

O PAPEL DO ESTADO E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS PARA KEYNES: UMA ANÁLISE PARA O PERÍODO 2010 – 2015

THE ROLE OF THE STATE AND ECONOMIC POLICIES FOR KEYNES: AN ANALYSIS FOR 2010-2015

Ariana Cericatto da Silva*
Francisco Diétima da Silva Bezerra**

RESUMO

Este artigo objetivou retomar a interpretação de Keynes em relação ao papel do Estado e a importância do mesmo na manutenção da estabilidade econômica. Resgatou-se os preceitos de política econômica de Keynes, fazendo uma análise da economia no período de 2010-2015. Destaca-se que Keynes acreditava na necessidade de um capitalismo dirigido e que na medida em que fosse eficiente, produziria um grande bem-estar e que conseguiria eliminar obstáculos como a desigualdade e o desemprego. Assim, como uma forma de reduzir as incertezas e controlar as flutuações do sistema capitalista, Keynes propõe que o Estado o fizesse através das políticas econômicas. No que se refere a economia brasileira de 2010 a 2015, percebeu-se que as políticas adotadas foram na contramão do preconizado por Keynes, houve desequilíbrio na dinâmica econômica do país, com sucessivas quedas no crescimento econômico, além de desajustes nas finanças públicas nacionais gerando desafios para os anos seguintes.

Palavras-Chave: Keynes. Estado. Políticas Econômicas.

ABSTRACT

This article aimed to retake Keynes's interpretation of the role of the state and its importance in maintaining economic stability. Keynes' economic policy precepts were rescued by making an analysis of the economy over the period 2010-2015. It is noteworthy that Keynes believed in the need for directed capitalism and that, to the extent that it was efficient, would produce great welfare and that it would be able to eliminate obstacles such as inequality and unemployment. Thus, as a way of reducing uncertainties and controlling the fluctuations of the capitalist system, Keynes proposes that the state should do so through economic policies. Regarding the Brazilian economy from 2010 to 2015, it was noticed that the policies adopted were contrary to the recommendations of Keynes, there was an imbalance in the economic dynamics of the country, with successive declines in economic growth, as well as mismatches in national public finances generating challenges for the coming years.

Key Words: Keynes. State. Economic Policies.

*Doutorando em Economia pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia.

**Doutorando em Economia pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia; Professor de Economia no Instituto Federal do Acre.

INTRODUÇÃO

John Maynard Keynes (1883-1946) foi um dos economistas mais influente do século XX. Seu pensamento foi um marco na crítica a teoria clássica e aos postulados do equilíbrio geral. Nascido na Grã-Bretanha, ele foi professor no King's College de Cambridge, sendo sua formação teórica oriunda da teoria clássica de Adam Smith, David Ricardo, entre outros, e teve como mestre o professor A. Pigou, sucessor de Alfred Marshall na cátedra de economia política.

Apesar de uma intensa vida acadêmica e pública, as ideias de Keynes foram difundidas a partir da grande depressão de 1929, cujos efeitos se perpetuaram na década de 1930. Essa crise assumiu um caráter mundial, em grande parte, devido a depressão instaurada nos Estados Unidos da América (EUA). Durante essa crise, em torno de 85 mil empresas e 5 mil bancos faliram somente nos EUA. Cerca de um quarto da força de trabalho ficou desempregada e a renda nacional reduziu-se a menos da metade (FERREIRA DE LIMA; PITAGUARI, 2005).

John Keynes questionou as ideias econômicas clássicas, cujos adeptos não aceitavam a possibilidade de erro nos seus postulados. A classificação de Keynes, sobre a economia clássica, engloba todos os economistas que o antecederam e que aceitaram como pressuposto a “lei de Say”, ou seja, a ideia que “a oferta cria sua própria demanda”. A crítica keynesiana baseia-se na tradição “marginalista”, também chamada de escola neoclássica.

Os neoclássicos interpretavam a crise da década de 1930 como um desajuste cíclico de curto prazo. Para os neoclássicos não eram suas teorias que estavam inadequadas, mas as interferências artificiais, externas ao mercado, que provocavam as crises. O principal desvio, segundo eles, era a inflexibilidade dos salários provocada pela interferência dos sindicatos no mercado de trabalho e a influência danosa do Estado no sistema de mercado. Essa seria a razão do grande número de desempregados (HUNT; SHERMAN, 1977). Diante destas interpretações, Keynes formulou um corpo teórico crítico aos pressupostos neoclássicos com intuito de propor um novo olhar da economia, a partir de seus agregados.

Dessa forma, este artigo tem por objetivo retomar a interpretação que Keynes formulou em relação

ao papel que o Estado deveria assumir e a importância do mesmo na manutenção da estabilidade econômica. Além disso, o artigo resgata os preceitos de política econômica de Keynes, focando nas políticas monetária, fiscal e cambial, de modo a apresentar a lógica operacional da política econômica keynesiana. Além disso, fazer uma análise da condução das políticas econômicas adotadas no Brasil no período de 2010 a 2015.

Assim, o artigo divide-se em mais cinco partes além desta introdução. A primeira trata de como Keynes entendia o papel do Estado e sua importância para a estabilidade econômica, na segunda parte é tratada as políticas econômicas (política monetária, política fiscal e política cambial) sob a ótica keynesiana, na terceira os procedimentos metodológicos, na quarta parte a análise das políticas adotadas no período 2010-2015 e por fim apresentam-se as considerações finais.

