

Crescimento, investimentos e taxa de lucro na economia brasileira

Ricardo Dathein*

Resumo:

Uma explicação crucial para o fraco desempenho da economia brasileira após 1980 é a queda da taxa de investimento, cujo determinante fundamental é a taxa de lucro. O objetivo deste trabalho é, após fazer uma comparação do volume e da produtividade dos investimentos com a economia internacional, examinar a evolução recente da taxa de lucro no Brasil, via seus componentes distributivo e tecnológico. Também se analisa a evolução do número de empresários e de trabalhadores, os salários por trabalhador como custo e como renda, os lucros por empresário, a produtividade do trabalho e os investimentos por empresário. Conclui-se que existem evidências de recuperação da taxa de lucro, apesar de fracas, o que poderia explicar a melhoria recente do crescimento e dar perspectivas de continuidade para este desempenho.

Palavras-chave: investimentos; taxa de lucro; economia brasileira.

Abstract:

A crucial explanation for the weak performance of Brazilian economy after 1980 is the fall of the investment rate, whose basic determinant is the profit rate. The objective of this work is, after to make a comparison about the volume and the productivity of the investments with the international economy, to examine the recent evolution of the profit rate in Brazil, through its distributive and technological components. Also analyzes the evolution of the number of entrepreneurs and workers, the workers wages as cost and as income, the entrepreneur profits, the labor productivity and the investments for entrepreneur. One concludes that evidences of recovery of the profit rate exists, although weak, what could explain the recent improvement of growth and give perspectives of continuity for this performance.

Keywords: investments; profit rate; brazilian economy.

JEL Classification: O11.

1- Introdução

A busca de explicações para o fraco desempenho da economia brasileira desde 1980 e a discussão sobre a possibilidade de superação desta etapa são desafios para os economistas, atualmente. Como o crescimento é determinado pelos investimentos produtivos, examinar como estes se comportam é fundamental. Para isto, a comparação internacional é elucidativa. De fato, os investimentos no Brasil eram superiores à média mundial tanto em volume quanto em produtividade, no período anterior a 1980, quando o Brasil crescia mais que a média mundial, e o contrário acontece depois de 1980. Por outro lado, neste último período parece ocorrer uma anomalia, pois investimentos maiores não geram mais crescimento.

Sendo o volume e a qualidade dos investimentos chaves para o crescimento, os determinantes destas devem ser pesquisados. Um óbvio é a taxa de lucro. Existem estudos que mostram a queda desta taxa explicando a redução dos

* Professor Adjunto do Departamento de Ciências Econômicas e do PPGE/UFRGS. E-mail: ricardo.dathein@ufrgs.br

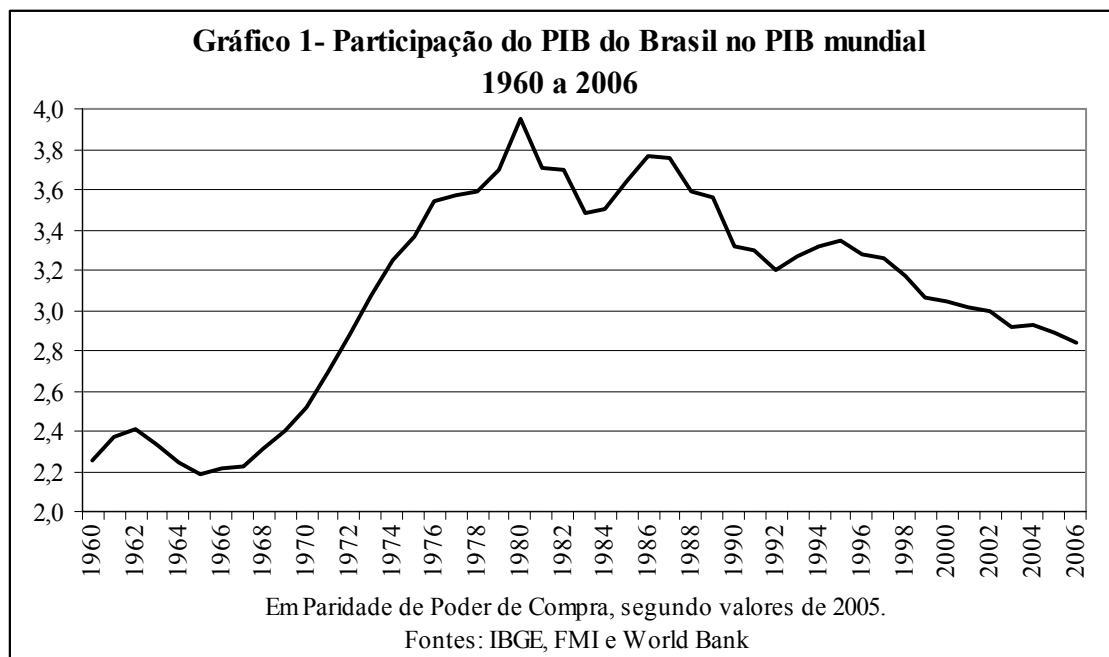
investimentos e do crescimento. Por outro lado, discute-se a possibilidade de a taxa de lucro estar se elevando desde 1990 e principalmente desde o ano 2000. Esta elevação poderia explicar ou dar alguma garantia de que uma recuperação dos investimentos e do crescimento poderia ser sustentável e, desta forma, superar a etapa anterior de semi-estagnação. Poderia contribuir para isto também uma mudança de postura do Estado, com uma recuperação do instrumento do planejamento e com maiores investimentos públicos, o que não só elevaria a taxa global de investimentos e a produtividade dos mesmos, mas também elevaria a taxa de lucro global, estimulando o investimento privado.

Por outro lado, a pesquisa sobre a taxa de lucro permite elucidar o comportamento de outras variáveis, como a distribuição de renda, o desempenho tecnológico, a evolução do número de empresários e de trabalhadores, os salários por trabalhador e os lucros por empresário, a produtividade do trabalho e os investimentos por empresário. Estes indicadores também fornecem informações cruciais sobre o comportamento atual e as possibilidades da economia brasileira.

