ver tabela 2) Durante os anos que isso ocorreu, não se sabe exatamente qual foi o saldo das ações fiscais sobre o produto, mas na rubrica de maior

---

<sup>16</sup> Em conversa que o autor teve com o Presidente Lula em novembro de 2017, o Presidente disse que não sabia porque tinham transformado as desonerações que eram para ser pontuais e momentâneas em coisa ampla e permanente.

<sup>17</sup> “A parte do governo federal é aproximadamente R\$ 81 bilhões. Eu estou anunciando um aumento para R\$ 91 bilhões de [superávit] primário a ser realizado em 2011. Ou seja, [quase] R\$ 10 bilhões a mais de resultado primário que nós vamos cumprir em 2011”, disse o ministro da Fazenda, Guido Mantega, em agosto de 2011. (ver Agência Brasil, 2011)

<sup>18</sup> O Ministro da Previdência Social do governo Dilma Rousseff, Garibaldi Alves, poucos dias antes de sua posse, começou a propagandar a necessidade de haver uma reforma previdenciária. (ver Senado, 2010) E durante toda a sua gestão, manteve tal propaganda.

discricionarieidade e que possui o maior multiplicador (os investimentos públicos) o governo agiu no sentido da consolidação fiscal sugerida pelo G-20 em 2010.<sup>19</sup>

**Tabela 2 - Taxas médias reais anuais de crescimento do PIB e dos gastos do governo nos períodos 2007-2010 e 2011-2014 – em %**

Anos	Crescimento do PIB (média anual)	Investimento do Governo Central (média anual)	Investimento das Estatais Federais (média anual)
2007-2010	4,64	26,04	23,52
2011-2014	2,35	1,03	1,5

Fonte: IBGE e cálculos elaborados pelo autor com base nos dados de Orair (2016)

## ii – Políticas econômicas a partir de 2015

No início de 2015, o Brasil adotou de forma declarada políticas de austeridade para supostamente combater uma crise fiscal iniciada em 2014.<sup>20</sup> O governo chamou aquele conjunto de políticas de *ajuste fiscal*. Foram adotadas medidas para reduzir os gastos do

---

<sup>19</sup> Um dos maiores multiplicadores de gastos públicos é o do gasto de investimento. (ver, por exemplo, Orair, Siqueira & Gobetti, 2016) Isso implica dizer que, embora seja ressaltado que o resultado de todas as ações fiscais possa não ter sido reducionista no período 2011-2014, a simples troca de investimentos públicos (política de administração da demanda) por subsídios (política pelo lado da oferta) “... reforça a ideia sugerida pela análise descritiva de que a mudança no mix da política fiscal entre 2008-2010 e 2011-2014, caracterizada pela redução dos investimentos e expansão dos subsídios, tenha sido uma má escolha e ajude a explicar a baixa resposta da economia aos estímulos concedidos pelo governo” (Orair, Siqueira & Gobetti, 2016) - os autores concluíram que os subsídios têm um multiplicador “insignificante ou pouco persistente, qualquer que seja a situação econômica.”

<sup>20</sup> O diagnóstico da existência de uma crise fiscal (em 2014) é um ponto de controvérsia. Afinal, 2014 tinha sido o primeiro ano, desde o início da série divulgada pelo Banco Central, que é de 2002, que o setor público fez um déficit primário. Em 2014, o resultado primário foi deficitário em apenas 0,57% do PIB e os juros nominais atingiram um pagamento de 5,47% do PIB (devido às elevadas taxas de juros Selic). Logo, o déficit nominal foi de 6,04% do PIB. (fonte: Banco Central do Brasil) Ademais, tinha havido uma queda de receitas do governo de aproximadamente 2% em termos reais devido à desaceleração econômica - o PIB cresceu 0,5% naquele ano. (fonte: Receita Federal do Brasil) Não existiria, então, um desequilíbrio fiscal estrutural, crescente e repetitivo. Houve um desequilíbrio conjuntural, pontual, causado pelos juros elevados e pela queda de receitas do governo.

governo. Cortes de gastos públicos foram feitos em todas as áreas.<sup>21</sup> E, além disso, duas Medidas Provisórias (MP664/2015 e MP665/2015) foram enviadas ao Congresso Nacional e, logo em seguida, foram aprovadas. Tais Medidas reduziram o acesso ao seguro-desemprego e a benefícios da Previdência Social.

Em 2015, os investimentos do governo central caíram, em relação ao ano anterior, 37,9% e das suas estatais caíram 25,2% (fonte: Orair, 2016).<sup>22</sup> Paralelamente, o Banco Central do Brasil elevou a taxa de juros básica da economia (Selic). De janeiro a dezembro de 2015, a Selic subiu de 10,5% ao ano para 14,25%.<sup>23</sup> Com políticas monetária e fiscal contracionistas, o resultado esperado não poderia ser outro senão o mergulho da economia na depressão.

Em março de 2016, o governo enviou ao Congresso um Projeto de Lei Complementar que limitaria os gastos do governo de acordo com uma proporção do PIB – as metas anuais deveriam ser fixadas no Plano Plurianual (PPA) e a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) fixaria o valor nominal em cada ano. Havia uma clara intenção do governo de reduzir os gastos públicos como proporção do PIB. Esse projeto previa até medidas automáticas caso o governo ameaçasse não cumprir as metas: desde a vedação de concessão de aumentos de remuneração acima do índice de inflação para servidores

---

<sup>21</sup> No início da Grande Depressão, muitos “... deram apoio a Andrew Mellon, o secretário do Tesouro do presidente Robert Hoover, e à sua tentativa de restaurar o equilíbrio fiscal: a recessão causara uma queda na arrecadação de impostos mais acelerada que a dos gastos. Para restaurar a ‘confiança’, segundo acreditavam os conservadores fiscais de Wall Street, era necessário cortar gastos, um após o outro.” (Stiglitz, 2010, p.342) Em seção à frente, é apresentada a posição de Keynes contrária à política de corte de gastos públicos na Inglaterra no início dos anos 1930.

