

A ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO DESENVOLVIMENTISTA: MILAGRES E DESASTRES

Roberto Ellery Jr¹
Antônio Nascimento Júnior²

Resumo:

No período entre 2014 e 2016 a economia brasileira passou por uma das maiores crises de sua história, talvez a maior. Uma crise de tamanha magnitude dificilmente pode ser explicada pelo comportamento de algumas variáveis em um curto espaço de tempo, não que erros na condução da política econômica não tenham contribuído para a crise, mas para entender o que aconteceu na segunda década do século XXI é necessário voltar aos meados do século XX e entender como foi a dinâmica de crescimento da economia brasileira naquele período, como tal dinâmica se esgotou e quais foram as respostas imediatas ao esgotamento desta dinâmica. O objetivo desse artigo foi fazer um painel geral de um longo período que levou a economia brasileira ao estado que se encontrava no começo da década de 1990 quando começa a implementação da agenda de reformas. A história contada nesse artigo foi uma história de instabilidade política que levou a um regime de exceção que durou cerca de vinte anos e de uma trajetória de crescimento econômico que se tornou um milagre e terminou em um desastre. Os desafios de ajustar o lado fiscal, controlar a inflação e retomar o crescimento que hoje se apresentam à economia brasileira são reflexos do que fizemos ou deixamos de fazer naquela época.

Palavras-chave: Economia Brasileira; Política Econômica; História Econômica.

Abstract

In the period between 2014 and 2016 the Brazilian economy went through one of the biggest crises in its history, perhaps the biggest. A crisis of such magnitude can hardly be explained by the behavior of some variables in a short period of time, not that errors in the conduct of economic policy have not contributed to the crisis, but to understand what happened in the second decade of the 21st century it is necessary go back to the mid-twentieth century and understand how the growth dynamics of the Brazilian economy were at that time, how that dynamic ran out and what were the immediate responses to the exhaustion of this dynamic. The purpose of this article was to make a general panel of a long period that took the Brazilian economy to the state it was in the early 1990s when the implementation of the reform agenda begins. The story told in this article was a story of political instability that led to an exceptional regime that lasted about twenty years and a trajectory of economic growth that became a miracle and ended in disaster. The challenges of adjusting the fiscal side, controlling inflation and resuming the growth that today are presented to the Brazilian economy are reflections of what we did or did not do at that time.

Keywords: Brazilian Economy; Economic policy; Economic History.

¹ Departamento de Economia da Universidade de Brasília (ECO/UnB), ellery@unb.br

² Departamento de Administração da Universidade de Brasília (ADM/UnB), anjunior@unb.br

1. Introdução

Em meados do século XX a economia brasileira era vista com um caso de sucesso, de fato do final da Segunda Guerra Mundial ao começo da década de 1980 o Brasil cresceu acima da média mundial. A Tabela 1.1 mostra a taxa de crescimento do Brasil, dos países ricos, dos países da América Latina e Caribe, dos países de renda média-alta e do mundo nas décadas de 1960, 1970 e 1980 bem como no período 1960 a 1980. Os dados e a classificação dos países são do Banco Mundial, a análise começa em 1960 por ser o primeiro ano disponível na base de dados do Banco Mundial de onde serão tirados os dados para comparações internacionais que serão feitas no decorrer do capítulo.

Tabela 1.1: Crescimento do PIB per capita no Brasil e em grupos de países selecionados.

	Taxa de crescimento, média anual			
	1961- 70	1971 - 80	1981 - 90	1961 - 80
Brasil	3,28%	5,94%	-0,34%	4,61%
Países de renda alta	4,25%	2,67%	2,41%	3,46%
América Latina e Caribe	2,83%	3,67%	-0,63%	3,25%
Países de renda média-alta	3,65%	3,65%	1,30%	3,65%
Mundo	3,41%	1,98%	1,35%	2,70%

Fonte: Banco Mundial.

Os números da Tabela 1.1 mostram a ascensão e queda da economia brasileira. No período entre 1961 e 1980 crescemos mais que o mundo e que todos os grupos de países selecionados. Na década de 1970 crescemos mais que o dobro dos países de renda alta, o que sugeria que estávamos caminhando para esse grupo. Na década de 1980 o sonho virou pesadelo, enquanto os países de renda alta cresciam a uma taxa média de 2,41% ao ano o Brasil encolhia a uma taxa de 0,34% ao ano. Começamos a década de 1990 mais pobres do que começamos a década de 1980, o milagre dos anos 70 se transformou em desastre nos anos 80.

Não caímos sozinhos, a América Latina e Caribe como um todo encolheu de forma ainda mais veloz que o Brasil durante a década de 1980. Os países de renda média-alta continuaram crescendo, mas a uma taxa bem inferior à da década de 1970, em parte a queda foi puxada pelos países da América Latina e Caribe pertencentes ao grupo. De fato, na década de 1980 começou o processo de divergência que levou alguns países do leste da Ásia para o clube dos países ricos e deixou a América Latina presa no que se chama armadilha da renda média.

Analisar as transformações ocorridas no Brasil e no mundo durante o período entre 1960 e 1980 e as reações do Brasil ao fim dessa espécie de era de ouro do crescimento econômico é o objetivo desse artigo. As análises serão feitas observando contrastes entre o Brasil e os grupos de países da Tabela 1.1. A escolha não é devida ao acaso, temos o hábito de estudar a economia brasileira ignorando o que acontece no resto do mundo, a prática talvez faça sentido em um país continental que tem seus principais centros urbanos longe de fronteiras com outros países, a grande maioria dos brasileiros está cercada de brasileiros por milhares de quilômetros. Mesmo que possa ser explicado o costume de não olhar para fora limita o entendimento do que acontece no Brasil, desta forma a

escolha pela análise comparativa pode jogar luz em aspectos pouco explorados da dinâmica do crescimento da economia brasileira.

2. Décadas de Transformações

É impossível contar a história do Brasil sem falar da produção agropecuária, dos engenhos de cana de açúcar no início da colonização aos cafezais do começo do século XX a grande empresa agrícola deixou suas marcas na formação de nossa economia. O transporte de gado foi peça fundamental no processo de ocupação do interior do país. Passamos a maior parte de nossa história tirando nosso sustento de plantações e rebanhos com reforço da extração mineral. No decorrer do século XX essa ordem começa a ser desafiada por um modelo urbano com base na indústria. Como costuma ser o caso a transição não foi pacífica, da queda do Império em 1889 passando pelas revoltas da República Velha que substituiu o Império até a chegada do Estado Novo em 1930 foram várias idas e vindas que criaram o cenário para a transformação do Brasil.

Não era só o Brasil que passava por transformações. A Guerra Civil Americana, a Primeira Guerra Mundial, a Revolução Russa e a Segunda Guerra Mundial mudaram o mundo entre meados do século XIX e meados do século XX. Não por acaso o fim do Estado Novo por aqui coincide com o fim da Segunda Guerra e a derrocada do fascismo na Europa. O Brasil que saiu do Estado Novo buscava seu lugar no mundo livre que saiu da Segunda Guerra Mundial, aspirávamos por democracia, liberdade e crescimento econômico. A tarefa não era fácil. Como transformar o último país da América a acabar com a escravidão em uma democracia liberal? Como transformar fazendeiros em industriais? Como transformar uma sociedade rural em uma sociedade urbana? O desafio que começou no Estado Novo passou a ser o grande desafio na segunda metade do século XX.

No campo político o Brasil viveu anos conturbados. A queda de Getúlio Vargas e o fim do Estado Novo abre espaço para uma nova ordem que tem como seu primeiro presidente eleito o Marechal Eurico Gaspar Dutra. Eleito por uma coligação entre do Partido Social Democrático (PSD) e o Partido Trabalhista Brasileiro (PTB), Dutra, que foi Ministro da Guerra de Vargas entre 1936 e 1945, venceu o Brigadeiro Eduardo Gomes que disputou as eleições pela União Democrática Nacional (UDN). A aliança entre o trabalhismo representado pelo PTB, o partido de Vargas, e uma estranha mistura de conservadorismo e desenvolvimentismo com aspirações sociais democráticas, representada pelo PSD, não apenas venceu as eleições de 1945 como determinou os rumos do Brasil até os dias de hoje. A abordagem de inspiração liberal da UDN apenas em poucos momentos conseguiu influenciar os rumos da política economia brasileira.

As eleições para sucessão de Dutra foram vencidas por Getúlio Vargas, o antigo ditador voltava eleito pelo povo. Vargas concorreu pelo PTB, desta vez o PSD não se coligou o PTB e lançou a candidatura de Cristiano Machado, mas Machado foi abandonado pelo partido que em vários estados preferiu apoiar Vargas. A aliança entre PTB e PSD não era mais formal, mas ainda existia. A UDN lançou novamente a candidatura do Brigadeiro Eduardo Gomes, que foi quem protagonizou a disputa com Vargas. O novo governo de Getúlio Vargas não chegou ao fim, pressionado por denúncias de corrupção e com acusações de envolvimento do governo em um atentado contra Carlos Lacerda, um dos líderes da oposição, que acabou por matar o Major Rubens Florentino Vaz, Vargas cometeu suicídio em agosto de 1954. O ato de Vargas marcou o Brasil e até

hoje serve como referência para esquerda trabalhista no Brasil, a queda do antigo ditador foi seguida por conturbações políticas, três nomes passaram pela Presidência da República entre 1954 e 1956: Café Filho, que era o vice-presidente e governou de agosto de 1954 a novembro de 1955, Carlos Luz, governou durante três dias de novembro de 1955 e Nereu Ramos que governou entre novembro de 1955 e janeiro de 1956.