O trabalho, portanto, começa por uma análise do desempenho da economia brasileira, em termos do crescimento e dos investimentos, relativamente à economia mundial, em um período longo. Após, analisa-se o comportamento da taxa de lucro via seus componentes, a participação dos lucros na renda e a produtividade do capital, no período de 1990 em diante, a partir de dados das Contas Nacionais. As evidências permitem a tomada de algumas conclusões que explicam o desempenho recente e as perspectivas para o futuro breve.

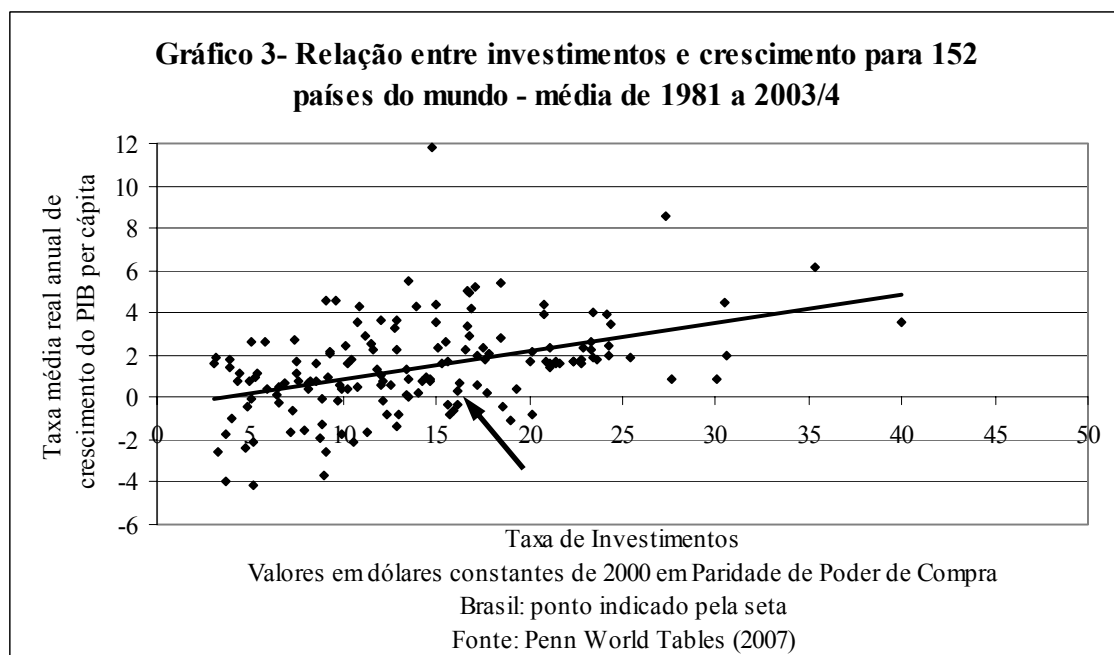
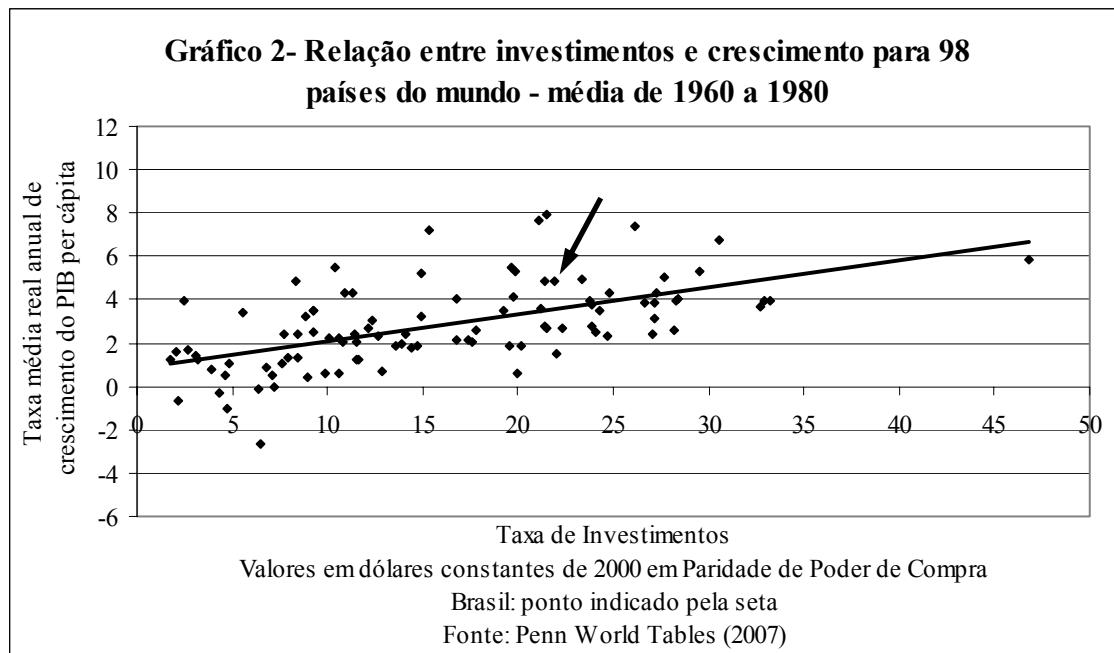
2- Crescimento e investimentos

O crescimento brasileiro não tem conseguido acompanhar a média mundial, de forma que sua participação no PIB mundial tem se reduzido. Depois de esta participação ter se elevado fortemente antes de 1980 (de pouco mais de 2% em 1960 a quase 4% em 1980), passou a existir uma tendência de redução deste indicador, chegando a cerca de 2,8% em 2006 (ver gráfico 1). Observa-se que mesmo no período recente, apesar da melhora do desempenho da economia brasileira, a participação continuou caindo, tendo em vista que o crescimento médio mundial se acelerou ainda mais.

