



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO - CSE
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Raphael Vieira do Nascimento

A crise econômica brasileira da década de 2010: uma análise sob a perspectiva da depressão

Florianópolis

2023

Raphael Vieira do Nascimento

A crise econômica brasileira da década de 2010: uma análise sob a perspectiva da depressão

Trabalho de Conclusão de Curso submetido ao curso de Graduação em Ciências Econômicas do Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador(a): Prof.(a) Marcelo Arend, Dr.(a)

Florianópolis

2023

NASCIMENTO, Raphael Vieira do

A crise econômica brasileira da década de 2010: : uma análise sob a perspectiva da depressão / Raphael Vieira do NASCIMENTO ; orientador, Marcelo Arend, 2023.

71 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Graduação em Ciências Econômicas, Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Ciências Econômicas. 2. depressão econômica. 3. Crise brasileira. 4. crise de 2014. I. Arend, Marcelo. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em Ciências Econômicas. III. Título.

Raphael Vieira do Nascimento

**A crise econômica brasileira da década de 2010: uma análise sob a perspectiva da
depressão**

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do título de Bacharel e aprovado em sua forma final pelo Curso de Ciências Econômicas.

Florianópolis, 24 de novembro de 2023.

Coordenação do Curso

Banca examinadora

Prof.(a) Marcelo Arend, Dr.(a)

Orientador(a)

Prof.(a) Francis Carlo Petterini Lourenço, Dr.(a)

Instituição UFSC

Mestrando Diego Mutti Ferreira Cremasco PPGECO/UFSC

Instituição UFSC

Florianópolis, 2023.

Dedico este trabalho a todas as pessoas que me apoiaram durante toda a
graduação.

AGRADECIMENTOS

Ofereço meus sinceros agradecimentos a toda minha família, especialmente minha querida mãe Amália Alzira do Nascimento por todo o carinho, apoio e por toda a sua bravura em apoiar os sonhos dos seus filhos.

Aos meus irmãos, Fernando Vieira do Nascimento e Henrique Vieira do Nascimento pelo apoio e zelo pela nossa família, e por me mostrar, na prática, a coragem necessária para seguir os nossos sonhos.

À minha companheira, Camila Alves da Silva, por toda a nossa jornada, pelo carinho e apoio, dos momentos mais fáceis aos mais difíceis, deixando a jornada mais leve de se trilhar.

Aos demais familiares pelo apoio e encorajamento.

Ao professor orientador, Dr. Marcelo Arend, pela paciência, orientação e críticas precisas que fizeram com que este trabalho fosse possível.

RESUMO

Esse trabalho tem como proposta analisar a crise econômica iniciada ao final de 2014 no Brasil sob a perspectiva da depressão econômica. Para isso, foram destacadas as principais características de uma depressão econômica com base, principalmente, na obra Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, de Keynes, e em duas obras de Schumpeter, *Business Cycles: a theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process* e na Teoria do Desenvolvimento Econômico. A partir da análise da bibliografia, se estabeleceu que conformação de uma depressão econômica acontece quando há o deslize do quadro macroeconômico para uma situação de anormalidade crônica e duradoura, de acordo com o comportamento dos agentes econômicos que em depressão passam a agir de maneira defensiva. O reflexo desse deslize é identificado em quatro variáveis principais, simultaneamente: crise aguda no PIB, congelamento do investimento, desemprego alto e persistente e contração aguda no crédito. Após o levantamento e análise do comportamento dessas variáveis, sob vários aspectos, conclui-se que todas as condições estabelecidas para que a economia esteja em depressão foram cumpridas após a crise de 2014, e, portanto, caracterizando a economia brasileira no período de análise como uma economia em depressão.

Palavras-chave: depressão econômica; crise brasileira; crise de 2014.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze the economic crisis that began at the end of 2014 in Brazil from the perspective of economic depression. To this end, the main characteristics of an economic depression were highlighted, based mainly on Keynes' General Theory of Employment, Interest and Money; Schumpeter's Business Cycles: a theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process; and The Theory of Economic Development. Based on an analysis of the literature, it was established that an economic depression occurs when the macroeconomic framework slips into a situation of chronic and lasting abnormality, according to the behavior of the economic agents who, in a depression, start to act defensively. The reflection of this slide is identified in four main variables, simultaneously: an acute crisis in GDP, a freeze in investment, high and persistent unemployment and an acute contraction in credit. After surveying and analyzing the behavior of these variables in various respects, it is concluded that all the conditions established for an economy to be in depression were met after the 2014 crisis, thus characterizing the Brazilian economy in the period under analysis as an economy in depression.

Keywords: economic depression; Brazilian crisis; crises from 2014.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 3 - Média das variações percentuais do PIB por década	33
Gráfico 4 - Variação anual percentual do PIB de 2000 a 2022	34
Gráfico 5 - Formação Bruta de Capital Fixo real dessazonalizado - 1995 = 100 - de 2000 a 2023	35
Gráfico 6 - Saldo da carteira de crédito total - real	36
Gráfico 7 - PIB real a preços de mercado - R\$ de 2010 (milhões)	37
Gráfico 8 - PIB per capita real a preços de 2019 - em R\$ 1000,00	38
Gráfico 9 - Variação do PIB per capita a preços de 2019.....	39
Gráfico 10 - Variação percentual do PIB por setor da economia	40
Gráfico 11 - Formação Bruta de Capital Fixo real dessazonalizado - número índice com 1995 = 100.....	42
Gráfico 12 - Formação Bruta de Capital Fixo - variação percentual em relação ao trimestre anterior – dessazonalizado	43
Gráfico 17 - Taxa de investimento em % do PIB	Erro! Indicador não definido.
Gráfico 13 - Utilização da capacidade instalada de setores industriais selecionados - % em relação à capacidade total	45
Gráfico 14 - Taxa de crescimento da produção industrial discriminada por setor – Primeiro trimestre de 2019 (base de comparação = primeiro trimestre de 2012)	46
Gráfico 15 - Estoque Líquido de Capital Fixo deflacionado - 2010 T1=100..	47
Gráfico 16 - Formação Líquida de Capital Fixo deflacionado	48
Gráfico 18 - Pessoas de 14 anos ou mais de idade, na força de trabalho, na semana de referência (Mil pessoas)	50
Gráfico 19 - Pessoas de 14 anos ou mais, ocupadas na semana de referência (mil pessoas)	51
Gráfico 20 - Evolução da taxa de desocupação	52
Gráfico 21 - Saldo de empregados com carteira assinada	54
Gráfico 22 - Média de horas habitualmente trabalhadas por semana e efetivamente trabalhadas na semana de referência.....	55
Gráfico 23 - Evolução da taxa de subocupação por insuficiência de horas trabalhadas.....	57

Gráfico 24 - Evolução do percentual da força de trabalho desalentada na semana de referência.....	58
Gráfico 25 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - Grandes Empresas - pontos	59
Gráfico 26 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - micro, pequenas e médias empresas - pontos	60
Gráfico 27 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - crédito para consumo - pontos.....	61
Gráfico 28 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - crédito habitacional – pontos	62
Gráfico 29 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (%)	63
Gráfico 30 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (%) desagregado por setor econômico.....	64
Gráfico 31 - Saldo das operações de crédito real às empresas por porte em número índice - janeiro de 2012 = 100.....	65
Gráfico 32 - Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados às pessoas jurídicas em relação ao PIB - %.....	66
Gráfico 33 - Evolução do Endividamento das Empresas (%)	67

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BCB	Banco Central do Brasil
CNI	Confederação Nacional da Indústria
ELCF	Estoque Líquido de Capital Fixo
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FLCF	Formação Líquida de Capital Fixo
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
PIB	Produto Interno Bruto
PNAD	Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	16
1.1	TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA.....	16
1.2	OBJETIVOS.....	17
1.2.1	Objetivo geral.....	17
1.2.2	Objetivos específicos.....	17
1.3	JUSTIFICATIVA.....	18
1.4	METODOLOGIA.....	18
1.5	ESTRUTURA DO TRABALHO.....	19
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	19
2.1	A DEPRESSÃO ECONÔMICA PARA SCHUMPETER.....	20
2.2	A DEPRESSÃO ECONÔMICA PARA KEYNES.....	24
2.3	SÍNTESE DOS CONCEITOS TEÓRICOS DE SCHUMPETER E KEYNES.....	28
2.4	CONCLUSÃO DO CAPÍTULO.....	30
3	DADOS QUANTITATIVOS E ECONOMIA BRASILEIRA.....	32
3.1	BREVE COMPARATIVO COM UM PERÍODO DE NORMALIDADE.....	32
3.2	COMPORTAMENTO DO PIB NO BRASIL.....	36
3.3	COMPORTAMENTO DO INVESTIMENTO NO BRASIL.....	41
3.4	COMPORTAMENTO DO EMPREGO NO BRASIL.....	49
3.5	COMPORTAMENTO DO CRÉDITO NO BRASIL.....	59
3.6	CONCLUSÃO DO CAPÍTULO.....	68
4	CONCLUSÃO.....	69
	REFERÊNCIAS.....	71

1 INTRODUÇÃO

1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

A segunda metade do século XX, em termos de PIB brasileiro, foi marcada por períodos de grandes crescimentos e também forte desaceleração. A década de 70, em especial, possui a maior média de crescimento em relação a todas as décadas do século, de 8,67%. É sucedida, porém, pela década com a pior média de crescimento do século, conhecida popularmente no Brasil como a década perdida.

De acordo com os dados do IPEADATA (2023), a década de 80 possui média de crescimento de 1,67%, e é um período marcado pelo fenômeno de estagflação. Apesar do duro período, em termos econômicos, a década que a sucedeu apresentou um crescimento um pouco maior, 2,63%, e o problema da inflação também foi revertido com o sucesso do Plano Real. A primeira década dos anos 2000, porém, parece mais animadora: o fenômeno do boom de commodities, como ficou conhecido, facilitou bastante o cumprimento da política de metas instituída em 1999 durante o segundo governo FHC, e contribuiu para uma média de crescimento de 3,71% para o período.

O quadro da segunda década do século XXI, de acordo com o gráfico 1, revela um cenário muito preocupante: a média de taxa de crescimento no decênio de apenas 0,3%, menos de 1/5 da média de crescimento da década de 80, que é considerada como a década perdida. Segundo dados do Banco Mundial (The World Bank, 2021), o PIB a preços constantes do Brasil parou de crescer de forma sistemática a partir de 2014, o que, em primeiro momento, sugere ser uma recessão econômica: característica normal e comum à todas as economias capitalistas de mercado. Para Sicsú (2019), porém, o Brasil passa por um período diferente da simples recessão: o país está mergulhado em depressão econômica, e esta, por sua vez, apesar de não contar com uma teoria da depressão unificada e academicamente aceita com relativo consenso, possui alguns traços comuns a alguns autores, que permitem identificá-la em certo grau. Este fenômeno, ao contrário do primeiro, não é normal: configura-se um quadro anormal de caráter internacional (Sicsú, 2019, p.4), com recessões longas interrompidas por pequenos crescimentos; altas e persistentes taxas de desemprego; prolongada insuficiência de demanda, de modo que mesmo com os pequenos crescimentos a economia não

consegue reestabelecer uma tendência de crescimento constante e comparável com a trajetória pré-crise.

De acordo com o IPEATADATA (2023), após o início da crise brasileira em 2014, apesar de alguns anos de baixíssimo crescimento o Brasil não foi capaz de estabelecer uma trajetória de crescimento consistente com todos os anos restantes da década.

As variações do PIB anual brasileiro após 2014 foram baixas (todas inferiores a 2%) e voláteis (muitas vezes negativa) até o final da década. A pergunta que guia este trabalho, portanto, é: estaria o Brasil em um cenário de recessão comum e bastante persistente, ou estaria a economia brasileira apresentando características de uma economia em depressão?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo desse trabalho é entender se a crise brasileira contemporânea é uma simples recessão econômica que se mostra bastante persistente ou uma situação em que a economia brasileira apresenta características de uma depressão econômica, e, assim, contribuir para o entendimento do atual quadro econômico do Brasil.

1.2.2 Objetivos específicos

Para atingir o objetivo geral, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- a) Revisar conceitos teóricos relacionados a ciclos econômicos em Schumpeter, prosperidade, recessão, depressão e renovação; delimitar alguns contornos da economia em normalidade, e, em seguida, revisar autores que compilam e propõem um esboço do que seria uma economia da depressão.
- b) Analisar o comportamento dos principais agregados macroeconômicos do Brasil por meio de seus principais indicadores, com foco naqueles que se mostrarem mais relevantes ao tema.

- c) Avaliar se o Brasil se encontra- apenas em uma recessão persistente ou se esse é um quadro de depressão econômica.

1.3 JUSTIFICATIVA

O Brasil contemporâneo acaba de atravessar uma década complicada cuja crise econômica deve ser analisada: apresentou uma média de crescimento de apenas 0,3% no decênio 2011-2020, muito inferior à chamada década perdida (anos 80) em que a média de crescimento foi de 1,67%. Observa-se também no histórico das economias capitalistas de mercado um fenômeno anormal preocupante: a depressão econômica. Este é um quadro relativamente raro de crise, que envolve desemprego excepcionalmente alto, crise aguda do produto e a interrupção da trajetória de crescimento do PIB por períodos prolongados. Ao contrário da recessão comum, normalmente resolvida com ajustes na política econômica, a depressão, devido ao seu terreno ainda pouco conhecido, e, portanto, bastante incerto, tem como característica a paralisia dos agentes, que não consomem adicionalmente e cessam os investimentos, o que é altamente problemático e difícil de se resolver. Este trabalho justifica-se, portanto, pela necessidade de se entender o cenário econômico brasileiro.

1.4 METODOLOGIA

A pesquisa que embasa este trabalho é de caráter majoritariamente qualitativo, utilizando-se de pesquisa bibliográfica e documental dos autores Joseph Alois Schumpeter e John Maynard Keynes, especificamente no tocante ao tema de depressão econômica. O levantamento de dados se dará principalmente em bases de dados nacionais, como o IBGE, IPEADATA e BCB.

Primeiramente, objetivando esgotar o primeiro objetivo específico se fará uma análise do referencial teórico, a começar pelo capítulo VI da obra “Teoria do Desenvolvimento Econômico” de Joseph A. Schumpeter, denominado “O ciclo econômico”, com vistas a se entender os ciclos normais da economia. Para além disso, também se fará uma revisão dos artigos “A economia da depressão está de volta?”, de João Sicsú e “This is ‘it’? An outline of a theory of depressions”, de Fernando J. Cardim de Carvalho, cujos esforços miram o desenho de um esboço de

uma teoria da depressão. Alguns elementos de fenômenos típicos de economias mergulhadas em depressão serão extraídos da obra “Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda” de John M. Keynes.

O segundo objetivo será cumprido por meio da coleta de dados macroeconômicos do Brasil, com foco nos períodos de interesse. Os principais dados de interesse a serem buscados são:

- a) indicadores do produto brasileiro, com por exemplo o PIB real; PIB por setor econômico; e PIB per capita;
- b) indicadores de investimento, como por exemplo a formação bruta de capital fixo em número índice trimestral; o estoque líquido de capital fixo; e a formação líquida de capital fixo;
- c) indicadores do nível de emprego, como por exemplo o índice de desemprego; o volume de contratação com carteira assinadas;
- d) e indicadores de crédito, como por exemplo o comportamento da oferta e demanda por crédito no período de interesse; os saldos da carteira de crédito por categoria de análise; e o nível de endividamento das empresas.

O terceiro objetivo específico será realizado a partir de uma análise dos dados e da bibliografia, com o esforço de relacionar o comportamento das variáveis indicadas com os conceitos teóricos levantados, de modo a indicar a compatibilidade do comportamento econômico brasileiro com uma situação de depressão.

1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho está organizado da seguinte forma: o presente primeiro capítulo, que introduz o tema, objetivos e metodologia de pesquisa; o segundo capítulo em que se expõe a revisão da literatura, apresentando de forma organizada o que se entende por depressão econômica, com foco no escrito por Schumpeter e Keynes nas obras citadas; o terceiro capítulo apresenta os dados quantitativos e a análise das variáveis de interesse; e o quinto capítulo apresenta a conclusão e considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para analisar a economia brasileira no período em questão, é necessário definir o que se entende por características de uma economia em depressão. Este capítulo tem como objetivo investigar o que Schumpeter e Keynes escreveram sobre depressão econômica em algumas de suas principais obras de modo a identificar algumas de suas características e impactos na economia. Para atingir esse objetivo, o presente capítulo está estruturado em quatro seções. A primeira seção tem como objetivo expor o que foi escrito por Schumpeter sobre depressão econômica, principalmente, em suas obras “Teoria do Desenvolvimento Econômico” e “Business Cycle”. A segunda seção tem como objetivo expor o que foi escrito por Keynes, tendo como base, principalmente, a “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”. A terceira seção apresenta uma síntese dos conceitos expostos, ressaltando proximidades entre os autores, e como esses conceitos podem ajudar a entender a economia brasileira no período analisado. Por fim, a quarta parte deste capítulo trata-se de um fechamento do mesmo, com um breve resumo dos objetivos alcançados.

2.1 A DEPRESSÃO ECONÔMICA PARA SCHUMPETER

Buscando explicar a flutuação na atividade econômica agregada, Schumpeter desenvolveu o conceito de ciclo econômico. O conceito de depressão abordado por Schumpeter na obra “Teoria do Desenvolvimento Econômico”, apresenta-se um pouco diferente em relação ao descrito pelo mesmo autor em sua obra clássica, “*Business Cycles*”. O ciclo econômico, para o autor, possui quatro fases: prosperidade, recessão, depressão e renovação, os quais, anteriormente, foram descritos de maneira menos aprofundada sob as nomenclaturas de *boom* e depressão. A renovação seria a inversão de depressão para o *boom* e a recessão seria a inversão da prosperidade para depressão.

De acordo com Schumpeter (1997, p. 204-205), os empresários não aparecem na economia de forma contínua e equilibrada, e sim de forma concentrada. Nas palavras do autor:

A experiência nos responde negativamente. É fato comprovado que o sistema econômico não anda sempre para a frente de modo contínuo e sem tropeços. Ocorrem movimentos contrários, contratempos, incidentes dos tipos mais variados, que obstruem o caminho do desenvolvimento; há colapsos no sistema de valores econômicos que o interrompem (Schumpeter, 1997, p. 204-205).

O autor descreve que o período de *boom* no ciclo econômico se deve à concentração de investimentos em capital em determinado período: quando um empresário ou grupo de empresários tem sucesso em determinada inovação, um processo de substituição de uma planta produtiva obsoleta por outra mais moderna e eficiente se inicia. O sucesso dessa nova planta produtiva inspira e traz consigo uma massa de empresários que copiam o primeiro grupo, gerando uma grande amplitude no movimento ascendente do ciclo econômico. O aparecimento desses empresários, necessariamente, acontece em massa, isso porque a instalação de inovações na planta produtiva, bem como a sua substituição por melhores mecanismos de produção possui muitas barreiras como o ceticismo dos tomadores de crédito e credores, senso econômico-social muito apurado do agente, boas ferramentas de análise, bem como o bom uso dessas ferramentas, além das demais qualidades inatas a um líder, para além do mero risco do fracasso, o que amedronta e levanta barreiras difíceis de serem vencidas. Assim, quando um pioneiro consegue romper essas barreiras, os demais empresários vêm em bandos, aproveitando-se da situação, causando a grande amplitude desse trecho do ciclo. O estímulo do *boom*, entretanto, eventualmente se esgota na medida em que a grande quantidade de empresários se depara com a deflação dos preços de seus produtos, fazendo com que o lucro empresarial tenda a zero e o sentido do ciclo econômico, antes ascendente, se estabilize e posteriormente passe a ser descendente. O processo de desenvolvimento quando olhado pelo movimento do ciclo, portanto, não é contínuo, organizado e nem bem distribuído em uma modesta linha crescente, ao contrário, possui momentos de grande amplitude advinda do período do *boom*, que ao esgotar-se, dá início a uma recessão, e esta, quando em face de um novo boom, volta ao sentido crescente, caracterizando as flutuações do ciclo.

A economia naturalmente chegaria no estado de recessão após o *boom*, devido ao esgotamento da capacidade de gerar lucros empresariais no tocante às inovações que o deram origem, ou seja, após o período de prosperidade, está condicionada a recessão. Durante a recessão se começa um período de liquidação e eliminação das empresas mais frágeis que não conseguem se sustentar com essas inovações, sejam aquelas que não conseguem montar um plano de negócio viável em posse da inovação, ou seja, tem um comportamento errático recorrente, causando seu fim, ou mesmo empresas antigas que não suportam a concorrência com as novas empresas e perdem mercado a ponto de comprometer até o mero

funcionamento dela própria. Nesses casos, são meros problemas de adaptação. Assim, o sistema liquida todo o excesso de valores gerado no período do boom, e a economia passa a conseguir absorver e agregar nos processos produtivos as inovações geradas nele de forma consistente. Esse processo, é claro, não ocorre de forma tão lógica. As credoras têm preferência por empresas antigas, pois estas parecem oferecer menos risco devido ao fato de que já estão relativamente mais bem estabelecidas no mercado se comparadas com as novas empresas. Assim, as empresas antigas têm um “colchão amortecedor” de choques muito maior e mais conveniente do que as novas empresas, dando a elas o poder de resistir um pouco mais às adversidades da crise (Schumpeter, 1997), assim, elas não desaparecem tão repentinamente, e algumas conseguem até mesmo sobreviver, apesar de serem obrigadas a operar em menor escala, conformando-se com um mercado reduzido.

Conforme dito, segundo Schumpeter (1997), o período de recessão é inevitável, visto que o estímulo do *boom* se esgota. O período do *boom* gerou valores e inovações em quantidade muito superior à capacidade do sistema econômico de absorvê-los. Há de ocorrer então, logo após, um período de adaptação e incorporação das novas tecnologias¹ se faz necessário. O período recessivo começa então como uma verdadeira liquidação de valores criados no *boom*, em especial os mais frágeis: aqueles que cometem erros mais graves em seus modelos de negócios de forma sistemática são eliminados. As firmas antigas que não suportam a concorrência também são eliminadas ou obrigadas a recolher-se em alcance mais modesto. De forma resumida, a recessão tem papel fundamental de trazer a economia de volta a uma situação de equilíbrio absorvendo o que for possível do período anterior, adaptando a economia às novas condições, portanto, além de inevitável, a recessão desempenha esse papel fundamental no ciclo, estabelecendo o que é, de fato, esse novo normal (Schumpeter, 1939). A depressão econômica para Schumpeter configura uma situação, nas palavras do autor, de liquidação anormal. Nesse cenário, assim como no período da prosperidade, o ciclo parece se afastar da situação de equilíbrio, ou seja, a situação em que a economia consegue com sucesso absorver os frutos das inovações do boom e eliminar o excesso, porém, dessa vez em sentido contrário ao primeiro.