O PAPEL DO ESTADO PARA KEYNES

Tanto a economia política clássica quanto a neoclássica eram incapazes de identificar qualquer papel ativo para o Estado exercer na economia, em partes isso refletia o fato de que na Inglaterra não havia muitas ações destinadas ao Estado cumprir, principalmente no período anterior as Grandes Guerras. O que não significava que o Estado fosse inerte, ele era pequeno como proporção do produto e não havia razão aparente para que sua dimensão se ampliasse. Entretanto, as condições mudam ao final da Segunda Guerra Mundial. A intervenção ativa e continuada do Estado na economia tornou-se um aspecto essencial das economias capitalistas a partir do final da Segunda Grande Guerra. A partir, da Segunda Guerra Mundial, verificou-se que a parcela do Estado que demandava bens e serviços era superior ao das exportações e, em muitos casos, ao do investimento privado. No entanto, por outro lado, através de canais diversos o Estado servia como influência sobre o comportamento dos consumidores (CARVALHO, 1999).

Dessa forma, o pensamento de Keynes refletia um momento de profunda crise do sistema capitalista. Sua teoria econômica era baseada em uma teoria monetária da produção que incorporava a ação estatal como mecanismo de estabilização de uma economia essencialmente instável, tendente ao desemprego e a

crises cíclicas. A crise que atravessava o capitalismo em seu tempo representava o fim de uma visão harmônica e autorregulável de um sistema que tendia automaticamente para o equilíbrio de pleno emprego. Para Keynes, o capitalismo de seu tempo, ao contrário da visão individualista dos economistas que o precederam, era um mecanismo complexo e instável de acumulação de capital que, entregue a si mesmo, seria vítima de suas próprias crises. Assim, o Estado deveria assumir um importante papel e sua ação foi indicada por Keynes através do controle monetário e da socialização dos investimentos. A justificativa de Keynes para a intervenção do Estado na organização direta dos investimentos repousa na incerteza, na falta de garantias, ou até mesmo na incapacidade de que os investimentos privados se mantinham num patamar elevado garantindo o nível de pleno emprego e desenvolvimento da economia (CORAZZA, 1985).

O controle monetário exercido pelo Estado era importante, para Keynes, na medida em que asseguraria a própria organização social capitalista através da manutenção dos fluxos de investimentos. A taxa monetária dos juros poderia representar obstáculo aos investimentos e expressavam a inquietude e incerteza em relação ao futuro, numa economia estável ou em crise, e era no sentido de salvaguardar o próprio sistema, que Keynes concebia uma ação estatal para controlar a taxa monetária. Entretanto, reconheceu a ineficácia dessa medida em períodos de crise do capitalismo, quando a decepção nas expectativas de lucro acabava por provocar uma retração nos investimentos. E a capacidade do Estado em influenciar com o controle monetário os investimentos privados, levou o autor a formular outra teoria de ação estatal, ou seja, a socialização dos investimentos, que teria a função de garantir, além do pleno emprego, a própria dinâmica da acumulação capitalista (OLIVEIRA; STRASSBURG; SILVA, 2012).

De modo geral, Keynes atribuiu ao Estado um papel econômico importante no controle monetário, com o objetivo de evitar que as alterações no valor do dinheiro corroessem as bases do capitalismo e interferissem no processo produtivo, ao mesmo tempo em que reconheceu as limitações dessa intervenção, na medida em que o Estado não conseguia manter a taxa de juros num nível compatível com o pleno emprego. Essa incapacidade relativa do Estado em controlar a taxa de juros e influir sobre a eficiência marginal

do capital estava ligada ao reduzido poder deste em exercer influência sobre as expectativas (ALVES; VERÍSSIMO, 2010).

Keynes acreditava na necessidade de um capitalismo dirigido e que na medida em que fosse eficiente, produziria um grande bem-estar e, através deste bem-estar, conseguiria eliminar obstáculos como a desigualdade e o desemprego. Para Keynes era importante que o controle estatal não interferisse na iniciativa individual e na atração dos instintos do lucro, pois eram estes que constituíam, segundo ele, a força motriz da atividade econômica. Portanto, para Keynes não havia contradição entre a livre iniciativa e o controle estatal, para ele o Estado antes de ser um empecilho à livre iniciativa, era a própria garantia de sua sobrevivência (CORAZZA, 1985). Assim, Keynes entendia que se o Estado fosse isento do seu papel, isso teria um efeito direto no desenvolvimento econômico, à medida que atingiria diretamente o campo social do país, principalmente, quando se pensa essa isenção do Estado frente às políticas sociais.

Por isso, enquanto a ampliação das funções do governo, que supõe a tarefa de ajustar a propensão a consumir com o incentivo para investir, poderia parecer a um publicista do século XIX ou a um financista americano contemporâneo uma terrível transgressão do individualismo, eu a defendo, ao contrário, como o único meio exequível de evitar a destruição total das instituições econômicas atuais e como condição de um bem-sucedido exercício da iniciativa individual (KEYNES, 1996, p. 347).

Carvalho (1999) coloca que as ideias de Keynes representam uma crítica ao modo que a teoria econômica se desenvolveu, por conta das insuficiências de natureza estrutural que foram encontradas na forma de operação de economias capitalistas e pela forma que estas insuficiências se manifestaram, o que demonstrava a necessidade de acompanhamento e intervenção constante. Em outras palavras, a teoria keynesiana apontou para a necessidade de políticas econômicas. Assim, no próximo tópico serão apresentadas as políticas monetária, fiscal e cambial sob o entendimento de Keynes.