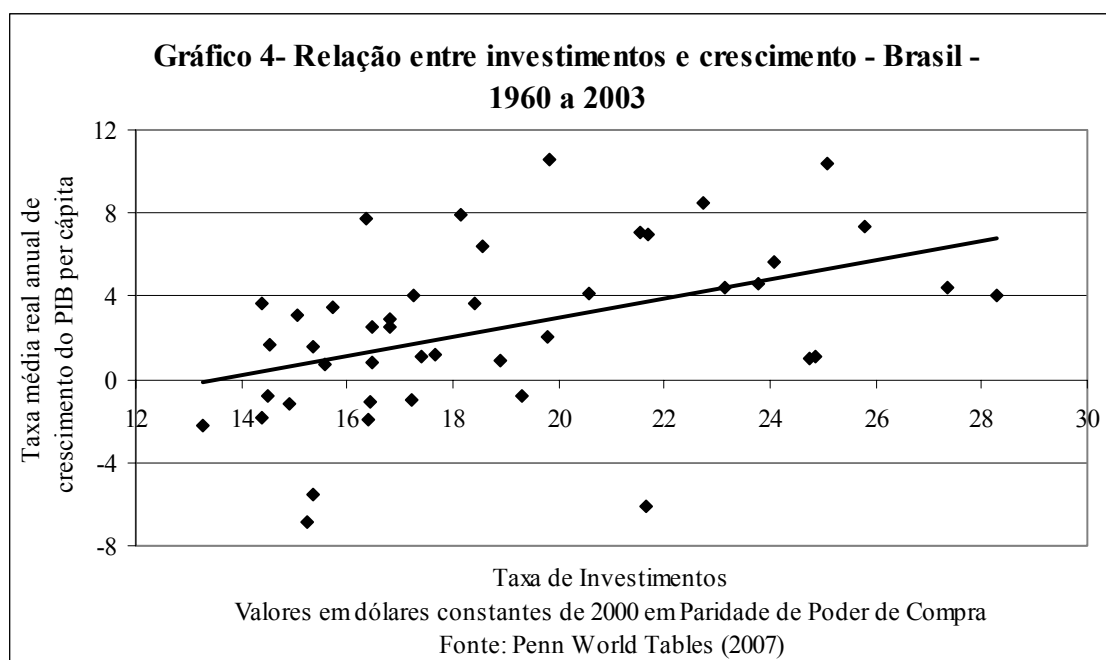


Existe uma relação positiva entre a taxa de investimentos e a taxa de crescimento econômico, conforme se pode ver nos gráficos 2 e 3. No período 1960 a 1980, a Penn World Tables apresenta dados completos para 98 países. O índice de correlação entre as variáveis foi de 58,27%, com média simples de 15,93% para a taxa de investimentos e de 2,81% para o crescimento *per capita*. O ponto do Brasil (taxa de investimento de 21,91% e taxa de crescimento *per capita* de 4,82%) situou-se acima das médias e é superior à linha de tendência, indicando uma relativamente elevada produtividade dos investimentos. Para o período 1981-2003/4, com dados completos de 152 países, a correlação foi de 42,65% e as médias, de 14,03% e de 1,42%, respectivamente, para a taxa de investimentos e a taxa de crescimento *per capita*. O Brasil situou-se em um ponto (taxa de investimento de 16,17% e taxa de crescimento *per capita* de 0,33%) abaixo da linha de tendência e da média da taxa de crescimento *per capita*. Portanto, ocorreu uma forte piora do posicionamento do país frente ao mundo (gráfico 3), com queda da taxa de investimentos e da produtividade destes investimentos. Como resultado, a taxa de crescimento caiu muito, o que explica o desempenho explicitado no gráfico 1.

Outra conclusão que se pode extrair é a de que poucos países conseguiram manter médias de taxas de investimento muito altas por longos períodos, o que revela dificuldades neste sentido. Por exemplo, somente 5 países conseguiram uma média superior a 30% no período 1960-1980 e apenas 8 países obtiveram taxas superiores a 25% de 1981 a 2003/4. Entre estes estão, por exemplo, China, Coréia do Sul, Finlândia, Japão, Singapura e Tailândia, que são países bem sucedidos nas últimas décadas.



O Brasil também possui uma correlação positiva entre estas variáveis no período 1960-2003, com um índice de 45,75% (gráfico 4). No entanto, para o período 1981-2003 esta correlação foi negativa, de -4,21%. Ou seja, aumentos de taxas de investimento não geraram mais crescimento, indicando a ocorrência de uma situação econômica anormal sem solução por um longo período de tempo.



3- Taxa de lucro nos anos 1990 e 2000

Um determinante fundamental dos investimentos privados é a taxa de lucro. Sabe-se que esta taxa reduziu-se substancialmente no Brasil desde meados dos anos 1970 até o final dos anos 1980 (MARQUETTI e MALDONADO, 2007). Na seqüência, examinar-se-ão indicadores sobre o comportamento desta taxa para o período dos anos 1990 e início dos anos 2000, tentando-se verificar se existem evidências sobre a possibilidade de recuperação consistente da taxa de investimento e, portanto, do crescimento econômico.

A taxa de lucro é

$$r = \text{JI} / \text{K}$$

onde r é a taxa de lucro, JI é o total dos lucros e K é o estoque líquido de capital fixo não residencial nominal. Tendo em vista a revisão das contas nacionais brasileiras efetuada pelo IBGE, trabalha-se aqui sem o uso deste indicador.

A fórmula da taxa de lucro pode ser reescrita como

$$r = (\text{JI} / \text{Y}) (\text{Y} / \text{K})$$

onde Y é o PIB a preços correntes. Desta forma, temos os dois componentes da taxa de lucro, a participação dos lucros no PIB (JI / Y), ou o efeito da distribuição de renda sobre a taxa de lucro, e a produtividade do capital (Y / K), ou o efeito da tecnologia sobre a taxa de lucro. Examinam-se a seguir separadamente cada um dos efeitos.

3.1- Participação dos lucros

Segundo o trabalho de Marquetti e Maldonado (2007), de meados dos anos 1970 ao final dos anos 1980 ocorreu uma queda da participação dos lucros no PIB, o que, juntamente com a menor produtividade do capital, teria causado a redução da taxa de lucro. Para o período 1990-2004, examinamos na tabela 1 os dados das Contas Nacionais brasileiras, considerando-se que o PIB é composto, fundamentalmente, pelo excedente operacional bruto, pelas rendas de autônomos, pela remuneração de empregados e pelos impostos indiretos. Considera-se, simplificadamente, que a renda mista de autônomos é composta de 50% de lucros e de 50% de salários.

