BOCA
BOLETIM DE CONJUNTURA

CRESCIMENTO, ACUMULAÇÃO DE CAPITAL E CONFLITO DISTRIBUTIVO: UMA ANÁLISE DA ECONOMIA BRASILEIRA (2010–2025) À LUZ DOS MODELOS CLÁSSICOS DE CRESCIMENTO

GROWTH, CAPITAL ACCUMULATION AND DISTRIBUTIVE CONFLICT: AN ANALYSIS OF THE BRAZILIAN ECONOMY (2010–2025) IN LIGHT OF CLASSICAL GROWTH MODELS

CRECIMIENTO, ACUMULACIÓN DE CAPITAL Y CONFLICTO DISTRIBUTIVO: UN ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA BRASILEÑA (2010–2025) A LA LUZ DE LOS MODELOS CLÁSICOS DE CRECIMIENTO

https://doi.org/10.56238/bocav25n82-008

Data de submissão: 16/08/2026 **Data de publicação:** 16/09/2026

Fábio Diniz dos Santos
Mestrando do Programa de Mestrado Profissional em Economia
Instituição: Fundação Getulio Vargas (FGV-DF)
E-mail: fabiodinizsantos82@gmail.com

RESUMO

Este artigo examina a economia brasileira entre 2010 e 2025 à luz dos fechamentos dos modelos clássicos de crescimento, salário real exógeno, wage share exógena, pleno emprego e taxa de lucro exógena, testando empiricamente a proposição segundo a qual políticas redistributivas regressivas elevam a taxa de crescimento. Adotando estratégia descritivo-qualitativa baseada em dados secundários do IBGE e do IPEA, o período é dividido em cinco subperíodos internamente homogêneos, para os quais se avalia qual fechamento clássico melhor descreve os comovimentos entre salário real, rentabilidade, investimento e produto. Os resultados indicam que nenhum fechamento único explica toda a trajetória: 2010–2014 aproxima-se do fechamento de pleno emprego com compressão do lucro; 2015–2019 contraria a tese de que a redistribuição regressiva impulsiona o crescimento, sendo mais bem explicado pela crítica salário-liderada de Bhaduri e Marglin (1990); e 2021–2024 reproduz com maior fidelidade a mecânica clássica de um choque de poupança/investimento sob pleno emprego. Conclui-se que os fechamentos distributivos clássicos precisam ser complementados por mecanismos do lado da demanda para explicar adequadamente a dinâmica de crescimento brasileira.

Palavras-chave: Crescimento Econômico. Acumulação de Capital. Conflito Distributivo. Economia Brasileira. Modelos Clássicos de Crescimento.

ABSTRACT

This article examines the Brazilian economy between 2010 and 2025 in light of the closures of classical growth models — exogenous real wage, exogenous wage share, full employment and exogenous profit rate —, empirically testing the proposition that regressive redistributive policies raise the growth rate. Adopting a descriptive-qualitative strategy based on secondary IBGE and IPEA data, the period is

divided into five internally homogeneous subperiods, for which the classical closure that best describes the comovements among real wages, profitability, investment and output is assessed. The results indicate that no single closure explains the entire trajectory: 2010–2014 approximates the full-employment closure with profit-rate compression; 2015–2019 contradicts the thesis that regressive redistribution boosts growth, being better explained by the wage-led critique of Bhaduri and Marglin (1990); and 2021–2024 more faithfully reproduces the classical mechanics of a savings/investment shock under full employment. It is concluded that classical distributive closures need to be complemented by demand-side mechanisms to adequately explain the dynamics of Brazilian growth.

Keywords: Economic Growth. Capital Accumulation. Distributive Conflict. Brazilian Economy. Classical Growth Models.

