



O Brasil pós-pandemia e os desafios ao desenvolvimento: a quem interessa o Estado mínimo?



AUTORAS E AUTORES DA PUBLICAÇÃO

Andrea Gama - Carmem Feijó - Conrado Krivochein - Daniel Consul de Antoni
Eduardo Mantoan - Eliane Araújo - Fábio Henrique B. Terra - Fernando A. Teixeira
Júlia Leal - Larissa Naves de Deus Dornelas - Linnit Pessoa - Luiz Fernando de Paula
Mateus Coelho Ferreira - Paulo Gonzaga M. de Carvalho - Pedro Lange Netto Machado
Roberta Costa - Vinicius Brandão - Vinícius Centeno

www.finde.uff.br - facebook.com/findeuff



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

Artigo do BOLETIM FINDE: v.2, n.2, 2021

A trajetória recente dos investimentos e o crescimento econômico brasileiro em 2021 *Por Daniel Consul*

**O BRASIL PÓS-PANDEMIA E OS DESAFIOS AO
DESENVOLVIMENTO:
A QUEM INTERESSA O ESTADO MÍNIMO?**

www.finde.uff.br

A trajetória recente dos investimentos e o crescimento econômico brasileiro em 2021

Daniel Consul – mestrando em economia pela UFF e pesquisador do Finde

O cálculo do produto interno bruto de um país pode ser feito a partir de três óticas: da produção, em que soma-se toda a produção bruta de um país em determinado período de tempo e subtrai-se todo o consumo intermediário dessa produção, garantindo que apenas os bens finais sejam contabilizados, a fim de evitar dupla contagem da produção do país; ótica da renda, em que são registradas todas as remunerações recebidas pelos fatores produtivos (salários, lucros, aluguéis e juros) e ótica da demanda, que é a soma do consumo das famílias e do governo, dos investimentos (formação bruta de capital fixo e variação dos estoques) e exportações líquidas.

O objetivo desta nota é analisar a trajetória recente – às voltas com a recessão causada pela pandemia da Covid-19 em 2020 e a recuperação econômica de 2021 – da variável investimento, assim como avaliar a força da retomada econômica em curso em 2021.

A variável investimento é emblemática, visto que ao mesmo tempo em que no curto prazo surge como fator de demanda por máquinas e equipamentos e construção, no longo prazo ela contribui para a oferta, aumentando a capacidade produtiva da economia quando se apresenta a taxas de crescimento superiores à depreciação do capital já instalado. Dadas suas características específicas, a variável tem recebido muita atenção na teoria econômica ao longo das últimas décadas.

Algumas reflexões teóricas

A obra seminal de John Maynard Keynes, *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, originalmente publicada em 1936, apresenta uma

seção específica sobre o tema investimento: a seção 4, denominada pelo autor como “O incentivo a investir”. O primeiro capítulo da seção trata do conceito de eficiência marginal do capital, que relaciona a série de anuidades (renda esperada) do investimento ao seu preço de oferta. Quando o empresário espera que essa série de anuidades dispostas ao longo do tempo e trazidas a valor presente seja superior ao valor presente do investimento, há incentivo a investir. À taxa de desconto que iguala essa série de anuidades futuras trazidas a valor presente e o próprio valor presente do investimento é dada o nome de eficiência marginal do capital. Logo, há aspectos, comuns na dinâmica keynesiana, de psicologia e incerteza envolvidos na determinação macroeconômica do investimento. Não à toa os demais capítulos da seção sobre os incentivos a investir tratam sobre expectativas a longo prazo, taxa de juros, incentivos psicológicos a investir, e o conceito, que acabou popularizando-se na teoria keynesiana, acerca dos *animal spirits* dos empresários investidores.

Ainda dentro do campo macroeconômico heterodoxo, Michal Kalecki, em livro publicado originalmente em 1954 e denominado *Teoria da Dinâmica Econômica*, também dedica seções do livro à modelagem dos determinantes do investimento em uma economia capitalista. O capítulo 9 do livro, de forma específica, aborda esses determinantes, tanto para a formação bruta de capital fixo quanto para os investimentos em estoques. Grosso modo, o autor afirma que é o nível e a taxa de variação do nível de atividade da economia que determinam os



investimentos. O sentido de causalidade se dá, portanto, do produto para os investimentos.