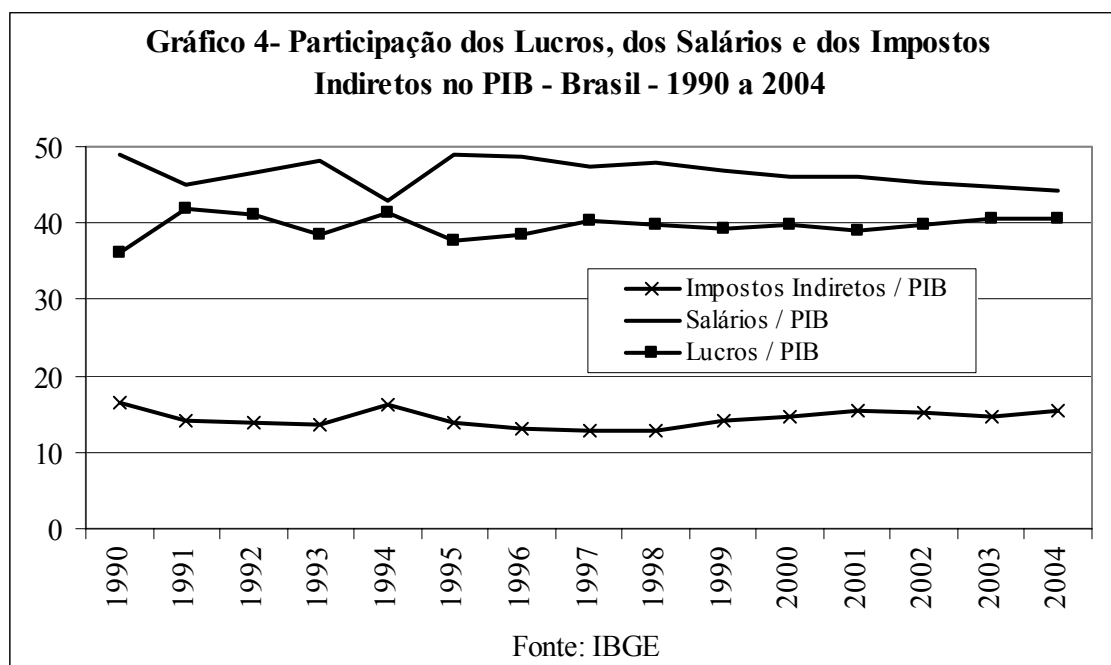
Tabela 1- PIB - Distribuição primária da renda e Investimentos

Anos	Excedente operacional bruto	Rendimento - autônomos - misto	Remuneração empregados	Impostos sobre produção e importação (tributos indiretos)	PIB	Formação Bruta de Capital Fixo
1990	3,76	0,80	5,24	1,90	11,55	2,39
1991	23,20	4,23	25,11	8,56	60,29	10,92
1992	243,76	40,09	279,06	88,91	640,96	118,09
1993	4.987,21	888,85	6.363,01	1.919,21	14.097,11	2.718,36
1994	134.078,98	19.937,80	140.079,25	56.263,89	349.204,68	72.453,28
1995	220.221,97	90.379,33	300.381,14	98.233,45	705.640,89	129.296,7
1996	271.810,62	105.322,26	358.726,12	111.522,6	843.965,63	142.381,8
1997	322.321,47	112.800,66	387.698,87	120.044,6	939.146,62	163.133,8
1998	331.376,76	114.036,42	411.004,92	126.198,6	979.275,75	166.174,0
1999	358.217,19	122.368,25	438.501,46	149.168,8	1.064.999,7	166.746,3
2000	401.180,00	133.998,00	477.334,00	174.187,0	1.179.482,0	198.151,0
2001	436.974,00	142.038,00	528.389,00	201.113,0	1.302.136,0	221.772,0
2002	507.824,00	161.528,00	588.474,00	223.025,0	1.477.822,0	242.162,0
2003	600.576,00	180.060,00	671.872,00	250.938,0	1.699.948,0	259.714,0
2004	690.745,00	189.254,00	763.182,00	301.026,0	1.941.498,0	312.516,0

Em Reais milhões nominais.

Fonte: IBGE/SCN 2000

A partir destes dados, tem-se o resultado apresentado no gráfico 4. Aparentemente a relação lucros / PIB permaneceu constante, em torno de 40%. De 1998 em diante ocorreu um aumento de impostos indiretos, que foi absorvido pelos salários.



Até aqui se trabalhou com a massa (total) de lucros, salários e impostos indiretos, mas podem-se calcular os lucros por empresário e os salários por trabalhador, além da produtividade do trabalho e dos investimentos por empresário, tendo-se o número de empresários e de trabalhadores (tabela 2). Isto é importante para se analisarem os estímulos que os empresários possuem para tomar suas decisões de investimentos. Percebe-se que, em princípio, não houve restrições quantitativas ao crescimento em termos de trabalho e de capacidade empresarial, pois, estimativamente, o número de trabalhadores totais cresceu em média a 2,1% ao ano, o número de trabalhadores remunerados, a 2,5%, e o número de empresários, a 2,3%, enquanto a população total cresceu a uma taxa de 1,5% no período de 1992 a 2005.