Em 1956 toma posse Juscelino Kubitschek. Eleito pelo PSD em coligação com o PTB, Juscelino venceu o candidato da UDN por pequena margem. Juarez Távora, candidato da UDN, era militar e apoiou Vargas na tomada de poder em 1930 que iniciou o Estado Novo, Távora chegou a ocupar o cargo de Ministro dos Transportes e de Ministro da Agricultura durante a ditadura comandada por Getúlio Vargas. A despeito de sua proximidade com Vargas na década de 1930 na década de 1950 Távora foi um dos líderes da oposição a Vargas com atuação de destaque na campanha contra a criação da Petrobras, o antigo Varguista se tornou o candidato da UDN. A derrota apertada conturbou o clima político, a UDN tentou impugnar a eleição. O ápice da crise ocorreu quando o General Henrique Teixeira Lott, então Ministro da Guerra, depôs Carlos Luz, que ocupava a Presidência da República, com a acusação que o presidente, ligado à UDN, não queria dar posse a Juscelino Kubitschek. Mais uma vez a aliança entre PSD e PTB governava o país e mais uma vez a UDN liderava a oposição.

Com habilidade política e uma boa dose de carisma Kubitschek terminou um governo que até hoje divide a opinião dos brasileiros. O presidente que criou Brasília para ser a nova capital do país e implementou um ambicioso plano de incentivo ao crescimento econômico, o Plano de Metas, governou durante um período de prosperidade, mas deixou uma economia que precisava de ajustes. Foi nesse clima de necessidade de ajustes e com as usuais denúncias de corrupção que ocorreram as eleições de 1960.

Naquelas eleições o PSD lançou a candidatura do General Henrique Teixeira Lott, o Ministro da Guerra que teve papel fundamental na posse de Juscelino. O PTB lançou João Goulart, que foi vice-presidente de Juscelino, para o cargo de vice-presidente, naquele ano as eleições para presidente e vice-presidente foram separadas. A UDN lançou Milton Campos para vice-presidente. A grande novidade daquelas eleições foi Jânio Quadros, um político populista com uma carreira meteórica e que caiu no gosto do povo carregando uma vassoura e prometendo varrer a corrupção para fora do país. Jânio Quadros foi eleito presidente, finalmente a aliança PSD-PTB tinha sido derrotada, não pela UDN, mas por um outsider. A UDN mais uma vez foi derrotada e João Goulart foi eleito vice-presidente.

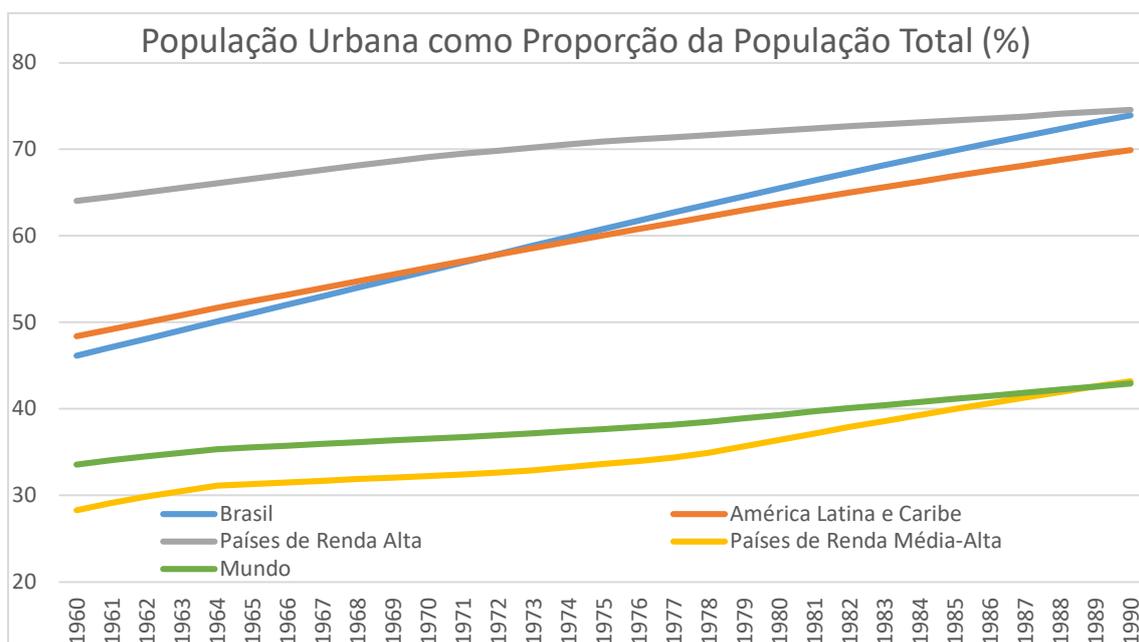
O governo de Jânio durou poucos meses, em agosto de 1961 o presidente Jânio Quadros renunciou. João Goulart era um político experiente e conhecido, foi Ministro do Trabalho de Vargas na década de 1950 e vice-presidente de Juscelino Kubitschek, mas sua ligação com a esquerda levantou suspeitas na sempre ativa UDN e mesmo em setores do PSD, o clima da Guerra Fria agravou ainda mais a situação de João Goulart. Para evitar um eventual governo Goulart foi o parlamentarismo no Brasil, mas a população rejeitou a saída e escolheu a volta do presidencialismo em plebiscito. João Goulart acabou tomando posse e depois governando como presidente, mas não chegou ao fim do mandato, em março de 1964 uma rebelião militar com apoio de grande parte da população depôs João Goulart. Em abril de 1964 o Congresso dá posse ao Marechal Humberto Castelo Branco como Presidente da República iniciando uma sequência de governos militares, todos indicados pelo Congresso, caracterizado por suspensão de direitos civis

e de liberdades individuais e forte repressão à oposição. A ditadura militar, como é chamado esse período, durou até 1985 e enfrentou resistência armada por parte de grupos radicais de esquerda e conviveu com uma oposição parlamentar formada por políticos do PTB, PSD e mesmo da UDN que inicialmente havia apoiado o golpe que derrubou Goulart. Não deixa de ser relevante que Carlos Lacerda, o líder da UDN que foi alvo do atentado que levou ao suicídio de Vargas, Juscelino Kubitschek, o líder do PSD que derrotou a UDN em 1955, e João Goulart, o presidente deposto em 1964 e um forte candidato a sucessor de Vargas, tenham sido cassados pelos governos militares.

Em 1985 o General João Batista Figueiredo é sucedido na presidência por José Sarney, o primeiro presidente civil desde 1964. Em 1984 a sociedade brasileira se mobilizou em uma campanha exigindo eleições diretas para Presidente da República, a campanha não conseguiu seu objetivo, mas foi peça fundamental em um processo que culminou com o Congresso elegendo Tancredo Neves como Presidente da República e José Sarney como vice-presidente. Tancredo e Sarney fizeram parte do PSD antes do início da ditadura, porém tomaram caminhos opostos durante o regime militar. Tancredo Neves, um dos criadores do PSD e ministro de Vargas, foi um dos líderes da oposição ao regime atuando pelo Movimento Democrático Brasileiro (MDB). José Sarney, que aderiu à UDN na década de 1950, foi um dos líderes da Aliança Renovadora Nacional (ARENA) o partido que dava suporte aos governos militares no Congresso. Tancredo tinha forte apoio popular e simbolizava a vitória da resistência pacífica e institucional, Sarney era a garantia que o novo regime não significava uma ruptura drástica com o período anterior. A saída brasileira para a ditadura passou por um grande acordo nacional estava bem simbolizada pela parceria entre o político do PSD que foi ministro de Vargas e fez oposição a ditadura e o outro político do PSD que passou para UDN e colaborou com a ditadura. Quis o destino que Tancredo Neves morresse antes de tomar posse deixando a cargo de José Sarney a tarefa de governar durante a transição para a democracia. Em 1990 o político alagoano Fernando Collor toma posse como primeiro presidente eleito em mais de duas décadas. Foi nesse ambiente político que ocorreram as transformações na economia e na sociedade brasileira que serão analisadas neste artigo.

Talvez a urbanização tenha sido a transformação mais marcante e persistente que ocorreu no Brasil do século XX. Segundo os dados Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 1940, dez anos após o início do Estado Novo, o Brasil tinha 12.880.182 residentes urbanos e 28.356.133 residentes rurais, ou seja, 31,2% da população era urbana. Em 1960, ano que começam os dados do Banco Mundial, a população urbana correspondia 46,1% da população total, o valor estava abaixo da média da América Latina e Caribe para aquele ano (48,4%) e bem abaixo da média dos países de renda alta que era de 64%. Em 1980 a população urbana no Brasil chegou a 65,5% do total contra 63,7% na América Latina e Caribe e 72,1% nos países de renda alta. Em 1990 a população urbana no Brasil já era de 73,9%, valor mais próximo da média dos países de renda alta (74,5%) do que da média da América Latina e Caribe (69,9%). O Brasil não se tornou um país rico, mas se tornou um país urbano. A Figura 1.1 mostra a evolução da população urbana como percentual da população total no Brasil e nos grupos de países entre 1960 e 1990.