<sup>22</sup> Houve também corte de gastos de consumo do governo. Caíram de forma contínua, de 151,27 (índice adimensional), no 3º trimestre de 2014, para 147,28 no 4º trimestre de 2017, ou seja, 2,6% no período. (fonte: IBGE)

<sup>23</sup> Essa elevação dos juros foi justificada devido ao aumento da inflação, de 10,67% ao longo de 2015, que, por sua vez, foi causada, em grande parte, pelo aumento autorizado pelo governo dos preços da gasolina (de 20,1%), do etanol (de 29,6%) e da energia elétrica (de 51%). O conjunto de preços monitorados subiu 18,1% em 2015. (fonte: IBGE) O custo fiscal da elevação dos juros, em nome do controle da inflação, foi muito alto. Naquele ano, o déficit nominal do setor público foi de 10,34% do PIB, sendo o déficit primário de 1,88% do PIB e os restantes 8,46% ocorreram devido ao pagamento de juros da dívida pública. (fonte: Banco Central do Brasil)

até o congelamento do valor real do salário mínimo ou a demissão incentivada de funcionários públicos.

O Projeto de Lei foi preterido por uma proposta de Emenda Constitucional que terá efeito semelhante. Em dezembro de 2016, por iniciativa do governo, foi aprovada a Emenda Constitucional nº95 que estabeleceu o congelamento do nível de gastos reais do governo federal por vinte anos.

Há uma séria implicação decorrente seja do Projeto de Lei Complementar (não examinado pelo Congresso), seja da Emenda Constitucional nº95 aprovada, para o estabelecimento de uma política de recuperação da depressão: a política fiscal de aumento de gastos principalmente com investimentos não poderá ser utilizada para esse fim. Em sentido oposto, essa foi a principal recomendação de Keynes para a superação da Depressão dos anos 1930: “é de máxima importância que as autoridades públicas deveriam reviver seus programas de gastos de capital em todas as frentes úteis o mais breve possível e na maior escala possível”. (Keynes, 1982, p.126)

### **iii – A crise política**

O Ministro da Fazenda, Joaquim Levy, em setembro de 2015 fez uma afirmação certa, disse ele:

O ajuste econômico, do ponto de vista clássico, explica talvez um terço da desaceleração do PIB. PIB é a soma de uma porção de decisões. Quando tem uma turbulência política as pessoas se retraem. E decisões que você precisa tomar são adiadas. (El País, 2015)

A proporção (de um terço) indicada pelo Ministro foi mera força de expressão, não é possível ser calculada. Contudo, a crise política era (e é) grave e teve influência sobre a recessão do ano de 2015.

A crise política instaurada no país, desde o resultado das eleições presidenciais de 2014, teve início com o não reconhecimento político por parte da oposição da vitória eleitoral da presidente eleita Dilma Rousseff.<sup>24</sup>

Posteriormente, o presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha e o candidato derrotado, senador Aécio Neves, organizaram uma ampla oposição ao governo eleito dentro do Congresso Nacional. Iniciativas do governo não eram aprovadas no Congresso (ou tramitavam lentamente na casa legislativa), mas as propostas oposicionistas eram aprovadas (ou estavam sempre na iminência de serem aprovadas para serem utilizadas como instrumento político de ameaça).<sup>25</sup>

A crise política se aprofundou com a abertura de processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff, em 2 de dezembro de 2015. A presidente foi acusada de cometer crime na área contábil devido a operações indevidas de instrumentos fiscais. O vice-presidente Michel Temer participou da trama política oposicionista, fazendo inclusive articulações para afastar a presidente. Em 31 de agosto de 2016, Dilma Rousseff foi afastada. Mas a crise política continuou e continua.

Durante o ano de 2015, havia um clima de comoção e tensão nacional. Em paralelo a crise política no Congresso Nacional, outros eventos políticos críticos eram noticiados de forma intensiva na grande mídia. A principal fonte da grande mídia era a Operação Lava Jato (tratada no próximo item), que lançava suspeitas de corrupção sobre membros do governo e seus aliados.

Keynes explicou em sua *Teoria Geral* que o clima político é, de fato, elemento importante para a formação de expectativas dos empresários. Não somente os cálculos matemáticos

---

<sup>24</sup> Ver artigo de Coimbra (2014) em que autor destacou que a elite brasileira e o candidato derrotado, Aécio Neves, continuaram em campanha mesmo após o fim das eleições de 2014.

<sup>25</sup> O ano de 2015 foi marcado pela pressão política sofrida pelo governo das chamadas “pautas-bomba”. Nelas, a maioria do Congresso impunha novas despesas para o governo através, por exemplo, da concessão de reajustes a segmentos do funcionalismo público e impedia a votação de projetos que possibilitariam aumentos da receita. Para mais detalhes, ver Folha de São Paulo (2015).

formam a base para a tomada de decisões, mas principalmente o entusiasmo individual. A consequência, segundo Keynes, era que

... não somente as quedas e as depressões têm a sua intensidade agravada, mas que a prosperidade econômica depende excessivamente de uma atmosfera política e social que seja satisfatória para o empresário comum. (...) Na estimativa de investimentos futuros, temos que considerar, portanto, os nervos e a histeria e até mesmo as digestões e reações ... [dos empresários às condições existentes]. (Keynes, 1973, p.162)

Os cenários políticos de 2015 e 2016 eram de instabilidade e insegurança. O governo se revelava fraco e, portanto, não podia assegurar uma trajetória de prosperidade econômica. As digestões e reações empresariais àquelas condições eram de desânimo. As decisões de investimentos privados se retraíram. A queda do investimento total foi de aproximadamente 28% nesses dois anos. (fonte: IBGE)

#### **iv – A operação judicial/econômica**

A conhecida Operação Lava-Jato contribuiu com o agravamento da crise política através de inúmeras ações, por exemplo, a divulgação de diálogos telefônicos entre a, então, presidente Dilma Rousseff e o ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva. A Polícia Federal, por ordem judicial, gravou clandestinamente as comunicações telefônicas entre os ex-presidentes e o juiz federal que comanda a Operação colocou as ligações interceptadas à disposição da imprensa nacional na tarde do dia 16 de março de 2016. A interpretação induzida pela grande mídia ao público era que Dilma e Lula estariam tentando dificultar a ação da Justiça.