¹ A incorporação das novas tecnologias do *boom* significa, via de regra, um “passo na direção da mecanização do processo produtivo” com potenciais consequências no emprego da indústria em questão, qualificando o “desemprego tecnológico” como parte integrante do desemprego cíclico. Ver Schumpeter, (1997, p. 233).

(Schumpeter, 1939). Esse afastamento anormal do equilíbrio, apesar de não necessariamente induzir uma situação de pânico e crise aguda do produto, pode facilmente levar a economia a isso, e, quando isso ocorre, o longo período de excesso de liquidação errática associado ao pânico dos agentes iniciam a situação de espiral viciosa, ou simplesmente “*Vicious Spiral*” (Schumpeter, 1939, p. 154). Essa espiral viciosa, para Schumpeter, é a grande marca de uma economia que deslizou de uma situação de recessão para depressão econômica e chegamos ao caso de depressão que coincide com a leitura feita por Sicsú (2019, p. 11): “existência da espiral viciosa é sinônimo de mudança de uma situação normal para uma situação anormal”, ou seja, a existência da espiral viciosa em um período de recessão é o suficiente para que a economia deslize para uma situação de depressão, com eliminação anormal e extraordinária de valores, afastando a economia do equilíbrio.

Schumpeter entende como espiral viciosa o movimento da economia de repetitiva eliminação dos valores para além do nível normal da recessão. A queda nos preços se retroalimenta *per se*, uma vez que essa queda induz a novas quedas causadas por comportamentos erráticos que se mostram em grandes variáveis devido a decisões contracionistas que reforçam a tendência de queda em situação de sobre liquidação de valores. Esses comportamentos erráticos são identificáveis quando mesmo após o conjunto de medidas defensivas dos agentes, observa-se o movimento da espiral viciosa de congelamento do crédito e no impacto das expectativas pessimistas dos agentes ao notarem (ou estimarem) a quantidade de valores a serem liquidados para além do valor anormalmente já liquidado. Nas suas palavras:

Measures of defense, efforts made by firms or households to repay loans, or by banks to call them in order to improve liquidity, drive debtors in the well-known way toward the very rocks which those measures were taken to avoid. Freezing of credits, shrinkage of deposits, and all the rest follow in due course [...] On the other hand, not only we, the observers, but also the dramatis personae realize how much there is to liquidate, or even go into hysterics about it. Then pessimistic expectation may for a time acquire a causal role. (Schumpeter, 1939, p. 154).

Ao definir a espiral viciosa, Schumpeter o faz por duas características: a primeira é exatamente essa tendência de queda nos valores reforçada por si mesma por meio dos movimentos erráticos; e a segunda é que, nesses casos, ao se perceber (ou estimar) o quanto será de fato liquidado nesse processo, a histeria e pânico dos agentes mais dramáticos pode, de fato, ter papel causal nas relações

que se sucedem. Porém, o processo retroalimentativo da depressão pela mesma propriedade da espiral viciosa não necessariamente indica que a economia permanecerá em queda livre por tempo indeterminado. Há de se entender as consequências de curto prazo em toda a sua complexidade (Schumpeter, 1939).

Quando ocorre o deslize da economia em recessão para a depressão, o ciclo que em situação normal deveria parar de cair ao retomar uma posição de equilíbrio ao fim da recessão perto da antiga vizinhança do início do *boom*, continua em sua trajetória de queda, aniquilando e destruindo inúmeros valores e inovações produzidas durante o *boom* que em situação normal sobreviveriam, em especial as novas firmas que, por mais que tenha bons modelos de negócios, não possuem, ainda, apoio financeiro adequado (1939 - p.155). Assim, aquele ponto em que antes era uma vizinhança do equilíbrio deixa de existir como tal. Esse deslize da recessão para a depressão, ou, em outras palavras, a configuração da espiral viciosa, acontece quando um choque real na economia é grande demais para ser considerado normal e ultrapassa as barreiras levantadas pelos agentes, portanto, a situação de normalidade se quebra e os agentes são forçados mudar, não tão somente seus comportamentos, mas também a sua própria concepção de normalidade (Cardim de Carvalho, 2016, p. 457). O comportamento dos agentes passa a ser super protetivo, contribuindo para o reforço do movimento contracionista da economia e no movimento de retroalimentação da espiral viciosa. Logo, há choques que a estrutura da economia é capaz de absorver e há choques grandes demais para serem absorvidos, capazes de tirar a economia de sua normalidade, ou, nas palavras de Cardim de Carvalho:

We will retain here only the notion that there are shocks the system can take, absorb, and move on along its normal path and shocks that cannot be absorbed because they disorganize the system itself and alter its dynamics” (Cardim de Carvalho, 2016, p. 457).

2.2 A DEPRESSÃO ECONÔMICA PARA KEYNES

Em sua obra “Teoria Geral do Emprego, Juros e da Moeda”, Keynes não determina todos os contornos gerais de uma teoria da depressão econômica, com suas implicações e qual o tratamento adequado para superá-la, porém, há alguns trechos cujas ideias que as subjazem inferem algumas características que diferenciam um caso de depressão econômica de um caso comum de recessão. Foi

feito, então, um apanhado de algumas características de uma economia depressiva que estão diluídas na Teoria Geral que nos permitirá, em alguma medida, identificá-la.

Assim como Schumpeter, na Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda, Keynes também se propõe a explicar, sobretudo, o movimento do ciclo econômico, sendo este entendido como explicar as forças que impulsionam a economia no sentido ascendente no ciclo, o posterior esgotamento deste movimento seguido pela inversão no sentido do ciclo, que por sua vez também se esgota com o fortalecimento das forças em sentido contrário, ou nas palavras do autor:

Por movimento cíclico queremos dizer que, quando o sistema evolui, por exemplo, em direção ascendente, as forças que o impelem para cima adquirem inicialmente impulso e produzem efeitos cumulativos de maneira recíproca, mas perdem gradualmente a sua potência até que, em certo momento, tendem a ser substituídas pelas forças que operam em sentido oposto e que, por sua vez, adquirem também intensidade durante certo tempo e fortalecem-se mutuamente, até que, alcançado o máximo desenvolvimento, declinam e cedem lugar às forças contrárias (Keynes, 1996, p. 293-294).

Keynes ao observar as características da economia no período da grande depressão afirma que o desemprego elevado é um dos eventos caracterizadores de uma economia em depressão: “o argumento de que o desemprego que caracteriza um período de depressão se deva à recusa da mão-de-obra em aceitar uma diminuição dos salários nominais não está claramente respaldado pelos fatos” (Keynes, 1996, p.49). Keynes avalia, então, as categorias de desemprego clássicas que se mostram insuficientes para descrever o cenário da época, dessa forma, ao escrever sobre o comportamento dos trabalhadores durante o período da grande depressão de 1930, Keynes (1996) busca expandir o escopo da teoria clássica de desemprego que postulava desemprego entre desemprego voluntário, e o desemprego friccional. O primeiro se refere ao caso em que os potenciais trabalhadores recusam o trabalho devido aos baixos salários ofertados, ou, nas palavras do autor, desemprego

em razão da recusa ou incapacidade de determinada unidade de mão-de-obra em aceitar uma remuneração equivalente à sua produtividade marginal, em decorrência da legislação, dos costumes sociais, de um entendimento para contrato coletivo de trabalho, ou, ainda, da lentidão em adaptar-se às mudanças ou, simplesmente, em consequência da obstinação humana (Keynes, 1996, p. 46-47).

Já o desemprego friccional é aquele o qual a vaga de trabalho já existe, porém o trabalhador precisa de tempo para se realocar satisfatoriamente no mercado de trabalho, ou seja, desemprego temporário derivado “do fato de que a

transferência de um emprego para outro não se realiza sem certa demora” (Keynes, 1996, p.46). Ambos os casos foram avaliados como recursos teóricos ultrapassados e insuficientes para ajudar a entender o fenômeno do desemprego em uma economia em depressão. Keynes rejeita, também, a ideia de que os trabalhadores estariam extraordinariamente inflexíveis em relação à aceitação da baixa nos salários nominais, e também não teriam sofrido, efetivamente, nenhuma perda na produtividade física individual, ambos alicerces da argumentação clássica das causas do desemprego. Nas palavras do autor:

O trabalhador não se mostra mais intransigente no período de depressão que no de expansão, antes pelo contrário. Também não é verdade que a sua produtividade física seja menor. Estes fatos, emanados da experiência, constituem, *prima facie*, o motivo para pôr em dúvida a adequação da análise clássica (Keynes, 1996, p. 49).

É sugerido, então, o desemprego involuntário, cuja definição é:

Existem desempregados involuntários quando, no caso de uma ligeira elevação dos preços dos bens de consumo de assalariados relativamente aos salários nominais, tanto a oferta agregada de mão-de-obra disposta a trabalhar pelo salário nominal corrente quanto a procura agregada da mesma ao dito salário são maiores que o volume de emprego existente (Keynes, 1996, p. 53).

Ou seja, o trabalhador está disposto a trabalhar recebendo o salário médio ofertado, porém, não consegue emprego, devido a outros fatores, como, por exemplo, a inexistência da vaga, afinal, “a desutilidade marginal do trabalho é, necessariamente, menor que a utilidade do produto marginal.” (Keynes, 1996, p.144).

Para além da elevação drástica do desemprego como característica marcada da depressão, na Teoria Geral, Keynes discorre, também, sobre o fenômeno da poupança excessiva e a possibilidade deste excesso causar, *per se*, uma depressão. Ao discorrer sobre o funcionamento da poupança, Keynes (1996) propõe e explica sobre a propensão marginal a consumir. O autor propõe que, na margem, a cada unidade extra de salário, haverá um percentual dessa unidade que será poupado e um percentual que será usado no consumo, buscando entender como esses percentuais podem variar de acordo com o nível de renda, propensões psicológicas, etc. As necessidades primárias são as mais urgentes de serem satisfeitas, portanto, aqueles com renda menor terão maiores gastos proporcionalmente à renda, resultando em uma poupança menor. Assim, o estímulo de poupar será mais significativo na medida em que se consegue determinado nível de conforto. A satisfação dessas necessidades, portanto, explicariam uma

propensão marginal a consumir maior entre aqueles de renda mais baixa, e, portanto, quanto mais alta a renda, ou seja, quanto melhor satisfeitas as necessidades básicas, menor a propensão marginal a consumir, impulsionando a poupança. Em caso de queda no nível de renda causada por algum choque na economia com impacto direto no emprego, o consumo poderá ser superior ao nível de renda, seja pelo consumo das reservas obtidas graças à poupança gerada em tempos melhores ou por alguma ação do governo, chegando a um novo equilíbrio. Esse princípio, para Keynes, leva à conclusão de que o emprego só pode ser aumentado, sem alteração na propensão marginal a consumir, por um aumento no investimento, ficando estabelecido que o “emprego é uma função do consumo e dos investimentos” (Keynes, 1996, p. 120).

O capital existente na economia exige um custo suplementar: uma poupança ou fundo destinado à conservação e reparos, mantendo a capacidade produtiva, porém, o cálculo do montante pode superestimar o custo efetivo de reparação. Esse excesso de prudência financeira, ou seja, a poupança exagerada, se tomada de forma generalizada pelos agentes econômicos, também se torna uma variável a ser avaliada cuidadosamente. Segundo Keynes (1996), a prudência financeira excessiva não acompanhada *pari passu* por um volume significativo de investimento líquido, por si só, pode causar a depressão. Nas palavras do autor:

Nos Estados Unidos, por exemplo, ao chegar em 1929, a rápida expansão de capital nos cinco anos anteriores levou cumulativamente à constituição, com vista a um equipamento que não necessita ser renovado, de fundos de amortização e de margens de depreciação em tão grande escala que se tornava necessário um volume enorme de investimentos completamente novos apenas para absorver essas reservas financeiras; chegou, ainda, a ser quase impossível encontrar mais investimentos novos em escala suficiente para corresponder ao volume de poupança nova, que uma comunidade próspera e em situação de pleno emprego se dispuser a guardar. Apenas este fator bastaria, provavelmente, para causar uma depressão. (Keynes, 1996, p. 121).

As baixas expectativas de lucro concentram ainda mais o acúmulo da riqueza em poupança, fundos de amortização e ativos líquidos nos períodos de crise, afetando o consumo e reiterando a baixa perspectiva de lucro, tendo impacto nos investimentos previstos. Como dito anteriormente, sendo o emprego uma função do consumo e do investimento previstos, e o consumo sendo uma função da renda líquida mais o investimento líquido, e, o emprego sendo, como já entendido, uma marca caracterizadora da depressão, entende-se o investimento como variável chave determinante do emprego.

Por fim, para além de ser variável chave do emprego, a queda e congelamento do investimento no período depressivo é, *per se*, uma marca da depressão. Sicsú faz uma comparação sobre o entendimento de Keynes em relação a esse papel do investimento: “Keynes destacou que a máquina (o capitalismo) tinha tido um problema no seu partidor (os investimentos)” (Sicsú, 2020, p.437). Com o motor da economia parado, está configurado, portanto, um quadro de paralisia dos agentes que retroalimenta o desemprego e as perspectivas pessimistas de lucro, ou seja, se consolida um caso de insuficiência prolongada e persistente de demanda. Dessa forma, para Keynes a depressão carrega como característica marcada um caso grave de paralisia dos agentes, os quais estão percorrendo caminhos desconhecidos e por isso não realizam os investimentos devido à baixa perspectiva de demanda. A instabilidade se instaura e estabelece um equilíbrio sub ótimo persistente que necessita de um conjunto de choques para a recuperação das expectativas dos agentes.

2.3 SÍNTESE DOS CONCEITOS TEÓRICOS DE SCHUMPETER E KEYNES

Conforme exposto na seção 1.1, Schumpeter contextualiza e explica o ciclo econômico com base no modelo quadrifásico: prosperidade; recessão; depressão; e renovação. Os fenômenos das ondas de estímulos iniciadas durante a prosperidade percorrem todas as fases do ciclo: geram as fases ascendentes que impactam o ciclo de forma positiva com a concentração de investimentos e lucros empresariais volumosos até que se atinjam o seu inevitável esgotamento com a deflação dos preços, o que implica na tendência dos lucros empresariais a zero, e, com isso, o início das consequências aparentemente negativas, como a eliminação de valores daqueles negócios mal estruturados e incapazes de sobreviver em outro contexto que não o da abundância do *boom*. Entretanto, esse trecho aparentemente negativo do ciclo iniciado na recessão tem a sua função estrutural: a eliminação dos excessos de valores gerados no período ascendente do ciclo tem como resultado e significado a absorção das inovações que foram geradas nos períodos prósperos e que possuem modelos de negócios viáveis, ou seja, é o processo de adaptação e condicionamento da economia ao novo tecido econômico, dessa forma, se conclui que a recessão também é um processo normal e necessário do ciclo econômico.

O mergulho da economia em situação de depressão, entretanto, demonstra a capacidade de determinado choque econômico de causar uma quebra da situação normal do ciclo com a consolidação da espiral viciosa que retira a economia de seu curso normal, resultando, entre outros efeitos, na sobre eliminação de valores que em situações normais sobreviveriam, assim, o ciclo pode se afastar indefinidamente da vizinhança do equilíbrio. Uma das principais causas é a falta de confiança dos agentes na capacidade das barreiras e mecanismos institucionais, como políticas fiscais e monetárias, de absorver o choque econômico de modo que o ciclo seja capaz de continuar normalmente sua trajetória, o que causa a sensação de necessidade dos agentes de mudar o seu comportamento. Quando os agentes mudam, de fato, a sua mera concepção de normalidade e por conseguinte o seu comportamento devido à crença na incapacidade do sistema de absorver o choque, se consolida a espiral viciosa que condiciona o mergulho à depressão econômica.

Keynes entende também que a depressão econômica significa que houve um deslize de uma situação normal para anormal. De acordo com Sicsú, assim como Schumpeter, Keynes entende normalidade e anormalidade no sentido de Alfred Marshall. Nas suas palavras: “O conceito de normalidade foi amplamente utilizado por Keynes (e pós-keynesianos). É uma herança de Alfred Marshall” (Sicsú, 2020, p. 445). Adicionalmente, explica que esse conceito significa que:

[...] os agentes econômicos saberiam como reagir em condições de normalidade, ainda que sejam em condições não desejadas. Em uma recessão normal, os eventos, em média, são repetidos, se mostram sistemáticos e têm frequência aproximadamente conhecida. Mais ainda: tendências comportamentais, algumas transformações conjunturais e mudanças de níveis de determinadas variáveis podem ser esperadas com algum grau de segurança dentro de uma recessão (Sicsú, 2020, p.445).

A anormalidade da depressão traz consigo, segundo Keynes, um alto volume de desemprego e o congelamento do investimento, uma vez que os agentes concentram seus recursos em medidas protetivas, como fundos de reparo e conservação de equipamentos, o que desequilibra a relação entre investimento e recursos de manutenção. O choque econômico grave o suficiente para retirar a economia de seu curso normal faz, portanto, com que os agentes reduzam e congelem os investimentos previstos, e, como esta é, conforme descrito anteriormente, uma variável chave do emprego, o alto desemprego também se reproduz, conformando um cenário de insuficiência de demanda persistente e retroalimentativo.

Em síntese, os conceitos apresentados por Schumpeter e Keynes demonstram que para identificar se uma economia sofre de características depressivas, deve-se buscar, portanto, pela existência de uma espiral viciosa que implica em sobre eliminação de valores que afasta o ciclo econômico das vizinhanças do equilíbrio, ou seja, um cenário de crise aguda no produto que identifica a retirada da economia do seu curso, potencializada por congelamento no crédito. Para além disso, também é necessário um aumento acelerado no nível de desemprego e contração nos investimentos.

No caso do Brasil, segundo Sicsú (2019), o aumento acentuado no desemprego carrega ainda outro indicativo da gravidade do choque econômico: os agentes, em geral, resistem a um processo de demissão em massa, e isso pode ser explicado pelos custos que as empresas têm no processo de readmissão, sendo assim, em casos normais de crise, preferem atrasar as demissões pois já calculam uma recuperação posterior da economia, e, diferentemente deste caso, em depressão, pela falta de perspectiva de recuperação, o choque econômico ultrapassa essa barreira dos custos de demissão dos agentes, portanto, o desemprego é muito acentuado.

A crise brasileira de 2014 foi de tal magnitude que causou alterações substanciais em todas as variáveis destacadas: produto, investimento, emprego e crédito, conforme será exposto no capítulo 2. De acordo com Sicsú, a economia brasileira começou o movimento errático de espiral viciosa em dezembro de 2013 por meio de uma contração real no crédito, e foi sucedido pela crise aguda do produto entre 2014 e 2016, e crescimento acelerado no nível de desemprego entre 2014 e 2017. Nas suas palavras:

No Brasil, a espiral viciosa destacada por Schumpeter fez os seguintes movimentos: a recessão contraiu o produto em 8,6% (entre o 1º trimestre de 2014 e o último de 2016); a taxa de desemprego cresceu de 6,5% para 13,7% (entre o 4º trimestre de 2014 e o 1º trimestre de 2017); o saldo das operações totais de crédito à economia teve uma contração em termos reais de 14,3% (entre dezembro de 2013 e dezembro de 2017) e o saldo das operações de crédito à pessoa jurídica teve uma retração real de 26,9% no mesmo período. Tal como as economias avançadas analisadas por Schumpeter no seu *Business Cycles*, o Brasil fez sua espiral viciosa nas três variáveis cruciais por um período de dois a três anos – o que é mais uma indicação do diagnóstico de depressão para a economia brasileira (Sicsú, 2019, p.24).

2.4 CONCLUSÃO DO CAPÍTULO

O objetivo de entender o que Schumpeter e Keynes escreveram sobre depressão econômica foi atingido por meio da exposição feita nas duas primeiras seções deste capítulo, as quais, por meio de uma revisão das suas obras “Teoria do Desenvolvimento Econômico” e “*Business Cycles*”; e “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”; respectivamente, apresentam detalhadamente aspectos importantes para os autores na caracterização de uma economia em depressão: a espiral viciosa proposta por Schumpeter, cujo destaque foi dado às suas características de congelamento no crédito e crise aguda do produto; e para Keynes, a depressão aparece como um cenário econômico cujas variáveis “motores” da economia encontram-se travadas, com destaque para o congelamento investimento previsto e seu reflexo no alto índice de desemprego.

A terceira seção deste capítulo buscou sintetizar os conceitos teóricos apresentados nas duas seções anteriores e mostrar como esses conceitos podem ajudar a compreender o fenômeno da crise brasileira pós 2014. Foi apontado:

- a) a origem psicológica da depressão para ambos os autores, com destaque para as semelhanças entre eles, principalmente no tocante ao deslize de comportamento normal dos agentes para um comportamento anormal, super protetivo e defensivo que retroalimentam a característica de afastamento do ciclo das vizinhanças do equilíbrio, na descrição de Schumpeter, ou na conformação de um persistente equilíbrio sub ótimo;
- b) o reflexo deste comportamento nas variáveis macroeconômicas, sendo a espiral viciosa conformada com o congelamento do crédito e contração aguda do produto; e a parada do motor da economia conformada com investimento muito abaixo do necessário para manutenção de níveis de emprego saudáveis para economia, bem como o consequente alto nível de desemprego.
- c) por fim, destaca que a crise brasileira apresentou, em certa medida, todas as características citadas como marcas da depressão, portanto, analisar as variáveis chave destacadas pode indicar que a economia brasileira pode ter apresentado características depressivas, dessa forma, a análise do comportamento das variáveis pode ajudar a compreender melhor a profundidade da crise brasileira.