RESUMEN

Este artículo examina la economía brasileña entre 2010 y 2025 a la luz de los cierres de los modelos clásicos de crecimiento, salario real exógeno, participación salarial exógena, pleno empleo y tasa de ganancia exógena, probando empíricamente la proposición según la cual las políticas redistributivas regresivas elevan la tasa de crecimiento. Adoptando una estrategia descriptivo-cualitativa basada en datos secundarios del IBGE y del IPEA, el período se divide en cinco subperíodos internamente homogéneos, para los cuales se evalúa cuál cierre clásico describe mejor los comovimientos entre salario real, rentabilidad, inversión y producto. Los resultados indican que ningún cierre único explica toda la trayectoria: 2010–2014 se aproxima al cierre de pleno empleo con compresión de la ganancia; 2015–2019 contradice la tesis de que la redistribución regresiva impulsa el crecimiento, siendo mejor explicado por la crítica salario-liderada de Bhaduri y Marglin (1990); y 2021–2024 reproduce con mayor fidelidad la mecánica clásica de un choque de ahorro/inversión bajo pleno empleo. Se concluye que los cierres distributivos clásicos necesitan ser complementados por mecanismos del lado de la demanda para explicar adecuadamente la dinámica de crecimiento brasileña.

Palabras clave: Crecimiento Económico. Acumulación de Capital. Conflicto Distributivo. Economía Brasileña. Modelos Clásicos de Crecimiento.

1 INTRODUÇÃO

Entre 2010 e 2025 a economia brasileira alternou breves ciclos de aceleração com longos períodos de estagnação e uma recessão profunda (2015/2016), enquanto a distribuição funcional da renda passou por movimentos igualmente marcados: valorização do salário mínimo, compressão salarial na recessão e recuperação recente da massa salarial real. Esse padrão coloca um problema central para a economia do crescimento: em que medida a trajetória do produto brasileiro pode ser explicada pela relação entre acumulação de capital e conflito distributivo, tal como formalizada pelos modelos clássicos de crescimento?

O objetivo deste artigo é examinar a experiência brasileira recente à luz dos diferentes fechamentos dos modelos clássicos discutidos no curso, salário real exógeno, wage share exógena, pleno emprego e taxa de lucro exógena, testando empiricamente a proposição segundo a qual políticas redistributivas regressivas tendem a elevar a taxa de crescimento. A hipótese de trabalho é que nenhum fechamento único descreve todo o período: subperíodos distintos aproximam-se de fechamentos diferentes, e o episódio mais recente (2021–2024) é o que melhor se ajusta à mecânica clássica de um choque de poupança/investimento sob pleno emprego. O método é descritivo-qualitativo, com base em dados secundários do IBGE e do IPEA; os principais resultados indicam que a tese da redistribuição regressiva pró-crescimento não se sustenta uniformemente no caso brasileiro.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A conexão entre crescimento, acumulação de capital e conflito distributivo remonta à economia política clássica. Smith (1776) associa a acumulação de capital à divisão do trabalho e à expansão dos mercados; Malthus (1798) introduz a dinâmica populacional como limite à elevação persistente do salário real; Ricardo (1817) formaliza o conflito distributivo entre salários, lucros e renda da terra como determinante da acumulação; e Marx (2013 [1867]) situa a taxa de lucro e a reprodução ampliada do capital no centro da dinâmica de acumulação, antecipando a ideia de um exército industrial de reserva regulando o salário real. É essa conexão, crescimento, acumulação e conflito distributivo, que caracteriza a abordagem clássica, e não a leitura literal dos textos originais.

A formalização contemporânea dessa tradição apoia-se na chamada equação de Cambridge, segundo a qual a taxa de crescimento do estoque de capital resulta do produto entre a propensão a poupar dos capitalistas e a taxa de lucro (Kaldor, 1957; Pasinetti, 1962). Combinada a uma relação salário real–taxa de lucro determinada pelos coeficientes técnicos de produção (Sraffa, 1960), essa

equação permite construir os diferentes "fechamentos" do modelo clássico discutidos no curso: com salário real convencional exógeno (determinado pela demografia e por fatores institucionais), com wage share exógena, com pleno emprego do trabalho (a oferta de trabalho como restrição ativa) e com taxa de lucro exógena. Em todos eles, a taxa de lucro determina a taxa de acumulação e esta, por sua vez, o consumo social agregado.