A evidente parceria entre a grande mídia e os operadores da Lava-Jato colaborou para o agravamento da crise política através de noticiários “pirotécnicos” daquilo que foi

rotulado de escândalos de corrupção. Esse tipo de noticiário ocorreu quase que de forma permanente ao longo dos anos de 2015 e 2016.<sup>26</sup>

A atuação da Operação Lava-Jato não foi somente no campo político, mas também e diretamente sobre o ambiente econômico em importantes cadeias produtivas. A Consultoria GO e a Tendências Consultoria estimaram que 2,5 pontos percentuais da recessão de 2015 (que foi de 3,8%) ocorreram por conta dos efeitos da Operação. (Valor, 15/08/2016 e BBC, 15/12/2015). As grandes empreiteiras e a Petrobras que formam importantes cadeias produtivas foram as principais atingidas pela Operação Lava-Jato. Esses dois segmentos (petróleo/gás e construção civil) foram alvo de 22 ações (ou fases) da Operação entre 2014 e 2016. (Kliass, 2017)

---

<sup>26</sup> Para um conhecimento de alguns detalhes entre a relação da Operação Lava-Jato com a grande mídia, ver Carllotti (2016).

## As recessões e a depressão brasileiras

Não há semelhança nas décadas recentes de um quadro de tanta gravidade econômica. As quedas do produto de 1981-1983 e 1990-1992 foram apenas recessões. Não configuraram uma depressão, embora as contrações do produto em termos quantitativos tenham sido semelhantes naquelas recessões e na depressão atual.

Considerando uma datação trimestral das recessões brasileiras, a contração na primeira recessão, entre o 1º trimestre de 1981 e o 1º de 1983, foi de 8,5%. Na segunda recessão, do 3º trimestre de 1989 ao 1º trimestre de 1992, a queda foi de 7,7%. Na depressão em curso, do 2º trimestre de 2014 ao 4º trimestre de 2016, a retração foi de 8,6%. (fonte: Codace/FGV) Contudo, é um conjunto de eventos que configuraram o quadro de depressão, não foi apenas a queda do produto. Esse conjunto de eventos tirou a economia da normalidade.

Na recessão de 1981-1983, não houve elevação drástica do desemprego. No primeiro ano de recessão, a taxa média de desemprego subiu apenas 1,5 ponto percentual em relação ao ano anterior. Nos últimos dois anos da crise, a taxa se manteve estável com ligeira tendência de queda. Na recessão de 1990-1992, a taxa média de desemprego do primeiro ano foi de 4,6% - apenas 1,2 ponto percentual maior que a do ano anterior. A taxa média anual atingiu o seu pico em 1992 com 6,1%. (fonte: PME/IBGE)<sup>27</sup> Diferentemente, o desemprego cresceu de forma aguda na depressão atual. A taxa de desemprego no 2º trimestre de 2014 foi de 6,8%; saltou para 13,7% no 1º trimestre de 2017. (fonte: Pnad/IBGE)

A taxa de queda dos investimentos (formação bruta de capital fixo), na recessão de 1981-1983 foi elevada, cerca de 12% ao ano. Nos três anos posteriores, o crescimento médio anual da formação bruta de capital fixo foi de 10,5%. (fonte: Ipeadata) A economia voltou

---

<sup>27</sup> Embora a Pesquisa Mensal de Emprego (PME) do IBGE tenha sido iniciada em 1980 e tenha sido encerrada em 2012, houve descontinuidade na série devido a mudanças metodológicas. A Pesquisa foi submetida a uma revisão completa em 1982 e duas parciais, em 1988 e 1993. As comparações feitas aqui utilizaram três séries da PME: 1980-1981, 1982-1987 e 1988-1992. Contudo, foram tomados os devidos cuidados para que não fossem comparadas entre si taxas de diferentes séries.

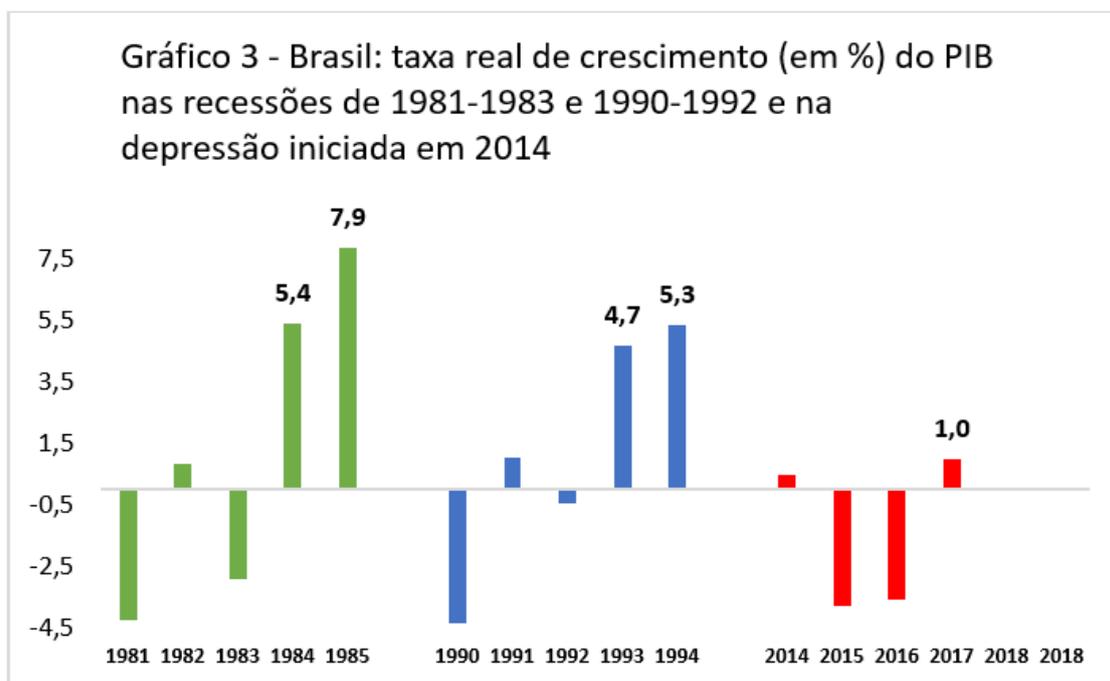
a crescer a taxas elevadas a partir do 2º trimestre de 1983 por 17 trimestres consecutivos, ou seja, a reação não demorou muito para ocorrer.