3 DADOS QUANTITATIVOS E ECONOMIA BRASILEIRA

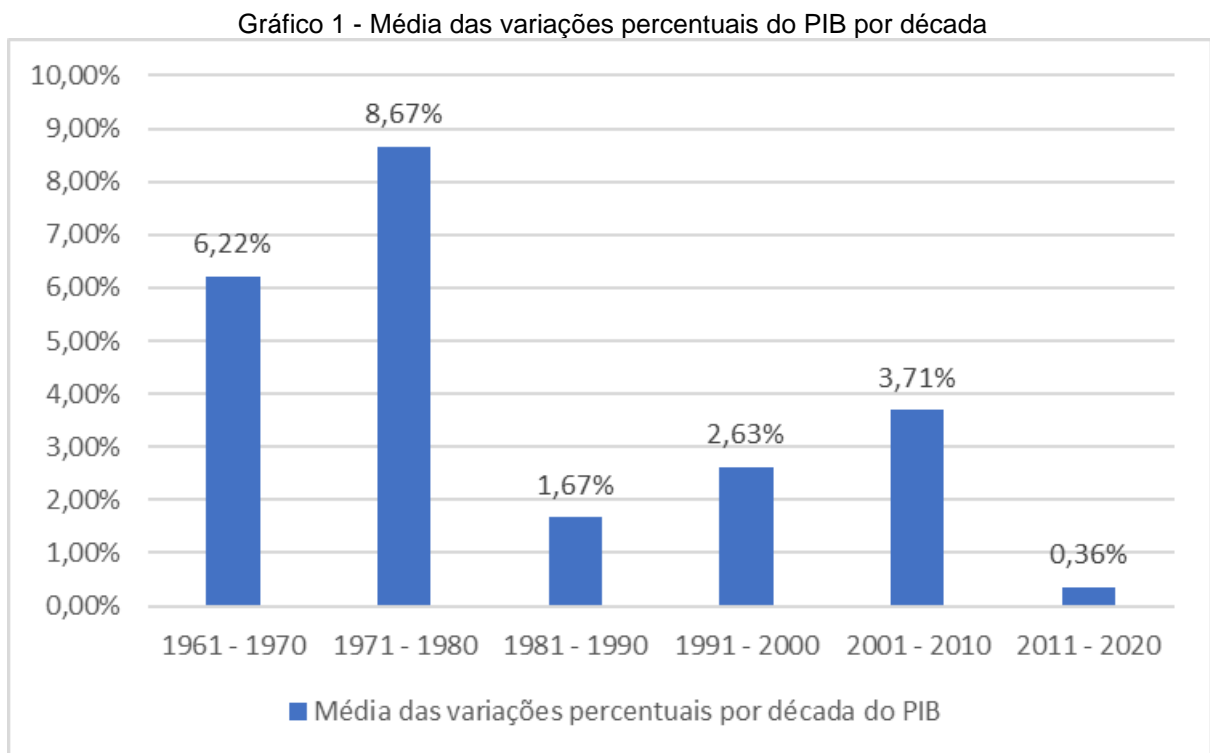
Este capítulo tem como objetivo apresentar o comportamento das variáveis macroeconômicas do Brasil no período de 2010 a 2020, relacionando-os com os conceitos abordados no capítulo anterior. Dessa forma, pretende-se entender se o quadro brasileiro, no período de 2010 a 2020 configura situação de mergulho em depressão econômica, levando em conta as características de uma depressão que foram apresentadas no capítulo anterior. De acordo com o exposto no capítulo 1, as principais variáveis agregadas de interesse que serão analisadas neste capítulo são: produto, investimento, emprego e crédito. Para atingir esse objetivo este capítulo está estruturado em 6 seções distintas: a primeira tem como objetivo expor uma breve comparação do período da década de 2010 a 2020 com períodos anteriores, com o intuito de reforçar o caráter de anormalidade no comportamento das variáveis de interesse. As quatro seções seguintes têm como função principal expor individualmente cada uma das variáveis de interesse citadas sob vários aspectos, e em cada uma das seções, foi feita uma análise levando em consideração gráficos e comportamentos das variáveis apresentadas. Finalmente, a sexta seção tem como objetivo apresentar uma conclusão do capítulo, apresentando um resumo dos objetivos alcançados. As principais fontes utilizadas neste capítulo são as bases de dados SIDRA/IBGE, IPEADATA e o Banco Central do Brasil.

3.1 BREVE COMPARATIVO COM UM PERÍODO DE NORMALIDADE

De acordo com o exposto no capítulo 2, uma economia mergulhada em depressão tem como características o seu funcionamento de forma anormal com reflexos, conforme já discutido, nos grandes agregados macroeconômicos, com destaque para o produto, investimento, emprego e crédito. Tomando como base o período anterior como um exemplo de normalidade, observa-se que o comportamento das variáveis se deu de forma diferente.

De acordo com o gráfico 1 apresentado na introdução e novamente reproduzido abaixo, porém com o recorte do período começando na década de 1960, a média das variações percentuais do PIB por década mostra a desproporcionalidade da década de 2011 a 2020, em relação a todas as demais

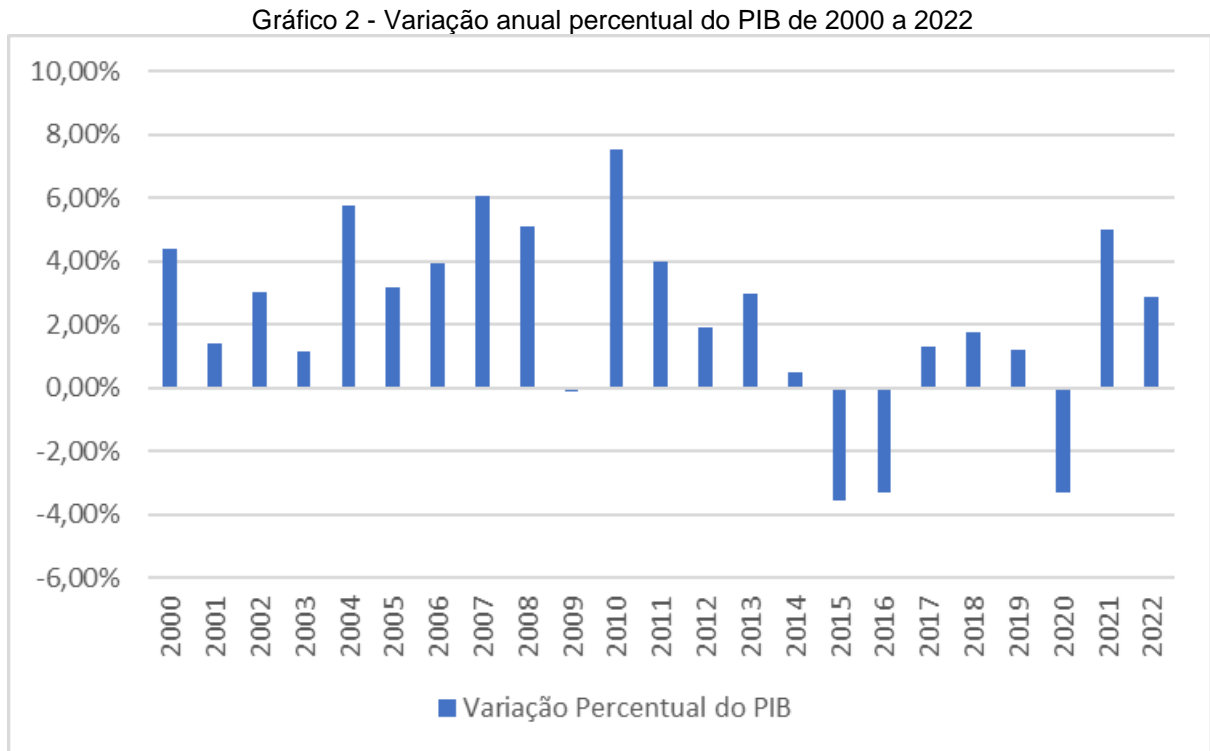
décadas. Mesmo a década de 80 marcada pela crise da dívida externa devido aos choques do petróleo e dos juros possui média de 1,67%, o segundo valor mais baixo da série. Mesmo em relação a essa média, a década de 2011 a 2020 apresentou o valor praticamente irrisório de 0,36%, praticamente $\frac{1}{5}$ do valor da primeira. Entende-se, dessa forma, que a década em questão é, de fato, um caso especial que foge da normalidade decenal. O gráfico a seguir mostra as médias das variações percentuais de cada década do PIB real desde a década de 1980:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Adentrando um período mais recente, como se observa no gráfico 2 apresentado na introdução e também reproduzido abaixo, nas últimas duas décadas a variação do PIB na década de 2000 apresentou um padrão de crescimento consistente, de modo que mesmo o ano de 2009 em que foi registrado uma recessão, os registros das vizinhanças deste ano são de crescimento do PIB. Para além disso, vale ressaltar a magnitude dessa consistência, uma vez que 8 entre os 10 registros do período de 2001 a 2010 são superiores a 3%. Na década seguinte, entretanto, o comportamento se mostrou muito diferente: outrora consistente, agora mostra-se demasiadamente volátil. Começando em 2014, a década passou 7 anos de taxas de crescimento baixas e voláteis, positivas e negativas, com todo o período

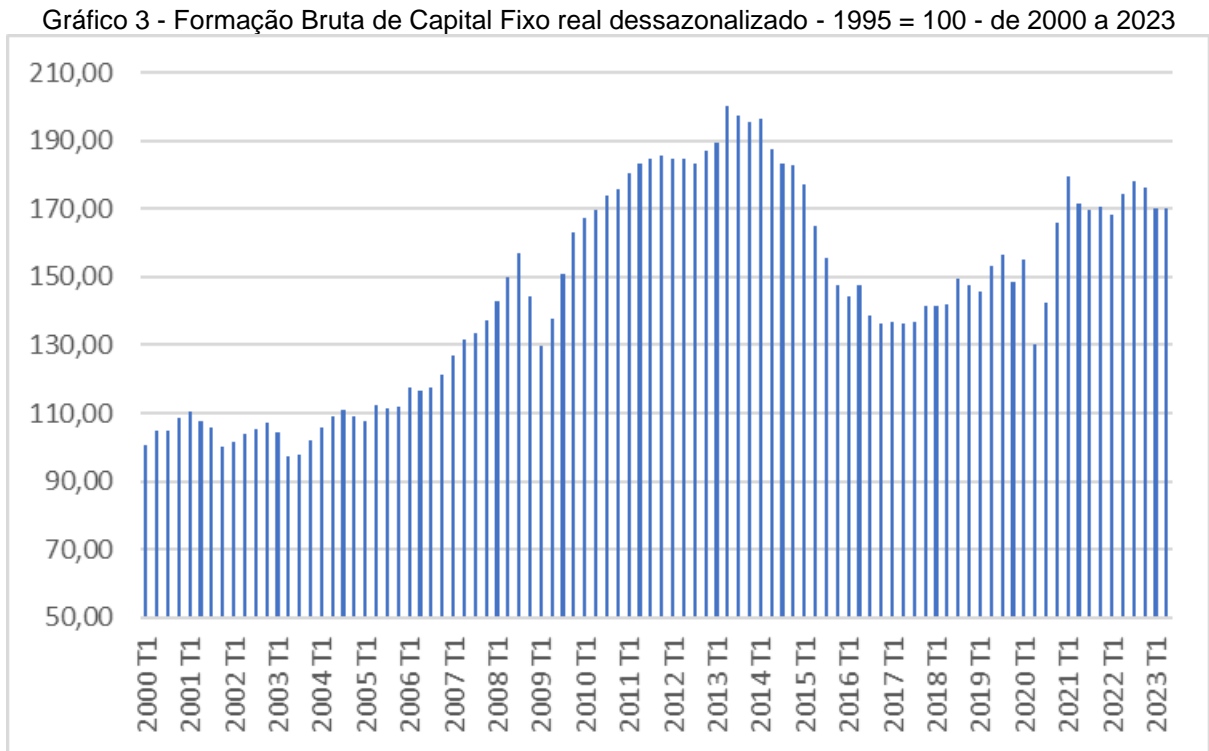
de 2014 a 2020 apresentando ininterruptamente taxas de crescimento inferior a 2%. Os dois anos de crescimentos negativos mais expressivos da série, 2015 e 2016, acumularam em relação a 2014, juntos, contração de 6,71% no PIB, sendo essa a maior contração acumulada em 2 anos em todo o período desde a década de 1960. O gráfico a seguir mostra as variações percentuais do PIB real em relação ao ano anterior, começando em 2000:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

O investimento bruto no período da década de 2001 a 2010 foi menos homogêneo se comparado ao comportamento do PIB. A formação bruta de capital fixo (FBCF) trimestral dessazonalizado manteve-se flutuando em torno do índice 100 até o quarto semestre de 2003, quando iniciou trajetória ascendente até o terceiro trimestre de 2008, a partir do qual sofreu uma contração de dois trimestres e voltou a crescer. Estabeleceu-se, portanto, de acordo com o gráfico abaixo, um primeiro momento de relativa estagnação e posteriormente uma tendência de crescimento, com raros casos de contratações sucessivas que aconteçam por períodos superiores a 1 ano. Entretanto, na década subsequente o comportamento da formação bruta de capital fixo mudou de forma drástica. A partir do segundo trimestre de 2013, cujo índice marca o valor de 200,28, iniciou-se um movimento

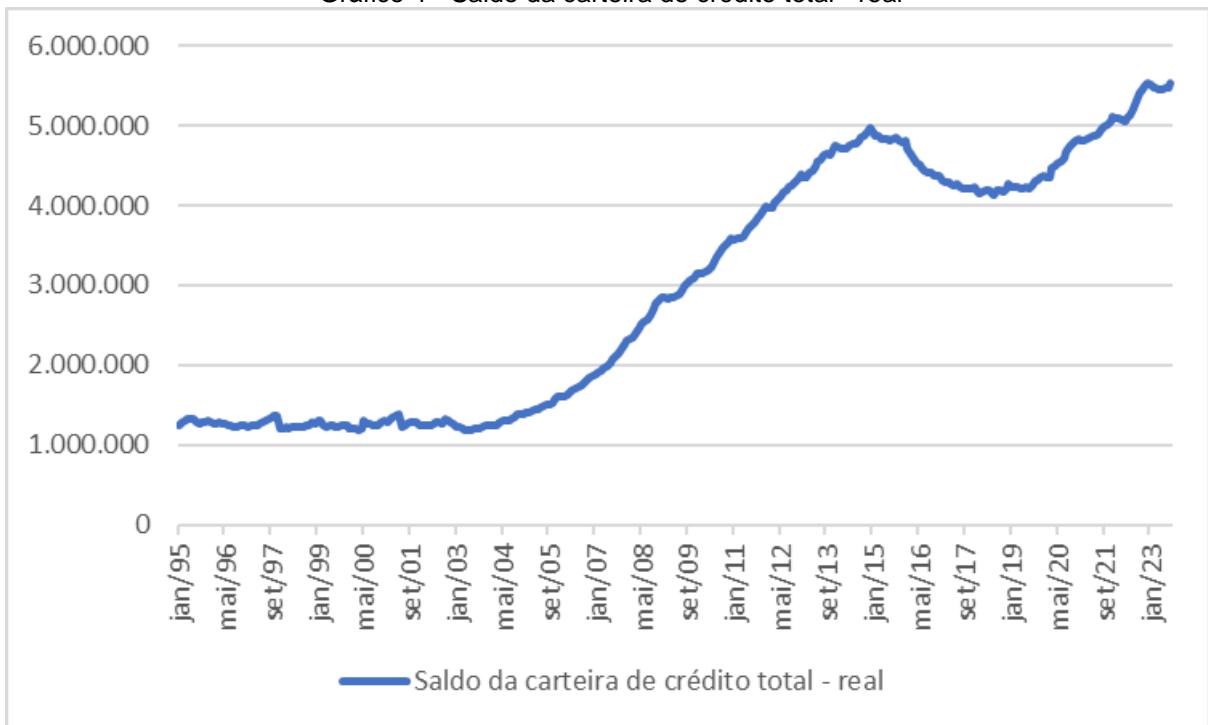
anormal de queda que se manteve de forma praticamente ininterrupta por um período de 4 anos até atingir o mínimo local de 136,50 no segundo trimestre de 2017. O gráfico abaixo mostra a série longa da FBCF:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

O deslize da normalidade para a anormalidade no tocante à variável do crédito aconteceu no começo de 2015 em que o saldo da carteira de crédito real sofreu pela primeira vez na série histórica um movimento claro de contração. De acordo com o gráfico 3, de janeiro de 1995 a março de 2004 o saldo do crédito total se manteve praticamente estável, registrando flutuações muito sutis que mantiveram a série estagnada no período. Entretanto, a partir desse mês a série mudou completamente de comportamento iniciando trajetória ascendente durante o período de 10 anos até janeiro de 2015, onde pela primeira vez desde 1995 se observa a contração no saldo. O crédito contraiu-se de maneira contínua por 3,5 anos até que em julho de 2018 atingiu o mínimo local e voltou a crescer. A quebra da normalidade aconteceu, portanto, com a quebra da trajetória ascendente que resultou na contração aguda da série que acumulou durante esse período o total de 15% de redução no saldo, como se vê no gráfico abaixo:

Gráfico 4 - Saldo da carteira de crédito total - real



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

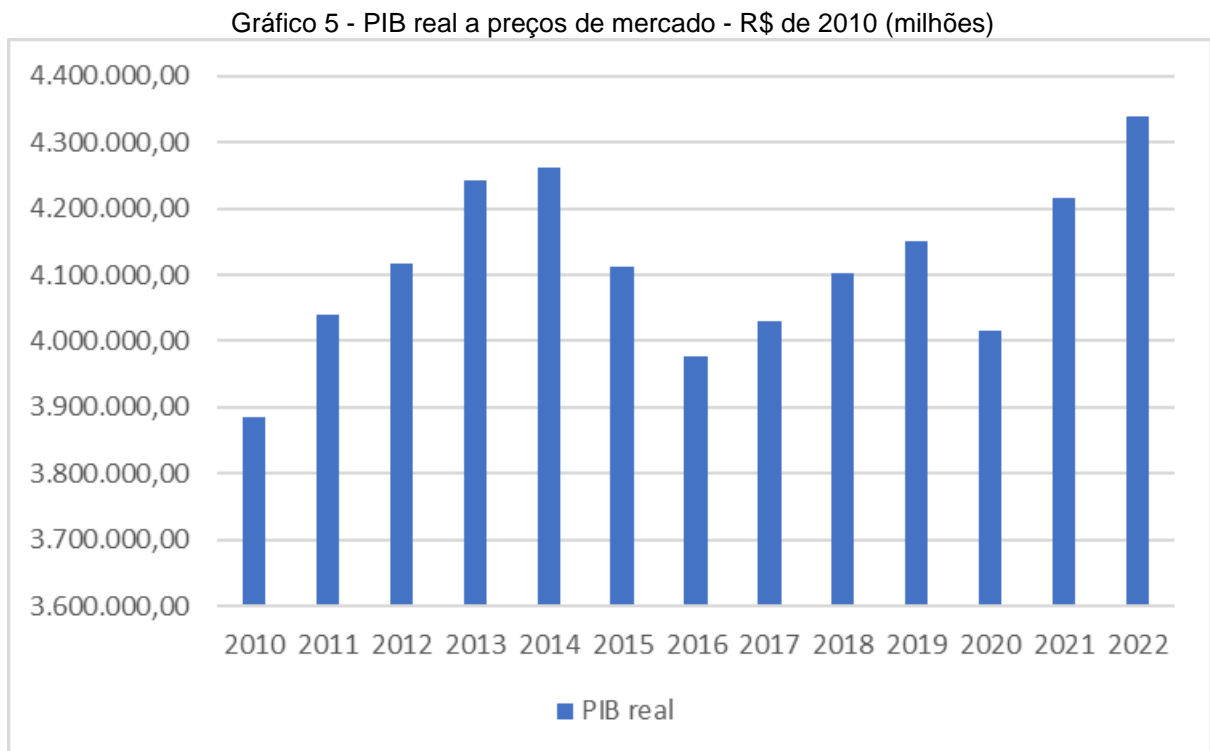
Dessa forma, observa-se quebra da normalidade estabelecida pelos períodos anteriores em três das quatro variáveis de interesse. Entretanto, para além do comportamento atípico das variáveis, há ainda outro indicativo forte da descrença dos agentes econômicos na capacidade das políticas fiscais e monetárias de reestabelecer a normalidade: a PEC 55/2016, ou PEC dos gastos públicos (Senadonotícias, 2016), estabelece de maneira forçosa um novo comportamento obrigatório para a política fiscal do governo: o montante dispendido pelos gastos públicos não pode crescer acima da inflação medida pelo IPCA, salvo algumas exceções. Assim, o governo fica praticamente impossibilitado de realizar políticas expansionistas por meio do aumento dos gastos públicos, de modo a tentar forçar com que as contas públicas entrem em equilíbrio.

3.2 COMPORTAMENTO DO PIB NO BRASIL

De acordo com o exposto no capítulo 1, a depressão implica no decaimento extraordinário do PIB, com uma liquidação anormal de valores, ou, como descrito na introdução, uma crise aguda no produto. O produto brasileiro, como se vê no Gráfico 1, sofreu retrações sucessivas em 2015, após um período de sucessivos acréscimos

de 2010 a 2014, de acordo com o período analisado. A retração no produto, entretanto, foi de tal profundidade que o Brasil não foi capaz de restabelecer o seu produto ao nível de 2014 dentro do período da década em questão, e apenas em 2022, ou seja, 8 anos depois, o Brasil foi capaz de gerar um PIB real superior ao de 2014.