KEYNES E AS POLÍTICAS ECONÔMICAS

Ao longo do desenvolvimento de suas ideias, Keynes discutiu alguns temas de forma a construir um

paradigma alternativo à economia neoclássica, sendo capaz de rejeitar a visão em que o sistema econômico capitalista era eminentemente uma economia cooperativa, Keynes entendia a economia como do tipo empresarial baseada na teoria monetária de produção. Uma das principais preocupações de Keynes, ao produzir ciência econômica, foi abarcar e indicar medidas para mitigar crises de insuficiência de demanda efetiva e suas repercussões em termos de instabilidade cíclica nos níveis de produto e emprego (FERRARI FILHO, 2006a).

Dessa forma, como uma forma de reduzir as incertezas e controlar as flutuações do sistema capitalista, Keynes propôs que o Estado o fizesse através das políticas econômicas. As políticas econômicas deveriam servir como mantenedoras e incentivadoras das expectativas dos empresários, balizando suas esperanças sobre a demanda efetiva por seu produto e fornecendo-lhes peso aos seus argumentos, a fim de lhes oferecerem melhores estados de confiança sobre o tempo futuro no qual suas decisões se efetivavam (FERRARI FILHO; TERRA, 2011). Na sua principal obra, Keynes trata da política monetária, no entanto, em outros escritos do autor é possível encontrar o que ele entendia por política fiscal e política cambial.

Política Monetária

Keynes conceituou as economias capitalistas como economias empresariais ou economias monetárias de produção. A característica, destacada pelo autor, de uma economia monetária foi que a moeda não era apenas um meio de troca, mas um ativo capaz de resguardar as alterações nas expectativas dos agentes, pois reservava poder de comando sobre a riqueza social ao longo do tempo, possuindo liquidez máxima para saldar tanto transações à vista quanto pagamentos futuros (CARVALHO, 1994).

O reconhecimento de que reter moeda era uma alternativa em relação à detenção de outros ativos foi a base da teoria monetária keynesiana. Em outras palavras, a moeda não era neutra, mesmo no longo período. Keynes provou que a diferença entre uma economia cooperativa e uma economia empresarial estava na análise da teoria monetária da produção. A não neutralidade do dinheiro se expressava na sua atuação sobre os preços relativos, via taxa de juros, e denotava seu caráter ativo também junto às decisões

de produção e de investimento, portanto, envolvendo decisões de curto e longo prazo. Essas decisões não apenas tinham impacto sobre o futuro econômico, mas dependiam do que se esperava desse desconhecido e incerto período (GARLIPP, 2008).

Assim, a não-neutralidade da moeda no longo prazo significava que a moeda afetava as posições de equilíbrio da economia no passar do tempo, uma vez que, em momentos de maior incerteza o agente geralmente preferia aplicar seus recursos em ativos não-reprodutíveis, como moeda e outros ativos líquidos, ao invés de ativos reprodutíveis, como ativos de capital (BRAGA, 1985). Carvalho (1989) explica que a flexibilidade que a moeda permitia na escolha dos ativos devia-se ao fato de ser bem aceita tanto para o pagamento de dívidas quanto para a compra de bens e ativos financeiros, dado que ela representava liquidez imediata.

Garlipp (2008) argumenta que foi por meio da preferência pela liquidez que o dinheiro desempenhou seu crucial papel na construção teórica de Keynes. Esse papel derivou de sua função mais relevante (a de reserva de valor) e foi isso que permitiu integrar a teoria do valor à teoria monetária. Conforme Keynes, a política monetária deveria realizar, via operações de *open-market* que administram a taxa de juros básica da economia, o alinhamento dos preços relativos dos ativos passíveis de investimento no sistema econômico. Para Keynes (1996), todos os ativos possuíam intrinsecamente uma taxa de juros e pela comparação entre as diversas remunerações factíveis de escolha, os agentes podiam destinar seus ativos não promotores da expansão da atividade econômica. Isso aconteceria principalmente quando os investimentos produtivos realizados no passado tornavam-se estoques involuntários e expectativas frustradas.

O efeito da política monetária sobre a demanda efetiva, no entanto, era indireto, pois impactava inicialmente sobre as condições de liquidez do mercado monetário para, em seguida, motivar diferentes decisões nos agentes. Dessa forma, quando havia desconfiança generalizada dos agentes, a política monetária poderia não contribuir para equilibrar o ciclo econômico, tendo em vista o fenômeno conhecido por armadilha da liquidez (MINSKY, 1986¹ apud FERRARI FILHO; TERRA, 2012).

¹ MINSKY, H. *Stabilizing an unstable economy*. New Heaven: Twentieth Century Fund Report, 1986.

Porém, Keynes verificou que havia momentos em que a política monetária pouco contribuía para a estabilização dos ciclos econômicos. A limitação da política monetária em induzir expansões na demanda efetiva sobrevinha quando a incerteza dos agentes, tanto consumidores quanto investidores, os fazia preferir reter moeda a despendê-la. Nesse cenário, comum em momentos de crise econômica, vigorava a preferência plena pela liquidez, que fazia com que o entesouramento da moeda se tornasse o objeto de desejo dos agentes.

Política Fiscal

Keynes colocou a política fiscal como o instrumento mais importante que impactava diretamente na demanda agregada. Com efeito, a política fiscal keynesiana podia agir por meio da política de tributação ou pela administração de gastos públicos (FERRARI FILHO; TERRA, 2011; TERRA, 2011).