Em artigo anterior, de 1943, Kalecki aborda aspectos políticos que influenciam os níveis e taxas de crescimento do emprego na economia – em especial no que tange à participação governamental na economia. Espera-se que altas taxas de investimentos conduzam à geração de emprego e renda. No entanto, o autor atenta para o fato de que a participação do gasto público na economia pode ser mal vista pelos setores capitalistas, que desejam possuir consigo o monopólio da geração de emprego e renda. Para tanto, influenciam politicamente as ações governamentais em direção à construção de um ambiente macroeconômico em que a confiança privada atinja patamares elevados. Kalecki afirma que os capitalistas fazem muitas coisas como classe, mas não investem como classe. Nada impede, contudo, que mesmo baseando seus investimentos nas expectativas futuras de demanda/rendimentos pressionem os governos para que garantam as condições daquilo que consideram como um “bom ambiente de negócios”, que em geral varia entre condições de crescimento salarial apenas ao nível da produtividade do trabalho, isenções tributárias, crédito subsidiado, entre outros aspectos.

A inserção desses aspectos políticos na determinação da renda e dos investimentos é um complemento teórico aos aspectos que Keynes já havia delineado na obra de 1936. Em conjunto, as teorias de Keynes e Kalecki explicitam o grau de complexidade que existe em torno da trajetória dos investimentos dos países.

A dinâmica dos investimentos e a recuperação econômica da economia brasileira no primeiro trimestre de 2021

Vivendo uma situação sanitária dramática às voltas com as milhares de mortes causadas pela pandemia da Covid-19, o resultado do produto interno bruto brasileiro do primeiro trimestre de 2021 divulgado pelo IBGE no início de junho surpreendeu positivamente muitos analistas, que esperavam um resultado menor. O crescimento de 1,2% na margem, pela ótica da oferta, foi impulsionado pelo agronegócio (+ 5,7%); pela ótica da demanda, destacaram-se os investimentos (+ 4,6%) e exportações (+ 3,7%). Sabe-se, entretanto, que o *carry-over* (ou carregamento estatístico) deixado de 2020 foi da ordem de 3,7%:⁸

$$\begin{aligned} & \text{Carry – over} \\ &= \frac{(4 * \text{PIB real dessazonalizado do 4º trimestre de 2020})}{\text{PIB real dessazonalizado total de 2020}} \\ &= \frac{4 * 299.205}{1.154.150} = 3,7\% \end{aligned}$$

Considerando que a previsão para crescimento do PIB brasileiro para 2021 encontra-se, de acordo com o Boletim Focus de Banco Central de 18.06.2021, em torno de 5%, é possível afirmar que o ano de 2021 registrará certo crescimento econômico para além do carregamento estatístico oriundo de 2020.

Pela ótica da demanda, a formação bruta de capital fixo, após cair na margem cerca de 16,1% no segundo trimestre de 2020, cresceu 11,3% no trimestre seguinte e 20% no último trimestre daquele ano, quando a pandemia parecia ter arrefecido no país.

⁸ Dados da tabela das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE referentes ao primeiro trimestre de 2021. Os valores do PIB real dessazonalizado estão em milhões de reais a preços de 1995.



No primeiro trimestre de 2021, com uma segunda onda de casos e número de mortes avassalador o crescimento de 4,6% frente a uma base alta do quarto trimestre de 2020 causou surpresa. Vale destacar, portanto, alguns aspectos da trajetória dessa variável que têm sido apontados no debate público recente, principalmente após a divulgação dos últimos resultados do PIB.

Sazonalidade

O primeiro aspecto a se destacar diz respeito à sazonalidade trimestral, afetada pela pandemia. Tal aspecto foi abordado em duas publicações do blog do IBRE-FGV em 07 e 11.06.2021, por Aílton Braga e Claudio Considera, Juliana Trace e Roberto Olinto, respectivamente. As análises dos autores em ambas as publicações se centraram na trajetória do PIB e os impactos sazonais verificados a partir da pandemia. Considera, Trace e Olinto, por exemplo, mostram que com fatores sazonais e calendário travados em 2019, o crescimento na margem de 2021.1 teria sido de apenas 0,4% - e não a taxa verificada de 1,2%. Vale

destacar que o fator de dessazonalização (PIB real dessazonalizado/PIB real) de 2021.1 foi o maior para primeiros trimestres desde 2015. Se o fator de dessazonalização aplicado ao trimestre 2021.1 (1,0185) fosse igual ao de 2020.1 (1,0055), mantidos constantes os fatores dos demais trimestres de 2020, o PIB brasileiro teria crescimento, na margem, negativo: -0,1%.