Segundo os dados do IPEADATA, o PIB real sofreu queda aguda no produto após 2014, alcançando o valor mínimo da década (à exceção de 2010) em 2016. Após 2016, observa-se um movimento de crescimento muito tímido até 2019, com taxas baixas e voláteis de crescimento. Em 2020 há uma nova queda no produto, seguida por dois anos de crescimento. O gráfico abaixo mostra o PIB real do Brasil, recortado no período de 2010 à 2022:

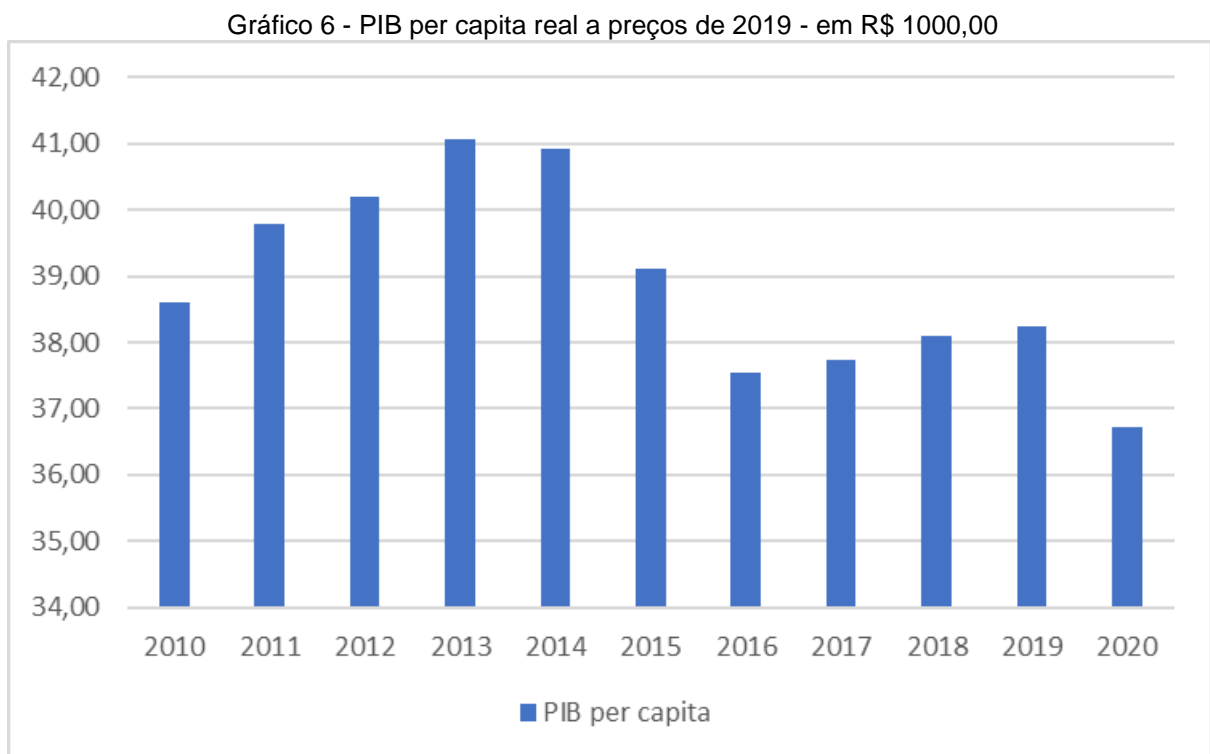


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

A variação do PIB no período evidencia a magnitude do crescimento e a tendência: de 2010 a 2014 houve um movimento de desaceleração no crescimento que foi sucedido por um período em que não houve crescimento consistente. Observa-se no período de 2015 em diante taxas de crescimento baixas e voláteis, positivas e negativas, resultado de crise aguda no produto (Sicsú, 2019, p.8).

Conforme o gráfico 4 exposto anteriormente, que mostra as variações percentuais do PIB durante a década de 2010 à 2022, é possível ver a variação do produto de forma mais clara o quanto as taxas de crescimento no período pós 2014 foram baixas e voláteis, positivas e negativas, à exceção de 2021 em que houve um crescimento razoavelmente acima da média. A partir de 2010 nota-se que a variação do produto já caminhava rumo a uma estagnação e posterior queda efetiva no nível de produto.

O PIB per capita, por sua vez, evidencia outro aspecto da crise do produto: apesar do PIB iniciar trajetória ascendente animadora após 2016, o PIB per capita deixa claro que o país não foi capaz de recuperar o nível pré crise, e, portanto, não foi capaz de estabelecer trajetória de crescimento duradoura, fechando a série em 2020 em queda. Mesmo o pico de 2019 após o vale da crise em 2016 que atingiu o valor de aproximadamente R\$ 38.250,00 não foi capaz sequer de igualar-se ao menor valor pré crise no período da década, que foi de R\$ 38.600,00 em 2010. A seguir, o gráfico do PIB per capita no período de 2010 à 2020:

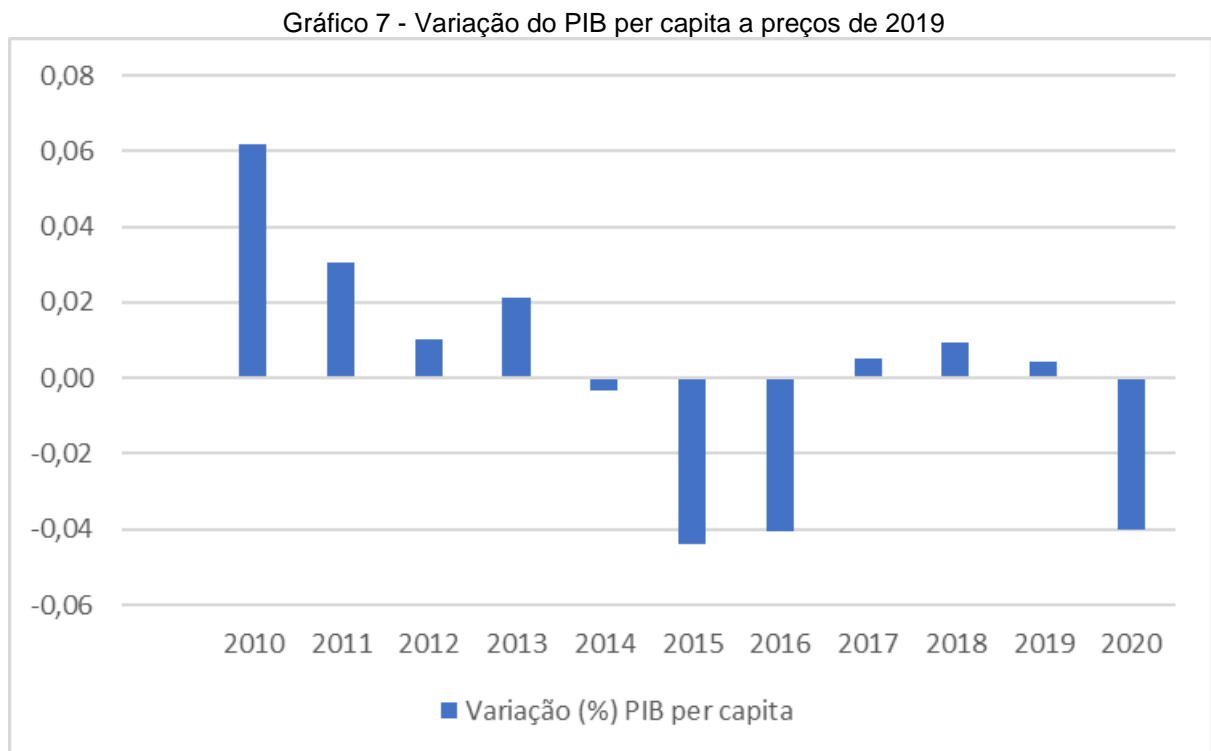


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Portanto, a contração aguda do produto pós 2014 e o aumento populacional do período fez com que o Brasil jamais recuperasse seus níveis pré 2014. Dessa

forma, conclui-se que o Brasil perdeu capacidade, em termos de PIB per capita, de oferecer melhorias na qualidade de vida dos brasileiros. Assim, conforme evidenciado, no período pós crise, apenas o ano de 2015 pode superar o PIB per capita do ano de 2010, ano este com o menor valor pré crise da década. Mesmo o ano de 2019 cujo PIB per capita foi o segundo mais alto do pós crise, não foi capaz de equiparar-se ao ano de 2010.

A magnitude desta perda pode ser observada no gráfico a seguir, cuja trajetória demonstra desde o início da década uma desaceleração ainda mais violenta que a desaceleração do PIB. Começando em 2014, em termos de PIB per capita, o Brasil passa por um período turbulento com taxas de crescimento negativas, e é sucedido por um período de taxas baixas e voláteis, positivas e negativas.

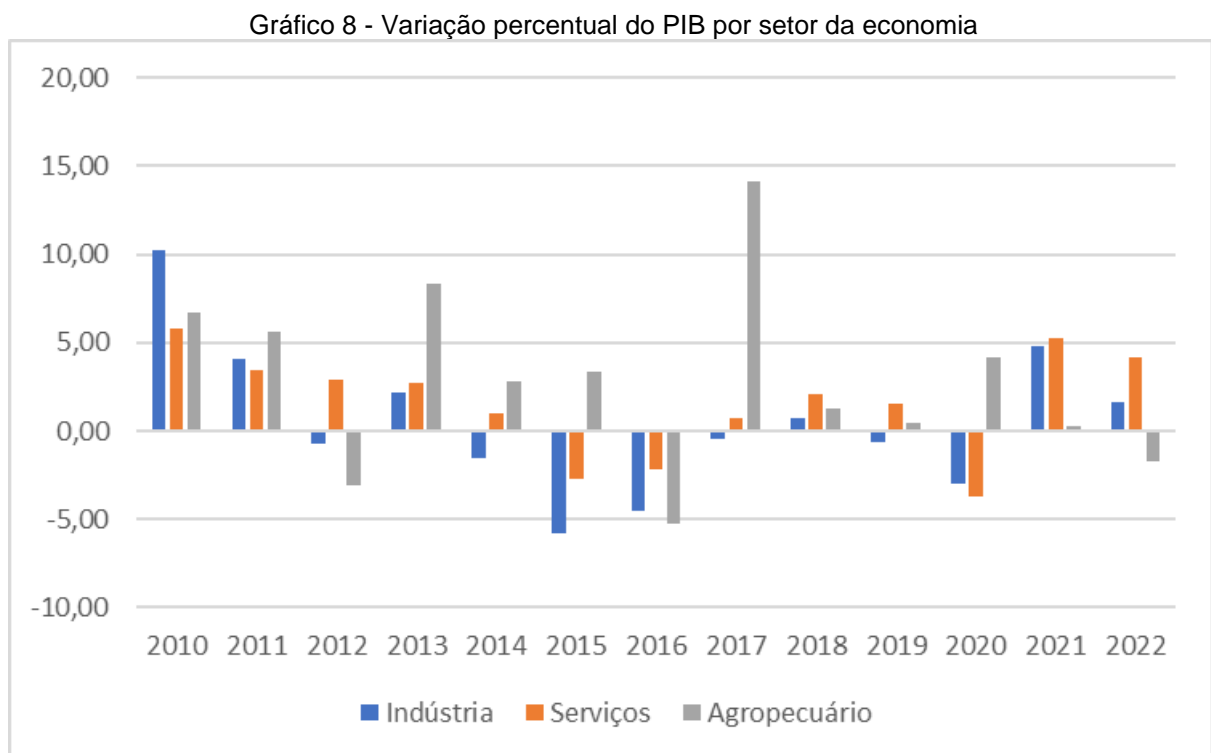


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

As variações no PIB per capita deixam ainda mais evidente a gravidade da crise no produto brasileiro. O ano de 2010 teve um crescimento significativo em relação ao ano anterior, com aumento da ordem de 6%, porém, o crescimento desacelerou a partir de então, até culminar na crise de 2014, ano em que a primeira variação negativa da década foi registrada. Após 2014 os resultados foram ainda

piores, todos os anos em que o resultado foi uma variação negativa, 2015, 2016 e 2020, foram da ordem de 4% de retração em relação ao ano anterior, e, entre todas as variações positivas, de 2017 a 2019, nenhuma chegou ao patamar de 1% de crescimento.

Analisando, agora, a variação do PIB por grande setor da economia, agropecuário, industrial e dos serviços, tiveram comportamentos um pouco diferentes entre si, com destaque para o setor agropecuário que em 2017 teve um crescimento da ordem de 14% em relação ao ano anterior. Já a variação dos setores da indústria e serviços tiveram um comportamento mais próximo. Ambos desaceleraram o crescimento após o início da década, atingindo em alguns momentos patamares em que houve retração. A seguir, o gráfico que mostra as variações percentuais do PIB por setor da economia, no período de 2010 à 2022:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Destaca-se também que o PIB do período dividido nos três grandes setores da economia, setor agrário, industrial e serviços, de acordo com o gráfico 5, nota-se que o setor agrário se mostrou mais resiliente que os demais: durante todo o período de 2010 a 2022, este apenas sofreu retração em 2012, de 3,08%, em 2016, de 5,22% e por fim em 2022, de 1,74%, com uma média de crescimento no período de

2,85%. O setor de serviços se mostrou mais volátil: apenas duas vezes durante todo o período o crescimento foi superior a 5%, mantendo-se majoritariamente perto da média de crescimento do período, que foi 1,61%. Já o setor industrial foi o que mais sofreu. Durante todo o período da série, observa-se que o setor sofreu retração em 7 dos 13 anos representados. A média de crescimento do período, portanto, é a menor dos três setores com apenas 0,53%.

Portanto, conclui-se que o PIB demonstrou comportamento compatível com o aquele observado na depressão: crise aguda do produto entre os anos de 2014 e 2016 uma retração de 6,71%, sendo esse o biênio de maior contração observada em todo o período de análise e também da série longa exposta na seção anterior. Para além da forte contração, o comportamento das taxas de crescimento baixas e voláteis, positivas e negativas demonstram a incapacidade do PIB de se recuperar e estabelecer trajetória consistente de crescimento. O comportamento do PIB per capita se deu de forma muito semelhante, levantando preocupações sobre piora na qualidade de vida, em média, da população.

3.3 COMPORTAMENTO DO INVESTIMENTO NO BRASIL

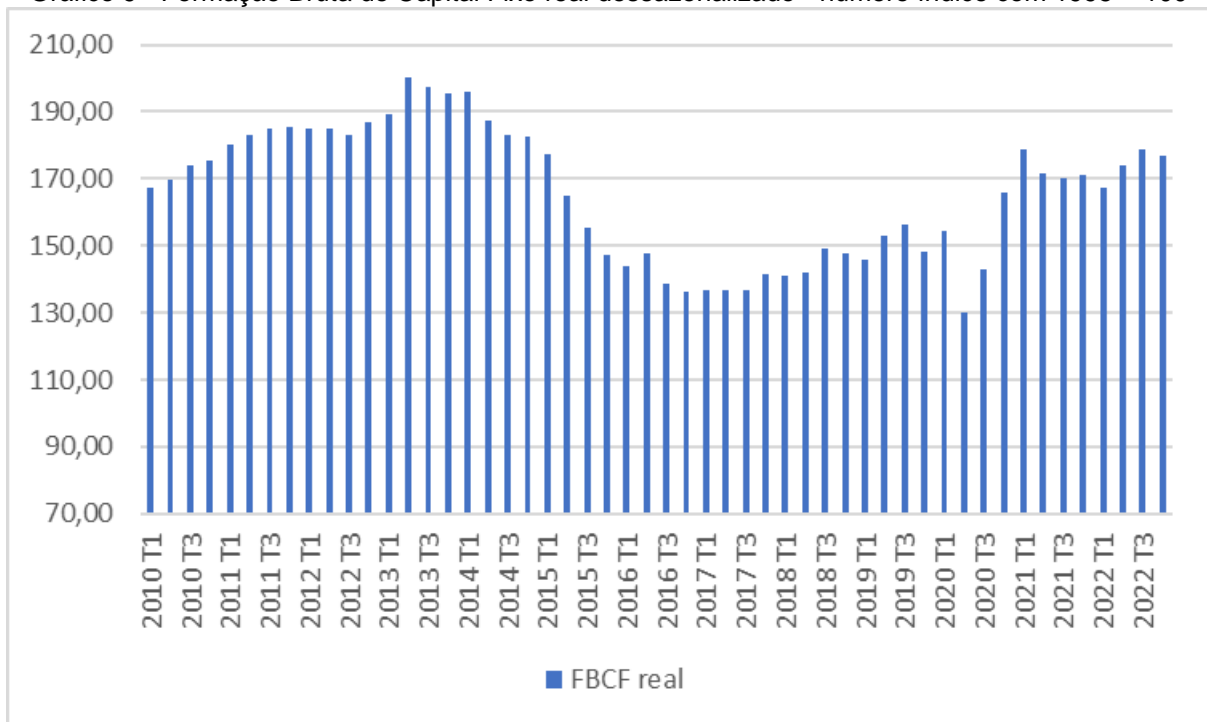
A leitura keynesiana de que os agentes entram em estado de paralisia em situação de depressão devido ao desconhecimento do contexto econômico imposto evidencia o deslize de uma situação normal, de conhecidos comportamentos dos agentes, para situação anormal, onde a mera visão de mundo dos agentes está abalada. Nas palavras de Sicsú:

Na depressão, por desconhecimento do ambiente e devido às perdas incorridas, a incerteza se eleva drasticamente, os agentes tendem à paralisia – característica crucial da anormalidade. A depressão não é um evento que tenha se repetido ao longo do tempo. Se não há repetição, não há aprendizado. Portanto, a previsibilidade durante o longo processo depressivo é reduzida (Sicsú, 2019, p.28).

O comportamento do investimento no Brasil na década de 2010 foi bastante curioso. Observando desta vez a formação bruta de capital fixo apenas no período após 2010, nota-se que a FBCF se manteve em trajetória de crescimento do início da década até o começo de 2014, onde se manteve parcialmente estagnado por dois trimestres, e, então, em conformidade com a crise brasileira, iniciou o movimento de queda livre que perdurou até o terceiro trimestre de 2016, onde se

manteve praticamente estagnado, sendo seguido por um leve movimento ascendente no segundo trimestre de 2018 que dura até 2021, período esse que sofreu apenas uma interrupção em 2020, período de chegada e alta disseminação da covid-19. Em 2021, entretanto, o nível de FBCF manteve-se, novamente, praticamente estagnado. O gráfico abaixo demonstra a FBCF, desta vez, com início em 2010, de modo a facilitar a visualização:

Gráfico 9 - Formação Bruta de Capital Fixo real dessazonalizado - número índice com 1995 = 100



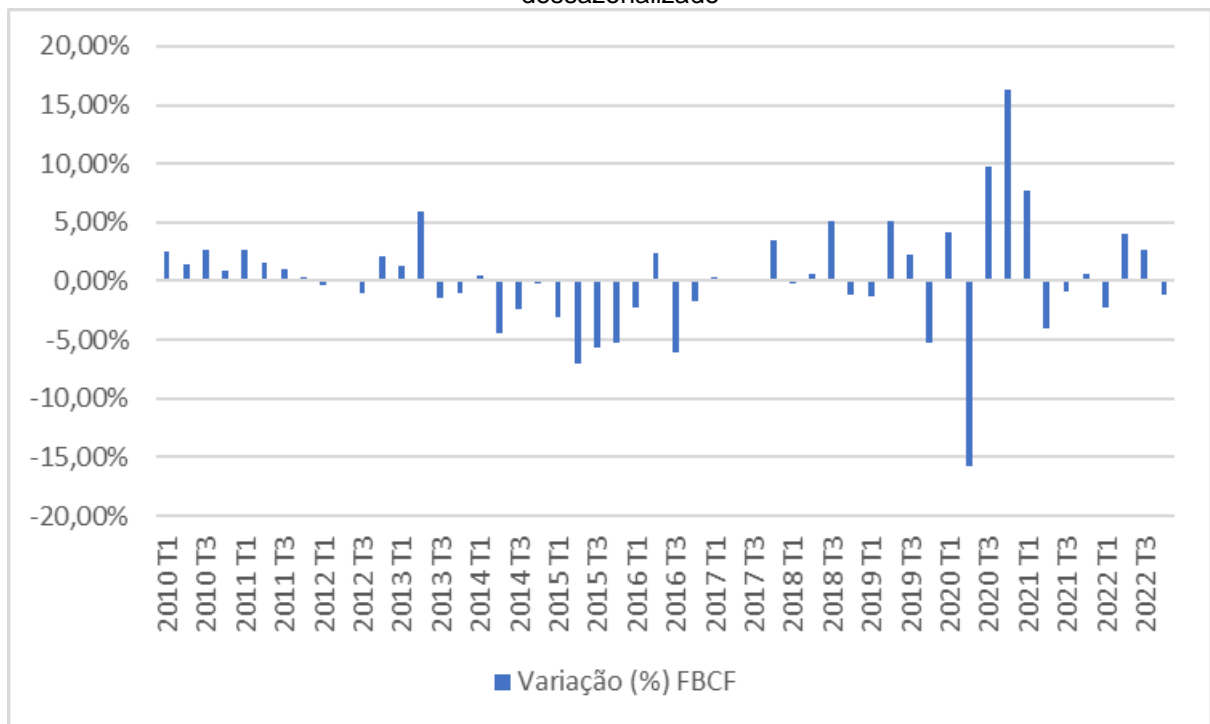
. Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

A FBCF, conforme gráfico 6, iniciou a série em trajetória ascendente até chegar ao pico de valor de índice 200,28 no segundo trimestre de 2013, o qual ficou parcialmente estagnado e depois iniciou o movimento de queda aguda após o primeiro trimestre de 2014 e que perdurou até o quarto trimestre de 2016, cujo índice equivale a 136,10. O movimento ascendente bastante tímido que se sucede, mesmo em seu pico, não possui um pico equivalente ao valor pré-crise, sendo 178,85 o maior valor registrado pós 2014, no primeiro trimestre de 2021. Portanto, em termos de volume, a FBCF não foi capaz de se restabelecer aos níveis pré crise.