A política de tributação, segundo proposição de Keynes, devia viabilizar que a renda desigualmente distribuída na sociedade pudesse ser realocada, fosse por imposto de renda progressivo, por imposto sobre lucros e dividendos e/ou por impostos sobre a herança. Além disso, a política de tributação tinha por objetivo possibilitar o levantamento de recursos para o financiamento da política de gastos públicos. Esta última foi colocada por Keynes como o elemento fundamental da política fiscal, e o dividiu sob a forma de dois orçamentos: um orçamento corrente destinado aos gastos de consumo e um orçamento de capital para os investimentos do governo (FERRARI FILHO; TERRA, 2011; CARVALHO, 2008).

Os gastos em orçamento corrente, segundo Keynes, deveriam ser equilibrados e, se possível, esse orçamento superavitário. Estes *superávits* do orçamento corrente podiam ser gerados por meio do aumento da base de arrecadação do governo, nos períodos de maior prosperidade econômica, acarretando a geração de recursos excedentes que deveriam ser utilizados para financiar os gastos públicos em investimentos, necessários nas fases de deficiência de demanda efetiva.

O orçamento de capital deveria ser utilizado quando a demanda agregada estivesse acima ou abaixo do nível de pleno emprego (CARVALHO, 2008). Dessa forma, o orçamento de capital visava fornecer

ao governo e ao setor privado a seleção de projetos de investimento, com as respectivas previsões de financiamento, a ser acionado tão logo surgissem indicadores de deficiência de demanda efetiva, ou seja, o orçamento de capital era aquele em que se destinavam as despesas relativas a investimentos produtivos realizados pelo Estado de forma que se mantivesse a estabilidade do sistema econômico (HERMANN, 2006; KREGEL, 1985² apud TERRA; FERRARI FILHO, 2012). Esses investimentos deveriam ser realizados por órgãos públicos ou semipúblicos, desde que com objetivos claros de regulação do ciclo econômico por meio da ampliação do grau da crença racional dos empresários na demanda efetiva futura daquilo que eles, no presente, decidissem empreender (FERRARI FILHO; TERRA, 2011).

A questão central para Keynes, era que os orçamentos corrente e de capital se mantivessem equilibrados. Conforme Terra (2011), para que houvesse equilíbrio das finanças públicas bastava que, no curto prazo, o orçamento corrente não fosse deficitário, pois era em decorrência de seus *superávits* que se financiava possíveis *déficits* no orçamento de capital. Contudo, os retornos dos investimentos públicos, à longo prazo, levavam ao equilíbrio do próprio orçamento de capital. Portanto, o orçamento de capital de Keynes poderia até ser deficitário, tendo em vista que, o *superávit* do orçamento corrente, provavelmente, o financiaria. O equilíbrio do orçamento de capital no longo prazo dado pelos retornos esperados das inversões produtivas que ele financiava, tornava mais racional e viável o orçamento público em sua totalidade, fomentando ao longo do tempo a construção de *superávits* e, por conseguinte, poupança pública.

O papel fundamental dado ao gasto com o investimento diante do consumo, concentrava-se sobre os seguintes aspectos: o estoque acumulado de riqueza na sociedade dependia essencialmente das decisões de investimento, pois essas decisões mobilizavam recursos ociosos na forma de máquinas, equipamentos e, principalmente, de trabalho humano. Outro aspecto era o aumento inicial da riqueza, em decorrência da passagem de recursos de um indivíduo para outros no ato de investir, sendo capaz de gerar um circuito de

² KREGEL, J. Budget deficits, stabilisation policy and liquidity preference: Keynes's Post-War policy proposals. In: Vicarelli, F. (ed.). Keynes's relevance today. London: Macmillan, p. 28-50, 1985.

gastos e, então, novos aumentos de renda por meio do efeito multiplicador (CARVALHO, 2008).

Carvalho (1999) destaca que o investimento ampliava a riqueza e, assim, ele deveria ser estimulado enquanto existisse probabilidade de ampliação do estoque de capital acumulado na economia. O orçamento de capital não deveria promover investimentos públicos rivais, mas complementares aos investimentos da iniciativa privada. Dever-se-ia estimular a complementaridade entre as iniciativas privada e pública sendo que essas últimas deviam funcionar como indutoras das primeiras e, assim, como estabilizadoras das flutuações cíclicas do sistema econômico. Destaca-se também que as expectativas dos agentes eram o fator desestabilizador do sistema e que sobre elas atuaria a política fiscal de gasto com investimento.

Política Cambial

Keynes propunha que a política cambial se direcionasse para a articulação de um regime de taxa de câmbio administrada que tinha por objetivo assegurar tanto o equilíbrio externo quanto a estabilidade dos preços. Assim, a política cambial em Keynes almejava instituir, além do equilíbrio das contas externas, a estabilidade nas expectativas empresariais e a autonomia das outras políticas econômicas (TERRA; FERRARI FILHO, 2012).

Um arranjo cambial administrado, contudo, adaptável às circunstâncias objetivava reduzir as incertezas sobre os preços futuros dos ativos e dos bens *tradeables* quando os agentes econômicos fossem tomar decisões de fechamento de contratos de câmbio. Keynes procurou ressaltar que a dinâmica externa de economias monetárias não poderia prescindir de instrumentos que viabilizassem simetrias de equilíbrio entre as relações comerciais e financeiras dos países. Dessa forma, Keynes propôs a criação de um organismo coordenador multilateral que deveria zelar para que os desequilíbrios comerciais fossem compensados automaticamente, de forma que os países deficitários não ficassem reféns da necessidade de atração de capitais para financiar seus balanços de pagamento. A compensação multilateral deveria ser feita por intermédio de uma moeda de aceitação universal e de emissão supranacional, usada apenas para promover as compensações multilaterais e sem qualquer vantagem em ser utilizada enquanto reserva de

valor (FERRARI FILHO, 2006b; FERRARI FILHO; TERRA, 2012).