Kalecki (1971) desloca o centro de gravidade da análise para a demanda efetiva, mostrando que os lucros agregados dependem do gasto autônomo (investimento e consumo capitalista) e não apenas da tecnologia. Bhaduri e Marglin (1990) sintetizam essa crítica kaleckiana com a estrutura clássica ao mostrar que o efeito de uma mudança na distribuição de renda sobre o crescimento é ambíguo: regimes "lucro-liderados", em que o investimento responde fortemente à rentabilidade, coexistem teoricamente com regimes "salário-liderados", em que a alta propensão a consumir dos trabalhadores torna a expansão do consumo agregado mais decisiva do que a queda do lucro sobre o crescimento. Essa ambiguidade é central para a análise empírica proposta neste artigo, pois relativiza a conclusão, presente nos fechamentos mais simples do modelo clássico, de que redistribuições regressivas necessariamente elevam a taxa de crescimento.

Para o caso brasileiro, Bastos (2012) estima séries anuais e trimestrais da participação do trabalho na renda nacional, evidenciando oscilações relevantes na distribuição funcional entre 1970 e os anos 2000. Marquetti (2000) reconstrói, em perspectiva clássico-marxista, a taxa de lucro e a distribuição do excedente na economia brasileira, relacionando-as ao ritmo de acumulação. Já Serrano e Summa (2015), a partir do supermultiplicador sraffiano, atribuem a desaceleração do crescimento brasileiro entre 2011 e 2014 sobretudo à perda de dinamismo da demanda autônoma, investimento público, crédito e exportações, e não a um mecanismo distributivo de fechamento clássico. Essa literatura heterodoxa recente sugere que, em uma economia aberta e sujeita a restrições de demanda como a brasileira, os fechamentos distributivos clássicos precisam ser complementados por mecanismos do lado da demanda para explicar a trajetória observada do produto, hipótese que a seção de análise deste artigo procura avaliar empiricamente.

3 METODOLOGIA E BASES DE DADOS

O artigo adota uma estratégia descritivo-analítica de periodização, dividindo o intervalo 2010–2025 em cinco subperíodos com dinâmicas de crescimento e distribuição de renda razoavelmente homogêneas internamente: (i) 2010–2014, expansão com aperto do mercado de trabalho; (ii) 2015–

2016, recessão profunda; (iii) 2017–2019, estagnação com desemprego elevado; (iv) 2020, choque exógeno da pandemia; e (v) 2021–2024, recuperação com valorização do salário mínimo. Para cada subperíodo, avalia-se qualitativamente qual fechamento do modelo clássico de crescimento, salário real exógeno, wage share exógena, pleno emprego ou taxa de lucro exógena, melhor aproxima os comovimentos observados entre salário real, proxies de rentabilidade, taxa de investimento e consumo agregado.

As séries utilizadas provêm de fontes secundárias oficiais: o Sistema de Contas Nacionais Trimestrais e Anuais do IBGE fornece a taxa de crescimento real do PIB, a taxa de investimento (Formação Bruta de Capital Fixo sobre o PIB) e a taxa de poupança; a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) do IBGE fornece a massa de rendimento do trabalho, o rendimento médio real e indicadores de concentração de renda; e textos para discussão do IPEA e do BNDES complementam a caracterização da formação de capital fixo e da distribuição funcional da renda no período.

Duas limitações metodológicas devem ser registradas. Primeiro, não há, nas fontes consultadas, uma série unificada e contínua de taxa de lucro e de wage share para todo o intervalo 2010–2025; por isso, a análise é qualitativa e direcional, e não uma estimação econométrica da equação de Cambridge. Segundo, os modelos clássicos discutidos no curso são modelos de estática comparativa, fechados, que abstraem de canais monetários, fiscais e de economia aberta, choques nos termos de troca de commodities, ciclos de juros e regras fiscais, que são empiricamente relevantes para o caso brasileiro. Essas limitações são reconhecidas na interpretação dos resultados, sobretudo quando o comportamento observado diverge das previsões dos fechamentos clássicos mais simples.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1 2010–2014: APERTO DO MERCADO DE TRABALHO E DESACELERAÇÃO