A magnitude da queda e o comportamento se evidenciam na variação da FBCF. De 2010 a 2012 houve pequenos acréscimos, porém, observa-se a predominância do comportamento volátil, com taxas de crescimento baixas,

positivas e negativas, em praticamente todo o período. Apenas três vezes, durante o período analisado, o crescimento foi igual ou superior a 5%. Dos 52 trimestres presentes na série do gráfico, 24 deles possuem crescimento superior a 0%, já os 28 trimestres restantes mostram crescimento inferior a 0%, ou seja, perda de capital fixo instalado. O gráfico abaixo mostra as variações da FBCF no período iniciado em 2010:

Gráfico 10 - Formação Bruta de Capital Fixo - variação percentual em relação ao trimestre anterior – dessazonalizado



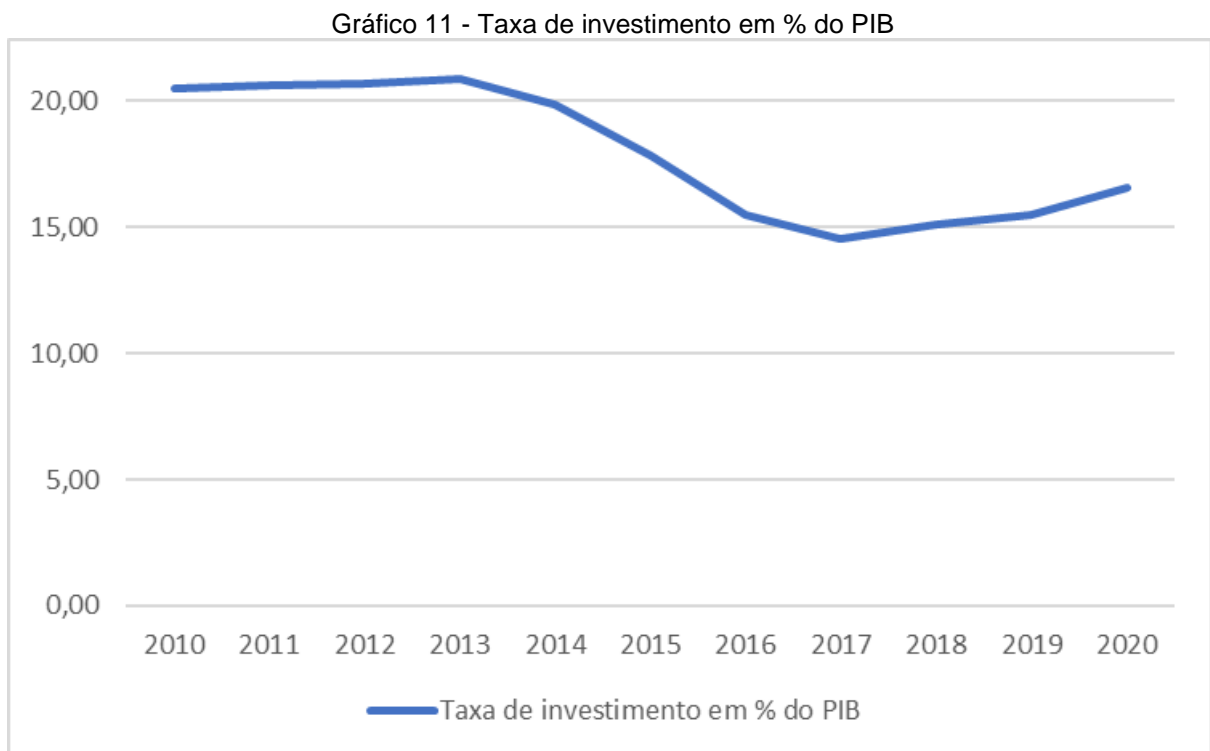
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

O investimento, bem como PIB, também demonstra a característica de taxas de crescimento baixas e voláteis, positivas e negativas (Sicsú, 2020, p.442), também evidenciando, conforme exposto no capítulo 1, a existência de choques que ultrapassam as capacidades das defesas institucionais e das políticas de lidar com o choque na economia, desorganizando o sistema e a sua dinâmica (Cardim de Carvalho, 2016, p. 457).

A variação no nível da FBCF evidencia duas características preocupantes: como mencionado, durante praticamente todo o período houve taxas de crescimento baixas e voláteis, positivas e negativas. Em toda a série foram contabilizados os resultados de 52 trimestres, dos quais 28 trimestres tiveram

crecimentos negativos versus 24 trimestres com crescimentos positivos. Dessa forma, evidencia-se também que não houve o estabelecimento de uma trajetória de crescimento consistente no período.

A relação PIB - taxa de investimento em % do PIB mostra que mesmo em termos proporcionais ao PIB, a taxa de investimento no Brasil sofreu queda abrupta. Do início da série no período analisado até 2013 a relação se manteve praticamente constante, tendo sua primeira queda perceptível em 2014, caindo de 20,91% do PIB em 2013 para 19,87% do PIB em 2014, iniciando a trajetória de que encontrou seu vale em 2017 com 14,56% do PIB. Posteriormente, inicia-se um tímido movimento ascendente que termina a série em 16,56% do PIB em 2020. O investimento, portanto, não foi capaz de restabelecer seu nível ao equivalente pré-crise, mesmo em termos proporcionais ao PIB. O gráfico abaixo mostra a evolução da taxa de investimento no Brasil em relação ao PIB, no período de 2010 à 2020:



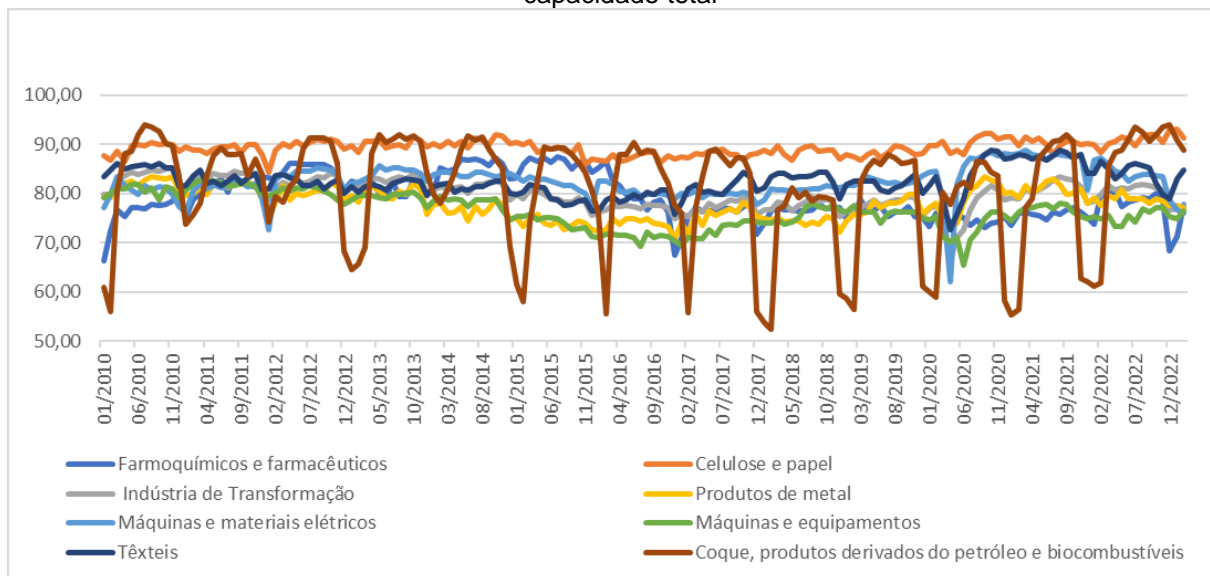
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2023)

Com a instauração no Brasil dessa perda real de capacidade produtiva no período, ou seja, perda da capacidade da variável “investimento” de atuar como motor ativo da economia. O Brasil, durante o período, teve seu motor da economia travado. A mera participação da taxa de investimento no PIB recuou, de acordo com

o gráfico 12, de 20,91% em 2013 para 14,56% em 2016. Após isso, o leve movimento ascendente atingiu 16,56% ao fim da série em 2020.

A capacidade instalada da indústria (UCI), de acordo com o gráfico mostrado pelo boletim do Observatório da Indústria (2020) sofreu queda no percentual de uso após janeiro de 2014 em praticamente todas as categorias analisadas, com leve recuperação nesse percentual a partir de 2017, como se vê no gráfico abaixo:

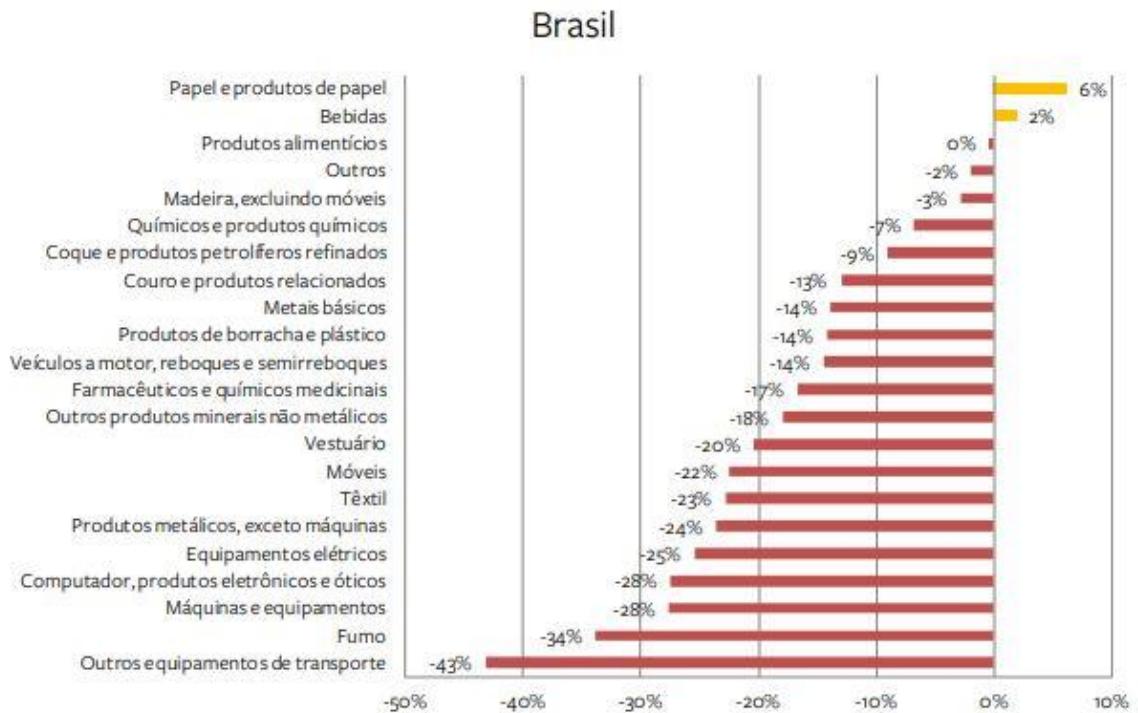
Gráfico 12 - Utilização da capacidade instalada de setores industriais selecionados - % em relação à capacidade total



Fonte: Confederação Nacional da Indústria (CNI, 2023)

Essa queda no percentual de uso da capacidade instalada com início em 2014 pode indicar um aumento no receio dos agentes no tocante às decisões de produção. O crescimento da produção industrial no Brasil no período 2012 a 2019, foi surpreendentemente negativo quando olhamos para os setores industriais discriminadamente. De acordo com o Boletim do Observatório da Indústria (2019), praticamente todos os setores durante o período analisado sofreram queda na produção. No gráfico a seguir, é possível ver a queda na produção no primeiro trimestre de 2019, em comparação com o primeiro trimestre de 2012. Em 19 dos 22 setores analisados houve queda, em 1 dos setores a variação foi de 0% e em 2 setores houve um leve aumento.

Gráfico 13 - Taxa de crescimento da produção industrial discriminada por setor – Primeiro trimestre de 2019 (base de comparação = primeiro trimestre de 2012)

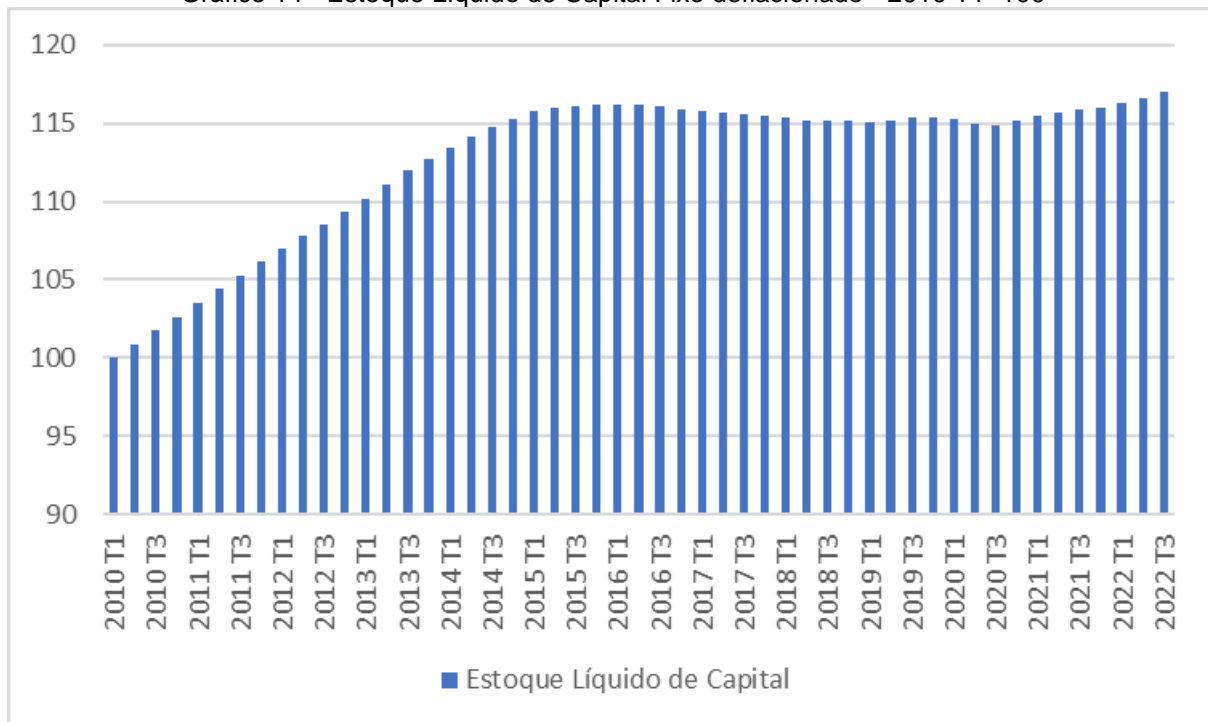


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponibilizados pela Unid

Fonte: - Boletim do Observatório da Indústria (Centro Celso Furtado)

O estoque líquido de capital fixo (ELCF) no Brasil, ou seja, os fluxos de formação bruta de capital fixo, deflacionados e descontados da depreciação, sofreu movimento de estagnação pós 2014, e, logo após, esse estoque entrou em um movimento de perda de capacidade produtiva, ou seja, o investimento não foi suficiente sequer para cobrir os meros custos da depreciação do estoque de capital instalado. O gráfico demonstrativo do ELCF se encontra a seguir:

Gráfico 14 - Estoque Líquido de Capital Fixo deflacionado - 2010 T1=100

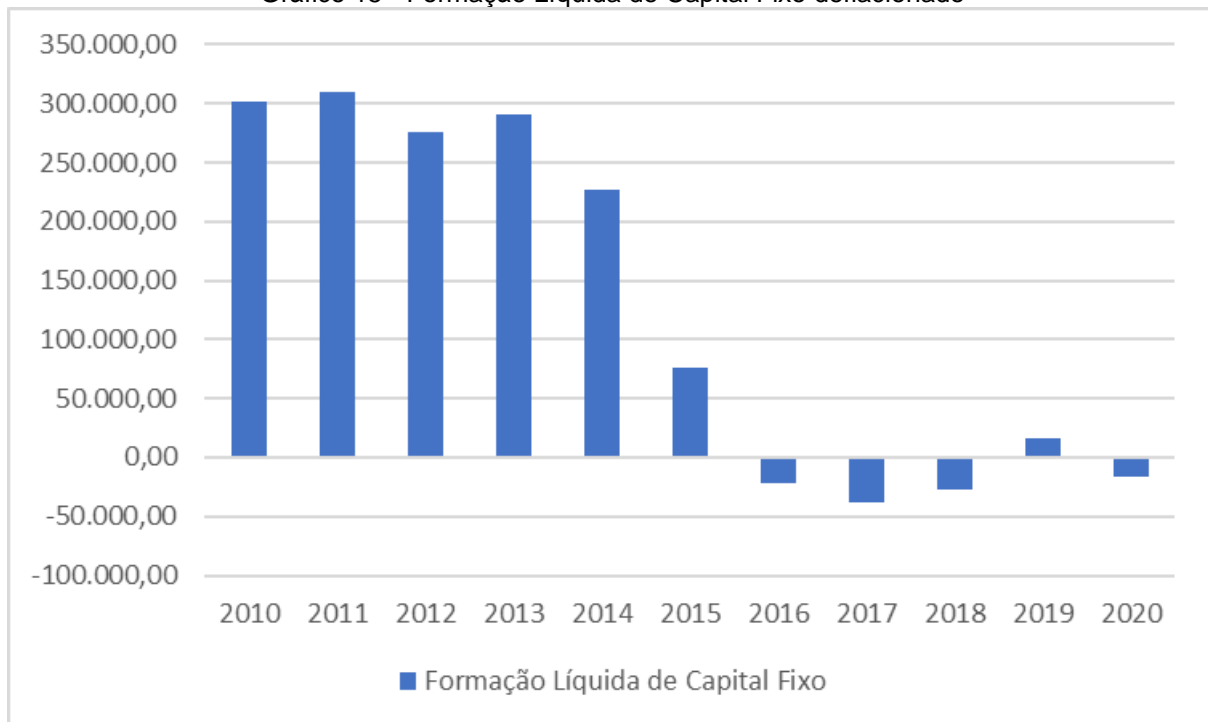


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Conclui-se, portanto, que o Estoque Líquido de Capital Fixo, como esperado, congelou. Conforme o gráfico 10, a trajetória ascendente do gráfico sai do índice 100 no primeiro trimestre de 2010 e atinge 114,14 no segundo trimestre de 2014, porém, o que se sucede é um período de estagnação, evidenciando o estado de paralisia dos agentes face à descrença da capacidade das barreiras institucionais de absorver o choque na economia. A medida protetiva dos agentes foi justamente o não investimento em novas máquinas e equipamentos, pois a elevação da incerteza e baixas perspectivas de lucros os conduziram à paralisia, característica da anormalidade (Sicsú, 2020, p. 446). O resultado desse comportamento é a queda na Formação Líquida de Capital Fixo, cuja trajetória de queda é observada a seguir.

Observando a Formação Líquida de Capital Fixo (FLCF), ou seja, aquele capital observado no período de interesse descontado da última observação, também sofreu queda drástica no período. Iniciando a série em queda tênue, como observado no início do gráfico 15, a partir de 2013, irrompe em queda livre chegando em níveis abaixo de zero, ou seja, perda líquida de capital, em 2016 e mantendo-se abaixo de zero durante todo o restante do período, à exceção de 2019. Abaixo, o gráfico demonstrativo do comportamento da FLCF de 2010 à 2020:

Gráfico 15 - Formação Líquida de Capital Fixo deflacionado



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Com a queda acentuada na FLCF a partir de 2013 o investimento líquido observado chegou, em 2016, em um nível observado abaixo de zero, retificando primeiramente a condição de desinvestimento líquido e queda efetiva da capacidade produtiva do país, e também a mudança do comportamento dos agentes que inicialmente, de 2010 a 2013 mantiveram-se realizando investimentos líquidos significativos, porém realizaram o movimento de mudança para um comportamento defensivo. Dessa forma, congelamento do Estoque Líquido de Capital e a queda no nível de Formação Líquida de Capital Fixo abaixo de zero configuram um caso em que nem os níveis de investimento não são suficientes para cobrir a mera depreciação do capital, reforçando o citado quadro de desinvestimento líquido.

De acordo com os dados expostos nesta seção, conclui-se que o investimento no Brasil, durante o período analisado, apresentou comportamento compatível com o comportamento depressivo exposto no capítulo 1. A FBCF sofreu contração aguda de magnitude até então inédita de 15% de 2014 a 2017. O estoque líquido de capital fixo congelou a partir de 2015, mantendo-se praticamente constante desde então. A perda da capacidade do investimento de liderar o crescimento da economia, conforme descrita no capítulo 1, fica ainda mais clara com o resultado da formação líquida de capital fixo que decresceu ao longo da década

até atingir valores negativos em 2016 a 2020 à exceção de 2018, de modo a configurar um quadro de desinvestimento líquido no Brasil, conformando o entrave no principal motor econômico nos termos de Keynes.

3.4 COMPORTAMENTO DO EMPREGO NO BRASIL

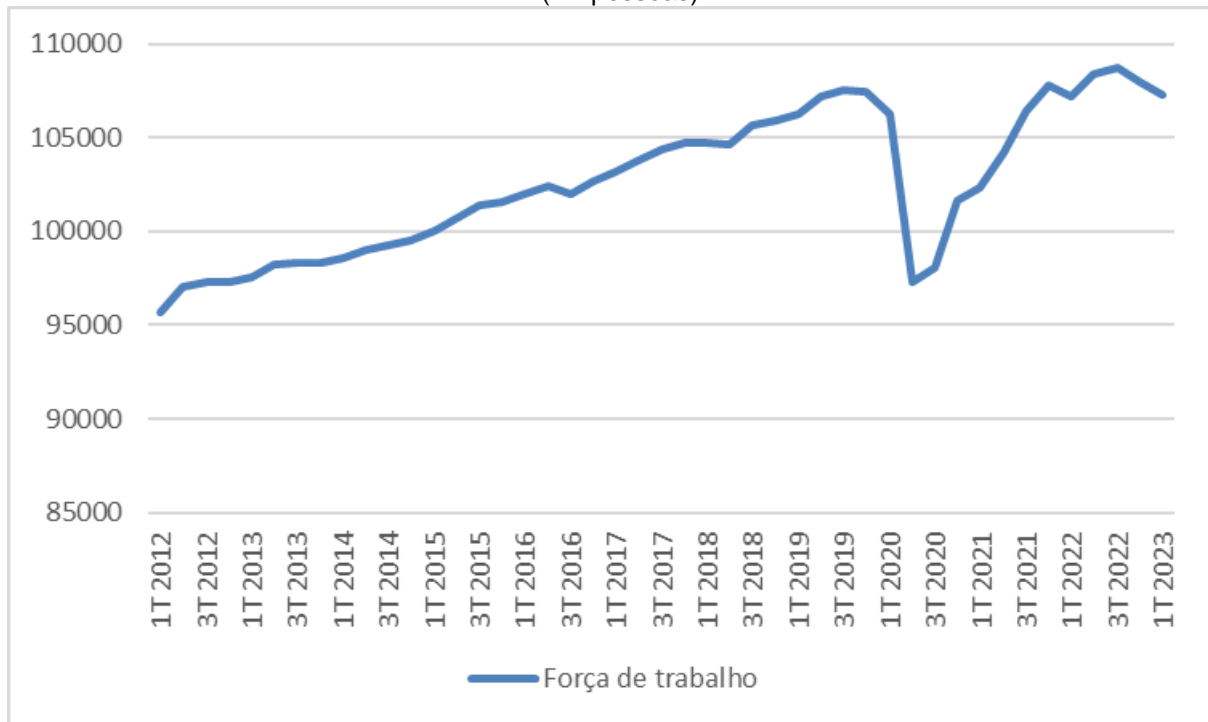
De acordo com a relação de dependência caracterizada como o volume de emprego sendo uma função do investimento (Keynes, 1996, p.133), é esperado que a queda abrupta do segundo, o primeiro também tenha sofrido com grandes oscilações. O desemprego alto e persistente, por vários anos, é característica marcada de um período depressivo, indicando, em conjunto com as outras variáveis, uma insuficiência da demanda prolongada. Nas palavras de Sicsú (2020, p. 439):

A insuficiência persistente de demanda é responsável por manter, por um longo tempo, o produto abaixo do produto original, isto é, aquele que o país possuía antes da crise [...]. Além disso, as taxas de desemprego permanecem altas também por um longo período.