Dessa forma, Ferrari Filho e Terra (2012) ressaltam que o câmbio administrado, a compensação automática dos desequilíbrios comerciais e o controle de capitais desempenhavam papéis essenciais para Keynes. Deixavam as expectativas empresariais menos incertas e proporcionavam maior liberdade à condução da política monetária tanto por dificultarem efeitos *pass-through* do câmbio para os preços domésticos como por possibilitarem que a taxa de juros não ficasse refém da necessidade de atrair capitais externos, o que poderia inibir os investimentos produtivos. Portanto, para Keynes a política cambial pretendia assegurar o equilíbrio externo e a autonomia da política monetária.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Com o objetivo de analisar a condução das políticas econômicas (fiscal, monetária e cambial) adotadas no Brasil no período de 2010 a 2015, o presente trabalho, de natureza essencialmente descritiva, utilizou-se de informações secundárias disponibilizadas pelos principais órgãos de pesquisa como o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Banco Central do Brasil (BCB) e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

Nesse sentido, na primeira parte do trabalho foram apresentadas as prescrições de políticas fiscal, monetária e cambial na perspectiva keynesiana. Logo depois, foram analisadas informações relacionadas ao crescimento econômico, taxa de juros, taxa de câmbio, carga tributária e necessidade de financiamento do setor público com o intuito de entender a operacionalização da política econômica adotada no período analisado, e se as mesmas seguiram em conformidade com o que foi preconizado por Keynes em seus escritos.

A escolha do período deve-se ao fato de que este foi marcado por diversos acontecimentos em âmbito nacional e internacional, o que impactou fortemente no desempenho econômico do país, além de gerar desafios para a economia brasileira nos anos seguintes. Embora não seja objetivo do trabalho pormenorizar esses eventos, apesar de terem contribuído para aumentar a complexidade do cenário macroeconômico nacional, a pesquisa centra-se unicamente na análise do desempenho da economia brasileira, procurando

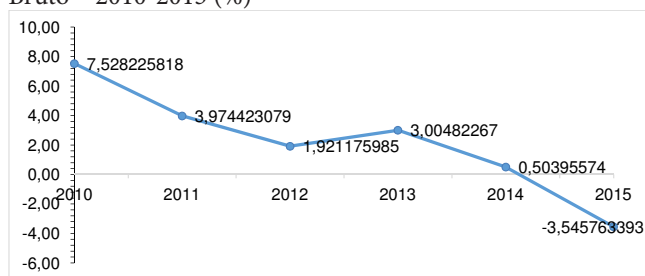
entender a operacionalização da política econômica adotada. O país que experimentou um cenário de forte crescimento econômico no ano de 2010, mesmo diante de uma crise financeira internacional nos anos de 2008-2009, passou a enfrentar sucessivas quedas nas taxas de crescimento econômico até atingir uma taxa negativa em 2015.

Assim, ao mesmo tempo que esse é um período complexo da/para a economia brasileira, torna-se importante entendê-lo no sentido de identificar os desafios e perspectivas para os anos seguintes, já que, a partir de então, o país tem apresentado dificuldades de retomar a sua atividade econômica e apresentar índices de crescimento econômico consideráveis.

DESEMPENHO DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO DE 2010-2015

A economia brasileira tem passado por diversas transformações, nos últimos anos, que tem influenciado, sobremaneira, as taxas de crescimento. O crescimento econômico de 7,5% (a.a.) obtido em 2010 foi fruto das políticas anticíclicas implementadas nos anos de 2008 e 2009, melhor desempenho desde os anos de 1986. Todavia, o PIB passou a apresentar queda a partir de 2011, atingindo um patamar de crescimento negativo de 3,5% (a.a.) em 2015, conforme gráfico 1.

Gráfico 1 - Taxa de crescimento anual do Produto Interno Bruto – 2010-2015 (%)

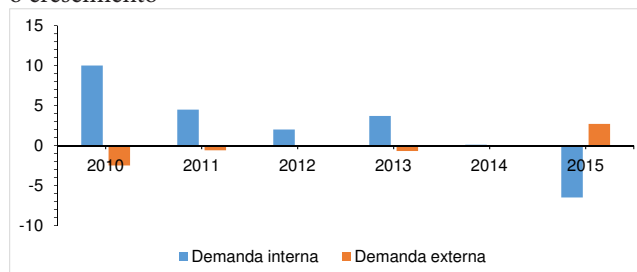


Fonte: Contas Nacionais (IBGE), 2019.

A partir de então, a demanda interna que desempenhara importância significativa nos anos de 2010 começou a apresentar queda acentuada, tendo participação de -3,5% em 2015, frente aos 10% de 2010. Já a demanda externa apresentou comportamento inverso, -2,5% e 2,7%, em 2010 e 2015, respectivamente, embora a melhora desse indicador tenha sido insuficiente para promover maiores efeitos sobre o crescimento,

dado um cenário de instabilidade macroeconômica que o país passara a enfrentar (Gráfico 2).