O período iniciou-se com forte expansão do PIB (7,5% em 2010), seguida de desaceleração contínua até 0,5% em 2014 (Figura 1). A política de valorização do salário mínimo e a redução persistente da taxa de desemprego aproximam esse subperíodo do fechamento clássico de pleno emprego: a restrição de oferta de trabalho torna-se ativa, pressionando o salário real para cima e, pela relação salário-lucro, comprimindo a taxa de lucro. Coerente com esse mecanismo, a taxa de investimento atingiu seu pico da década em 2013 (20,9% do PIB) e recuou nos anos seguintes, um sinal compatível com a resposta da acumulação a uma rentabilidade decrescente. Contudo, a

desaceleração que se seguiu, aprofundada pelo ajuste fiscal de 2015, foi mais intensa do que a simples compressão do lucro sugeriria, apontando para a atuação de um canal de demanda agregada não capturado pelos fechamentos distributivos clássicos, como já haviam identificado Serrano e Summa (2015) para o mesmo período.

4.2 2015–2016: RECESSÃO E REDISTRIBUIÇÃO REGRESSIVA SEM RETOMADA DO CRESCIMENTO

A recessão de 2015–2016 (–3,5% e –3,3%) foi acompanhada de forte elevação do desemprego e estagnação/queda do rendimento médio real, uma redistribuição regressiva de fato. Segundo o fechamento clássico de salário real ou wage share exógenos, essa mesma redistribuição deveria elevar a taxa de lucro e criar as condições para uma retomada da acumulação ("políticas redistributivas regressivas aumentam o crescimento econômico", na formulação do curso). Entretanto, a taxa de investimento manteve-se deprimida e a recuperação do PIB entre 2017 e 2019 foi apenas modesta (1,3%, 1,8% e 1,2%, respectivamente), sem qualquer aceleração associável à queda da participação salarial. Esse resultado contraria a previsão mecânica do fechamento clássico mais simples e é mais bem explicado pela crítica de Bhaduri e Marglin (1990): quando a propensão a consumir dos trabalhadores é elevada e o investimento responde mais à utilização da capacidade e à demanda esperada do que à rentabilidade isolada, a compressão salarial pode ser contracionista, um regime salário-liderado, e não lucro-liderado.

4.3 2020: O CHOQUE EXÓGENO DA PANDEMIA

A queda de 3,9% do PIB em 2020 decorreu de um choque de oferta e demanda simultâneo e não guarda relação direta com a dinâmica distributiva descrita pelos modelos clássicos, que pressupõem ajustamento gradual da acumulação de capital. Esse episódio é tratado como um limite de escopo do arcabouço clássico, e não como evidência a favor ou contra seus fechamentos.

4.4 2021–2024: POUPANÇA, INVESTIMENTO PÚBLICO E SALÁRIOS EM ALTA SIMULTÂNEA

O período mais recente é o que melhor se ajusta à mecânica clássica discutida no curso, especificamente ao caso de um aumento exógeno na taxa de poupança/investimento sob fechamento de pleno emprego. O investimento público, que havia caído de cerca de 4% do PIB no início da década

de 2010 para 1,8% em 2021, recuperou-se para 2,9% do PIB em 2024; a taxa de investimento total avançou de 16,4% (2023) para 17,0% do PIB (2024); e o PIB acelerou de 2,9% (2023) para 3,4% (2024), a maior taxa desde 2021. Simultaneamente, a valorização do salário mínimo e o aperto do mercado de trabalho elevaram a massa de rendimento do trabalho a valores recordes: o rendimento médio real cresceu 5,4% em 2025 ante 2024, e o rendimento domiciliar per capita avançou 6,9% no mesmo período, o quarto ano consecutivo de expansão.

Esse comovimento, poupança/investimento, salário real e crescimento do produto avançando juntos, reproduz quase textualmente a previsão do fechamento clássico de pleno emprego para um choque de poupança: "aumento da poupança eleva a taxa de crescimento econômico e dos salários reais". É o único subperíodo em que a mecânica de acumulação-distribuição do modelo clássico, tal como formalizada no curso, encontra respaldo direto nos dados agregados, sem necessidade de recorrer a mecanismos de demanda externos ao modelo.