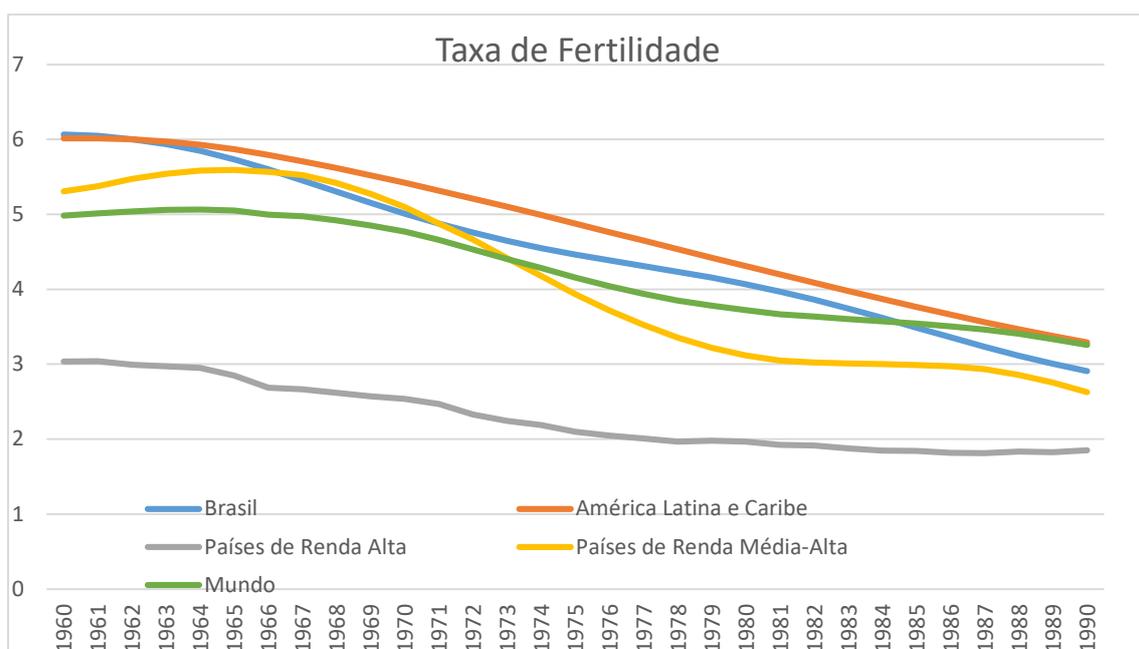
Figura 1.1: População Urbana, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

A urbanização não foi a única mudança relevante na população brasileira, a Era de Ouro de nossa economia também testemunhou o começo da transição demográfica. A taxa de fertilidade do Brasil em 1960 era de 6,07, em 1990 era de 2,91. A queda não foi uma característica exclusiva do Brasil, mas foi mais acentuada que na média da América Latina e Caribe conforme ilustra a Figura 1.2.

Figura 1.2: Taxa de Fertilidade, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

A queda da taxa de fertilidade acelerou o processo de envelhecimento da população. Segundo os dados do Banco Mundial em 1960 apenas 3,2% da população tinha mais de 65 anos, em 1990 essa proporção tinha subido para 4% e em 2016 chegou a 8,2%, entre 1990 e 2016, pouco mais de 25 anos, o percentual de maiores de 65 anos na população brasileira mais que dobrou. Para efeitos de comparação nos países de renda alta a proporção de maiores de 65 anos na população foi de 8,7% para 17,4% entre 1960 e 2016, o número ainda é bem maior que o brasileiro, mas nos mais de 50 anos decorridos entre 1960 e 2016 a proporção não chegou a dobrar nos países ricos. A população não ficou velha nas transformações das décadas de 1970 a 1980, mas as mudanças que levaram ao processo de rápido envelhecimento foram originadas naquela época.

3. Os esforços de industrialização

As tensões políticas e as mudanças no perfil da população vieram juntas de mudanças na estrutura da economia. No pós-guerra o Brasil estava decidido a se tornar uma economia industrial e convencido que apenas com uma forte presença do Estado a industrialização seria possível. O marco simbólico da ação do Estado como indutor do crescimento e da industrialização foi a criação da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) em 1941 durante o Estado Novo, a CSN era o símbolo econômico do novo Brasil. Como vimos a redemocratização não tirou do poder a aliança entre PTB e PSD e com ela seguiram os planos de industrialização por meio do Estado.

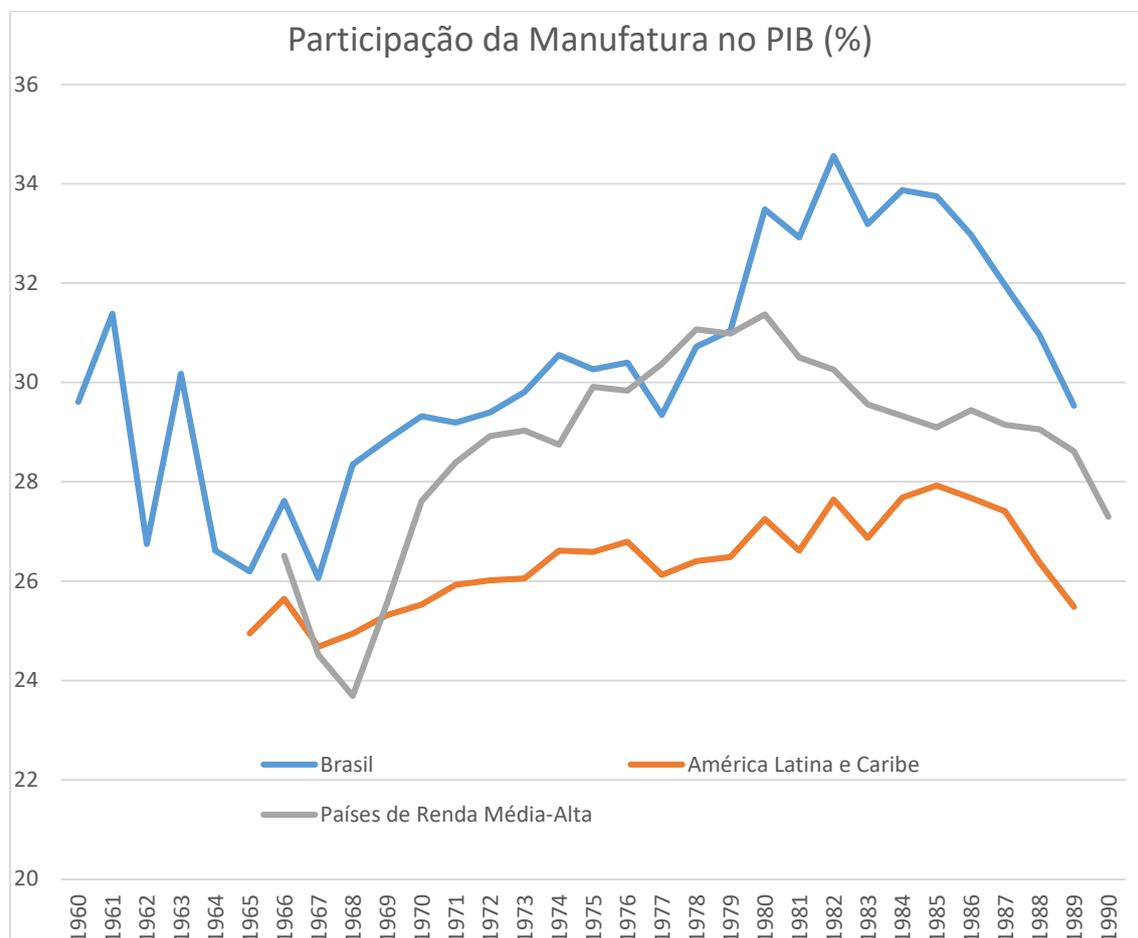
O embate entre liberais e desenvolvimentistas ficou registrado no debate entre o líder empresarial Roberto Simonsen e o economista liberal Eugênio Gudin em meados da década de 1940, os esforços de Gudin não foram suficientes para impedir a formação de um grande pacto desenvolvimentista no Brasil. Apesar de parecer contraditória a união de empresários e sindicatos em torno do projeto nacional-desenvolvimentista não é difícil de explicar. Os empresários buscavam os subsídios, acordos preferenciais com governo e tarifas sobre importações como forma de maximizar seus lucros. Os sindicatos viam nas indústrias o caminho para seu fortalecimento político e econômico. A esquerda revolucionária, derrotada por Vargas em 1937, tinha na industrialização a esperança da formação de uma classe operária com potencial para liderar uma revolução marxista no Brasil. A direita nacionalista via na indústria o meio para transformar o Brasil em uma potência. As ideias da Comissão Econômica para América Latina (CEPAL) que recomendava o uso de protecionismo e outros estímulos para desenvolver a indústria na América Latina se tornaram dominantes na academia, nos governos, nas empresas, nos sindicatos e em praticamente toda a sociedade organizada.

De acordo com os dados do IBGE em 1947, pouco depois do debate Simonsen vs Gudin, a indústria de transformação respondia por 19,9% do PIB brasileiro. Esse valor cresceu até 1985 quando chegou a 35,9% do PIB, a partir daí começou uma trajetória de queda chegando a 13,1% em 2013. Entre 1960 e 1980, a indústria de transformação passou de 26,3% para 33,7% do PIB. Entender esse crescimento da indústria de transformação em relação a economia como um todo e as razões da queda relativa da indústria de transformação a partir de meados de década de 1980 é um dos desafios para entender a dinâmica da economia brasileira.

De saída é válido checar se o aumento da participação da indústria de transformação no PIB com posterior queda é um fenômeno apenas brasileiro ou se foi observado em outros países. Dados do Banco Mundial para participação da manufatura

no PIB mostram que com diferentes intensidades o fenômeno ocorreu na América Latina e Caribe e nos países de renda média-alta, os dados para o período não estão disponíveis para países de renda alta e para o mundo. A Figura 1.3 ilustra o aumento e queda da participação da manufatura no PIB no Brasil e nos grupos com dados disponíveis.