Na recessão de 1990-1992, a taxa média de queda dos investimentos, embora menor, também foi alta, 7,4% ao ano. Contudo, a reação à recessão foi também igualmente forte. A taxa média de crescimento dos investimentos nos anos de 1993-1995 foi de 9,3%. (fonte: Ipeadata) A economia voltou a crescer forte a partir do 2º trimestre de 1992 por 12 trimestres consecutivos. Tais cenários configuram que a insuficiência de demanda não foi prolongada.

Embora a economia tenha voltado a crescer após o período 2014-2016, com crescimento de 1% em 2017, uma prolongada insuficiência de demanda permanece. No ano de 2017, houve (pelo quarto ano consecutivo) uma taxa negativa de crescimento dos investimentos, desta vez de 1,8%. Em 2018, após queda durante o ano de 2017, a taxa de desemprego voltou a crescer para 13,1% no 1º trimestre, o que equivale a mais de 1,4 milhão de novos desempregados.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> No 1º trimestre de 2018, a produção industrial tropeçou, esteve basicamente estagnada, com valores 10% menores em relação ao que tinha no 1º trimestre de 2014. (fonte: PMI/IBGE). O volume de vendas do comércio varejista e o volume de serviços tiveram comportamentos bastante semelhantes ao da produção industrial. (fonte: PM/IBGE e PMS/IBGE)



Fonte: Ipeadata para 1981 a 1994 e IBGE para 2014 a 2017

O gráfico 3 mostra as taxas de crescimento nas duas recessões e na depressão atual. Cabe destacar que, nas recessões, os anos de recuperação apresentaram taxas extraordinárias de crescimento, possivelmente porque estavam associadas a taxas positivas de crescimento da formação bruta de capital fixo. A taxa de crescimento de 2017 não conformou uma trajetória de recuperação. O crescimento de 2017 não configurou uma trajetória de recuperação não somente porque foi uma taxa pífia, mas principalmente porque ela foi pífia pois é resultado da depressão e não uma reação à depressão.

A taxa de crescimento do investimento foi negativa e os impulsos que ocorreram em 2017 foram episódicos.<sup>29</sup> O ano de 2017 foi um suspiro que ocorre dentro das depressões. Esse é um evento comum. É uma marca de depressões a ocorrência de taxas de crescimento (positivas ou negativas) baixas e voláteis. Portanto, o que ocorreu em 2017 não foi

---

<sup>29</sup> É bastante conhecido que dois eventos episódicos explicaram o crescimento de 2017: a safra recorde proporcionada pelo agronegócio e o aumento do consumo das famílias devido à liberação pontual do FGTS. O impulso dado pelo agronegócio foi responsável por explicar 70% da taxa de crescimento do PIB de 2017 (fonte: IBGE)

simplesmente uma recuperação lenta, mas sim um suspiro - e não uma recuperação rumo à expansão. Dentro de uma depressão, nem todo crescimento pode configurar uma real recuperação. Para haver recuperação tem que haver crescimento econômico forte associado a taxas elevadas de crescimento do investimento. Fazendo referência à saída da Grande Depressão, Keynes disse: “o problema da recuperação é principalmente um problema de crescimento do volume de investimentos”. (Keynes, 1981, p.480)

## Keynes manda lembranças

Um grande pensador entra para o hall dos indispensáveis quando suas ideias são sempre atuais, portanto, úteis, para qualquer situação, em qualquer tempo. Esse o caso de J.M.Keynes que elaborou um modelo de análise e manejo permanente do capitalismo. Enquanto existir capitalismo, Keynes será sempre atual e necessário. Lembrar suas ideias para aqueles que já as conhecem ou apresenta-las para aqueles que estão dispostos a superar as “verdades inúteis” do presente é o que pode (e deve) ser feito.

Correlacionar cada ideia de Keynes com os eventos atuais é um exercício intelectual gratificante na medida em que são observadas enormes semelhanças entre dois mundos separados por quase noventa anos. Entretanto, Keynes ofereceu mais do que prazeres intelectuais aos seus leitores e à sua audiência, ele ofereceu soluções práticas para os problemas que o capitalismo faz emergir porque são próprios do seu funcionamento. São contemporâneas a luta contra o desemprego, a superação do estado de depressão e a rejeição intelectual e política aos programas de austeridade.

### **i – Keynes: obstinação na luta contra o desemprego**

Existe uma extrema semelhança das características e diagnóstico da Depressão dos anos 1930 feito por Keynes com os acontecimentos das economias atingidas por esse mal nos dias de hoje, com destaque para a economia brasileira. Vale, entretanto, enfatizar que a teoria e a política de recuperação de uma depressão, elaboradas por Keynes, são apenas uma parte do seu extenso legado.

Keynes, embora tenha vivido a plenitude da sua vida pessoal e profissional, durante a Grande Depressão, não elaborou uma teoria exclusiva para recuperar a economia dessa anormalidade. Ele não formulou apenas uma macroeconomia para explicar o funcionamento de uma depressão, que aliás considerava um caso particular.

Keynes sempre foi um obstinado defensor de um modelo capitalista. Ele elaborou uma teoria para explicar o capitalismo e como organiza-lo para que pudesse superar os seus dois principais defeitos: o desemprego e a desigual distribuição da renda e da riqueza. (Keynes, 1973, p.372) Portanto, a sua Magnum Opus se chama *Teoria Geral do Emprego*

..., ou seja, uma teoria para explicar o nível de emprego e suas variações em qualquer situação.

Keynes não foi um teórico de escritório e bibliotecas. Não desejava apenas interpretar o mundo. Para ele, *a questão era transformá-lo*.<sup>30</sup> Keynes era um militante-publicista de suas ideias. Além de autor de artigos acadêmicos e livros, escrevia artigos de opinião em revistas e jornais, fazia palestras e discursos em diferentes países, participava de programas de rádio, participava dos debates econômicos-eleitorais, reunia com organizações profissionais, escrevia cartas abertas e mantinha correspondência regular com seus críticos, editores de revistas, empresários, governantes e políticos - além de assessorar governos e participar de missões oficiais.