Tabela 2- Número de trabalhadores e empresários

Anos	Empregados	Conta-própria	Não-remunerados	Empregadores	"Trabalhadores" totais	"Trabalhadores" remunerados	"Empresários"
1992	38.934.287	14.636.299	7.451.428	2.440.461	53.703.865	46.252.437	9.758.611
1993	39.834.468	14.876.033	7.584.856	2.401.670	54.857.341	47.272.485	9.839.687
1994							
1995	41.176.493	16.207.113	7.595.262	2.771.800	56.875.312	49.280.050	10.875.357
1996	41.457.525	15.643.971	6.743.017	2.519.479	56.022.528	49.279.511	10.341.465
1997	41.774.294	16.229.289	6.779.167	2.833.961	56.668.106	49.888.939	10.948.606
1998	42.128.048	16.565.270	6.660.166	2.891.127	57.070.849	50.410.683	11.173.762
1999	43.544.697	17.531.013	7.408.958	3.030.667	59.719.162	52.310.204	11.796.174
2000							
2001	47.257.127	17.355.592	6.075.503	3.228.353	62.010.426	55.934.923	11.906.149
2002	48.904.538	17.941.636	6.263.189	3.363.991	64.138.545	57.875.356	12.334.809
2003	50.216.469	18.465.583	6.163.263	3.410.323	65.612.524	59.449.261	12.643.115
2004	53.172.441	18.574.690	5.883.282	3.479.064	68.343.068	62.459.786	12.766.409
2005	54.644.615	18.831.511	5.913.903	3.683.355	69.974.274	64.060.371	13.099.111

- "Trabalhadores" totais: Empregados + 50% de Conta-própria + Não-remunerados.

- "Trabalhadores" remunerados: Empregados + 50% de Conta-própria.

- "Empresários": Empregadores + 50% de Conta-própria.

- Dados de 1992 a 2003 ajustados para o Brasil total.

Fonte: IBGE/PNAD

Constata-se que os lucros médios por empresário estiveram relativamente estagnados, entre R\$ 60 e 70 mil por ano (em valores constantes de 2006), durante todo o período, apresentando uma taxa média anual de crescimento de apenas 0,5% de 1992 a 2004 (tabela 3 e gráfico 5). Os investimentos por empresário também se elevaram pouco, ou 0,4% ao ano no mesmo período. Ressalte-se que, em uma economia eficaz, estas curvas devem ter inclinação positiva. Estes dados revelam baixo dinamismo e

provocam pequeno estímulo para novos investimentos. A relação entre investimentos e lucros mostra um crescimento inicial e depois uma queda, começando em 40% em 1992, chegando a cerca de 50% em 1995 e em um pouco menos disto até 1998, quando começa a cair até chegar a 39% em 2004.

Tabela 3- Salários e lucros médios, produtividade e investimentos

Anos	Salários reais por trabalhador como custo	Salários reais por trabalhador como renda	Produtividade do trabalho	Lucros reais por empresário	Investimentos reais por empresário
1992	15.531,50	14.459,01	28.650,58	64.886,60	25.907,20
1993	16.450,27	15.661,61	29.356,62	63.060,52	27.319,63
1994					
1995	17.602,50	17.510,64	31.143,57	61.261,10	30.299,97
1996	17.898,20	17.380,62	32.298,83	67.269,72	32.343,04
1997	17.730,53	17.109,18	33.009,61	68.898,09	33.217,47
1998	17.740,27	17.149,79	32.787,32	66.418,55	32.436,44
1999	16.825,51	16.174,04	31.411,86	62.624,83	28.206,68
2000					
2001	16.313,23	15.807,42	31.966,27	64.951,12	29.480,49
2002	15.922,86	15.782,94	31.727,58	65.707,19	26.967,18
2003	15.517,61	15.025,48	31.370,49	66.137,64	25.100,91
2004	15.391,45	15.181,32	31.836,98	68.943,93	27.126,07
2005			32.009,99		27.387,16

- Em Reais milhões constantes de 2006.

- Salários reais por trabalhador remunerado como custo calculados via deflator implícito do PIB.

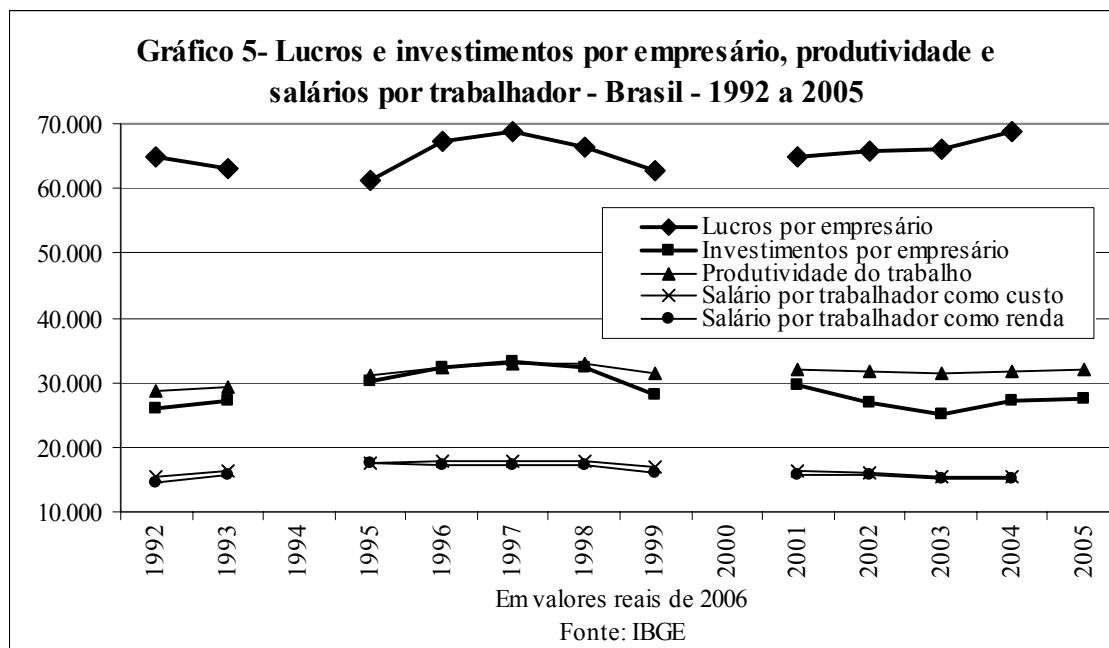
- Salários reais por trabalhador remunerado como renda calculados via deflator do consumo das famílias das Contas Nacionais.

- Produtividade do trabalho: PIB real por total de trabalhadores.

- Lucros reais calculados via deflator implícito do PIB.

- Investimentos reais calculados via deflator implícito do capital fixo.