Figura 1.3: Participação da manufatura no PIB, Brasil e Grupos de Países



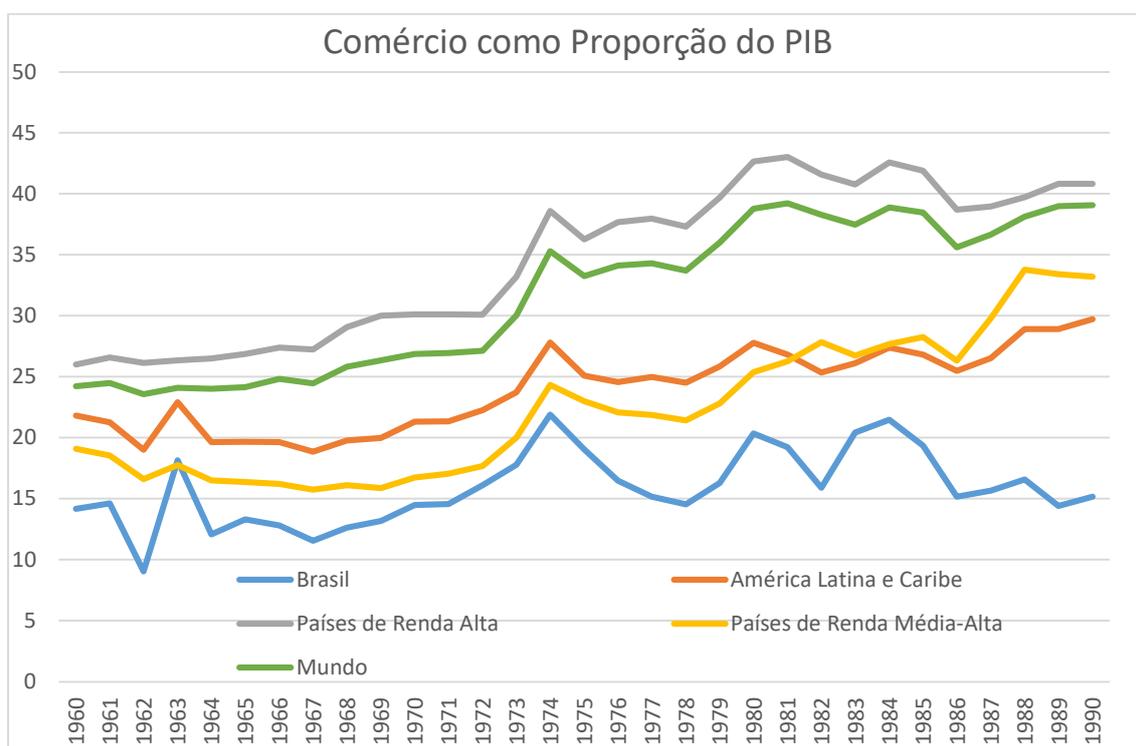
Fonte: Banco Mundial

Uma explicação para o fenômeno é que a partir de um certo nível de renda a população começa a demandar mais serviços em relação a produtos manufaturados de forma que a proporção de serviços no PIB sobre enquanto a proporção de manufaturados diminui. A partir de uma certa renda uma família típica passa frequentar restaurantes e fazer viagens para o exterior, não faz muito sentido que essa família passe a ter cinco fogões e quatro geladeiras em casa. Uma crítica a essa explicação é que a redução da participação da manufatura no PIB começou em níveis de renda mais baixos que o esperado pela experiência dos países de renda alta. Outra explicação é que na década de 1980, com a revolução da tecnologia de transformação, a produção industrial mudou suas características fundamentais de forma que passou a ser difícil separar manufatura de alguns serviços especializados. Um exemplo é quando uma empresa que produz máquinas cria uma divisão de serviços e começa a vender máquinas a preços baixos para garantir exclusividade na prestação de serviços de manutenção da máquina.

A natureza do processo de industrialização no Brasil pode fornecer uma outra explicação para o fenômeno ou pelo menos para intensidade do fenômeno por aqui. Ao escolher criar uma indústria por meio de subsídios, contratos especiais com o governo, estatais e proteção à competição externa é possível que o Brasil tenha criado uma indústria frágil ou melhor dizendo uma indústria mimada. Com a crise das finanças públicas na década de 1980 não foi mais possível manter o aparato de proteção à indústria e esta começou a minguar, o fenômeno é reforçado pelo aumento da demanda por gastos sociais no período de redemocratização. Sem dinheiro para sustentar a indústria de transformação e pressionado por demandas sociais a saída foi deixar a indústria a sua própria sorte, e sem a força e a resiliência que costuma ser forjada pela competição, a sorte da indústria brasileira não foi das melhores.

A Figura 1.4 mostra o volume de comércio como proporção do PIB no Brasil e nos grupos de países, é fácil reparar como nossa economia foi menos exposta ao comércio que os grupos de comparação. Repare que com exceção de 1963, quando o volume de comércio como proporção do PIB no Brasil ultrapassa a média dos países de renda média-alta, em todos os anos o comércio internacional representa no Brasil uma fração menor do que em todos os grupos de comparação.

Figura 1.4: Volume de Comércio como Proporção do PIB, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

A experiência desenvolvimentista do século XX teve sucesso em criar uma indústria instalada no Brasil, mas fracassou em criar uma dinâmica de crescimento de longo, no fim nem mesmo o crescimento da indústria no período resistiu ao teste do tempo. Como efeito colateral a experiência desenvolvimentista deixou as contas públicas em estado crítico, uma hiperinflação acompanhada de uma década perdida que pode ser

caracterizada como uma grande depressão e uma sociedade extremamente desigual. Nem mesmo os altos níveis de educação e poupança que acompanharam as experiências desenvolvimentistas na Ásia nos foi legado.

O sonho de democracia que surgiu com o fim do Estado Novo terminou em 1964 com o início da ditadura militar. A Era de Ouro da economia prometida pelo nacional desenvolvimentismo terminou com a década perdida. Chegamos aos anos 80 do século passado sem democracia e sem crescimento. Como isso pôde acontecer?

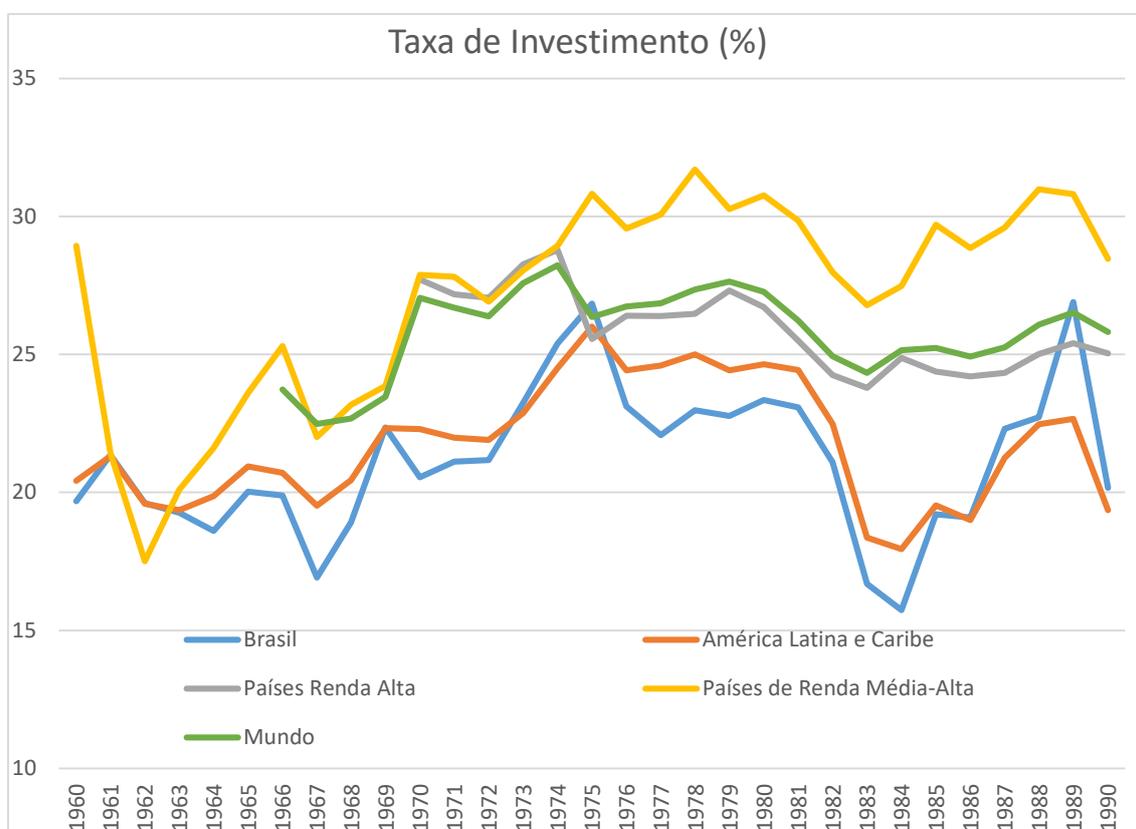
4. Fontes de Crescimento

O aumento da produção de um país depende da acumulação de capital que está relacionada ao investimento, do crescimento e da qualificação da mão de obra e da capacidade de usar melhor a mão de obra e capital disponíveis. Esse último elemento, também chamado de produtividade total dos fatores (PTF) foi apontado em Solow (1956, 1957) como o principal motor do crescimento no longo prazo.

4.1 Investimento e crescimento

Nessa seção serão analisados o investimento e a taxa de crescimento da economia brasileira. A Figura 1.5 mostra a taxa de investimento no Brasil e nos grupos de países usados para comparação.

Figura 1.5: Taxa de Investimento, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

A Figura 1.5 mostra que a dinâmica da taxa de investimento no Brasil segue de perto a da América Latina e Caribe, porém desde meados da década 1960 a taxa de investimento brasileira bem mais baixa que a dos países de renda média-alta e desde meados da década de 1970 até o final da década de 1980 ficou abaixo da taxa de investimento dos países de renda alta e da média do mundo. O crescimento da taxa de investimento entre 1967 e 1975 passou por forte reversão a partir de 1976, a taxa que era de 16,9% em 1967 e chegou a 26,8% em 1975 caiu para 15,7% em 1985.