A mesma análise pode ser aplicada à formação bruta de capital fixo, visto que cada componente do PIB possui seu próprio fator de dessazonalização trimestral. Essa variável apresentou elevação em 2021.1 em seu fator de dessazonalização frente a 2020.1: 1,0280 contra 1,0257. O valor verificado no primeiro trimestre de 2021, entretanto, não é o maior dos últimos anos, dado que tanto em 2018.1 quanto em 2019.1 tais fatores foram superiores ao verificado em 2021.1. Comparativamente aos efeitos da dessazonalização no PIB, a formação bruta de capital fixo em 2021.1 foi menos afetada pelos efeitos adversos da pandemia nesse fator: enquanto a variação anual 2021.1 contra 2020.1 no fator de

Tabela 1 – Série FBCF sem e com ajuste sazonal (milhões de reais de 1995) e fator de dessazonalização.

Trimestre	FBCF real sem ajuste sazonal	FBCF real com ajuste sazonal	Fator de dessazonalização
2018.I	49.324	51.361	1,0413
2018.II	49.944	49.901	0,9991
2018.III	55.579	53.318	0,9593
2018.IV	53.043	53.301	1,0049
2019.I	50.489	51.985	1,0296
2019.II	53.238	53.660	1,0079
2019.III	57.862	55.391	0,9573
2019.IV	53.295	53.948	1,0123
2020.I	53.503	54.880	1,0257
2020.II	45.835	46.028	1,0042
2020.III	53.374	51.250	0,9602
2020.IV	60.502	61.480	1,0162
2021.I	62.587	64.337	1,0280

Fonte: elaboração própria com dados das CNT IBGE – 1º trimestre de 2021.



dessazonalização do PIB foi da ordem de 1,29%, para a FBCF a variação foi de 0,21%. Na comparação de 2021.1 contra 2019.1 as variações respectivas nos fatores de dessazonalização de PIB e FBCF foram de 0,11% e -0.16%.

Importação de plataformas pela Petrobras

Outro ponto de destaque na divulgação das contas nacionais de 2018 para cá tem sido a incorporação ficta, via importações, de plataformas de petróleo pela Petrobras no cálculo do PIB brasileiro. Plataformas estas, exportadas de forma fictícia em anos anteriores para subsidiárias da empresa em outros países. Como há lançamento de dupla partida e de mesmo valor tanto na variável formação bruta de capital fixo quanto na variável importações, o resultado para o PIB como um todo é nulo. Quando há essa incorporação por parte da Petrobras, o resultado da formação bruta de capital fixo do Brasil é impactado de forma significativa, sem que isso impacte nos níveis ou taxas de crescimento do produto do país e até mesmo na oferta real de bens de capital do país, visto que essas plataformas já estavam em operação no Brasil. O tema foi tratado em uma nota técnica do IPEA (nº 41) em 2018 e em postagem de Roberto Olinto, Claudio Considera, Juliana Trace e André de Souza no Blog IBRE-FGV em 21.06.2021, denominado O mistério das plataformas fantasmas. De acordo com Olinto et. al.,

A celeuma se inicia, a partir de 1999, quando um regime fiscal, o REPETRO, incentivava que as plataformas produzidas no Brasil fossem exportadas. Desta forma, para receber esse incentivo a Petrobras exportava as plataformas produzidas no Brasil para subsidiárias em outros países e as alugava. O processo físico, não contábil, era diferente. As plataformas não saíam do país. A partir de 2018, com o fim dos incentivos duas coisas aconteceram: as plataformas produzidas no país não eram mais exportadas e aquelas que haviam sido “exportadas” passaram a ser nacionalizadas. Estas mudanças geraram dúvidas, e alguns questionamentos sobre a forma em que essas operações foram registradas nas estatísticas econômicas, notadamente no registro aduaneiro da

Secretaria de Comércio exterior, no Sistema de Contas Nacionais (SCN) e no Balanço de Pagamentos (BP). Os pontos chaves dos questionamentos eram:

- 1) Após 2004, bens de capital de alto valor estavam em operação no território nacional e não estavam sendo registrados na FBCF;
- 2) Após 2018, a nacionalização das plataformas exportadas e alugadas impactam a FBCF nos três anos seguintes apesar de já estarem em operação a serviço da Petrobras. (grifo nosso).