O maior mal da depressão que era o desemprego não foi colocado como o centro das atenções de Keynes durante os anos 1930 porque uma grave crise havia emergido. Por exemplo, em maio de 1929, antes da quebra da Bolsa de Nova Iorque, participando do debate eleitoral, escreveu um famoso panfleto em coautoria com H.D. Henderson. Eles defendiam a urgência da redução drástica do desemprego mesmo em tempos de normalidade. Escreveram:

Pode parecer muito sábio sentar e balançar a cabeça. Mas enquanto esperamos, o trabalho não utilizado dos desempregados não está se acumulando em nosso crédito em um banco, pronto para ser usado em alguma data posterior. Está sendo irrevogavelmente desperdiçado; está irremediavelmente perdido. Cada baforada do cachimbo de Mr. Baldwin nos custa milhares de libras. (Keynes & Handerson, 1929, p.13)<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> Nas suas *Teses sobre Feuerbach*, Karl Marx escreveu: “Os filósofos têm apenas interpretado o mundo de maneiras diferentes, a questão, porém, é transformá-lo.” (Marx, 1982, p.3)

<sup>31</sup> Stanley Baldwin, do partido Conservador, era o primeiro-ministro britânico. O governo apresentava diferentes argumentos para nada fazer para reduzir o desemprego. Em sentido oposto, o panfleto de Keynes e Handerson sentenciou em sua última página: “Negação, Restrição, Inatividade - estas são as palavras de ordem do governo. Sob sua liderança, fomos obrigados a abotoar nossos coletes e comprimir nossos pulmões. Medos, dúvidas e precauções hipocondríacas estão nos sufocando abafados dentro de casa. Mas nós não estamos cambaleando em direção às nossas sepulturas. Nós somos crianças saudáveis. Nós

## ii – Keynes: diagnóstico e receituário para a recuperação

Após o estouro da bolha de riqueza da Bolsa de Nova Iorque e a internacionalização da aguda retração econômica acompanhada de drástica elevação do desemprego, Keynes fez, ao final de 1930, um interessante diagnóstico da situação utilizando criativas metáforas.

Ele reconheceu que a sociedade enfrentava “... uma das maiores catástrofes econômicas da história moderna”. (Keynes 1933, p.136) e que estava mergulhada numa “confusão colossal” cujas possibilidades de recuperação poderiam estar sendo desperdiçadas por algum tempo e já indicava “talvez por um longo tempo”. Nos dias de hoje, o Brasil enfrenta a maior crise econômica de sua história. O país está mergulhado numa confusão colossal. E, desde 2014, desperdiça tempo ao não realizar políticas de recuperação.

Keynes avaliava que “a máquina tinha sido meramente travada como resultado de uma confusão”. (Keynes, 1933, p.139) Estaria travada porque tinha tido um problema no seu partidor (“magneto”) e que, portanto, não era o caso de se pensar que haveria uma volta aos tempos das “carruagens barulhentas e que os automóveis acabar[i]am”. A questão, então, era como dar novamente a partida na máquina.

Para Keynes a recuperação somente viria, ou seja, a máquina somente seria religada, quando os investimentos voltassem. Contudo, avaliava que “um golfo (...) foi colocado entre as ideias dos emprestadores e dos tomadores para o propósito de investimento de capital genuinamente novo”. (Keynes, 1933, p.145). Acreditava, entretanto, que modestas reações (crescimento do produto) poderiam ocorrer dentro da depressão porque a retração tinha sido “um pouco exagerada por razões psicológicas”. De forma similar, a economia brasileira deu um primeiro suspiro em 2017, pode ser que dê outro em 2018. Mas Keynes, enfatizou:

---

precisamos do sopro da vida. Não há nada a temer. Pelo contrário. O futuro nos reserva muito mais riqueza e liberdade econômica e possibilidades de vida pessoal do que o passado jamais ofereceu. (Keynes & Handerson, 1929, p.43)

---

... não pode existir uma verdadeira recuperação, em meu julgamento, até que as ideias de emprestadores e tomadores produtivos sejam colocadas juntas novamente; em parte, emprestadores se tornando dispostos para emprestar em termos mais amigáveis e para um espaço geográfico mais amplo, e em parte, tomadores recuperando seus bons espíritos e, então, se tornando mais dispostos a tomar emprestado. (Keynes, 1933, p.145)

Keynes em 1930 identificava a situação como sendo extremamente perigosa, era uma retração profunda. Era preciso religar a máquina a partir do seu partidor, que eram os investimentos de capital. Caso contrário, “... a retração pode[ria] passar para uma depressão (...) que poderia durar por anos com perdas não esperadas de riqueza material e de estabilidade social ...” (1933, p.146). Foi assim, retraindo os investimentos, que a economia brasileira deslizou das recessões de 2014 para uma depressão nos anos seguintes.

Inicialmente, Keynes criticou aqueles que diante da grave situação sugeriam que se aumentasse a poupança privada mais que o habitual e que obras públicas fossem adiadas. Considerava que se isso fosse feito a situação “se torna[ria] pior e pior em um círculo vicioso”. (1933, p.152) O Brasil reduziu, de forma drástica em 2015, os investimentos públicos do governo central e de suas estatais. A economia entrou em um círculo vicioso de contração produto-emprego.

Keynes argumentava que o ato de poupar transferiria trabalhadores da fabricação de bens de consumo para a produção de bens de capital, mas como já existia uma paralisação na produção de ativos de capital, então, a poupança adicional simplesmente faria aumentar o desemprego. Sentenciava: “o paciente não precisa de descanso. Ele precisa de exercícios”. (Keynes, 1933, p.153)

Então, Keynes passou a enfatizar o efeito multiplicador de um corte de gastos (público ou privado) como sendo prejudicial àquela situação, mas, por outro lado, passou a valorizar e estimular o gasto em produtos domésticos para que houvesse geração de empregos em seu país. Assim, passou a fazer conclamações, por exemplo, em programas de rádio. Em janeiro de 1931, conclamou pelo rádio:

Óó... donas-de-casa patriotas, saiam amanhã cedo às ruas e vão às compras maravilhosas que estão anunciadas em todos os lugares. Vocês farão bem a vocês mesmas, nunca houve coisas tão baratas, baratas além dos seus sonhos. Façam um estoque de roupas de casa, lençóis e cobertores para satisfazer todas as suas necessidades. E tenham a alegria adicional de estarem fazendo crescer o emprego, aumentando a riqueza do país porque vocês estão colocando de pé atividades úteis, dando chance e esperança para Lancashire, Yorkshire e Belfast. (...) Façam qualquer coisa que seja imperioso para satisfazer suas necessidades e de sua casa, façam melhoramentos, construam. (Keynes, 1933, p.152)<sup>32</sup>