Fontes: IBGE/SCN 2000 e IBGE/PNAD



A participação das rendas não salariais no PIB é

$$(Y - W) / Y = 1 - (W / Y)$$

onde W é a massa salarial. A participação da massa salarial no PIB é

$$W / Y = (wL) / (P_Y Y_R)$$

sendo w o salário médio, L o número de trabalhadores, P_Y o deflator do PIB e Y_R o PIB em termos reais. Rearranjando os termos, temos que

$$W / Y = (w/P_Y) / (Y_R/L)$$

e

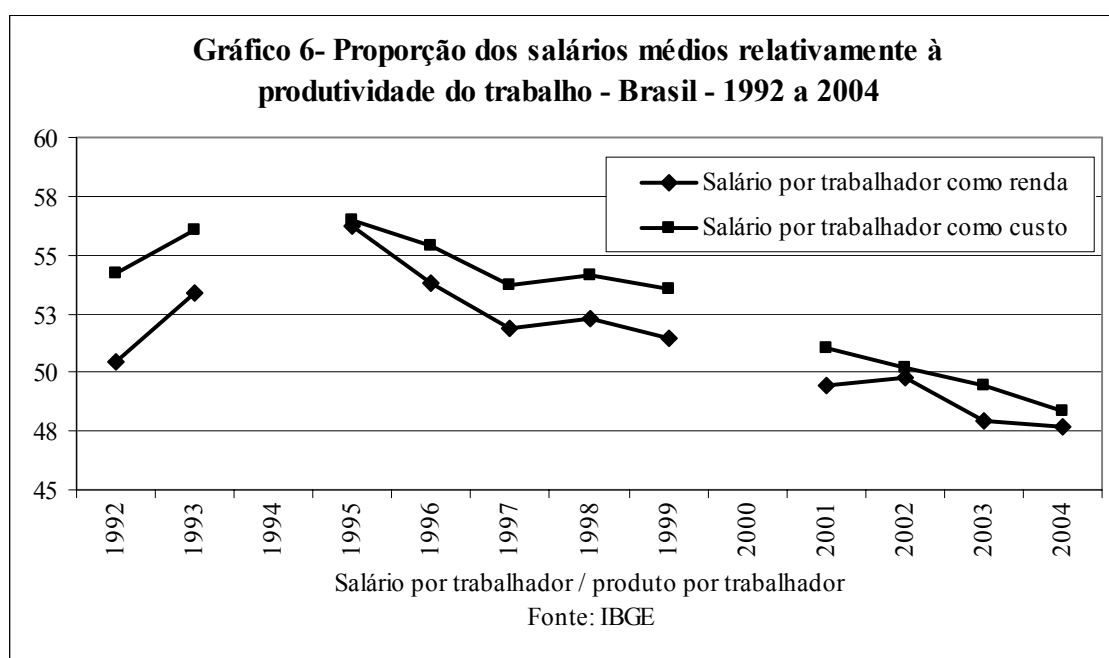
$$(Y - W) / Y = 1 - [(w/P_Y) / (Y_R/L)]$$

onde w/P_Y são os salários médios reais como custo (indicador relevante para os empresários) e Y_R/L é a produtividade do trabalho. Analisando o comportamento destes indicadores podemos verificar se as rendas não salariais (incluindo os lucros) estão em elevação e, portanto, estimulando um crescimento da taxa de lucro.

Os dados mostram que a produtividade do trabalho cresceu 0,9% ao ano entre 1992 e 2004, em média, mas este desempenho positivo ficou concentrado entre 1992 e 1997. Após este ano ocorreu inclusive redução da produtividade. Os salários médios reais como custo, por outro lado, caíram 0,1% ao ano entre 1992 e 2004. Portanto, a relação entre custo salarial e produtividade do trabalho está diminuindo. Ou seja, a produtividade do trabalho está crescendo mais que os salários enquanto custo. Isto significa que a parcela não-salarial do PIB (lucros e/ou impostos indiretos) está crescendo, conforme já se havia verificado no gráfico 4.

Os salários médios reais enquanto renda (dato relevante para os trabalhadores) cresceram 0,4% ao ano entre 1992 e 2004, também aqui com uma concentração dos ganhos somente até 1995, e reduzindo-se persistentemente depois de 1998. Este é um desempenho próximo à estagnação.

Proporcionalmente à produtividade, o gráfico 6 mostra que de 1995 em diante os salários como renda e como custo estão caindo. Por um lado, a redução do salário como renda indica que os trabalhadores não estão conseguindo se apropriar dos ganhos de produtividade, o que é um indicador de aumento de concentração de renda. De outra parte, a queda da proporção dos salários enquanto custo indica uma possível melhoria para a lucratividade.



3.2- Produtividade do capital

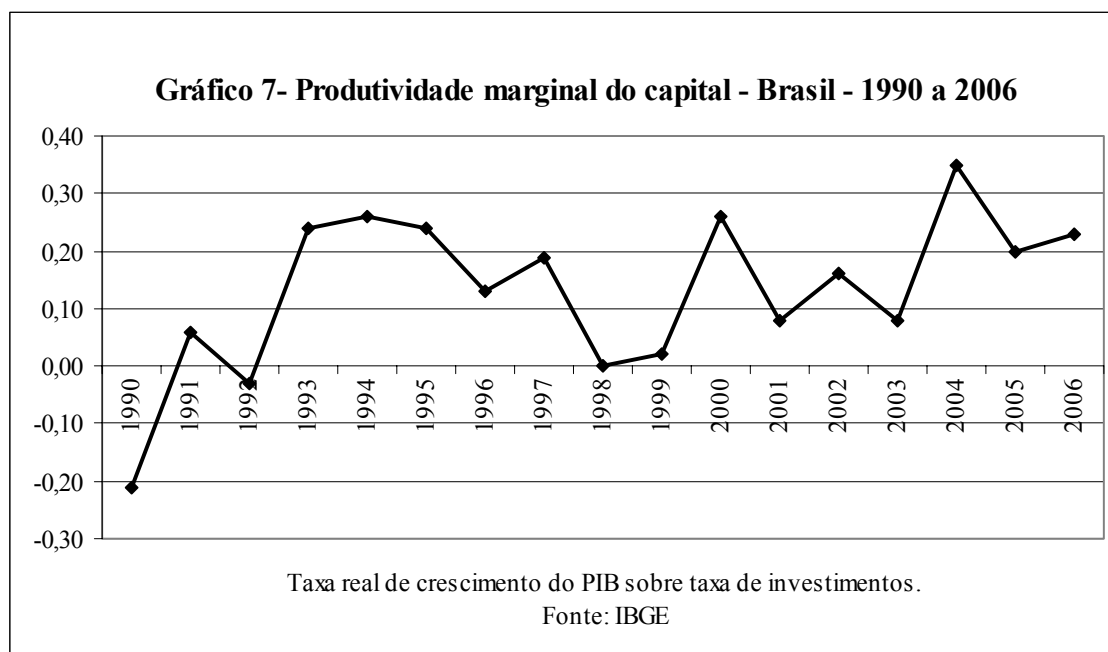
O segundo componente da taxa de lucro, a produtividade do capital, revela os efeitos da tecnologia sobre a taxa de lucro. Os dados de Marquetti e Maldonado (2007) mostram um declínio acentuado desta produtividade desde o início dos anos 1970 até o final dos anos 1980 explicando a queda da taxa de lucro.