A persistência da insuficiência de demanda reforça a ideia de que a intensidade do choque na economia brasileira ultrapassou as barreiras do sistema econômico e os agentes, em desconfiança, não restabelecem suas expectativas de demanda por períodos longos e não investem, retroalimentando o alto índice de desemprego.

Durante o período de 2012 a 2020, houve aumento significativo do número de pessoas com 14 ou mais anos de idade, ocupadas ou desocupadas dispostas a trabalhar, com a série iniciando com aproximadamente 95 milhões de pessoas e chegando a 2020 com mais de 105 milhões de pessoas, ou seja, um acréscimo no período da ordem 10 milhões de pessoas. Após o primeiro trimestre de 2020 o número de pessoas na força de trabalho cai significativamente até o terceiro trimestre do mesmo ano, retornando ao valor da ordem de 97 milhões de pessoas, porém, com a quantidade de pessoas chegando ao patamar de 107 milhões de pessoas no quarto trimestre de 2021 e atingindo o pico histórico no terceiro trimestre de 2022, com aproximadamente 108 milhões de pessoas na força de trabalho. O gráfico a seguir mostra a evolução da força de trabalho no Brasil, no período de 2012 ao primeiro trimestre de 2023:

Gráfico 16 - Pessoas de 14 anos ou mais de idade, na força de trabalho, na semana de referência (Mil pessoas)

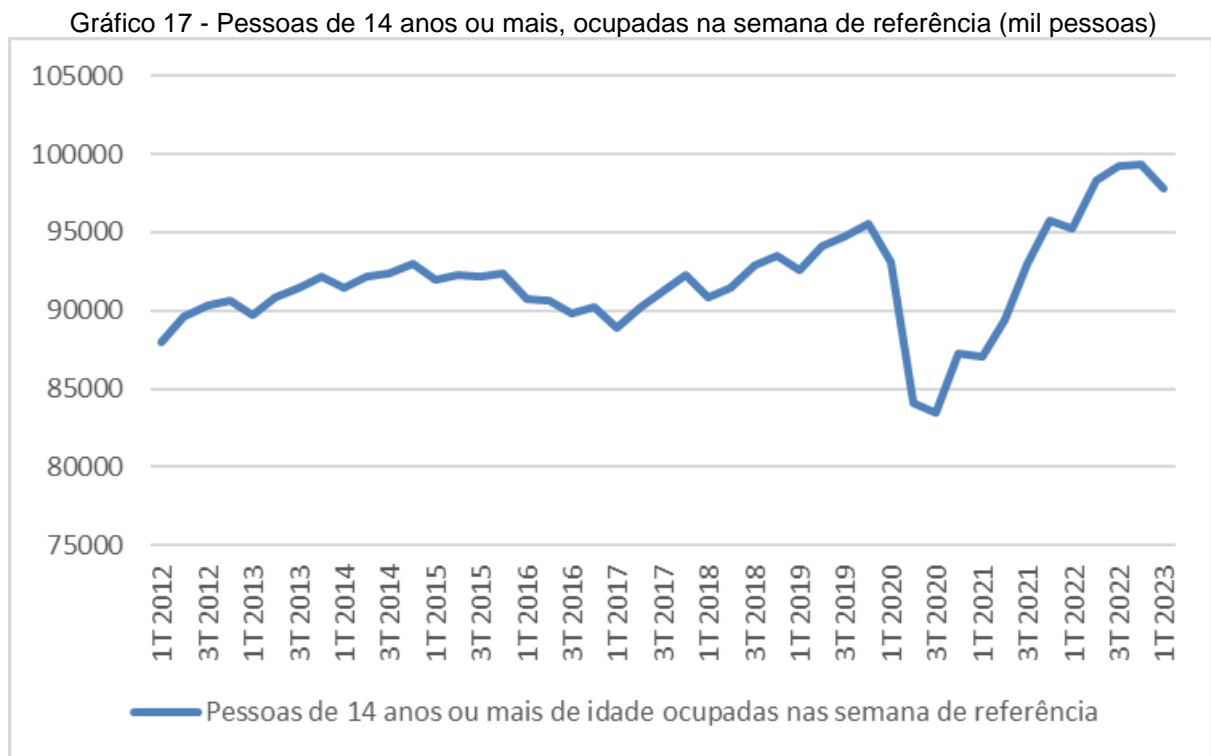


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

Como observado, a força de trabalho no Brasil no período de 2012 ao primeiro trimestre de 2020 sofreu acréscimos consistentes com o saldo em 2020 de 10 milhões de pessoas a mais em relação à 2012, saltando de 95 milhões de pessoas para 105 milhões de pessoas. No final do período, após uma queda no segundo trimestre de 2020 para 97 milhões de pessoas, voltou a subir até atingir o pico de aproximadamente 108 milhões de pessoas na força de trabalho. Esse movimento pode ser explicado pelas políticas de auxílio emergencial adotadas pelo Brasil durante o início do período do espalhamento da covid-19 no Brasil que combinada com o medo da contaminação do pelo patógeno, fizeram com que as pessoas deixassem de buscar, temporariamente, por emprego. O esgotamento da política de auxílio emergencial, entretanto, marca a necessidade financeira das pessoas por trabalho remunerado, explicando o aumento na força de trabalho que se sucedeu (boletim do observatório da indústria, 2020).

Já o número de pessoas ocupadas na semana de referência, como se vê no gráfico abaixo, inicia a série em 2012 com cerca de 88 milhões de pessoas, e, após um pico de quase 93 milhões de pessoas ocupadas no quarto trimestre de 2014, a quantidade de pessoas regride progressivamente até atingir novamente o patamar

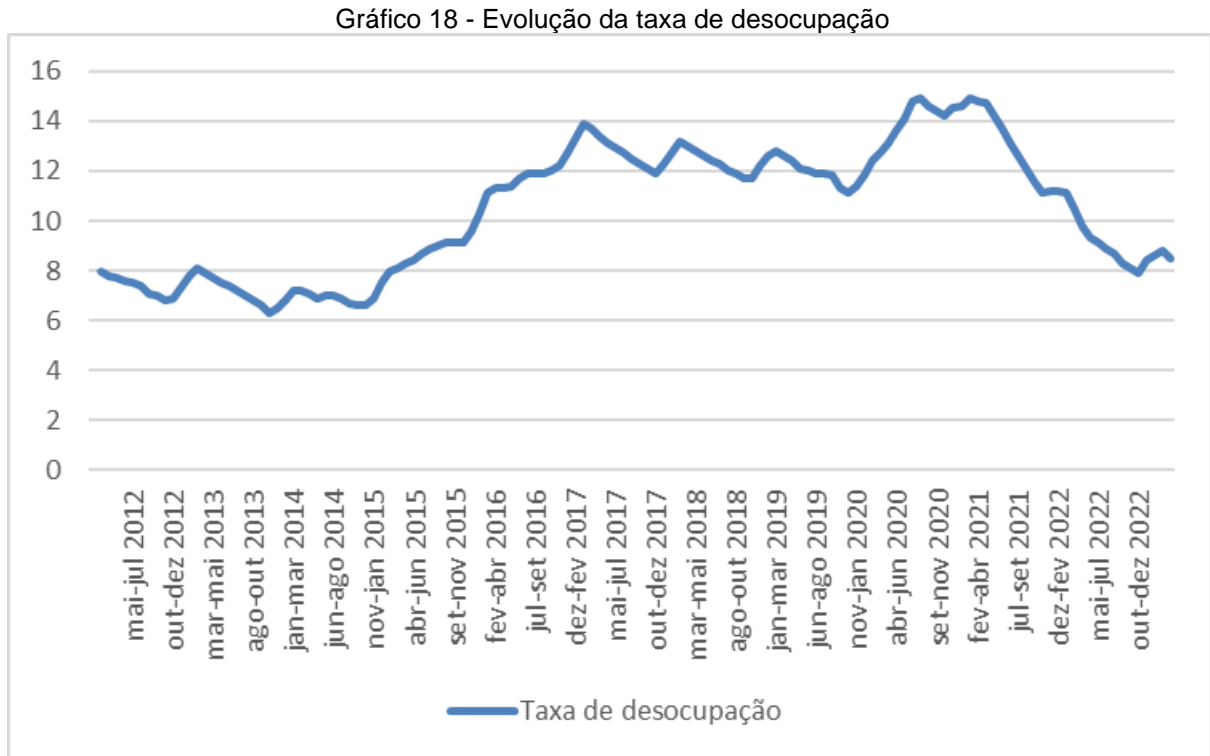
de 88 milhões de pessoas no primeiro trimestre de 2017. A partir da a série passa por aumentos consistentes até o pico de 95,5 milhões de pessoas no quarto trimestre de 2019, onde ocorre inversão e queda brusca até o mínimo histórico de 83 milhões de pessoas, que logo nos trimestres subsequentes foi revertida e chegou ao pico histórico de todo o período de cerca de 99 milhões de pessoas ocupadas. A série fecha no primeiro trimestre de 2023 com leve queda, com 97 milhões de pessoas ocupadas. O gráfico abaixo mostra a quantidade de pessoas da força de trabalho ocupadas durante a semana de referência, no período de 2012 ao primeiro trimestre de 2023:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

Em concordância com a queda acentuada no investimento, e com o nível de força de trabalho crescendo, a taxa de desocupação ou taxa de desemprego (IBGE) aumentou consideravelmente, movimento este iniciado no imediato pós 2014, saindo de 6,6% no trimestre out - dez de 2014 para 6,9% no trimestre out - jan 2015, movimento esse que apenas atingiu seu pico local em 2017 no primeiro trimestre do ano, com 13,9% e mantendo-se acima de 12% por praticamente todo o período subsequente até o final de 2019 em que sofre leve queda para 11,1% no último trimestre do ano, sendo seguido por um novo aumento abrupto que atinge a máxima

histórica no trimestre jan - mar de 2021, com 14,9%, quando foi sucedido pelo movimento de queda do desemprego que fecha a série no trimestre out - dez em 8,5%. O gráfico a seguir mostra a evolução da taxa de desocupação no período de 2012 ao final de 2022:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

Conforme o gráfico, a série iniciada em 2012 indica 8% no trimestre maio - julho de 2012 e se mantém em trajetória de queda até o trimestre outubro - dezembro de 2013, em que atinge mínima histórica de 6,3%. Após esse mínimo, a taxa de desocupação sofre um leve aumento, e, exatamente um ano depois, atinge a marca de 7%. Os efeitos da crise ficam bastante aparentes após essa marca, com a taxa de desocupação em trajetória ascendente bastante acentuada, atingindo um máximo local de 13,9% no trimestre fevereiro - abril de 2017. Logo após esse pico, o valor recua até chegar no patamar de 11,9% no trimestre out - dez de 2019, sofrendo novo aumento brusco até o pico histórico de todo o período em 14,9% em jul - set de 2020, e após isso sofre queda consistente, fechando a série no valor de 8,5%. Mesmo a mínima histórica pós crise, de 8,1% em set - nov 2022, não foi capaz de igualar-se ao nível pré crise de 6,9%.

Conforme observado, do período do estopim da crise até os últimos dados da série não foi capaz de se restabelecer aos níveis pré-crise, e, mantendo-se particularmente altos acima de 10% entre 2016 e 2022, configura um longo período de 6 anos de altas taxas de desemprego, característica marcada da depressão. Apesar de que após o primeiro trimestre de 2022 a taxa de desemprego caiu abaixo de 10%, em nenhum momento, mesmo no ponto mais baixo pós crise (out - dez de 2022, com 7,9%), o Brasil nunca se recuperou verdadeiramente em termos de desemprego, da depressão, ao menos seguindo o critério de Sicsú exposto na introdução, em que o nível de emprego deve alcançar o mesmo patamar pré-crise.

O saldo de empregados também sofreu queda no período analisado. De acordo com o gráfico abaixo, há forte sazonalidade em todo mês de dezembro em que o saldo é negativo. Mesmo com esse desvio é possível ver a tendência de queda do saldo de empregos formais do início da série, com o patamar de 180 mil positivos caindo ao patamar de 46 mil em novembro de 2012, desconsiderando os destoantes resultados dos meses de dezembro de cada ano. Após esse período de desaceleração há um curto período cujos saldos são positivos e crescentes, chegando ao pico de 260 mil positivo em fevereiro de 2014, porém, há uma forte retração nos valores de modo que a série fica majoritariamente em valores negativos no período de janeiro de 2015 até fevereiro de 2017, em que se pode observar nova inversão com valores majoritariamente positivos. O maior pico pós crise aconteceu em fevereiro de 2019, com saldo positivo da ordem de 173 mil. O gráfico a seguir mostra o saldo de empregados com carteira assinada, durante o período de 2010 à 2020:

Gráfico 19 - Saldo de empregados com carteira assinada



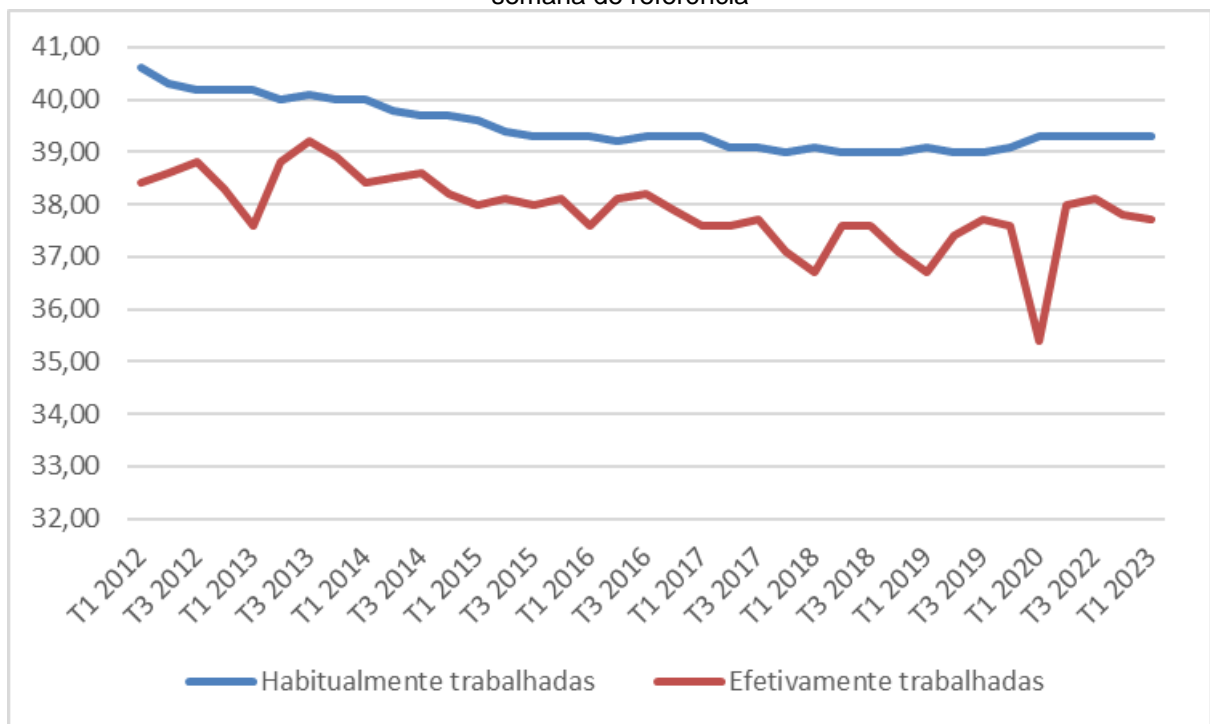
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA, 2023)

Devido à mudança de comportamento dos agentes, no início da depressão, acontece um movimento de demissões muito acima da média que resulta na disparada do índice de desemprego. Conforme dito anteriormente, em casos normais de recessão, os agentes preferem atrasar as demissões devido aos custos envolvidos nas demissões e readmissões, ou seja, com um vislumbre do fim da recessão os agentes, em média, preferem não demitir. Em contexto de depressão, entretanto, não há um fácil vislumbre de recuperação: há diante dos agentes, de fato, um choque econômico poderoso o bastante para ultrapassar as barreiras defensivas, fazendo os agentes entenderem que os meros ajustes econômicos não serão suficientes para a superação da recessão. Observa-se, então, que a quantidade de empregos formais medidos pelo saldo de registros em carteira no gráfico 16, também despencou após o início da crise. Apesar da desaceleração nos saldos positivos no período do primeiro mês de 2010 ao nono mês de 2013, é apenas após 2014 em que o saldo cai acentuadamente, de modo que de outubro de 2014 a fevereiro de 2017, praticamente todos os meses registraram saldo negativos, com mais demissões do que admissões no período, em concordância com o aumento acentuado da taxa de desocupação no período. Após o início de 2017, entretanto, apesar de tímidos em relação ao início da série, de fato, a maioria dos

saldos mensais são positivos, porém, em nenhum mês após 2014 se atingiu um saldo positivo da ordem de 200 mil, como no início da série.

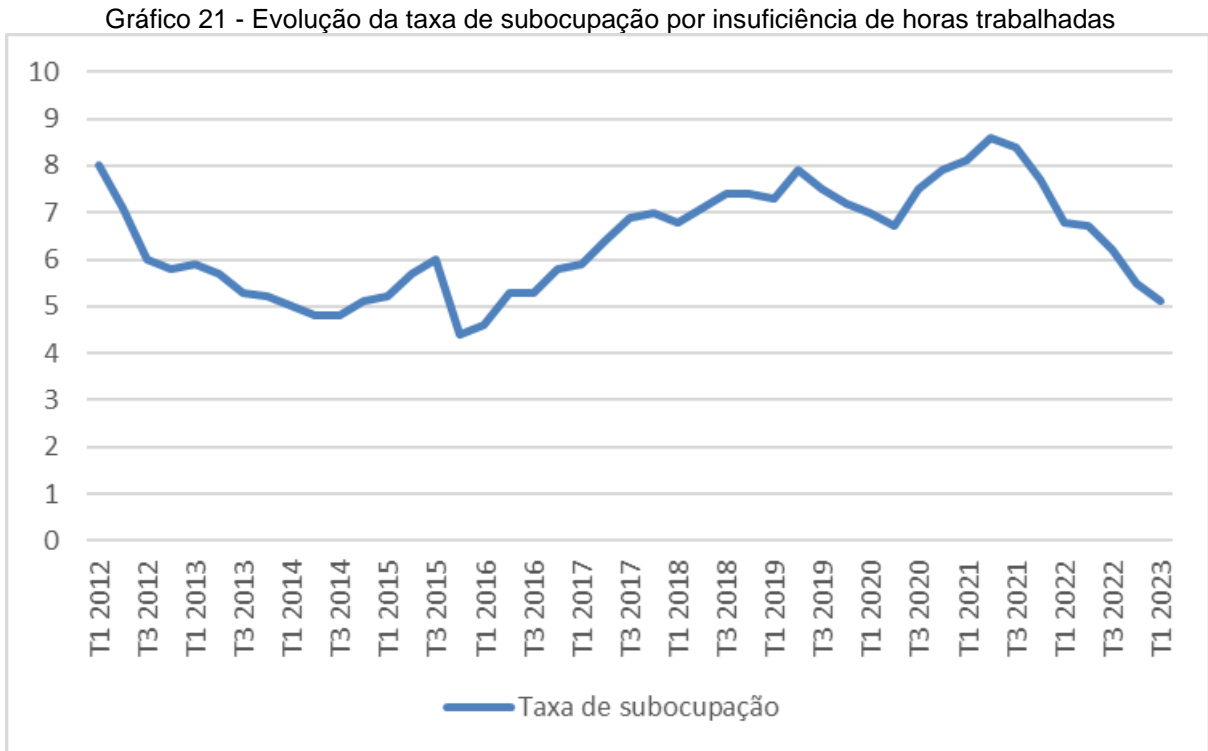
A média de horas habitualmente trabalhadas na semana de referência utilizada na pesquisa sofreu queda no período analisado. A série iniciada em 2012 tem como primeira média de horas o valor de 40,6 horas, porém a série fecha no primeiro trimestre de 2023 em 39,3 horas de média habitualmente trabalhadas, passando pelo mínimo de 39 horas em alguns períodos em 2017, 2018 e 2019, porém, não há grandes oscilações visíveis. A média de horas efetivamente trabalhadas na semana de referência, por sua vez, sofre com mais oscilações. No terceiro trimestre de 2013 há um pico de 39,2 horas trabalhadas, porém, é sucedido por um contínuo movimento de queda até atingir o valor de 36,7 horas por duas vezes, a primeira no primeiro trimestre de 2018 e a segunda no primeiro trimestre de 2019. Após isso, há um movimento de recuperação que fecha a série em 37,7 horas trabalhadas, interrompida pelo mínimo histórico da série no primeiro trimestre de 2020, com média de horas trabalhadas em 35,4. A seguir, o gráfico mostra em detalhes a relação das horas habitualmente trabalhadas e as horas efetivamente trabalhadas na semana de referência:

Gráfico 20 - Média de horas habitualmente trabalhadas por semana e efetivamente trabalhadas na semana de referência



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

A taxa de subocupação por insuficiência de horas trabalhadas que mede aqueles entre os ocupados que trabalham menos do que 40 horas semanais porém gostariam de trabalhar mais (IBGE), de acordo com o gráfico 18, inicia a série em 8% no primeiro trimestre de 2012 e passa por um movimento de queda até atingir o valor de 4,8% no terceiro trimestre de 2014, quando o movimento é interrompido por uma alta que atinge 6%, porém cai ao valor da mínima histórica do período a 4,4% no quarto trimestre de 2015. No começo de 2016, porém, a taxa de subocupação sobre aumentos consistentes até atingir a máxima histórica do período de 8,6%, quase o dobro da mínima histórica do período. O movimento de queda que se segue termina a série em 5,1%, no primeiro trimestre de 2023. Apesar de a amplitude das oscilações da taxa de subocupação por insuficiência de horas trabalhadas ser menos do que a amplitude das oscilações da taxa de desocupação, com mínimas de 4,4% e 6,3%, e máximas de 8,6% e 14,9%, ou seja, variação máxima de 4,2% e 6,3%, respectivamente, é observado que a taxa de subocupação também não foi capaz de recuperar o seu nível pré crise, ou seja, uma parcela maior de pessoas entre os ocupados estão trabalhando menos horas do que gostariam de trabalhar em relação ao período pré-crise. A seguir, o gráfico mostra em detalhes a evolução da taxa de subocupação por insuficiência de horas trabalhadas no período de 2012 à 2023:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

O percentual da população desalentada, ou seja, daqueles que têm disponibilidade e vontade de trabalhar, mas desistiram por achar que não conseguiriam trabalho por qualquer razão, também sofreu elevação preocupante. A série começa em 2012 com 2% e sofre queda até chegar na mínima histórica do período com 1,4% no trimestre maio - julho de 2014. Após a mínima histórica, o percentual da população desalentada passa por acréscimos praticamente ininterruptos até atingir a máxima histórica de 5,7% no trimestre de junho - agosto de 2020, quase o triplo do começo da série. Entretanto, o movimento se reverte e as quedas sucessivas no percentual atingem 3,4% ao final da série no trimestre fevereiro - abril de 2023, com o valor sendo maior que o dobro da mínima histórica de 1,4%. A seguir, o gráfico demonstrativo do percentual da força de trabalho em situação de desalento:

Gráfico 22 - Evolução do percentual da força de trabalho desalentada na semana de referência



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - PNAD Contínua (IBGE, 2023)

Entende-se de acordo com o gráfico que, após o início do período da crise do produto no final de 2014, o Brasil não foi capaz de restabelecer o nível pré-crise do percentual de pessoas desalentadas, não configurando uma recuperação completa.