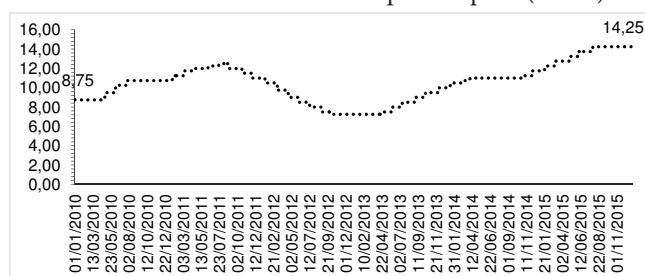
Gráfico 2 - Participação da demanda externa e interna para o crescimento



Fonte: Contas Nacionais (IBGE), 2019.

Em grande medida, o desempenho da demanda doméstica em 2010 se deu em virtude da taxa de juros (8,75% a.a.) no período, que incentivou o crédito e o consumo, influenciando outras variáveis macroeconômicas como o investimento e, principalmente, o crescimento econômico recorde alcançado nesse ano. Por outro lado, entre 2010-2015, a taxa de juros básica fixada pela autoridade monetária apresentou diversas oscilações, em muitos casos, na tentativa de manter a inflação controlada. No ano de 2015, atingiu o pico de fixação em 14,25%, o que, de certo modo, contribuiu para que a economia brasileira, que já vinha apresentando fraco desempenho nos três anos anteriores, se arrefecesse drasticamente (gráfico 3). Sabe-se que na medida que o crédito fica mais caro, o investimento e o consumo tendem a se enfraquecer e, por consequência, a geração de empregos, prejudicando, assim, o nível de atividade econômica. Isso, dentre outros casos, demonstrou uma tentativa frustrada de retomada do crescimento econômico do país, com efeitos que se prolongam nos dias atuais.

Gráfico 3 - Taxa Selic - Meta fixada pelo Copom (% a.a.)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB), 2019.

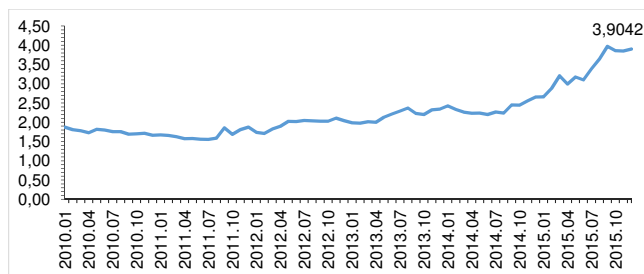
O cenário de atividade econômica aquecida, com inflação corrente pressionada e expectativas de alta para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo

(IPCA), em 2010, levaram a autoridade monetária (AM) a promover ajustes consecutivos na Selic para evitar problemas no cumprimento das metas de inflação. Todavia, em 2012 e 2013, a taxa foi fixada no menor patamar na série observada, mas que a partir do segundo semestre de 2014 tem as expectativas dos juros elevadas, atingindo o pico de 14,25% em 2015. Esse patamar elevado foi uma tentativa de controlar o crédito e o consumo, além de buscar conduzir a inflação para a meta no ano seguinte, num cenário de fraco dinamismo econômico.

Sabe-se que a taxa de juros é o mecanismo utilizado pela AM para atingir a estabilidade dos preços no sentido de favorecer o uso da moeda para diversas funções, principalmente no que diz respeito ao consumo e investimento. Conforme se depreende de Keynes (1996), os juros podem ser entendidos como uma forma de ampliação de sua riqueza. Logo, se os juros estão num patamar considerável na perspectiva dos agentes privados, o acesso ao crédito torna-se mais acessível e barato, o que intensifica os investimentos. Da mesma forma, ocorre com as famílias que ampliam o seu consumo, influenciando a demanda agregada.

No que tange a taxa de câmbio nominal, nota-se que até meados de 2011 houve forte valorização cambial, dado os cortes da taxa de juros, medidas de gerenciamento dos fluxos de capital e da crise financeira europeia. Quando do abrandamento dessa crise em fins de 2011 e início de 2012, o câmbio passou por momentos de forte desvalorização até atingir o patamar de 3,90 em 2015, permitindo ao país desfrutar dessa fase para intensificar as exportações, principalmente em detrimento dos elevados preços internacionais das *commodities* (Gráfico 4).

Gráfico 4 - Taxa de Câmbio Nominal (R\$/US\$, compra) - Jan/2010-Fev/2012

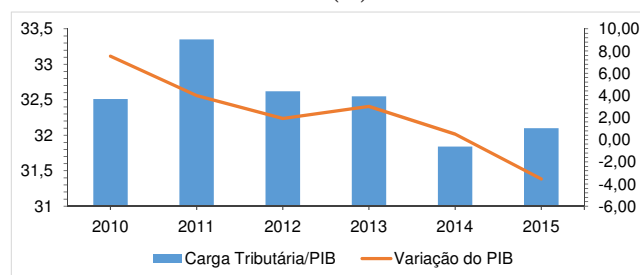


Fonte: Ipeadata, 2019.