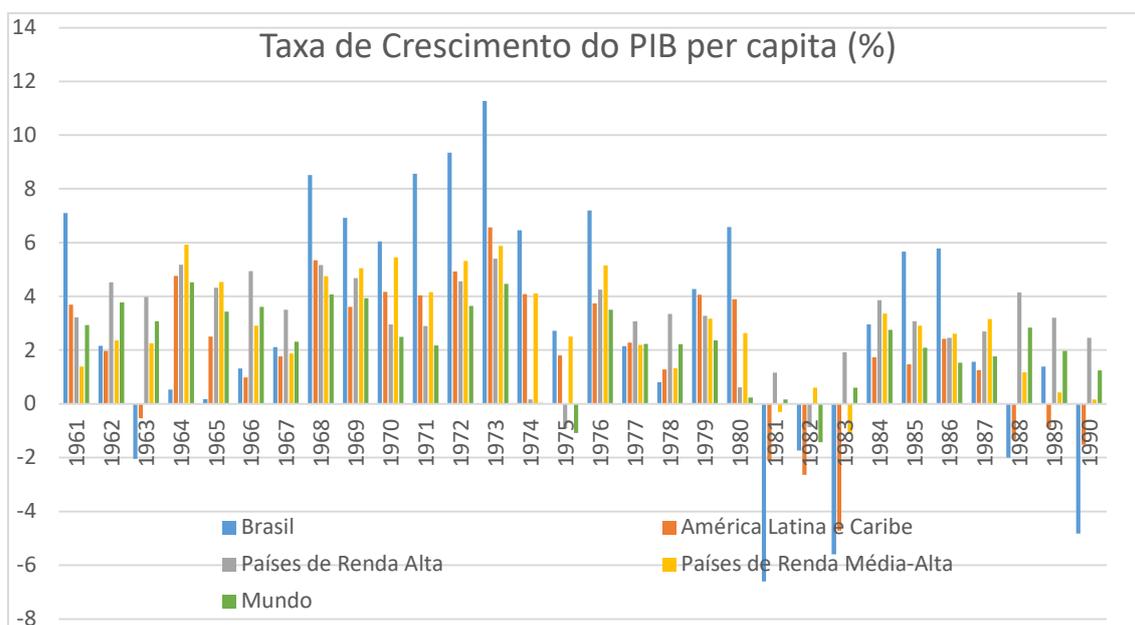
A redução na taxa de investimento é um dos fatores que explicam a ausência de crescimento na década de 1980, sem aumento da capacidade produtiva um dos motores do crescimento é perdido. Tudo fica ainda mais grave porque além de aumentar a capacidade produtiva pelo acúmulo de capital o investimento é uma importante forma de introdução de novas tecnologia no processo produtivo, isso ocorre porque novas tecnologias costumam vir embutidas em novas gerações de máquinas e equipamentos.

A queda da taxa de investimento fez parte do ajuste da economia brasileira ao Choque do Petróleo ocorrido em 1973. De fato, a reação do governo brasileiro ao Choque do Petróleo explica parte da dinâmica de nossa economia nos anos subsequentes. A ditadura militar que tinha começado em 1964 encontrou um ponto de inflexão em dezembro de 1968 quando da publicação do Ato Institucional n.5 (AI-5) que deu ao Presidente da República poderes de fechar o Congresso, intervir nos estados e municípios, estabeleceu a censura prévia, permitia ao Presidente da República suspender direitos políticos e dava validade imediata aos decretos presidenciais. Na época o vice-presidente, Pedro Aleixo, foi contra a promulgação do AI-5 e entrou em conflito com os militares que defendiam o endurecimento da repressão e apoiava o AI-5.

Em 1969 havia a disposição de reestabelecer alguns direitos retirados pelo AI-5 e reduzir a repressão, Pedro Aleixo era um dos líderes desse movimento de flexibilização da ditadura. Ocorre que nesse mesmo ano o general Costa e Silva, então Presidente da República, teve uma trombose e veio a falecer. Pedro Aleixo viu frustradas as pretensões de reduzir a repressão, de fato, ele foi impedido pelos militares de assumir a Presidência da República conforme previa a Constituição. No lugar dele tomou posse uma junta militar formada pelo general Aurélio de Lira Tavares, o almirante Augusto Rademaker e o brigadeiro Márcio de Sousa e Melo. A junta militar tomou posse em agosto de 1969 e governou o país até outubro deste mesmo ano quando o general Emílio Garrastazu Médici foi empossado na Presidência da República. A posse do general Médici marcou a chegada da linha dura dos militares ao poder.

Enquanto o lado político viva dias de tensão com o AI-5, a doença e morte de Costa e Silva, o impedimento de Pedro Aleixo e a ascensão da Junta Militar a economia crescia de forma impressionante. O PIB per capita cresceu 8,5% em 1968 e 6,9% em 1969, nos mesmos anos o PIB per capita da América Latina e Caribe cresceu 5,3% e 3,6%, de fato nestes dois anos o PIB per capita do Brasil cresceu mais do que o de qualquer um dos grupos de comparação como ilustra a Figura 1.6. A posse do general Garrastazu Médici não testemunhou uma reversão desta tendência, pelo contrário, em 1970 o PIB per capita cresceu 6,0%, taxa que subiu para 8,6% no ano seguinte e chegou a 11,3% em 1973. Entre 1968 e 1973 o Brasil viveu um desastre político e um milagre econômico.

Figura 1.6: Taxa de Crescimento do PIB per capita, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

Em 1974 o general Ernesto Geisel assume a Presidência da República prometendo reduzir a repressão e permitir a volta das liberdades civis e individuais, a promessa gera uma tensão com a linha dura dos militares que temiam que o processo de abertura política saísse do controle. A situação política induz o governo a tentar manter o ritmo de crescimento da economia. Em 1974 o PIB per capita brasileiro cresceu 6,5%, bem menos que no ano anterior, porém ainda acima da média mundial e da América Latina, no ano seguinte, com o mundo em crise, a economia brasileira cresceu apenas 2,7%, um número ruim para o país, mas bom se comparado ao resto do mundo. Em 1976 o Brasil continuava crescendo acima da média mundial, ritmo que não conseguiu manter nos dois anos seguintes. Em 1979 o Brasil volta a crescer acima da média mundial e em 1980 a economia brasileira dá uma espécie de último suspiro antes de sucumbir e iniciar um período conhecido como década perdida. Em certo sentido a década de 1980 reverte o começo da década de 1970. A transição pacífica para a democracia e uma economia em depressão com altas taxas de inflação podem ser vista como um milagre político e um desastre econômico. Uma análise mais detalhada da transição entre o milagre e o desastre econômico pode ser encontrada em Bugarin et al (2010).

O último general a presidir o país durante a ditadura militar, João Figueiredo, tomou posse em março de 1979. Um episódio de bastidores ilustra bem o dilema econômico que marcaria o governo Figueiredo, Mario Henrique Simonsen tinha sido Ministro da Fazenda no governo de Ernesto Geisel, em março de 1979, com a posse de Figueiredo, Simonsen passou a ser titular do Ministério de Planejamento. Desde o governo Geisel, quando ainda estava na Fazenda, Simonsen vinha alertando para a necessidade de ajustes na economia brasileira, naquela época era comum a ideia que o Ministro do Planejamento acelerava a economia e Ministro da Fazenda puxava o freio. Com a ida de Simonsen para o Planejamento em substituição a João Paulo dos Reis Vellozo as expectativas eram que finalmente o ajuste seria feito. Ocorre que o general Figueiredo chamou Antônio Delfim Netto para Ministro da Agricultura, Delfim Netto

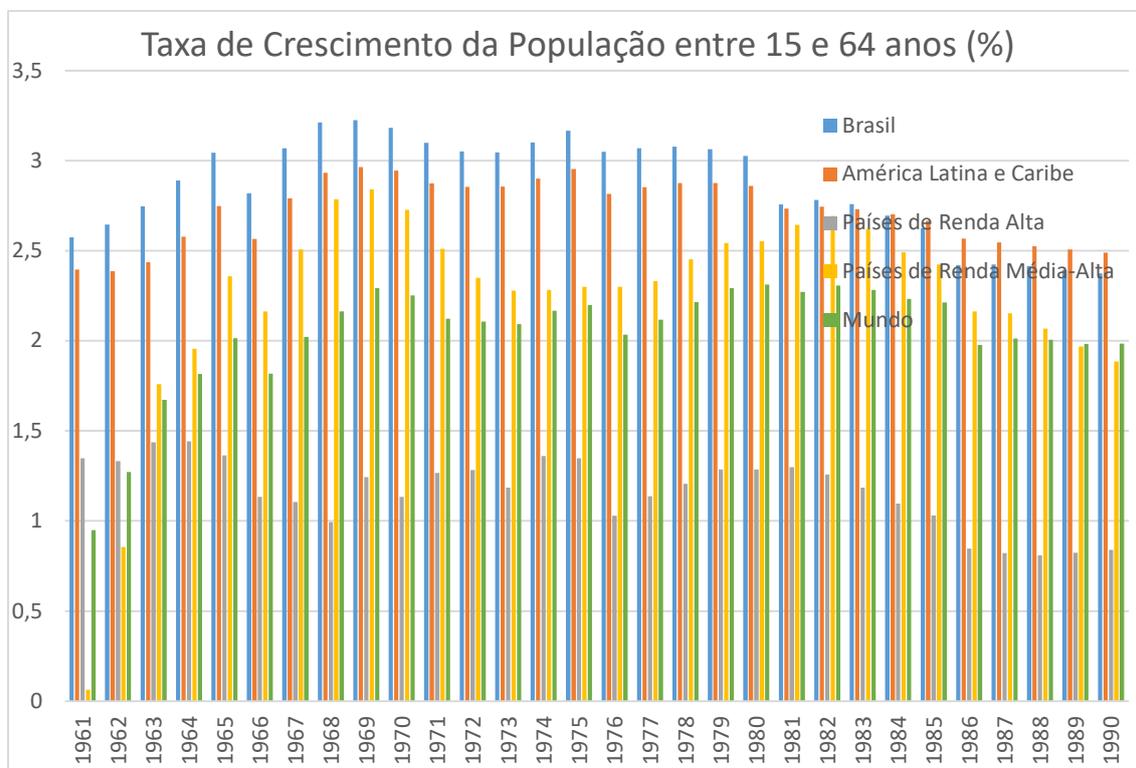
tinha sido Ministro da Fazenda nos governos do general Médici e do general Costa e Silva e era fortemente associado ao período de crescimento elevado daquela época, conhecido como Milagre Brasileiro, de forma que a presença dele no governo do general Figueiredo lançava dúvidas sobre a realização do ajuste.