No mesmo programa de rádio, Keynes também destacou a necessidade de obras públicas. Keynes via nas obras públicas uma atividade que empregava muito trabalho e que aumentava a qualidade de vida das pessoas. Disse ele:

... por que não demolir inteiramente o sul de Londres de Westminster a Greenwich, e fazer um bom trabalho aí – colocando para morar nessa área apropriada, próxima do trabalho, uma população muito maior que a atual, em edifícios de longe melhores com todas as facilidades da vida moderna, ainda ao mesmo tempo provendo centenas de acres de praças e avenidas, parques e espaços públicos, tendo, quando tudo finalizado, alguma coisa exuberante aos olhos, e ainda conveniente e útil para a vida humana como um monumento do

---

<sup>32</sup> Valem à pena as comparações. Em novembro de 2008, o Presidente Lula em rede nacional de TV e rádio discursou: “Você, meu amigo e minha amiga, não tenha medo de consumir com responsabilidade. Se você está com dívidas, procure antes equilibrar seu orçamento. Mas, se tem um dinheirinho no bolso ou recebeu o décimo terceiro, e está querendo comprar uma geladeira, um fogão ou trocar de carro, não frustrar seu sonho, com medo do futuro, porque se você não comprar, o comércio não vende. E se a loja não vender, não fará novas encomendas à fábrica. E aí a fábrica produzirá menos e, a médio prazo, o seu emprego poderá estar em risco”. E, em outra passagem, no mesmo programa de rádio já mencionado, Keynes explicou: “... quando você compra mercadorias você faz crescer o emprego, embora essas mercadorias tenham que ser britânicas, produzidas no país, se você deseja fazer crescer o emprego nesse país. (...) Se você compra mercadorias alguém terá que produzi-las. Se você não comprar mercadorias, as lojas não acabarão com seus estoques, elas não terão que repetir suas encomendas e alguém será posto para fora do trabalho. (Keynes, 1933, p.152)

nosso tempo? Isso empregaria homens? Com certeza, empregaria! (Keynes, 1933, p.154)

Apesar de ter feito exortações ao consumo, de ter mostrado a necessidade de emprestadores e tomadores (de financiamento para adquirir bens de capital) terem que se reencontrar e dos bons exemplos dos efeitos positivos que obras públicas poderiam causar ao emprego e à qualidade de vida, Keynes reconheceu que deveria ir além. Sabia que não podia contar com os gastos privados para ativar o partidor da economia. Muitos indivíduos estavam endividados e empresários estavam com muitas dificuldades e, portanto, não fariam investimentos de capital. Restaria o governo para fazer o movimento inicial:

Eu enfatizo muito a política das autoridades públicas. São elas que devem começar o movimento de partida da atividade. Você não pode esperar que os indivíduos gastem muito mais quando já estão, alguns deles, se endividando. Você não pode esperar que homens de negócio se lancem em ampliações enquanto eles estão tendo perdas. É a comunidade organizada<sup>33</sup> que deve encontrar maneiras sábias de gastar para dar início ao movimento de partida. (Keynes, 1982, p.148)

O Brasil aprovou, em 2016, a Emenda Constitucional n<sup>o</sup>95 que proíbe que gastos públicos sejam aumentados em termos reais por vinte anos. Portanto, a política de gastos públicos, para fazer o movimento inicial, sugerida por Keynes se tornou uma impossibilidade para a economia brasileira.

Como sempre, Keynes foi favorável a incentivar o gasto privado para vir, na medida do possível, em paralelo ao gasto público. Assim, sugeriu a redução dos custos das habitações, que casas e mobílias fossem modernizadas e que fosse ampliada a rede de telefonia, eletricidade e gás, para todas as residências com custo reduzido para as famílias. (Keynes, 1982, p.158-157) No Brasil, nos últimos três anos, o programa de acesso à

---

<sup>33</sup> Keynes chamava as autoridades públicas de comunidade organizada (ver Keynes, 1982, p.151)

habitação popular foi basicamente extinto (programa Minha Casa, Minha Vida) e as tarifas de energia elétrica e o preço do gás foram aumentados de forma exacerbada.

Keynes ressaltou, entretanto, que esforços privados do tipo que sugeriu não funcionariam adequadamente se fossem tentados de forma isolada do gasto público que daria o movimento de partida na atividade. Seria necessário aumentar as rendas dos indivíduos e colocar novamente as poupanças para circular:

Nós devemos primeiro aumentar a renda dos indivíduos estabelecendo ampliações do capital em larga-escala que seriam capazes de fazer com que as poupanças estagnadas da comunidade circulem novamente. (Keynes, 1982, p.158)

Uma de suas conclusões mais diretas sobre a necessidade de ser dado um movimento inicial no partidor da economia e sobre a importância do gasto privado acompanhar o gasto público em obras, foi apresentada em 1932:

É dito frequentemente pelos entendidos que nós não podemos gastar mais do que ganhamos. Com certeza, isto é suficiente verdade para o indivíduo, mas isso excessivamente enganoso se é aplicado à comunidade como um todo. Para a comunidade como um todo seria muito mais verdadeiro dizer que nós não podemos ganhar mais do que gastamos. Preços não podem crescer, produção e emprego não podem crescer, a menos que o primeiro estímulo venha do crescimento do gasto, embora nesse contexto eu inclua nos gastos, com certeza, os gastos de capital com construção de casas e coisas afins. Permita, então, nosso slogan ser: ‘nós, enquanto comunidade, não podemos ganhar mais do que nós gastamos, e permita a nós considerar isso um dever cívico para estimular e promover todas as formas de gastos sensatos’. (Keynes, 1982, p.126-127)

### **iii – Keynes: contra a austeridade**

Em fevereiro de 1931, o governo britânico formou um comitê para identificar as causas do déficit orçamentário e suas possíveis soluções. O nome oficial do fórum era Comitê sobre os Gastos Nacionais, mas ficou conhecido como Comitê May porque foi chefiado pelo servidor público especialista em finanças George May. Em julho de 1931, o Comitê May apresentou seu relatório. O relatório May de sugestões ao governo continha uma visão que era a de procurar em qualquer situação o equilíbrio do orçamento através do corte de gastos públicos porque qualquer gasto governamental adicional apenas ocuparia o lugar do gasto privado na economia, expulsando-o.