Quando se relaciona o crescimento do PIB com a carga tributária do Brasil percebe-se pelo Gráfico 5

que somente em 2010 e 2014 as taxas de crescimento do produto foram superiores às taxas de arrecadação tributária. De certo modo isso é reflexo das políticas fiscais assumidas nesse período, a exemplo de 2010 em que se buscou contornar os efeitos cíclicos da crise financeira sobre a atividade econômica. Da mesma forma, em 2014, vários foram os incentivos fiscais dados às empresas como forma de aquecer a economia que apresentava sinais de arrefecimento do seu crescimento nos anos anteriores

Gráfico 5 - Variação anual e relação do PIB e carga tributária/PIB de 2010 a 2015 (%)

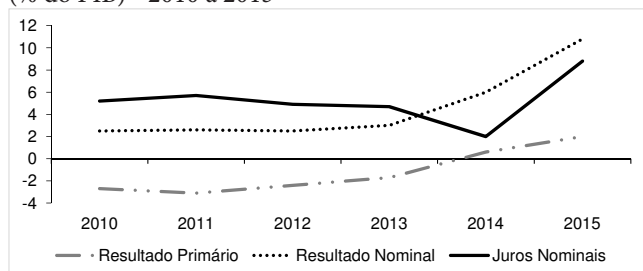


Fonte: Ipeadata (2019).

Embora a carga tributária tenha apresentado crescimento na maior parte do período analisado, e o setor público tenha obtido poupanças primárias durante 2010 e 2014, o crescimento da necessidade de financiamento para o setor público torna-se mais acentuado e latente a partir de 2014, conforme pode ser verificado no gráfico 5.

O setor público registrou *superavit* primário em 2010, representando 2,8% do PIB, que se prolongaria até o início de 2014 quando a economia passou a apresentar *déficit* primário. Os juros nominais representaram 5,32% do PIB em 2010, recuando, em linha com a trajetória da taxa Selic média. O *déficit* nominal do setor público totalizou 2,55% do PIB, frente os 3,34% do PIB no ano anterior. O financiamento desse resultado ocorreu mediante expansões da dívida bancária líquida, da dívida mobiliária e das demais fontes de financiamento interno, que incluem a base monetária, neutralizadas, em parte, pela redução registrada no financiamento externo líquido.

Gráfico 6 - Necessidades de Financiamento do Setor Público (% do PIB) - 2010 a 2015



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB), 2019.

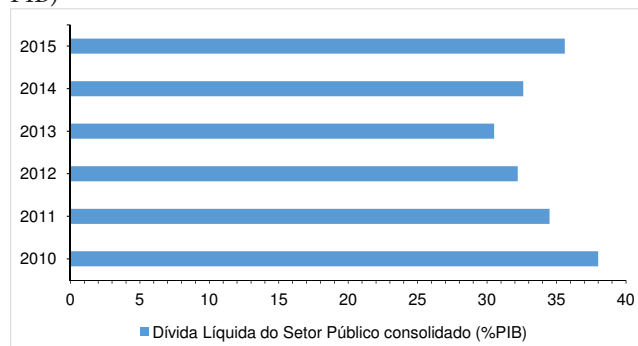
A partir de 2015, esse panorama passou a apresentar uma nova configuração, principalmente em termos de *déficit* primário, que atingiu 1,88% do PIB, ante *deficit* de 0,58% do PIB no ano anterior. Esse resultado foi fruto da elevação dos gastos do governo central, da melhoria do resultado dos governos regionais e estabilidade do resultado das empresas estatais. Em termos de juros nominais, estes representaram 8,5% do PIB condicionados pela elevação da taxa Selic e variação da inflação no ano, dentre outros fatores. Em relação ao resultado nominal, composto pelo resultado primário e os juros nominais, a economia brasileira apresentou um *déficit* de 10,38% em termos de PIB frente aos 6,08% apresentado em 2014. O financiamento desse *déficit* se deu, fundamentalmente, mediante expansão da dívida mobiliária e da dívida bancária líquida.

Tais resultados influenciaram de forma acentuada a dívida líquida do setor público (DLSP) em termos de PIB, entre 2010 e 2015, sobretudo em relação à apropriação dos juros nominais que empurram a DLSP para um crescimento vertiginoso no período.

Diante dos dados apresentados e levando em consideração os pressupostos de Keynes quanto a operacionalização das políticas econômicas (fiscal, monetária e cambial), tem-se as seguintes considerações quanto a economia brasileira no período analisado: Quanto à taxa de juros, principal instrumento utilizado para estabilizar os preços, de modo a não rivalizar com o investimento dos agentes privados, respectivamente, o que tende a impactar sobre outras variáveis macroeconômicas como o emprego, percebe-se que esta manteve-se em patamares elevados, a partir de 2011, mesmo diante de um cenário que sinalizava para fraco dinamismo da atividade econômica, o que gerou sucessivas quedas na taxa de crescimento do

PIB, ao ponto de atingir crescimento negativo nesse último ano.

Gráfico 7 - Dívida líquida do setor público - 2010 a 2015 (%/ PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB), 2019.

Concomitante a isso, foi implementada uma série de desonerações para o setor produtivo, sem que, no entanto, houvesse retomada da atividade econômica que justificasse tamanha desoneração. Isso acabou contribuindo para intensificar os desajustes nas finanças públicas, refletindo-se em aumento da DLSP. Além disso, a taxa de câmbio comportou-se de forma instável, com fortes sobrevalorizações numa tentativa desenfreada de conter a inflação.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste artigo foi o de retomar a interpretação de Keynes em relação ao papel que o Estado deveria assumir e a importância do mesmo na manutenção da estabilidade econômica. Além de resgatar os preceitos de políticas econômicas do autor de modo a apresentar sua lógica operacional. E fazer uma análise da economia brasileira e suas políticas macroeconômicas no período de 2010-2015.