Não havia muita margem de manobra para o general Figueiredo, entre o risco de enfrentar uma recessão que poderia comprometer o processo de abertura e o risco de não fazer o ajuste e enfrentar uma inflação futura o general preferiu evitar o risco imediato. Mário Henrique Simonsen deixa o governo em agosto de 1979 e, cinco meses após a posse do general Figueiredo, Delfim Netto assume novamente o Planejamento. A economia brasileira volta a crescer nos anos de 1979 e 1980, o crescimento não tem fôlego e o PIB per capita brasileiro encolhe nos anos de 1981, 1982 e 1983, a inflação, que já era alta, começa uma trajetória de elevação que vai dar em uma hiperinflação no final da década de 1980. Em 1985 a ditadura militar chega ao fim.

4.2 Oferta de Mão de Obra e Crescimento

Não foi apenas a taxa de investimento que aumentou na virada de década de 1960 para 1970, o Milagre Brasileiro também foi impulsionado pelo aumento da população em idade ativa. Com exceção de 1966, a população entre 15 e 64 anos cresceu acima de 3% em todos os anos entre 1965 e 1980, durante este período o crescimento da população nesta faixa de idade no Brasil foi maior que em todos os grupos de países usados para comparação. A Figura 1.7 ilustra esse fenômeno.

Figura 1.7: Taxa de Crescimento da População em idade Ativa, Brasil e Grupos de Países



Fonte: Banco Mundial

O processo de transição demográfica que o Brasil passou na década de 1970 permitiu um crescimento mais acelerado do PIB per capita. Se naquela época a economia foi beneficiada por uma população que se tornava adulta hoje a economia é ameaçada por uma população que está envelhecendo rapidamente.

Como foi visto anteriormente e está ilustrado na Figura 1.1 neste mesmo período ocorre no Brasil uma urbanização mais intensa que em outros países. Dessa forma a população em idade ativa não apenas está aumentando como está migrando para áreas urbanas onde são ofertados empregos em setores e/ou empresas mais produtivos. As oportunidades de trabalho nos grandes centros urbanos incentivaram um grande processo de imigração da mão de obra que vivia de agricultura de subsistência no Nordeste do país para as grandes cidades do Centro-Sul e mesmo do Nordeste. A combinação desse processo de migração com o aumento da população em idade ativa é um elemento importante para o processo de crescimento da década de 1970 como pode ser visto em Ellery Jr e Teixeira (2013).

O processo de concentração nas grandes cidades está ilustrado na Tabela 1.2. Se tal processo é um elemento importante para explicar o crescimento acelerado da década de 1970 ele lançou as raízes dos problemas urbanos vividos nas grandes metrópoles brasileiras. Como foi o caso em tantas outras dimensões da trajetória econômica e social brasileira e benção de uma época acaba por tornar-se a maldição de outra época.

Tabela 1.2: População em Cidades com mais de um milhão de habitantes

	População em cidades com mais de 1 milhão de habitantes (% do total)			Variação entre 1960 e 1980
	1960	1980	1990	
Brasil	21,2%	33,6%	35,2%	58%
América Latina e Caribe	22,7%	31,1%	32,75	37%
Países de Renda Média-Alta	13,1%	14,8%	16,6%	13%
Mundo	13,9%	16,6%	17,7%	19%

Fonte: Banco Mundial. Dados não disponíveis para países de renda alta.

Como é possível observar na Tabela 1.2 em 1980 a proporção de brasileiros que viviam em cidades com mais de um milhão de habitantes era 58% maior do que era em 1960, na América Latina a variação foi de 37%. Não se trata de fenômeno global, no mundo a variação foi de apenas 17,7% e nos países de renda média-alta foi de 16,6%, trata-se de um fenômeno da América Latina e Caribe que ocorreu de forma mais intensa no Brasil. Tanto no Brasil quanto na América Latina o processo de concentração da população em grandes cidades desacelera na década de 1980.

4.3 Produtividade e Crescimento

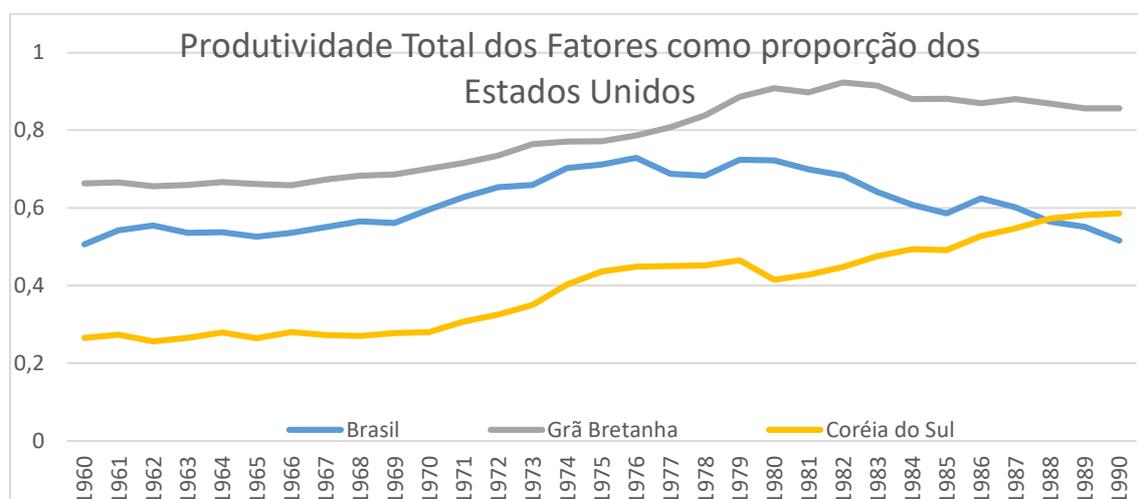
O crescimento por meio de acumulação de capital é limitado pela disposição de investir da sociedade, ou seja, pela disposição de abrir mão de consumo no presente em nome de consumo no futuro. O crescimento por meio da transição demográfica ou do

deslocamento populacional é limitado pela disposição de ter filhos e mudar de cidade dos cidadãos. Ambos também são limitados pelo que os economistas chamam de rendimentos decrescentes. A ideia de rendimento decrescente é que a medida que se aumenta um fator de produção, capital ou trabalho, o acréscimo de produto fica cada vez maior. Para ilustrar o conceito podemos recorrer ao feijão nossa de cada dia, suponha que você ficou sabendo que dois amigos vão chegar para almoçar, as visitas são bem-vinda, mas não eram esperadas, de forma que não há tempo de preparar mais feijão. A saída para esses casos é bem conhecida: colocar água no feijão. Para um número pequeno de amigos o truque de colocar água funciona bem, principalmente se realizado por um bom cozinheiro, porém, a medida que o número de visitantes surpresa aumenta, vai ficando cada vez mais difícil resolver o problema colocando água no feijão. Para um número muito grande de amigos nem mesmo um excelente cozinheiro conseguirá colocar água suficiente sem destruir o feijão. A capacidade de aumentar as porções de feijão apenas colocando água diminui a medida que se coloca mais água no feijão corresponde aos rendimentos decrescentes na produção.

A maneira de escapar da maldição dos rendimentos decrescentes é usando de forma mais eficiente o capital e trabalho no processo de produção, ao contrário desses últimos a produtividade não está sujeita a rendimentos decrescentes. Foi com essa percepção que o economista americano Roberto Solow argumentou que o crescimento de longo prazo é determinado pelo crescimento da produtividade, feito que o rendeu o Prêmio Nobel em Economia no ano de 1987.

Para analisar o desempenho da produtividade no Brasil será necessário recorrer a uma base de dados chamada Penn World Tables que na sua versão atual oferece dados de capital e de produtividade, infelizmente o Banco Mundial não fornece os dados necessários. Os dados utilizados apresentam a produtividade total dos fatores (PTF), uma medida de produtividade que considera o capital e o trabalho, medidos em paridade de poder de compra e são apresentados como proporção do Estados Unidos. A Figura 1.8 ilustra a PTF no Brasil, Grã-Bretanha e Coréia do Sul como proporção da PTF dos Estados Unidos.

Figura 1.8: Produtividade Total dos Fatores, Brasil e países selecionados



Na falta dos grupos de comparação, a análise foi feita em relação a Coréia do Sul, um caso de país emergente que teve sucesso em se tornar um país avançado, e a Grã-Bretanha, um país avançado. Entre 1960 e 1990 a Coréia do Sul mais que dobra a produtividade em relação aos Estados Unidos, em 1960 para a mesma quantidade de capital e trabalho os coreanos produziam 27% do que produzia um americano, em 1990 esse valor passou para 59%. A Grã-Bretanha também aumentou a produtividade em relação aos Estados Unidos, de 66% em 1960 para 85% em 1990. Os dois países se comportaram conforme esperado de um país emergente e um país avançado. Como países emergentes podem aumentar produtividade por meio de adoção ou criação de novas tecnologias é esperado que a produtividade de tais países cresça mais rápido que a dos Estados Unidos, a medida que a renda do país aumenta as possibilidades de adoção vão diminuindo e o crescimento da produtividade do país começa a se aproximar do crescimento da produtividade nos Estados Unidos, é que se vê no caso da Grã-Bretanha.