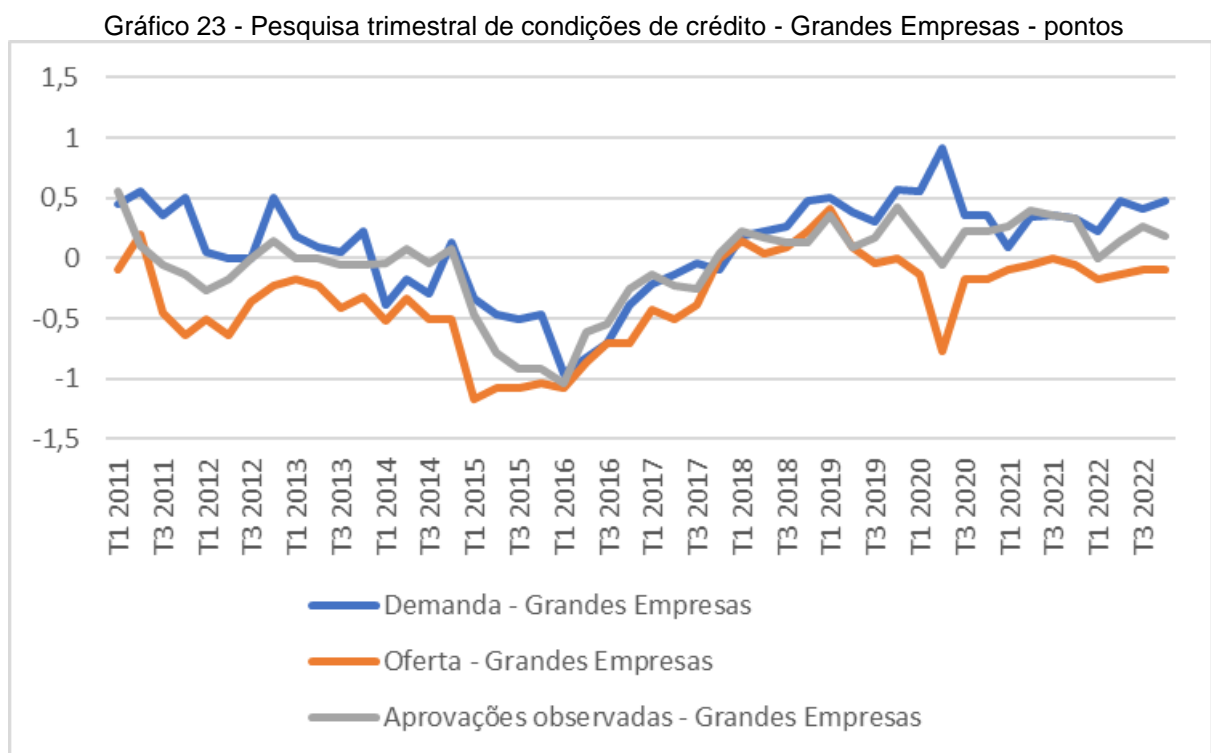
Portanto, entende-se que o emprego, tal como o PIB e o investimento, também apresentou comportamento compatível com aquele observado na depressão. De acordo com o capítulo 1, o desemprego acentuado e duradouro é uma marca da depressão e deriva da falta de perspectiva dos agentes na recuperação da economia em um futuro próximo, e, portanto, realizam as demissões como um comportamento defensivo. No final de 2014 a taxa de desocupação saltou de 6,6% para impressionantes 13,9% no começo de 2017, e manteve-se superior ou muito próxima a 12% por mais 5 anos até finalmente começar a ceder. Dessa forma o período de aumento e persistência da alta do desemprego soma aproximadamente 7 anos. Para além dos desocupados, também se destacou a piora nos indicadores de trabalho entre os ocupados: a queda nas horas efetivamente trabalhadas em relação às horas habitualmente trabalhadas, além do aumento expressivo no nível de sub ocupação demonstram a piora em outros aspectos do trabalho e emprego.

Finalmente, o percentual da população desalentada quase triplicou durante a década, saltando de 2% em 2012 para 5,7% em 2020.

3.5 COMPORTAMENTO DO CRÉDITO NO BRASIL

A variável macroeconômica do crédito também sofreu forte retração na oferta e demanda no pós-crise, voltando a se recuperar após 2016. De acordo com a Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito, as grandes empresas passaram a demandar menos crédito, assim como o movimento de oferta também teve retração no período de 2011 a 2016. Após o início de 2016, ambas oferta e demanda de crédito das grandes empresas passaram a subir, acabando por estabilizar-se após o início de 2020.

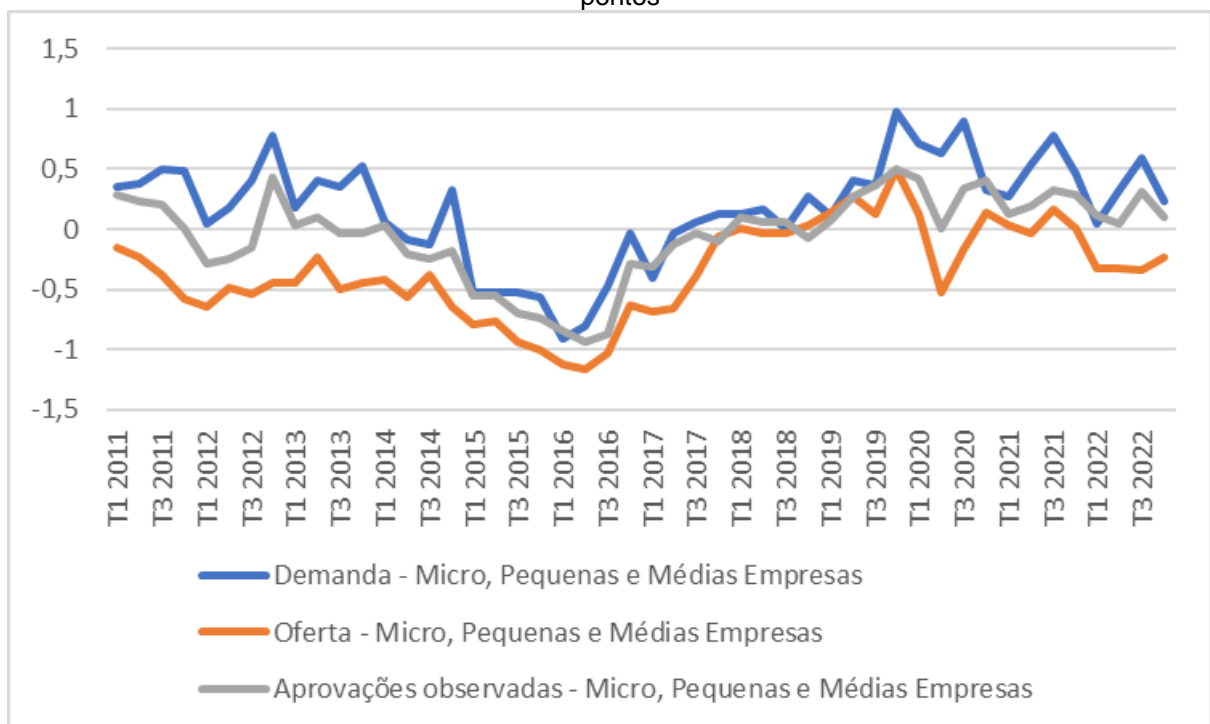
Destaca-se que a demanda por crédito, medida com base na percepção das instituições financeiras que participam da pesquisa do Banco Central do Brasil, é, durante praticamente todo o período, excetuando-se apenas o terceiro trimestre de 2016 e o quarto trimestre de 2017, maior do que a oferta por crédito das grandes empresas. O gráfico a seguir mostra o comportamento da oferta e demanda por crédito, especificamente das grandes empresas, no período de 2011 à 2022:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

No tocante às micro, pequenas e médias empresas, o comportamento da demanda, oferta e aprovações de crédito observado foi bastante similar ao comportamento observado anteriormente com as grandes empresas, com as diferenças mais notáveis sendo queda dos níveis de crédito de 2011 a 2014 muito menos brusca que no caso anterior, porém, com intensificação no período de 2014 a 2016. Além disso, a recuperação das variáveis de crédito aconteceu um pouco depois do primeiro trimestre de 2016, ou seja, houve um atraso em relação aos níveis observados com as grandes empresas. Novamente, a oferta de crédito observada é, em praticamente todo o período, inferior à demanda por crédito das micro, pequenas e médias empresas. Abaixo, o gráfico que mostra o comportamento da oferta e demanda por crédito das micro, pequenas e médias empresas no período de 2011 à 2022:

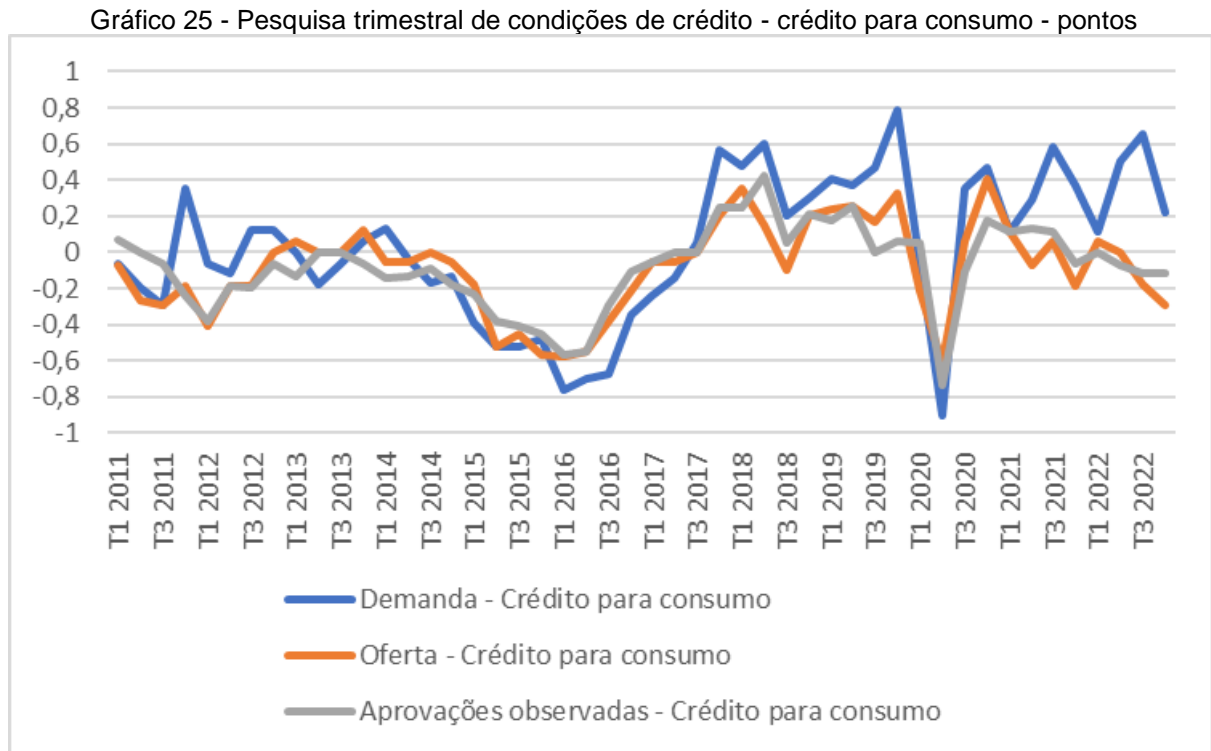
Gráfico 24 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - micro, pequenas e médias empresas - pontos



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

O comportamento do crédito à pessoa física destinado ao consumo parece, novamente, bastante similar aos dois casos anteriores, principalmente no formato das curvas, porém, nesse caso, os níveis se mantêm relativamente estáveis até o primeiro trimestre de 2014 quando ocorre a queda dos mesmos. A recuperação, assim como nos casos anteriores, começou em 2016. Poucas vezes, porém, a oferta

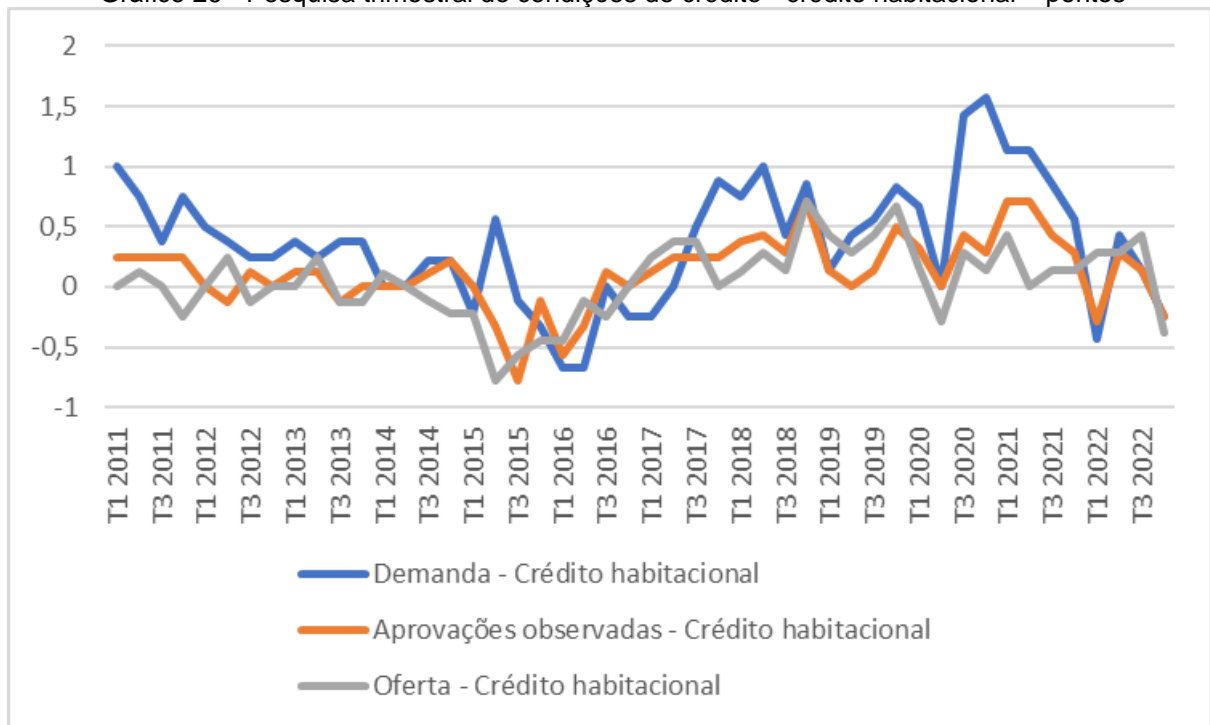
se mostra superior à demanda observada no período. A seguir, o gráfico mostra o comportamento da oferta e demanda por crédito destinado ao consumo, no período de 2011 à 2022:



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

O crédito habitacional também sofreu queda progressiva na oferta e demanda no período de 2015 a 2016, recuperando-se em seguida, e, como nos outros casos, a demanda por crédito foi praticamente todo o período superior à oferta, como se vê no gráfico:

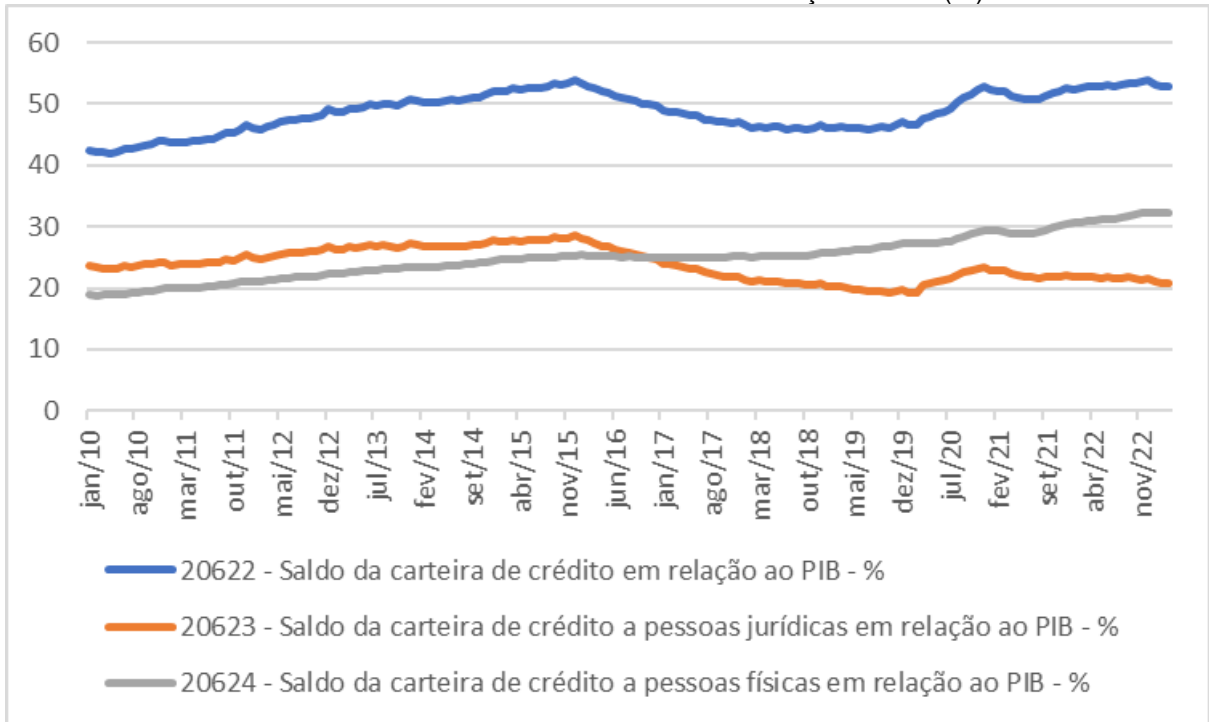
Gráfico 26 - Pesquisa trimestral de condições de crédito - crédito habitacional – pontos



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

O saldo da carteira de crédito em relação ao PIB, ou seja, a relação percentual entre o saldo de crédito que foi concedido pelo Sistema Financeiro Nacional e o valor corrente do produto brasileiro acumulado nos últimos doze meses sofreu queda a partir de 2015, tanto na relação entre o saldo total da carteira de crédito e o PIB, quanto no saldo da carteira de crédito às empresas. O gráfico a seguir mostra o comportamento do saldo da carteira de crédito total, crédito às pessoas jurídicas e às pessoas físicas, em relação ao PIB, no período de 2010 à 2023:

Gráfico 27 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (%)



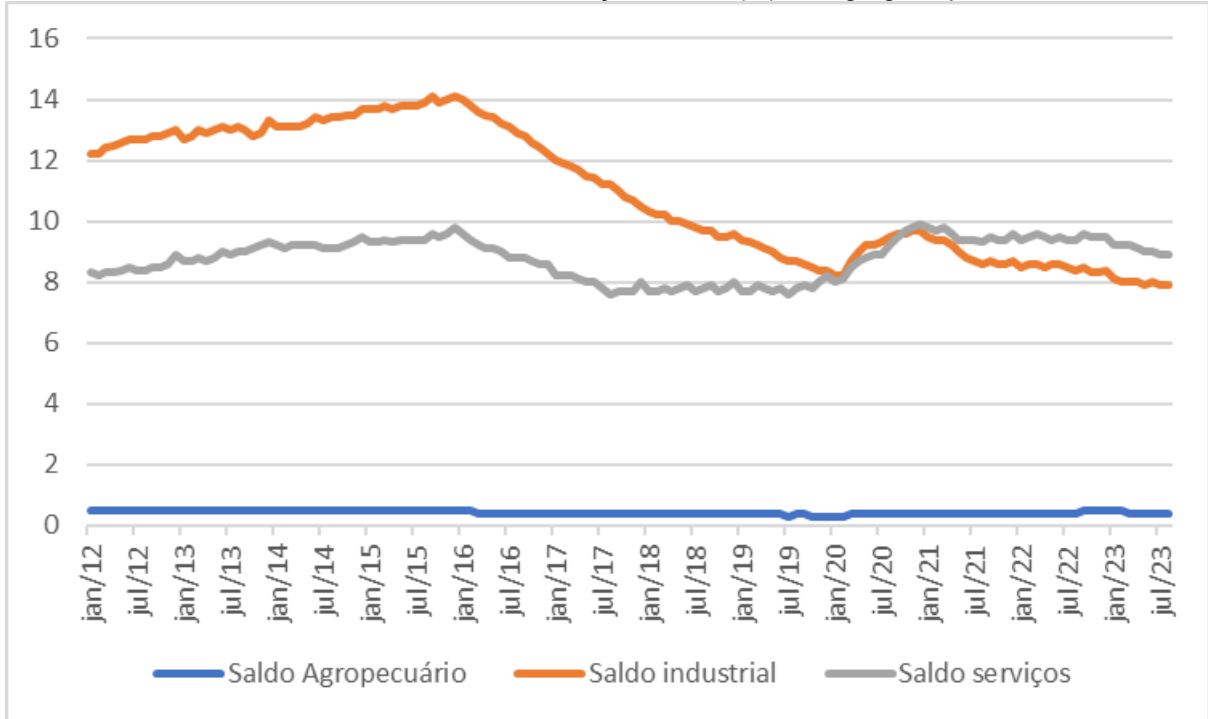
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

O saldo da carteira de crédito em relação ao PIB desagregado por grande setor econômico mostra que o crédito concedido ao setor agropecuário manteve proporção praticamente constante ao longo de todo o período, entretanto, as contrações agudas aconteceram no crédito concedido ao setor industrial e no crédito concedido ao setor de serviços. Ambas as trajetórias se mantiveram levemente crescentes até dezembro de 2015, em que as trajetórias sofrem inversão e passam a mostrar trajetórias decrescentes. O saldo da carteira de crédito ao setor industrial atingiu o pico de 14% do PIB neste mês e sofreu contrações praticamente incessantes por mais de quatro anos até fevereiro de 2020, mês em que atingiu o vale 8,1% do PIB. Apesar do breve período subsequente em que a série se recupera um pouco atingindo a marca de 9,8% do PIB, em seguida, volta a contrair-se e mantém-se na faixa de 8%.