Ao se desenvolver o artigo, verificou-se que Keynes rejeitou o capitalismo clássico e propôs um capitalismo regulado em que as perturbações do mercado fossem suprimidas pela intervenção do Estado para garantir o pleno emprego e controlar a concentração de renda e de riqueza. Para Keynes era a partir da intervenção do Estado na economia, por meio das políticas econômicas, que o sistema capitalista passaria por uma reforma afim de corrigir as perturbações do mercado. Ou seja, a visão de Keynes sobre a lógica operacional das economias monetárias visava solucionar as crises de demanda efetiva, de desemprego

e de distribuição da renda, em uma realidade de intervenção do Estado na economia por meio de suas proposições de políticas econômicas.

Portanto, verificou-se que as políticas econômicas de Keynes, tanto em sua compreensão quanto em sua operacionalização, ambicionavam a manutenção dos níveis de demanda efetiva, tendo como fim mitigar o desemprego involuntário, por meio da estabilização das expectativas empresariais. O resultado que se objetivava atingir através das políticas econômicas era o estabelecimento de uma sociedade com eficácia econômica, justiça social e liberdade individual.

Percebe-se, a partir disso, que as políticas adotadas no Brasil entre 2010-2015, não seguiram a lógica preconizada por Keynes, de modo que a economia brasileira passou a apresentar um cenário de sucessivas quedas na atividade econômica ao ponto de atingir crescimento negativo em 2015. Foi um período marcado por altas taxas de juros, ampliação das desonerações e sobrevalorização da taxa de câmbio, contribuindo, assim, para oneração das finanças públicas. Keynes defendia a presença do Estado no sentido de gerar equilíbrio na dinâmica econômica o que, conseqüentemente, incentivaria os investimentos, fonte de empregos e distribuição de renda, o que não ocorreu na economia brasileira.

REFERÊNCIAS

- ALVES, T. G.; VERÍSSIMO, M. P. Política monetária, crise financeira e Estado: uma abordagem keynesiana. **Perspectiva Econômica**, v. 6, n. 1, 2010, p. 16-36
- BANCO CENTRAL DO BRASIL - BCB. **Séries Temporais de Economia e Finanças**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 20 mar. 2019.
- BRAGA, J. C. S. Temporalidade e riqueza – instabilidade estrutural e ‘financeirização’ do capitalismo. **Tese** de doutorado (versão atualizada de 1990). Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas. 1985.
- CARVALHO, F. J. C. de. Fundamentos da escola pós-keynesiana: a teoria de uma economia monetária. In: AMADEO, E. J. (Org) **Ensaios sobre economia política moderna: teoria e história do pensamento econômico**. São Paulo: Marco Zero, 1989.
- CARVALHO, F. J. C. Temas de política monetária keynesiana. **Ensaios FEE**, v. 15, n. 1, 1994.
- CARVALHO, F. J. C. Mercado, estado e teoria econômica: uma breve reflexão. **Econômica**, v. 1, n. 1, 1999, p. 9-25
- CARVALHO, F. J. C. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. **Análise Econômica**, v. 26, n. 50, 2008, p. 7-25.
- CORAZZA, G. **Teoria econômica e Estado (de Quesnay a Keynes)**. Porto Alegre, FEE, 1985.
- FERRARI FILHO, F. As concepções teórico-analíticas e as proposições de política econômica de Keynes. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 10, n. 2, 2006^a, p. 213-236.
- FERRARI FILHO, F. Política comercial, taxa de câmbio e moeda internacional: uma análise a partir de Keynes. Porto Alegre: UFRGS, 2006b.
- FERRARI FILHO, F.; TERRA, F. H. B. As disfunções do capitalismo na visão de Keynes e suas proposições reformistas. **Revista Econ. Contemp.**, v. 15, n. 2, 2011, p. 271-295.
- FERRARI FILHO, F.; TERRA, F. H. B. O modus operandi das políticas econômicas keynesianas. **Cadernos IHU Ideias (UNISINOS)**, v. 10, 2012, p. 5-20
- FERRERA DE LIMA, J.; PITAGUARI, S. O. As ideias keynesianas e o crescimento do produto nas economias locais. **Interações - Revista Internacional de Desenvolvimento Local**. v. 6, n. 10, 2005, p. 11-20.
- GARLIPP, J. R. D. **Keynes e a economia monetária**. In: I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, Anais, Campinas/SP, 2008.
- HERMANN, J. **Ascensão e queda da Política Fiscal: de Keynes ao ‘autismo’ fiscal dos anos 1990-2000**. In.: XXXIV Encontro Nacional de Economia da ANPEC, Anais. Belo Horizonte: ANPEC, 2006.
- HUNT, E.; SHERMAN, H. **Macroeconomia**. Petrópolis: Vozes, 1977.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Sistema de Contas Nacionais**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais>. Acesso em: 20 mar. 2019.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA - IPEADATA. **Dados de Macroeconomia**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br>. Acesso em: 10 abr. 2019.
- KEYNES, J. M. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda., 1996.
- OLIVEIRA, N. M.; STRASSBURG, U.; SILVA, N. A. da. De Smith ao Neoliberalismo: Um ensaio sobre o papel do Estado na economia capitalista. **Ciências Sociais Aplicadas em Revista - UNIOESTE/MCR**, v. 12, n. 23, 2012.
- TERRA, F. H. B. A dívida pública no Brasil pós-Real: uma interpretação keynesiana. **Tese** de doutorado. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2011.
- TERRA, F. H. B.; FERRARI FILHO, F. **As políticas econômicas em Keynes: reflexões para a economia brasileira no período 1995-2011**. In: XL Encontro Nacional

de Economia Anpec — Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia, Anais, Porto de Galinhas, 2012.