Até meados da década de 1970 o Brasil seguia esse padrão, em 1960 a produtividade no Brasil era 50% da dos Estados Unidos, ou seja, como a mesma quantidade de capital e trabalho o Brasil conseguia produzir metade do que produzia os Estados Unidos, em 1976 a produtividade do Brasil chegou a 72% da americana. A partir de 1976 essa tendência mudou, a queda de 1977 e 1978, chegou a ser recuperada em 1979 e 1980, mas a partir daí começou uma trajetória de queda até que em 1990 a produtividade do Brasil era 51% da dos Estados Unidos, um valor menor do que o observado em 1961. A trajetória da produtividade no Brasil foi estudada por vários autores, todos chegam a conclusões semelhantes, qual seja, houve uma queda ou estagnação da produtividade no Brasil a partir de meados da década de 1970 ou, mais tardar, a partir do início da década de 1980. Para análises mais detalhadas sobre o assunto ver Gomes et al (2003) ou Ferreira et al (2008), para uma análise de como a queda da produtividade pode explicar a dinâmica da economia brasileira nas décadas de 1980 e 1990 ver Bugarin et al (2000).

Tarefa mais complexa é explicar a razão do aumento e da queda da produtividade no Brasil. Uma possível explicação segue as linhas propostas em Klenow e Hsieh (2009), buscando explicar a produtividade da manufatura na Índia e na China esses autores encontraram evidências fortes que má alocação de capital tem impactos significativos na produtividade. A elevação da taxa de investimento foi fortemente puxada pela ação do governo, ação que nem sempre busca o máximo de eficiência alocativa, o problema pode ter se agravado a medida que o governo tentava estimular a economia para adiar a crise que afetou o mundo na década de 1970. Grandes obras que consumiram recursos preciosos foram questionadas na época e ainda são até hoje, um exemplo é a rodovia transamazônica. Outra fonte de má alocação de recursos pode ter sido as políticas que impediam o ajuste de preços de derivados de petróleo, o setor era monopólio da estatal Petrobras, como forma de amenizar os efeitos do Choque do Petróleo. Políticas desenvolvimentistas e protecionistas também podem ter ajudado no colapso da produtividade, o exemplo mais conhecido foi a Política Nacional de Informática implementada pela lei no. 7.232 de 1984 que estabelecia reserva de mercado para empresas de capital nacional em produtos de informática. A Política Nacional de Informática não foi capaz de estabelecer uma indústria de informática no país, mas dificultou o acesso de várias empresas a tecnologias mais eficientes que estavam sendo adotadas no resto do mundo.

A experiência de crescimento no Brasil nas décadas de 1960 a 1980 é uma experiência de extremos. Do crescimento acelerado puxado por crescimento da população

em idade ativa, urbanização, elevação da taxa de investimento e ganhos de produtividade que caracterizou o período que vai até meados da década de 1970 para estagnação e colapso na década de 1980 o Brasil testemunhou milagres e desastres econômicos. No campo político também tivemos extremos, do regime democrático que sucedeu o Estado Novo, passando pelo golpe militar e a ditadura até a transição pacífica para a democracia em meados de década de 1980 o Brasil também viu desastres e milagres. O saldo de tantos milagres e desastres não foi animador, a década de 1980, conhecida como década perdida, testemunhou um país estagnado, com as contas públicas comprometidas e flertando com a hiperinflação.

5. A Crise da Dívida

A elevação da taxa de investimento na década de 1970 foi acompanhada pelo aumento da dívida externa no período, o financiamento do investimento por meio da poupança externa era ferramenta conhecida em países emergentes e foi usado sem moderação na época do Milagre Brasileiro e nos anos seguintes. De acordo com dados do Banco Central³ a dívida externa correspondia a 16,8% do PIB em 1971, mesmo com o crescimento alto ocorrido naquela década em 1980 a dívida externa já era 27% do PIB. O fim do crescimento da economia brasileira e a elevação dos juros nos Estados Unidos colocaram a dívida externa em trajetória explosiva, em 1984 a dívida externa chegou a 53% do PIB. Em 1987 o governo brasileiro anuncia a suspensão dos pagamentos dos juros da dívida externa dando início q um intenso processo de renegociação que permitiu a dívida voltar para casa dos 26,3%. A Figura 1.9 mostra a evolução da dívida externa no Brasil.

Figura 1.9: Dívida Externa no Brasil



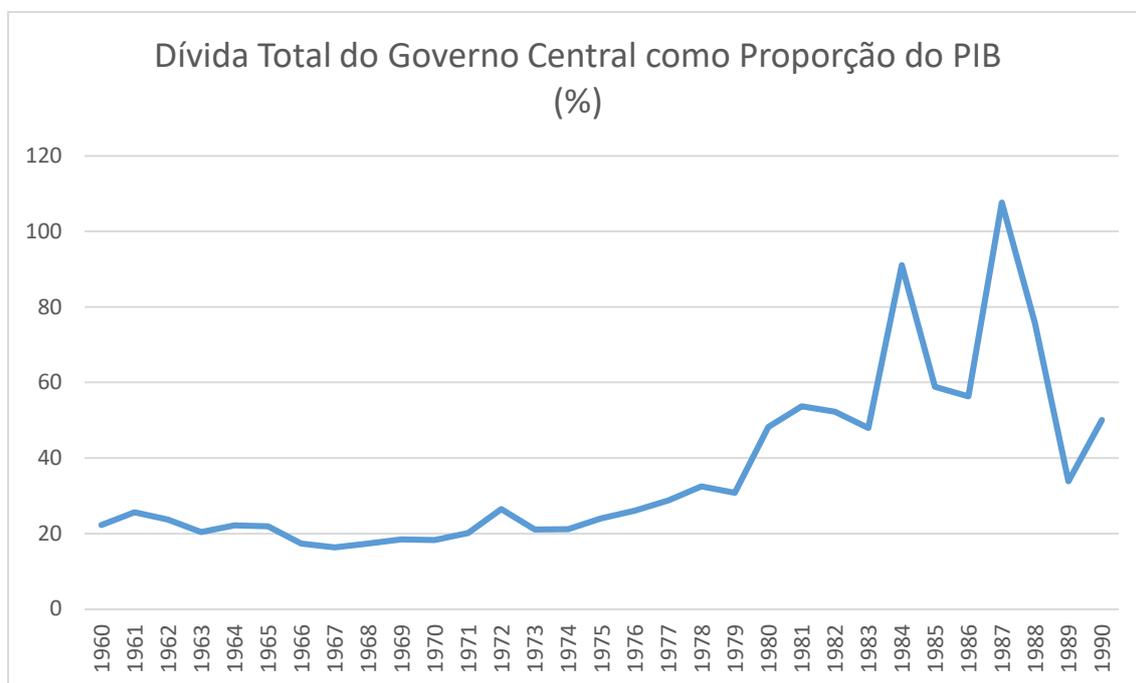
Fonte: Banco Central do Brasil/BETS

A pressão da dívida externa refletia nas finanças públicas e na dinâmica da dívida pública. A maior parte das séries de dívida pública no Brasil consideram apenas o período posterior a estabilização que ocorreu em 1994. Para analisar o período dos milagres e desastres foram usados dados em Reinhart e Rogoff (2009), os dados dizem respeito a

³ Dados obtidos por meio do pacote BETS (Brazilian Economic Time Series) do software R.

dívida bruta total, externa mais interna, do governo central. A Figura 1.10 mostra o comportamento da dívida do governo central como proporção do PIB entre 1960 e 1990.

Figura 1.10: Dívida Bruta do Governo Central



Fonte: Reinhart e Rogoff (2009)

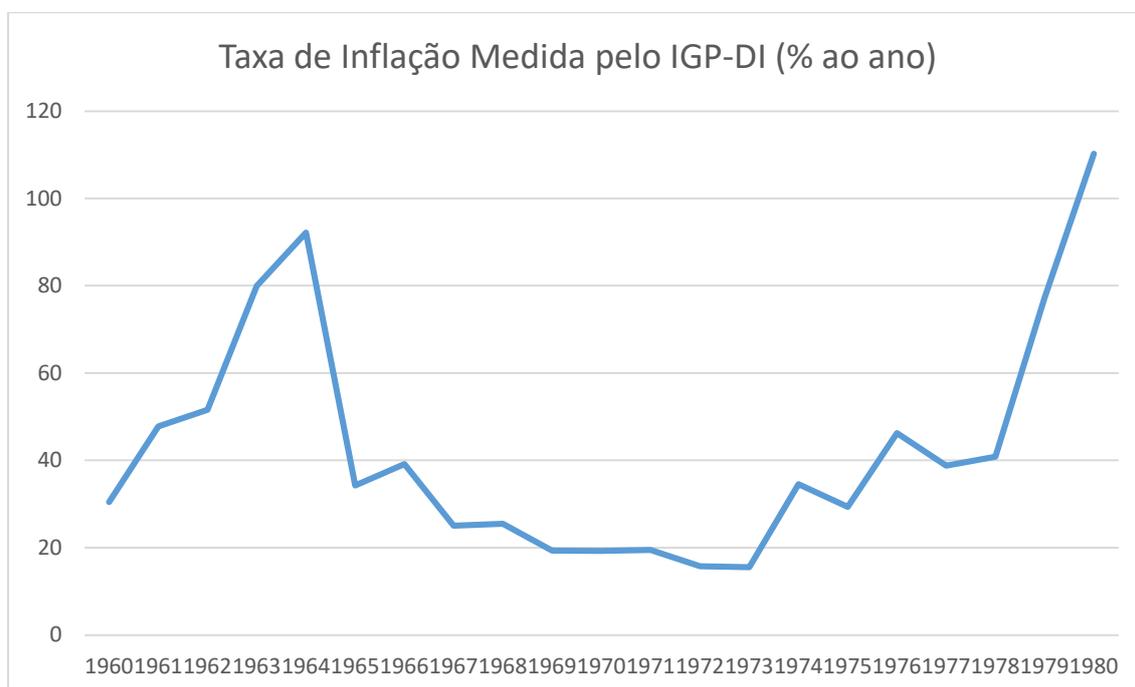
Na Figura 1.10 é possível ver a o começo da trajetória de crescimento da dívida pública em meados da década de 1970. Em 1979, ano que Mário Henrique Simonsen saiu do governo por não conseguir implementar o ajuste nas contas públicas, ocorre um ponto de inflexão na trajetória da dívida que culmina com o pico de 91% do PIB em 1984. Em 1987, ano da moratória dos juros da dívida externa, um ano após uma tentativa frustrada de controlar a inflação por meio de um congelamento de preços a dívida chega a um máximo de 107,7% e depois, em parte por conta do ajuste inflacionário, cai para 33,8% em 1989.