O Comitê, através de seu relatório, sugeriu políticas cujo principal objetivo era buscar a diminuição de despesas públicas visando à redução dos déficits. Para tanto, segundo Keynes, o relatório sugeriu “... a redução do poder de compra dos cidadãos britânicos”. Então, Keynes chamou a atenção que “seria absurdo fingir que o processo pode[ria] parar professores e policiais” (Keynes, 1933, p.157). Keynes foi o principal opositor dessas ideias. Muitas das sugestões do relatório são bastante assemelhadas às atuais políticas de austeridade adotadas no Brasil e, também, aplicadas mundo afora.

Segundo o relatório, o governo deveria reduzir gastos para tomar menos empréstimos. A redução de salários do funcionalismo, além de auxiliar na redução do déficit público, teria um efeito positivo sobre a redução das importações. Haveria redução de compras de bens importados: “por exemplo, se o seguro-desemprego é reduzido, os desempregados terão que apertar seus cintos e comer menos produtos importados” (Keynes, 1933, p.158).

Isto seria benéfico para a balança comercial, mas quando essa redução de demanda atingisse os produtores locais, eles teriam perdas, então, Keynes destacou: “...eles terão que reduzir gastos ou dispensar alguns dos seus trabalhadores, isto é, terão que seguir o exemplo do Governo...” (Keynes, 1933, p.159). Desde 2015, os empresários brasileiros tiveram que seguir o exemplo do governo: “apertaram o cinto”. Cortaram os investimentos, reduziram a produção e demitiram milhões de trabalhadores.

Keynes concluiu que a política de corte de gastos públicos faria exatamente o efeito inverso: no lugar de reduzir o déficit, ele seria aumentado devido à elevação do

desemprego com respectivo aumento do dispêndio com o seguro-desemprego e também, em decorrência, da queda nas receitas tributárias em virtude da redução dos lucros e salários. (Keynes, 1933, p.159) O déficit público no Brasil, que em 2014, foi de 6,05% do PIB, atingiu depois das políticas de cortes gastos públicos, durante os anos de 2015 e 2016, os valores de 9% e 10,3% do PIB, respectivamente. (fonte: BCB) Segundo Keynes, o corte de gastos públicos faz o inverso do que faria o endividamento público para realização de obras. (Keynes, 1933, p.159)

Em uma depressão, Keynes sentenciou “... todos os governos têm grandes déficits.” (Keynes, 1933, p.161) O ponto focal para ele não era a existência de déficits, mas sim onde deveriam ser utilizados os recursos tomados emprestados para cobrir os déficits públicos:

É muito melhor, de qualquer forma, que os empréstimos sejam tomados para financiar obras, se essas obras forem de alguma utilidade, que para o propósito de pagar seguro-desemprego (ou bônus para veteranos). (Keynes, 1933, p.161)

Keynes concluiu suas críticas às políticas de austeridade sugeridas pelo relatório May, afirmando a responsabilidade que tinha com a administração fiscal do orçamento britânico. Keynes afirmou que tinha duas políticas de administração fiscal. Aquela que deveria ser utilizada durante a depressão, que priorizaria a busca incessante de espaços orçamentários para a realização de gastos com obras públicas - e dispensaria inclusive a alimentação do Fundo de Amortização<sup>34</sup>. E outra, para ser usada:

Quando a retração tiver acabado, quando a demanda dos empresários por novos capitais tenha recuperado o normal, o emprego esteja bom, a renda dos tributos esteja crescendo, então será o momento de restaurar o Fundo de

---

<sup>34</sup> O fundo de amortização era uma forma do governo demonstrar capacidade de pagar parte de sua dívida feita através de emissão de títulos antes que atingissem a maturidade. Ao eliminar gradualmente sua dívida ou ao demonstrar essa capacidade, o emissor de títulos aumenta as chances de atrair novos credores que são mais preocupados com o risco de inadimplência.

Amortização e de olhar criticamente os investimentos menos produtivos do Estado. (Keynes, 1933, p.162)

## Considerações finais

O mundo se embaralhou numa confusão colossal desde 2008. Em 2009, parecia que enfrentaria a ameaça de depressão com políticas de contenção de queda e recuperação econômica. Além disso, houve sinalização de que haveria regulação econômica, especialmente dos sistemas financeiros, para evitar novas ameaças. De tudo, somente foram colocadas em prática políticas para impedir que as economias entrassem em queda livre.

As crises de elevadas taxas de desemprego e produtos retraídos ainda não foram debeladas. As economias, com raras exceções, que já recuperaram níveis de emprego e produto do período pré-crise crescem a taxas muito baixas, longe daquelas anteriores à crise iniciada em 2008. O Brasil entrou atrasado na sua confusão colossal. O fez somente a partir de meados de 2014, deslizando da recessão para uma depressão.

A crise brasileira se mantém. O produto está distante do produto de 2014. A taxa de desemprego está muito elevada e não dá sinais de redução consistente. A demanda é persistentemente insuficiente. Os investimentos públicos desaceleraram a partir de 2011 e se reduziram a partir de 2015. Os investimentos privados seguem a mesma trajetória dos investimentos públicos.

A economia brasileira está chafurdando no fundo poço: suspira, se levanta e se arrasta. A crise política se mantém e, por vezes, se aprofunda. A nova institucionalidade reduziu graus de liberdade dos governos por vinte anos (Emenda Constitucional nº95). Há limites estreitos para os gastos públicos. As empresas estatais foram enfraquecidas. O governo não tem qualquer iniciativa.

O setor privado é incentivado a reduzir gastos tal como o governo, por exemplo, utilizando as novas regras trabalhistas, que estão em vigor desde novembro de 2017: empresários gastam menos e trabalhadores recebem menos. Redução de gastos privados implica pressão negativa sobre o produto e o emprego. A desordem econômica e política é extraordinária. As lições deixadas pela história foram ignoradas. Keynes foi esquecido. O fundo do poço está mais fundo.

Um colunista supostamente de esquerda analisou a situação: o homem comum “... começa a duvidar do futuro. Está despertando de um sonho agradável para enfrentar a escuridão dos fatos? Ou caindo num pesadelo...? Ele não precisa ficar com dúvidas. O primeiro não era um sonho. E este é um pesadelo...”. O colunista concluiu que o passado recente não era um sonho, foi uma realidade que pode ser vivida novamente.