4.5 SÍNTESE COMPARATIVA

A leitura conjunta dos cinco subperíodos indica que a trajetória brasileira não corresponde a um único fechamento clássico ao longo de 2010–2025. O fechamento de pleno emprego aproxima razoavelmente tanto o início do período (2010–2014, com sinais de compressão do lucro) quanto o final (2021–2024, com o padrão clássico de choque de poupança). Já o fechamento de salário/wage share exógenos falha sistematicamente em prever o comportamento do subperíodo 2015–2019: a redistribuição regressiva observada não gerou a aceleração do crescimento prevista pelo modelo mais simples, resultado mais compatível com a hipótese salário-liderada de Bhaduri e Marglin (1990) e com a ênfase de Serrano e Summa (2015) na demanda autônoma. Em suma, os modelos clássicos são mais bem interpretados como uma família de casos-limite úteis para caracterizar episódios específicos do que como uma teoria única e universal do crescimento brasileiro.

5 CONCLUSÃO

Os modelos clássicos de crescimento discutidos no curso oferecem um instrumental valioso porque tornam explícito que crescimento é, ao mesmo tempo, um fenômeno de acumulação e de conflito distributivo, articulado pelas relações salário-lucro e lucro-acumulação. Aplicados à economia brasileira entre 2010 e 2025, seus diferentes fechamentos têm poder explicativo desigual: o fechamento de pleno emprego com choque de poupança descreve bem o período 2021–2024, em que salário real,

investimento e crescimento avançaram simultaneamente; já a proposição de que redistribuições regressivas elevam mecanicamente o crescimento não se confirma no período 2015–2019, quando a compressão salarial coincidiu com estagnação, e não com retomada.

Esse resultado sugere que, para uma economia aberta e demand-constrained como a brasileira, os fechamentos distributivos clássicos precisam ser complementados por mecanismos do lado da demanda, investimento público, crédito e demanda externa, para explicar adequadamente a dinâmica observada do crescimento. Ainda assim, a ênfase clássica no conflito distributivo como elemento intrínseco, e não acessório, do processo de acumulação permanece indispensável para interpretar a economia brasileira contemporânea, inclusive no debate atual sobre os efeitos da valorização do salário mínimo sobre o crescimento.

REFERÊNCIAS

BASTOS, Estêvão Kopschitz Xavier. Distribuição funcional da renda no Brasil: estimativas anuais e construção de uma série trimestral. Texto para Discussão nº 1702. Brasília: IPEA, 2012.

BHADURI, Amit; MARGLIN, Stephen. Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies. Cambridge Journal of Economics, v. 14, n. 4, p. 375-393, 1990.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Sistema de Contas Nacionais Trimestrais e Anuais. Rio de Janeiro: IBGE, 2026. Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: jul. 2026.

IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Rio de Janeiro: IBGE, 2026. Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: jul. 2026.

KALDOR, Nicholas. A model of economic growth. The Economic Journal, v. 67, n. 268, p. 591-624, 1957.

KALECKI, Michał. Selected essays on the dynamics of the capitalist economy. Cambridge: Cambridge University Press, 1971.

MALTHUS, Thomas Robert. An essay on the principle of population. Londres: J. Johnson, 1798.

MARQUETTI, Adalmir. Extração e distribuição do excedente: taxa de lucro e distribuição de renda no Brasil. Estudos Econômicos, v. 30, n. 1, 2000.

MARX, Karl. O capital: crítica da economia política. Livro I. São Paulo: Boitempo, 2013 [1867].

PASINETTI, Luigi. Rate of profit and income distribution in relation to the rate of economic growth. The Review of Economic Studies, v. 29, n. 4, p. 267-279, 1962.

RICARDO, David. On the principles of political economy and taxation. Londres: John Murray, 1817.