Os governos militares da década de 1970 costumam ser lembrados pela repressão e pelo crescimento da economia, porém, como foi visto nesta sessão, foi nesses governos que começou a dinâmica de endividamento que explodiu na década de 1980. Tivessem os investimentos da década de 1970 gerado o retorno necessário para dar sustentabilidade ao processo de crescimento econômico talvez a crise da década de 1980 não tivesse sido tão profunda e duradoura, mas não foi o caso. A vitória do nacional-desenvolvimentismo na década de 1940 permitiu o tipo de intervenção que definiu a economia brasileira nas décadas seguintes e teve seu ápice no Milagre Brasileiro. Findada a euforia do Milagre o que ficou foi uma economia industrializada, porém com uma indústria incapaz de competir no mercado internacional e de gerar ganhos sustentados de produtividade, uma nação endividada com o resto do mundo, um governo endividado e incapaz de fazer políticas sociais ou manter a taxa de investimento e uma década perdida de crescimento. Se não bastasse tudo isso ainda tem mais um ingrediente na crise brasileira que será discutido na próxima sessão: a inflação descontrolada.

6. A Inflação

O Brasil do pós-guerra era um país de taxas de inflação altas, se considerarmos o IGP-DI⁴, o mais antigo índice de inflação no Brasil que é calculado pela Fundação Getúlio Vargas, na década de 1950 a inflação teve um máximo de 25,9% em 1954 e ficou acima de 10% em todos os anos com exceção de 1957. Na década 1960 a inflação deu um salto e chegou a 92,1% em 1964. A disparada da inflação no começo da década de 1960 foi um dos fatores que levou a que parte significativa da classe média brasileira apoiasse o golpe de 1964. Em 1965 a inflação tinha caído para 34,2% e seguiu uma trajetória de queda até a 15,5% em 1973. A partir daí a inflação retomou a trajetória de crescimento, em 1980 o IGP-DI foi de 110,2%. A Figura 1.11 mostra a trajetória da inflação entre 1960 e 1980.

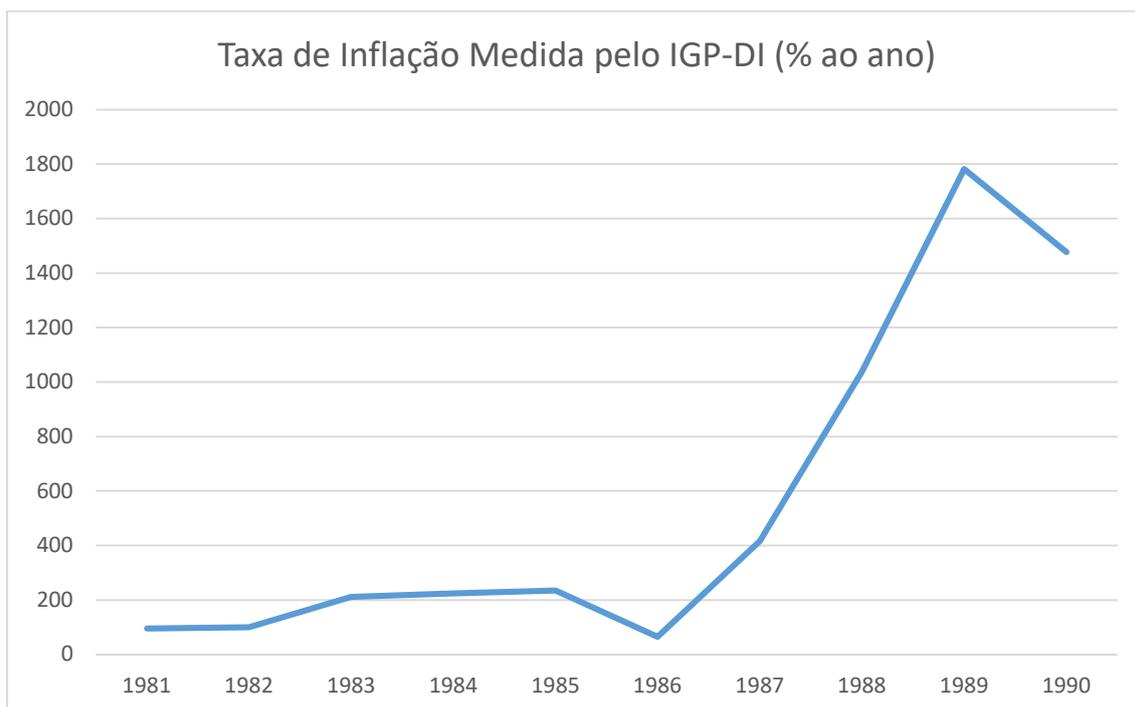
Figura 1.11: Inflação Brasileira entre 1960 e 1980



A não realização do ajuste em 1979 cobrou parte de seu preço em termos de elevação da dívida e comprometimento fiscal do Estado, porém a maior parte do custo de não fazer o ajuste veio em forma de inflação. A trajetória explosiva da inflação ganha força no início da década de 1980, em 1984, último ano completo do governo do general Figueiredo, a inflação chegou a 223,4%. A posse de um governo civil liderado por José Sarney em março de 1985 não resolveu o problema e a inflação terminou o ano em 235,1%. Em 1986 o governo Sarney aplica um congelamento de preços na economia, esse era o primeiro do que viria a ser uma série de choques heterodoxos para controlar a inflação, naquele ano a inflação ficou em 65%, mas a queda foi ilusória e a inflação voltou com mais força chegando a um pico de 1.782% em 1989. A Figura 1.12 ilustra a trajetória da inflação na década de 1980.

Figura 1.12: Inflação Brasileira entre 1981 e 1990

⁴ Índice Geral de Preços, Disponibilidade Interna.



A história da economia brasileira nas décadas de 1970 a 1980 pode ser contada por meio de muitas variáveis, cada uma revela uma dimensão da trajetória que nos levou de um milagre para um desastre, mas, de todas as variáveis possíveis, a inflação talvez seja a que melhor represente os desajustes que nos levaram a grande crise dos anos 80. A tolerância com altos níveis de inflação já era uma marca da economia brasileira antes da década de 1960, mas a medida que o experimento de planejamento inspirado nas teses nacionais-desenvolvimentistas se aprofundava, a tolerância com a inflação subia e, a despeito das promessas das autoridades, a inflação também subia. Não tinha como dar certo e de fato não deu, conforme previsto por Milton Friedman e outros economistas o processo de aceleração da inflação não tem um teto. Uma vez iniciado o céu, ou inferno, passa a ser o limite.

7. Considerações Finais

A transformação do estado indutor do crescimento que caracterizou o Brasil desde o Estado Novo e ganhou força no pós-guerra em um estado de bem-estar social foi o desafio dos reformistas do final do século XX. A tarefa fica bem mais árdua devido ao fracasso do desenvolvimentismo em gerar um processo de crescimento sustentado de longo prazo. Não basta ao Brasil distribuir renda enquanto mantém a inflação controlada e as contas do governo equilibradas, é preciso fazer tudo isso e crescer, um crescimento que não mais será dado por bônus demográfico ou por transição de uma sociedade rural para uma sociedade urbana. O desafio do Brasil no século XXI é crescer com ganhos sustentados de produtividade, não temos mais idade nem disposição para tentar um modelo asiático com altas taxas de investimento e baixo custo de mão de obra, a saída para vencer desafio é nos tornarmos uma Alemanha, um país que sustenta uma vasta rede de proteção social com uma produtividade elevada.

6 Referências

Bugarin, Mirta, Roberto Ellery Jr, Victor Gomes e Arilton Teixeira. The Brazilian Depression in the 1980s and 1990s. Em: **Great Depressions of the Twentieth Century**, Timothy Kehoe e Edward Prescott (organizadores). Federal Reserve Bank of Minneapolis, 2000.

Bugarin, Mirta, Roberto Ellery Jr, Victor Gomes e Arilton Teixeira. From a Miracle to a Disaster: The Brazilian Economy in the Past 3 Decades. *Brazilian Review of Econometrics*. Vol.30, n.1, pp. 3-22, 2010.

Ellery Jr, Roberto e Arilton Teixeira. O milagre, a estagnação e a retomada do crescimento: as lições da economia brasileira nas últimas décadas. Em: **Desenvolvimento Econômico: Uma Perspectiva Brasileira**, Fernando Veloso, Pedro Cavalcanti Ferreira, Fabio Giambiagi e Samuel Pessôa (organizadores). Campus, 2013.

Ferreira, Pedro, Roberto Ellery Jr e Victor Gomes. Produtividade agregada brasileira (1970-2000): declínio robusto e fraca recuperação. *Revista Estudos Econômicos*. Vol. 38, n.1, 2008.

Gomes, Victor, Samuel Pessôa e Fernando Veloso. Evolução da Produtividade Total dos Fatores na Economia Brasileira: Uma Análise Comparativa. *Revista Planejamento e Pesquisa Econômica*. Vol. 33, n.3, pp. 389 - 434, 2003.

Klenow, Peter e Chang-Tai Hsieh. Misallocation and manufacturing TFP in China and India. *The Quarterly Journal of Economics*. Vo. CXXIV, n.4, pp. 1403 - 1448, 2009.

Reinhart, Carmen e Kenneth Rogoff. **This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly**. Princeton University Press. 2009.

Thomas J. Sargent. The Ends of Four Big Inflations. NBER Chapters, Em: **Inflation: Causes and Effects**. National Bureau of Economic Research, Inc. 1982.

Solow, Robert. A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, n.1, pp. 65-94. 1956.

Solow Robert. Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 39, n. 3, pp. 312-320, 1957.