Para se ter uma ideia do impacto dessas “importações fictas” de plataformas sobre a FBCF, cálculos da Carta de Conjuntura nº 41 do IPEA, do 4º trimestre de 2018, mostram que no terceiro trimestre de 2018 a FBCF brasileira cresceu 9,6%, na comparação com ajuste sazonal contra o trimestre imediatamente anterior. Sem o impacto das plataformas (bens de capital utilizados à exploração e produção de petróleo e gás), o crescimento da variável teria sido de apenas 3,2%.

Vale destacar que o prazo máximo para nacionalização dessas plataformas era dezembro de 2020, porém as operações continuam ocorrendo com certa defasagem. De acordo com a Carta de Conjuntura nº 51 do IPEA, a Secretaria de Comércio Exterior (Secex) já contabiliza os dados sem os impactos contábeis do novo regime aduaneiro, mas o IBGE ainda não.

Dessa maneira, os cálculos do PIB e do componente FBCF no primeiro trimestre de 2021 novamente voltaram a ser impactados pelas importações fictas de plataformas de petróleo, conforme destacado na Carta de Conjuntura nº 51 do IPEA. Na comparação trimestre contra trimestre imediatamente anterior, a FBCF cresceu 4,6%. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior – parcialmente afetado pela pandemia, principalmente a partir de março de 2020 – o crescimento foi de 17%.



Varição de estoques

Outro fator de destaque no resultado verificado para os investimentos brasileiros em 2021.1 foram os estoques. O tema foi abordado por Aílton Braga no Blog do IBRE-FGV em postagem de 07.06.2021, na qual o economista detalha a trajetória da variação de estoques nos últimos trimestres e avalia os impactos, principalmente sazonais, trazidos pela pandemia.

A tabela 2 abaixo, baseada em exercício feito por Braga em sua postagem, mostra o resultado discrepante dos estoques brasileiros no primeiro trimestre de 2021:

Como pode ser visto a partir dos dados deflacionados, o valor verificado para a variação dos estoques em 2021.1 foi muito superior à média dos primeiros trimestres entre 2015 e 2020; e um valor 136,4% superior aos estoques de 2020.1. Isso pode ser

Tabela 2 – Variação de estoques (VE) na economia brasileira (2015.1 a 2021.1) (em milhões de reais).

Trimestre	VE (valores correntes)	VE (preços de 2021.1)*
2015.I	24.836	33.432
2015.II	-734	-966
2015.III	-2.492	-3.236
2015.IV	-47.042	-59.402
2016.I	771	949
2016.II	-3.045	-3.682
2016.III	2.968	3.552
2016.IV	-35.476	-42.148
2017.I	26.360	31.020
2017.II	-3.126	-3.671
2017.III	8.136	9.498
2017.IV	-26.984	-31.144
2018.I	32.611	37.377
2018.II	17.999	20.247
2018.III	4.059	4.533
2018.IV	-54.799	-60.965
2019.I	25.096	27.504
2019.II	4.267	4.643
2019.III	18.926	20.543
2019.IV	-41.584	-44.351
2020.I	35.522	37.686
2020.II	-24.873	-26.502
2020.III	-18.087	-19.035
2020.IV	-68.963	-70.377
2021.I	83.972	83.972



explicado por uma recomposição forte de estoques por parte das empresas por conta dos efeitos da pandemia ao longo de 2020. Nesse ano, houve variação negativa de estoques no segundo, terceiro e quarto trimestres, o que não é comum ocorrer (a última vez que isso havia ocorrido foi em 2015, ano de recessão no Brasil, quando o PIB apresentou variação negativa de 3,5% frente a 2014). A variação de estoques em 2020.4, da mesma forma, foi mais intensa do que a verificada entre os quartos trimestres entre 2015 e 2019. Nos últimos anos tem sido comum que os estoques apresentem valores positivos no primeiro trimestre, mas a magnitude verificada em 2021.1 se destaca. Considerando esse acontecimento, a flexibilização cada vez mais ampla das medidas restritivas contra a Covid-19 e o avanço na vacinação, é possível inferir que a contribuição da variação dos estoques não continue colaborando nessa magnitude para as taxas de crescimento dos investimentos no Brasil ao longo dos próximos três trimestres de 2021.