Como não temos o estoque do capital, calcula-se neste trabalho, como indicador, a produtividade marginal do capital, ou a produtividade dos novos investimentos:

$$Y / K \rightarrow \Delta Y / \Delta K = \Delta Y / I = (\Delta Y / Y) / (I / Y)$$

Considerando-se que a variação do estoque de capital é igual ao investimento e, simplificada, tomando o investimento bruto como igual ao líquido, tem-se que a produtividade marginal do capital pode ser calculada dividindo-se a taxa de variação do PIB pela taxa de investimentos. Desta forma, para o período de 1990 em diante, tem-se o resultado apresentado no gráfico 7. Evidencia-se uma melhora

tendencial da produtividade marginal do capital, apesar da redução de 1995 a 1998. Desta forma, talvez esteja ocorrendo uma melhoria da taxa de lucro por conta de fatores tecnológicos. Abstraindo-se de variações do grau de monopólio, a crescente produtividade marginal do capital poderia ser também um indicador direto de aumento de taxa de lucro¹.



A produtividade nominal do capital pode ser analisada da seguinte forma:

$$Y / K = (P_Y Y_R) / (P_K K_R) = (P_Y / P_K) (Y_R / K_R)$$

sendo P_K o deflator do estoque de capital, K_R o estoque de capital real, P_Y / P_K o preço relativo do produto sobre o do capital e Y_R / K_R a produtividade do capital medida em termos reais.

Analisando P_Y / P_K , temos que o preço relativo do produto sobre o do capital melhorou de 1995 a 1998 e piorou posteriormente, mas com um saldo positivo, como pode ser observado no gráfico 8. No mínimo, reverteu-se a tendência anterior, de grande aumento do preço relativo do capital, demonstrada por Marquetti e Maldonado (2007). Para explicar o desempenho de 1995 a 1998, uma hipótese é a de que a abertura comercial e o câmbio favorável baratearam o preço do capital.

Partindo-se da equação

$$Y / K = (P_Y / P_K) (Y_R / K_R)$$

¹ É muito forte a semelhança entre a evolução da produtividade marginal do capital, calculada para 1948 a 2006, e da taxa de lucro apresentada por Marquetti e Maldonado (2007), de 1953 a 2003. Em ambas há uma tendência geral de queda até 1990, e depois uma recuperação. As oscilações também parecem ser similares. Nas duas séries existe redução de 1953 a 1963, crescimento de 1963 a 1973, queda de 1973 a 1983, acréscimo de 1983 a 1986, nova diminuição de 1986 a 1990 e, por fim, o aumento atual. No entanto, nos dois casos, a taxa atual corresponde a apenas cerca de metade do patamar dos anos 1950.

pode-se escrever

$$Y / K = (P_Y/P_K) (Y_R/L) / (K_R/L)$$

sendo Y_R/L a produtividade do trabalho e K_R/L a relação capital-trabalho. Já se viu que a produtividade do trabalho elevou-se no período, indicando também por este fator uma melhoria do desempenho tecnológico da economia (ver também o gráfico 8).

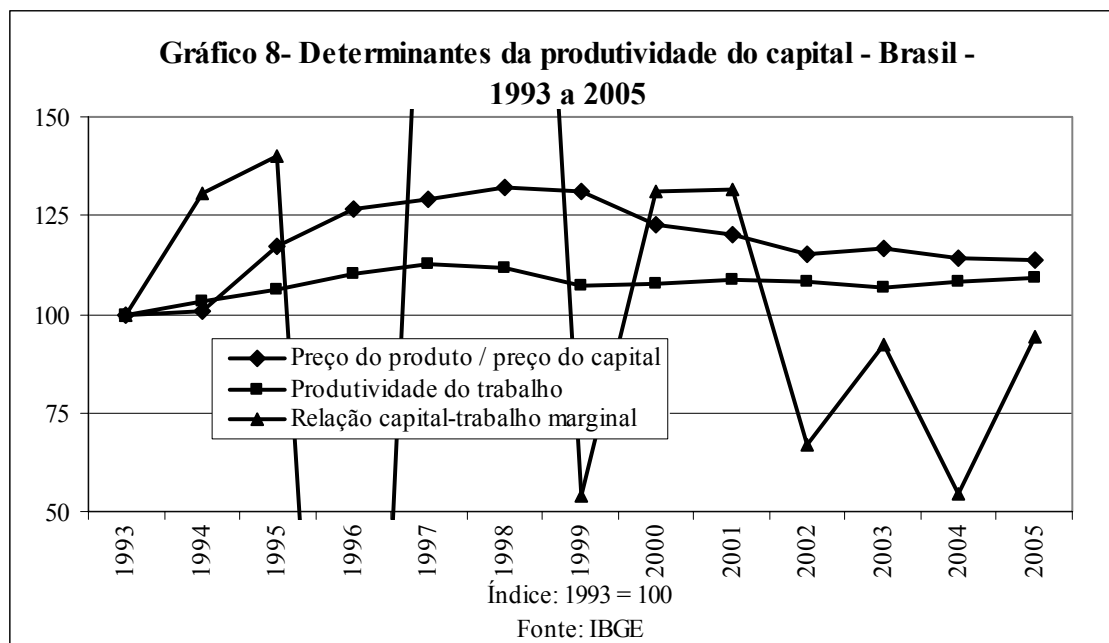
A relação capital-trabalho é uma medida de acumulação de capital, e sua menor taxa de crescimento mostra também o porquê do baixo crescimento econômico depois de 1980 (MARQUETTI e MALDONADO, 2007). Sendo a relação capital-trabalho a principal determinante da produtividade do trabalho, seu fraco desempenho explica o baixo dinamismo desta produtividade (gráfico 8). Por outro lado, caso a relação entre a produtividade do trabalho e a relação capital-trabalho aumentar, ou seja, se a primeira elevar-se mais que a segunda, ocorre um aumento da produtividade do capital, indicando que a economia precisa de menos capital por trabalhador para produzir uma unidade de produto.