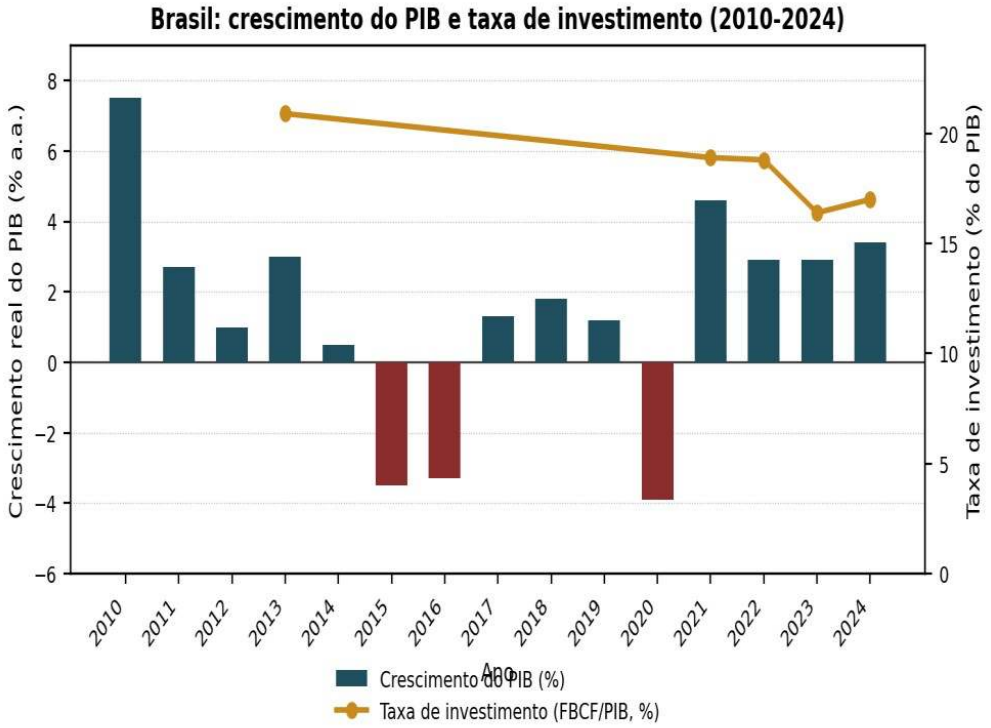
SERRANO, Franklin; SUMMA, Ricardo. Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014. Nova Economia, v. 25, n. spe, p. 803-833, 2015.

SMITH, Adam. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Londres: W. Strahan and T. Cadell, 1776.

SRAFFA, Piero. Production of commodities by means of commodities: prelude to a critique of economic theory. Cambridge: Cambridge University Press, 1960.

ANEXOS

ANEXO A — FIGURA 1: CRESCIMENTO DO PIB E TAXA DE INVESTIMENTO NO BRASIL (2010–2024)



Fonte: elaboração própria com base em IBGE, Sistema de Contas Nacionais Trimestrais e Anuais (dados de crescimento do PIB, taxa de investimento e taxa de poupança).

ANEXO B — TABELA 1: INDICADORES MACROECONÔMICOS UTILIZADOS NA ANÁLISE

Ano	Crescimento do PIB (% a.a.)	Taxa de investimento – FBCF/PIB (%)	Taxa de poupança (% do PIB)
2010	7,5	–	–
2011	2,7	–	–
2012	1,0	–	–
2013	3,0	20,9	–
2014	0,5	–	–
2015	-3,5	–	–

Ano	Crescimento do PIB (% a.a.)	Taxa de investimento – FBCF/PIB (%)	Taxa de poupança (% do PIB)
2016	-3,3	–	–
2017	1,3	–	–
2018	1,8	–	–
2019	1,2	–	–
2020	-3,9	–	–
2021	4,6	18,9	17,4
2022	2,9	18,8	15,9
2023	2,9	16,4	15,0
2024	3,4	17,0	14,5

Fonte: elaboração própria com base em IBGE (Sistema de Contas Nacionais) e notícias do IBGE sobre o resultado anual do PIB (2010-2024). Células com "–" indicam dado não localizado nas fontes consultadas para o ano em questão.