Considerações finais

O resultado do PIB do primeiro trimestre de 2021 – crescimento de 1,2% na margem – foi interpretado por alguns analistas como início de uma retomada consistente da economia brasileira a qual, embora ainda sofrendo com alto índice de contágio e número elevado de mortes por conta da pandemia de 2021 e elevada taxa de desemprego – afrouxou as medidas de isolamento social, permitindo uma retomada mais forte de alguns dos principais setores econômicos. No entanto, como destacado ao longo desse artigo, o crescimento do PIB brasileiro nesse trimestre apresenta uma série de características que precisam ser analisadas em maior detalhe. Primeiramente destacam-se os métodos de ajuste sazonal, fortemente impactados pela pandemia, que apresentaram resultados um pouco díspares aos usualmente verificados. Embora o fator de dessazonalização da FBCF não tenha sido tão

impactado no primeiro trimestre de 2021, o fator de dessazonalização do PIB para esse trimestre foi o mais alto desde 2015.1, impactando positivamente no resultado verificado.

Outros destaques são as internalizações fictas de plataformas de petróleo por parte da Petrobras que impactam a FBCF do país e as importações, levando a resultado nulo no agregado do PIB. O resultado de 2021.1 sofreu esse impacto e as discussões seguem em aberto sobre qual a melhor forma de incluir essas transações contábeis no cálculo do PIB para que os resultados verificados da variável FBCF reflitam a realidade do investimento brasileiro da forma mais crível possível.

Além disso, destaca-se a trajetória excepcional da variação de estoques trimestral. Deflacionados pelo IPCA, os valores verificados em 2021.1 nessa variável foram 136,4% maiores na comparação com 2020.1 e 234,6% maiores na comparação com 2019.1. Tal variação certamente reflete os impactos da pandemia ao longo de 2020 e muitos empresários utilizaram as perspectivas de retomada econômica de 2021 como alavanca para impulsionar a recomposição de estoques, deprimidos em 2020 (a variação negativa de estoques em 2020.4 representou valor equivalente a 82,1% da variação positiva de 2021.1). Sabe-se, entretanto, que esse crescimento expressivo de estoques não se repetirá ao longo dos próximos trimestres, dissipando possíveis novos efeitos positivos dessa fonte sobre a trajetória do investimento do país.

Por fim, e à luz da teoria de Kalecki e Keynes principalmente no que diz respeito às contribuições dos autores acerca do princípio da demanda efetiva, não é possível visualizar no horizonte uma retomada robusta dos investimentos sem que haja um impulso por parte, por exemplo, do consumo das famílias, componente da demanda mais importante no PIB brasileiro. Em 2021.1, na comparação com o trimestre



imediatamente anterior, o componente apresentou queda de 0,1%. No acumulado dos últimos quatro trimestres em comparação com o mesmo período do ano anterior, a queda foi de 5,7%. Com o investimento público em patamares bastante baixos e uma elevada taxa de desemprego, é difícil imaginar um impulso consistente tanto do produto quanto da FBCF para além da recuperação cíclica em curso em quase todo o mundo e que afeta positivamente as exportações.

Referências

BRAGA, A. Ciclo de estoques, fatores sazonais e a evolução recente do PIB. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/ciclo-de-estoques-fatores-sazonais-e-evolucao-recente-do-pib>. Acesso em: 24 jun. 2021.

CARVALHO, L. M. Impulsionados pela importação de plataformas de petróleo, investimentos apresentam alta de 4,6% no primeiro trimestre de 2021. Carta de Conjuntura IPEA, nº 51 (nota de conjuntura 20), 2º trimestre de 2021. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210601_nota_fbcf_iii.pdf. Acesso em: 24 jun. 2021.

CONSIDERA, C.; TRECE, J.; OLINTO, R. A pandemia, o PIB de 2021 e o impacto nas séries ajustadas sazonalmente. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/pandemia-o-pib-de-2021-e-o-impacto-nas-series-ajustadas-sazonalmente>. Acesso em: 24 jun. 2021.

JÚNIOR, J. R.; CARVALHO, L. M. Efeitos do Repetro-Sped sobre o Indicador Ipea Mensal de Formação Bruta de Capital Fixo. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/9278/1/cc41_nt_efeitos_do_repetro_sped.pdf. Acesso em: 24 jun. 2021.

JÚNIOR, J. R.; CORNELIO, F. M. Investimento líquido e estoque de capital – primeiro trimestre de 2021. Carta de Conjuntura IPEA, nº 51 (nota de conjuntura 29), 2º trimestre de 2021. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210622_nota_investimento_liquido_e_estoque_de_capital.pdf. Acesso em: 24 jun. 2021.