A contração pós dezembro de 2015 na relação crédito/PIB ao setor de serviços foi menos marcante: no mês em questão a relação marcava 9,6% e sofreu contrações sucessivas até agosto de 2017, onde registrou 7,6% e manteve-se praticamente constante até outubro de 2019, mês a partir do qual o saldo passou a sofrer aumentos até atingir 9,8% em janeiro de 2021, marca superior ao pico de dezembro de 2015. Posteriormente a relação passou por leve queda, fechando a

série em 8,9%. Abaixo, se vê o comportamento do saldo da carteira de crédito em relação ao PIB por setor econômico, no período de 2012 à 2023:

Gráfico 28 - Saldo da carteira de crédito em relação ao PIB (%) desagregado por setor econômico

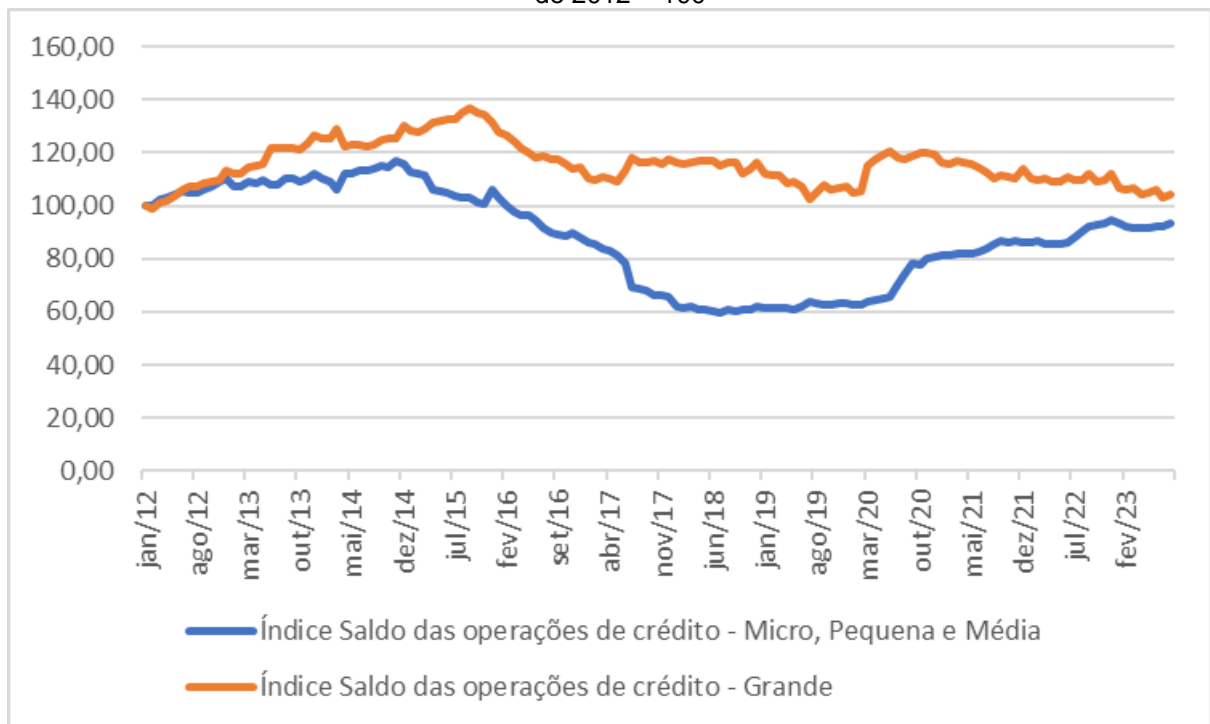


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

Analisando o saldo das operações de crédito real por porte das empresas fica claro que em cenário de crise as credoras preferem oferecer recursos às empresas grandes em detrimento das empresas menores, em conforme postulado por Schumpeter e exposto no capítulo 1: há preferência por empresas já consolidadas pois parecem oferecer menor risco. Como se vê no gráfico a seguir, ambas as séries apresentam contração no crédito real absoluto, porém, há diferenças notáveis. O saldo das operações de crédito destinadas às micro, pequenas e médias contraiu-se em cerca de 45% no período entre novembro de 2014 e janeiro de 2018. Conforme observado no gráfico, o período de 3 anos foi marcado pela contração praticamente incessante. Após estabilizar-se em janeiro de 2018 por volta do índice de valor 61,99 a série apenas volta a registrar aumento significativo cerca de 2 anos depois a partir de fevereiro de 2020 em que saiu de 62,77 e atinge 93,32 em agosto de 2023, encerrando a série ainda abaixo do nível de início.

Já o saldo das operações de crédito destinadas às empresas de grande porte também sofreu contração, porém com outras características. A contração aconteceu de forma mais branda se comparada ao caso das empresas menores, porém, não parece haver um movimento de recuperação dos níveis de crédito. A série registra crescimento praticamente contínuo de janeiro de 2012 até setembro de 2015, em que registrou índice de 136,91 e, em seguida, iniciou-se o movimento de contração nesse saldo de crédito até atingir 109,11 em maio de 2017. O comportamento de oscilação subsequente, entretanto, mostra que apesar de leves movimentos ascendentes, estes são curtos e voláteis pois voltam a registrar queda em seguida, mantendo o índice entre 102,75 e 120,74. Apesar de não haver após 2015 nenhum movimento ascendente consistente, conforme dito, a contração foi menos marcada do que no caso das empresas menores, de modo que a série termina com registro de 104,09, valor levemente superior ao do início da série. Abaixo, o gráfico do saldo das operações de crédito real às empresas grandes, e micro, pequenas e médias:

Gráfico 29 - Saldo das operações de crédito real às empresas por porte em número índice - janeiro de 2012 = 100



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

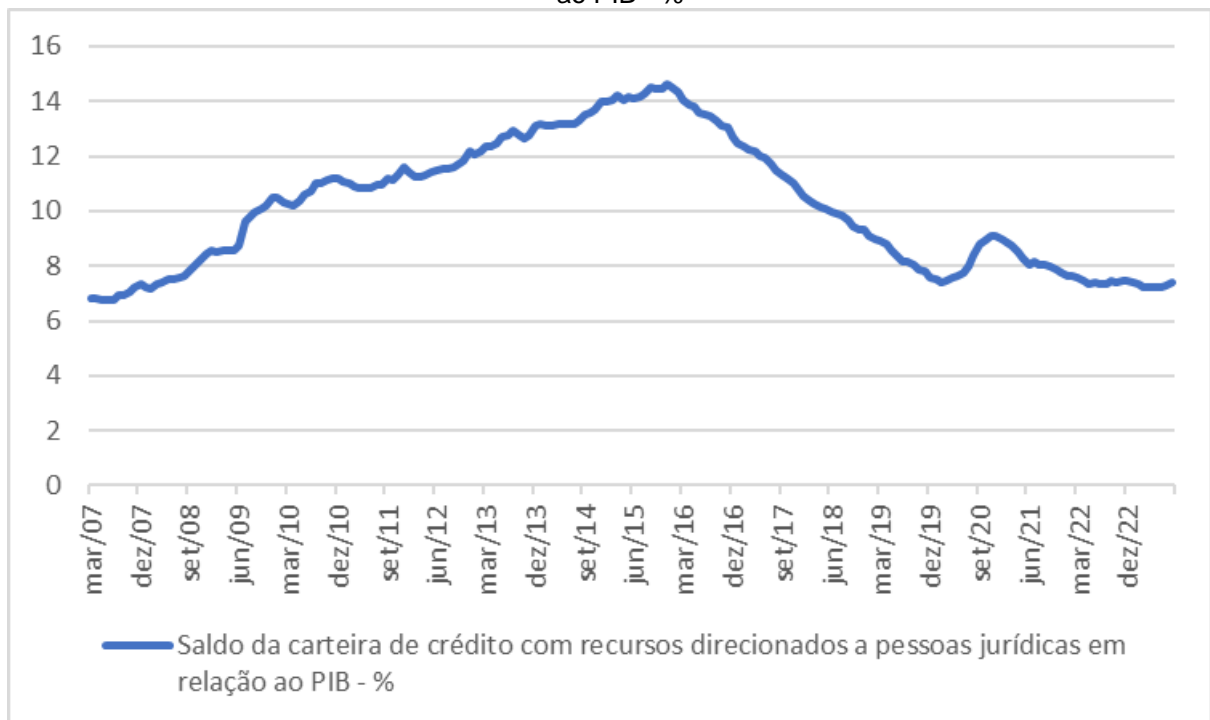
Adentrando no tópico do crédito destinado ao setor empresarial, o saldo da carteira de crédito de recursos direcionados à pessoa jurídica em relação ao PIB

também sofreu contração aguda. O comportamento do saldo dessa modalidade de crédito é especialmente indicativo da falta de perspectiva de recuperação dos agentes, uma vez que implica em contração dos investimentos de médio e longo prazo e também de produção. De acordo com a definição do BCB:

operações de crédito regulamentadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) ou vinculadas a recursos orçamentários, destinadas, basicamente, à produção e ao investimento de médio e longo prazo aos setores imobiliário, habitacional, rural e de infraestrutura (Banco Central do Brasil, 2023).

Conforme o gráfico abaixo, observa-se o aumento do saldo da carteira de crédito à pessoa jurídica em percentual do PIB do início da série em março de 2007 até dezembro de 2015, com um salto de 6,81% ao patamar de 14,6% do PIB. O saldo, então, sofreu decréscimos em relação ao PIB incessantemente por um período de 4 anos até atingir o mínimo local da série em fevereiro de 2020 com o valor de 7,41% do PIB, ou seja, representa nesse ponto cerca de metade do que chegou a representar em relação ao PIB. Apesar do breve espasmo posterior, a série contraiu-se novamente e encerrou com o valor de 7,4% do PIB. O gráfico abaixo mostra o saldo da carteira de crédito às pessoas jurídicas com recursos direcionados:

Gráfico 30 - Saldo da carteira de crédito com recursos direcionados às pessoas jurídicas em relação ao PIB - %

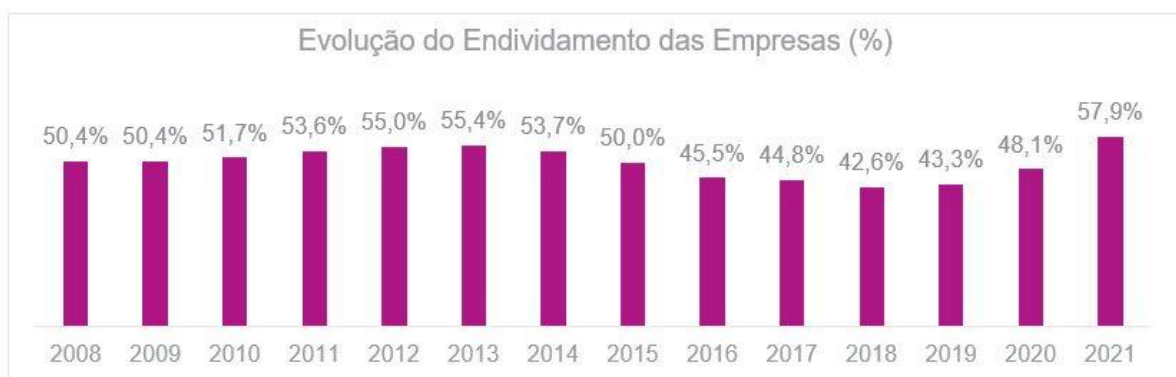


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (BCB, 2023)

Essa situação em que o empresário deixa de buscar crédito para investir por medo dos retornos negativos, e dessa forma, no agregado, faz o entrave no motor da economia, configura no movimento que pode ser entendido como a manifestação maior do deslize da situação normal de recessão para uma situação anormal de depressão: a busca por maiores fatias de mercado e margens de lucro ficam em segundo plano, dando espaço ao comportamento defensivo de mera sobrevivência.

O reflexo da contração no crédito às empresas se vê na desalavancagem progressiva que as empresas mostram a partir de 2014. De acordo com o Serasa Experian, o endividamento das empresas em relação ao total de seus ativos apresentou trajetória sutilmente ascendente no período de 2008, com endividamento de 50,4% em relação aos ativos, a 2013, com endividamento de 55,4%. O pico da série em 2013, entretanto, marcou o início da desalavancagem das empresas pelo período de 5 anos, chegando ao valor mínimo da série de apenas 42,6% em 2018. Essa desalavancagem é a manifestação da mudança de comportamento dos agentes que assumiram postura defensiva para sobreviver no mercado, indicando que quando a crise econômica eclodiu, não havia sequer um vislumbre de recuperação econômica no futuro próximo. A seguir, o gráfico que mostra a evolução do endividamento das empresas em relação à % dos ativos:

Gráfico 31 - Evolução do Endividamento das Empresas (%)



Fonte: Serasa Experian

Fonte: Serasa Experian (2023)

Portanto, a variável do crédito também se comportou de modo compatível com o comportamento depressivo. Apesar da oferta e demanda não estarem totalmente desalinhadas, os saldos das carteiras de crédito apresentaram contração aguda, conformando, juntamente com as demais variáveis, a espiral viciosa descrita

por Schumpeter e exposta no capítulo 1. O saldo da carteira de crédito total apresentou contração a partir do final de 2015 e voltou a se recuperar apenas em 2020, entretanto, apenas o crédito destinado à pessoa jurídica se retraiu. Os setores mais afetados foram o de serviços e o industrial, este último em especial, retraiu-se de 12% para 8% do PIB e não foi capaz de se recuperar. O crédito destinado aos investimentos e produção, ou seja, aquele crédito especificamente direcionado a dar suporte ao motor da economia, também sofreu contração aguda após 2014, caindo da casa dos 14,6% do PIB para 7,4% do PIB. O resultado líquido desse processo foi a desalavancagem progressiva das empresas iniciada em 2014 até 2018, configurando mais uma manifestação da mudança de comportamento dos agentes.

3.6 CONCLUSÃO DO CAPÍTULO

O objetivo de evidenciar o comportamento anormal das variáveis por meio de uma comparação com um período de normalidade foi atingido na primeira seção deste capítulo por meio da exposição das séries longas das variáveis chave de interesse e da análise das mesmas com foco na mudança de comportamento durante o período da crise.

A segunda, terceira, quarta e quinta seções deste capítulo se destinaram ao objetivo de expor e analisar o comportamento das variáveis de interesse e por fim mostrar como o comportamento do produto, investimento, emprego e crédito, respectivamente, reproduziram o comportamento depressivo determinado no capítulo 1. Para realizar esse objetivo, foi feito:

- a) exposição do comportamento das variáveis por meio de gráficos;
- b) análise do comportamento das variáveis com base nos gráficos, relacionando os comportamentos com os conceitos teóricos do primeiro capítulo;
- c) síntese do conteúdo nos parágrafos finais de cada uma das seções, apontando de forma concisa como cada um dos aspectos analisados da variável se encaixa nos conceitos teóricos do primeiro capítulo, de modo a ficar claro como o Brasil reproduziu em todas as 4 variáveis os comportamentos observados em depressão.

4 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo analisar a crise econômica que se iniciou ao final de 2014 sob a perspectiva da depressão econômica. Para isso, foram levantados conceitos teóricos a respeito da depressão econômica, usando como referencial teórico principal o conjunto de obras: Teoria Geral do Juro, do Emprego e da Moeda, de Keynes; Teoria do Desenvolvimento Econômico e *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, de Schumpeter, com o objetivo de entender as principais características de uma depressão econômica.

Para além do referencial teórico, se levantou os dados dos principais agregados econômicos para o assunto de acordo com os conceitos levantados: produto, investimento, emprego e crédito.

O resultado da análise é de que na última década o comportamento da economia brasileira foi atípico. De acordo com os conceitos teóricos levantados no capítulo 2, uma economia que fez o mergulho em depressão apresenta mudança no comportamento dos agentes, estes que antes buscavam sistematicamente o lucro e a expansão de seus negócios, em depressão, passam a adotar comportamento defensivo de modo a congelar os investimentos e realizar demissões em massa, aumentando de forma drástica o desemprego. Essa mudança de comportamento é a materialização do deslize do comportamento normal para o comportamento anormal que caracteriza a depressão. Adicionalmente, há o colapso no crédito, e, como resultado da contração das três variáveis citadas, o PIB sofre crise aguda. A espiral viciosa que emerge durante o deslize, entretanto, se retroalimenta devido aos comportamentos defensivos e erráticos, o que condiciona a economia a dar continuidade às contrações por grandes períodos, afetando todo o sistema econômico de maneira profunda e de difícil solução, exigindo um grande intervalo de tempo para uma recuperação completa.

De acordo com o capítulo 3, o Brasil apresentou comportamento compatível com o comportamento depressivo em todas as quatro variáveis de interesse. A título de exemplo, pode-se destacar: o produto se contraiu em 6,71% no período de 2014 a 2016, sendo essa a maior contração em um período de dois anos, mesmo considerando o período desde 1960; o investimento se congelou no aspecto de ELCF e se contraiu de forma aguda na FBCF, apresentando desinvestimento líquido

com a FLCF negativa de 2016 a 2020, com exceção de 2019 em que houve um baixíssimo crescimento registrado; o desemprego cresceu de forma acentuada muito rapidamente, chegando a mais que dobrar no período de 2014 a 2016, saindo de 6,6% para 13,9% e mantendo-se em patamares acima de 12% até 2020; e o crédito colapsou e contraiu-se durante o período de 2015 a 2020 sob todos os aspectos analisados do saldo da carteira de crédito, notadamente o crédito às pessoas jurídicas do setor de serviços e principalmente do setor industrial.

Dessa forma, o Brasil fez a espiral viciosa em todas as variáveis cruciais após o início da crise em 2014, e fez o deslize da situação normal para a situação anormal. Observa-se nos dados expostos que o Brasil cumpriu todos os requisitos postulados no capítulo 2, portanto, a economia do Brasil após 2014 se comportou como uma economia em depressão.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL - Séries temporais (SGC) – **Estatísticas de crédito**. Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sqspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em outubro de 2023.

BOLETIM DO OBSERVATÓRIO DA INDÚSTRIA 2019. Rio de Janeiro: Letra e Imagem Editora, 2019. Anual. Disponível em:

<http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201911111028280.Observatorio-da-industria-3.pdf> . Acesso em: 25 abr. 2023.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Is this 'it'? An outline of a theory of depressions. **Brazilian Journal of Political Economy**, New York, v. 36, n. 3, p. 451-469, set. 2016. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/rep/a/6FVKvmq4qNxWZDqKcs98hvs/?lang=en>. Acesso em: fevereiro de 2022.

CNI – **Indicadores Econômicos CNI: Séries históricas**. Disponível em:

<https://www.portaldaindustria.com.br/cni/estatisticas/> . Acesso em julho de 2023

IBGE - Média de horas habitualmente trabalhadas por semana e efetivamente trabalhadas na semana de referência, no trabalho principal e em todos os trabalhos, das pessoas de 14 anos ou mais de idade, por sexo. Disponível em:

<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/6371> . Acesso em setembro de 2023.

IBGE - Percentual de pessoas desalentadas na população na força de trabalho ou desalentada - Total, coeficiente de variação, variações em relação ao trimestre anterior e ao mesmo trimestre do ano anterior. Disponível em:

<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/6813> . Acesso em setembro de 2023.

IBGE – Pessoas de 14 anos ou mais de idade, total, na força de trabalho, ocupadas, desocupadas, fora da força de trabalho, em situação de informalidade e respectivas taxas e níveis, por sexo. Disponível em:

<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/4093>. Acesso em setembro de 2023.

IBGE – Taxas de desocupação e de subutilização da força de trabalho, na semana de referência, das pessoas de 14 anos ou mais de idade. Disponível em:

<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/4099> . Acesso em setembro de 2023.

IPEADATA – **Dados macroeconômicos e regionais**. Disponível em:

<http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx> . Acesso em: setembro de 2023.

KEYNES, John Maynard. **A TEORIA GERAL DO EMPREGO, DO JURO E DA MOEDA**. São Paulo: Nova Cultural Ltda, 1996.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Business Cycles: a theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process**. 14. ed. Québec: McGraw-Hill Book Company, 1939.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **O Ciclo Econômico: observações preliminares**. In: SCHUMPETER, Joseph Alois. Teoria do Desenvolvimento Econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. São Paulo: Nova Cultura Ltda., 1997. Cap. 6. p. 201-237. Tradução de Maria Sílvia Possas.

SERASA (São Paulo). **Endividamento atinge patamar recorde nas empresas brasileiras em 2021, aponta estudo inédito da Serasa Experian**. 2022. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/analise-de-dados/endividamento-atinge-patamar-recorde-nas-empresas-brasileiras-em-2021-aponta-estudo-inedito-da-serasa-experian/#:~:text=An%C3%A1lise%20de%20Dados%20Endividamento%20atinge%20patamar%20recorde%20nas%20empresas%20brasileiras%20em%202021,estudo%20in%C3%A9dito%20da%20Serasa%20Experian&text=O%20n%C3%ADvel%20de%20endividamento%20das,da%20s%C3%A9rie%20hist%C3%B3rica%20do%20estudo> . Acesso em: 17 ago. 2023.

SENADO, Agência. **Promulgada Emenda Constitucional do Teto de Gastos Públicos Fonte: Agência Senado**. 2015. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2016/12/15/promulgada-emenda-constitucional-do-teto-de-gastos>. Acesso em: 15 dez. 2016.

SICSÚ, João. A Economia da Depressão está de volta? **Economia e Sociedade, Campinas**, v. 29, n. 2, p. 435-468, ago. 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/SWPGmp7FQnpq5wjZMFJwPmx/?lang=pt>. Acesso em: fevereiro 2022.

SICSU, João. É UMA DEPRESSÃO, NÃO FOI APENAS UMA RECESSÃO. **Revista de Economia Contemporânea**, [S.L.], v. 23, n. 1, p. 1-41, jan. 2019. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/198055272312>. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/198055272312>. Acesso em: fevereiro 2022.

THE WORLD BANK. **GDP (Constant LCU) – Brazil**. 2022. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KN?locations=BR>. Acesso em: março de 2022.