Como não se tem K para o cálculo de K_R/L , faz-se o cálculo da relação capital-trabalho marginal ($\Delta K_R/\Delta L$), e considerando-se que a variação do capital em termos reais é igual ao investimento bruto em termos reais:

$$K_R/L \rightarrow \Delta K_R/\Delta L = I_R / \Delta L$$

Esta relação, no período 1993-2005, pode ter se reduzido, apesar de ser muito volátil e de baixa confiabilidade como indicador (gráfico 8). Como a relação entre a produtividade do capital e a relação capital-trabalho marginal aumentou, tem-se uma evidência de melhora da produtividade do capital.

Portanto, tanto por conta da melhoria dos preços relativos do capital, quanto da produtividade do trabalho e da relação entre esta produtividade e a relação capital-trabalho marginal, tem-se indicadores de melhora do efeito da tecnologia sobre a taxa de lucro. No entanto, estas melhorias parecem ser ainda muito fracas.



4- Conclusões

Existem evidências de uma reversão da tendência anterior de queda da taxa de lucro na economia brasileira a partir dos anos 1990. Segundo este trabalho, aparentemente isto não estaria ocorrendo por conta de um aumento da participação dos lucros na renda, sendo mais o resultado de melhorias no componente tecnológico, o que seria um dado positivo, pois este é o principal determinante de longo prazo da taxa de lucro. No entanto, estes indicadores parecem ser ainda muito fracos (pelos menos até o ano de 2004). Neste sentido, os dados de lucros, salários e de produtividade indicam desempenhos anêmicos.

Um aumento da taxa de lucro poderia induzir a um aumento das taxas de investimentos e, portanto, do crescimento do PIB. Poderia, também, levar a um aumento da produtividade deste investimento. Nos últimos anos (de 2004 em diante) existem evidências de aumento de taxas de investimentos, partindo de um patamar baixo e ainda não elevando este patamar suficientemente. No entanto, uma melhoria da taxa de lucro poderia estar explicando esta melhora, e, a partir disto, a tendência de melhoria das taxas de crescimento econômico desde 2004. Os dados das contas nacionais para o período mais recente ainda não estão disponíveis, mas a tendência anterior é um indicador de melhoria. No entanto, certamente a conjuntura internacional favorável pesou muito para estes resultados, e talvez o aumento da taxa de lucro seja insuficiente para induzir maiores taxas de investimentos.

Os investimentos públicos não dependem das taxas de lucro, e foram muito importantes na economia brasileira até o início dos anos 1980. Estes investimentos públicos estimulam investimentos privados, em um efeito de *crowding-in*. Uma interpretação para este fato é de que os investimentos públicos elevam a taxa de lucro para o setor privado, ao criarem oportunidades e diminuïrem o risco para os investimentos privados. Neste sentido, explica-se parte da queda da taxa de lucro a partir da forte redução dos investimentos públicos a partir dos anos 1980, e elucida-se a dificuldade para sua recuperação, tendo em vista que os investimentos do Estado continuam muito pequenos. Portanto, a partir desta hipótese, uma recuperação dos

investimentos públicos seria necessária não só para aumentar o volume e a qualidade destes, mas também no sentido de majorar a taxa de lucro da economia como um todo.

Referências Bibliográficas:

ALVES, José E. D.; BRUNO, Miguel A. P. População e crescimento econômico de longo prazo no Brasil: como aproveitar a janela de oportunidade demográfica? *Anais do XV Encontro Nacional de Estudos Populacionais*. Caxambu: ABEP (www.abep.org.br), 2006.

BACHA, Edmar Lisboa; BONELLI, Regis (2005). Uma interpretação das causas da desaceleração econômica do Brasil. *Revista de Economia Política*, v. 25, n. 3 (99), jul-set.

BIASOTO Jr., Geraldo; AFONSO, José Roberto (2006). *Oferta de Infra-Estrutura e Desenvolvimento Econômico: os Desafios do Investimento Público no Brasil*. Viçosa: Seminário Internacional de Economia da Universidade Federal de Viçosa.

FMI. *World Economic Outlook*. Edição de outubro de 2007. Disponível em: www.imf.org. Acesso em: janeiro de 2008.

IBGE/PNAD. Disponível em: www.ibge.gov.br. Acesso em: janeiro de 2008.

IBGE/SCN 2000. Disponível em: www.ibge.gov.br. Acesso em: janeiro de 2008.

IPEADATA. Disponível em: www.ipeadata.gov.br. Acesso em: janeiro de 2008.

MARQUETTI, Adalmir; MALDONADO FILHO, Eduardo (2007). The Rate of Profit in the Brazilian Economy, 1953-2003. *Congrès Marx International V*, Université Paris-X, Nanterre.

PENN WORLD TABLES. Disponível em: <http://pwt.econ.upenn.edu/>. Acesso em: janeiro de 2008. (Alan Heston, Robert Summers and Bettina Aten, Penn World Table Version 6.2, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania, September 2006.)

WORLD BANK. Disponível em: www.worldbank.org. Acesso em: janeiro de 2008.