Enquanto a maioria da sociedade brasileira deseja a volta à realidade do passado, muitos economistas e o governo acusam esse passado de ser responsável pelo pesadelo do presente. Desejos e pesadelos têm significados diferentes para as maiorias desempregadas e despossuídas e as minorias governantes e dominantes. A desconexão é completa, em todas as direções, em todos os sentidos.

O colunista não é de esquerda. São palavras de John Maynard Keynes em 1933. (Keynes, 1933, p.135)

post scriptum: as citações feitas no artigo das ideias de Keynes do ano de 1933 são do seu livro *Essays in Persuasion*. No prefácio, Keynes afirmou que o título da obra poderia ter sido *Essays in Prophecy and Persuasion* porque o livro, infelizmente, era mais bem-sucedido na profecia do que na persuasão.

## Referências

AGÊNCIA BRASIL (2011). *Brasil eleva meta de superávit primário a R\$ 91 bi em 2011 para acelerar queda dos juros*. Disponível em: <http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/08/meta-de-superavit-primario-do-governo-central-este-ano-aumenta-para-cerca-de-r-91-bilhoes> (acesso em 15/04/2018)

BBC (2015). *Escândalo da Petrobras 'engoliu 2,5% da economia em 2015'*, de 2 de dezembro. (Disponível em: [http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201\\_lavajato\\_ru](http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/12/151201_lavajato_ru) (acesso em 11/04/2018)

Carlotti, T. (2016). Vazamentos seletivos: o conluio entre mídia e Lava Jato. Site *Carta Maior*, de 8 de abril. Disponível em: <https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Politica/Vazamentos-seletivos-o-conluio-entre-midia-e-Lava-Jato/4/35911> (acesso em 17/04/2018)

Coimbra, M. (2014). Aceitar os fatos. Site *Carta Capital*, de 10 de dezembro. Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/revista/829/aceitar-os-fatos-3950.html>. (acesso em: 16/04/2018)

Dobb, M. (1983). *A evolução do capitalismo*. São Paulo: Abril Cultural.

EL PAÍS (2015). *Levy: “ajuste fiscal explica um terço da queda do PIB. O resto é nó político”*, de 7 de setembro. Disponível em [https://brasil.elpais.com/brasil/2015/09/04/politica/1441399950\\_475629.htm](https://brasil.elpais.com/brasil/2015/09/04/politica/1441399950_475629.htm) (acesso em 11/04/2018)

FOLHA DE SÃO PAULO (2015). *Saiba o que são as pautas-bomba nas mãos do Congresso contra o governo*, de 5 de agosto. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/08/1664711-saiba-o-que-sao-as-pautas-bomba-nas-maos-do-congresso-contra-o-governo.shtml> (acesso em 16/08/2018)

G-20 SUMMIT (2010). *Declaração dos líderes cúpula de Toronto*. Disponível em: [http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20\\_declaration\\_en.pdf](http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20_declaration_en.pdf) (acesso em 26/02/2018)

\_\_\_\_\_. (2009). *Declaração dos líderes cúpula de Pittsburgh*. Disponível em: <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925-br.html> (acesso em 26/02/2018)

Hicks, J. (1987). *Valor e capital*. São Paulo: Abril Cultural.

Keynes, J. M. (1982). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Editado por D.E.Moggridge. Volume XXI, *Activities 1931-1939: world and politics in Britain and America*. London: Macmillan.

\_\_\_\_\_. (1981). *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Editado por D.E.Moggridge. Volume XX, *Activities 1929-1931: rethinking employment and unemployment policies*. London: Macmillan.

\_\_\_\_\_. (1973). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan.

\_\_\_\_\_. (1933). *Essays in Persuasion*. London: Macmillan.

Keynes, J.M. & Handerson, H.D. (1929). *Can Lloid George do it?* The Nation and Athenaeum, 38.

Kliass, P. (2017). A Lava-Jato e a economia devastada, três anos depois. Site *Outras Palavras*, de 31 de março. Disponível em: <https://outraspalavras.net/outrasmidias/destaque-outras-midias/a-lava-jato-e-economia-devastada-tres-anos-depois/> (acesso em 11/04/2017)

Krugman, P. (2012). *Um basta à depressão econômica*. Rio de Janeiro: Campus-Elsevier.

ITAÚ-BBA (2015). *Macro visão*. Disponível em: <https://www.itaubba-pt/analises-economicas/publicacoes/macro-visao/declinio-secular-das-commodities-de-volta-a-tendencia> (acesso em 20/03/2018)

Marshall, A. (1985). *Princípios de economia*. Volume 1. São Paulo: Abril Cultural.

Orair, R. (2016). Investimento Público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal. *Texto para discussão Ipea*, nº 2215.

Orair R., Siqueira, F. & Gobetti, S. (2016) Política Fiscal e Ciclo Econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público, *XXI Prêmio Tesouro Nacional*.

Marx, K. (1982). *Obras escolhidas Marx e Engels – tomo 2*. Lisboa: Edições Avante e Moscou: Edições Progresso.

SENADO (2010). Garibaldi considera ser necessária nova reforma da Previdência. Site do *Senado Federal*, de 30 de dezembro. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/radio/1/noticia/garibaldi-considera-ser-necessaria-nova-reforma-da-previdencia> (acesso em 17/04/2010)

Singer, A. (2015). Cutucando onças com varas curtas. *Novos Estudos Cebrap*, 102, julho.

Stiglitz, J. (2010). *O mundo em queda livre*. São Paulo: Companhia das Letras.

UNCTAD (2016). *The State of Commodity Dependence*.

UNITED STATES DEPARTMENT OF LABOR (1948). *Labor Force, Employment, and Unemployment, 1929-39: Estimating Methods*. Disponível em: <https://www.bls.gov/opub/mlr/1948/article/pdf/labor-force-employment-and-unemployment-1929-39-estimating-methods.pdf> (acesso em 06/03/2018)

VALOR (2016). “O efeito da Lava-Jato no PIB se confirmou”, diz Gesner Oliveira, de 15 de agosto. Disponível em: <http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/4672327/o-efeito-da-lava-jato-no-pib-se-confirmou-diz-gesner-olivei> (acesso em 11/04/2018)