KALECKI, Michal. Os aspectos políticos do pleno emprego (1943). IN: MIGLIOLI, Jorge (Org.). Crescimento e ciclo das economias capitalistas. São Paulo, Ed: HUCITEC, 1983.

KALECKI, Michal. Teoria da Dinâmica Econômica. São Paulo, Abril Cultural, 1983.

KEYNES, John Maynard. A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda., 1996.

OLINTO, R.; CONSIDERA, C.; TRECE, J.; SOUZA, A. O mistério das plataformas fantasmas. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-misterio-das-plataformas-fantasmas>. Acesso em: 24.06.2021.



BOLETIM DO GRUPO FINDE

Edição quadrimestral: v.2, n.2, mai/ago de 2021.
ISSN: 2675-7389

É uma publicação do grupo de pesquisa em **Financeirização e Desenvolvimento** que reúne reflexões acerca dos impactos sociais e econômicos no Brasil da **Pandemia do Covid-19 e implicações futuras**. As análises são apresentadas em formato de artigos e conta com a colaboração de economistas e cientistas políticos.



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

SOBRE O FINDE:

O grupo de pesquisa em Financeirização e Desenvolvimento (FINDE), sediado na Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF), em Niterói, congrega pesquisadores e alunos de pós-graduação da UFF e de outras instituições, interessados em discutir questões acadêmicas relacionadas ao avanço do processo de financeirização e seus impactos sobre o desenvolvimento socioeconômico das economias modernas.

O propósito do grupo é produzir estudos sobre como o avanço da financeirização tem transformado o ambiente macroeconômico condicionando decisões econômicas de famílias, firmas e governos, com desdobramentos sobre a dinâmica das economias no curto e no longo prazo.

A pauta de pesquisa é extensa e abarca temas da microeconomia – tomada de decisão dos agentes; funcionamento de mercados específicos; incentivos aos processos de inovação e desenvolvimento tecnológico – da macroeconomia – instabilidade financeira sistêmica; regulação do sistema financeiro; autonomia e eficácia de política econômica; assimetrias internacionais – e da interação entre estas duas dimensões analíticas.

COORDENAÇÃO DO GRUPO:

Carmem Feijó - Professora Titular de Economia (UFF)

VICE-COORDENAÇÃO:

Adriano Sampaio - Professor de Economia (UFF)

ENDEREÇO:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n, Niterói
– Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar

CONSELHO EDITORIAL DO BOLETIM:

Carmem Feijó – Editora Chefe
Adriano Vilela Sampaio - Editor
Fernanda Feil - Editora

EDITORES ASSOCIADOS:

Caio César de Azevedo, Daniel Consul,
Daniel Henriques, Eduardo Mantoan, Júlia Leal,
Linnit Pessoa e Vinicius Centeno

CONTATO DAS AUTORAS E AUTORES

Andrea Gama

andreagama@id.uff.br

Carmem Feijó

cbfeijo@gmail.com

Conrado Krivochein

conradokrivo@gmail.com

Daniel Consul de Antoni

daniel.consul@outlook.com

Eduardo Mantoan

eduardo.mantoan@hotmail.com

Eliane Araújo

elianedearaujo@gmail.com

Fabio Terra

fhbterra@gmail.com

Fernando Amorim Teixeira

fernando_tx@yahoo.com.br

Júlia Leal

juliaa.leal@hotmail.com

Larissa Naves de Deus Dornelas

larissand6@hotmail.com

Linnit Pessoa

linitpessoa@gmail.com

Luiz Fernando de Paula

luizfpaula@terra.com.br

Mateus Coelho Ferreira

mateuscf25@hotmail.com

Paulo Gonzaga M. Carvalho

pgmcarvalho@openlink.com.br

Pedro Lange Netto Machado

pedrolangenm@gmail.com

Roberta Costa

rmendes@id.uff.br

Vinicius Brandão

v.brandao91@gmail.com

Vinicius Centeno

vinicenteno@gmail.com

MAIS INFORMAÇÕES:

E-Mail: findeuff@gmail.com

Site: www.finde.uff.br

Facebook: [findeuff](https://www.facebook.com/findeuff)

Instagram: [findeuff](https://www.instagram.com/findeuff)

Twitter: [findeuff](https://twitter.com/findeuff)

Youtube: [/Financeirização Desenvolvimento](https://www.youtube.com/FinanceirizaçãoDesenvolvimento)



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

ONDE ESTAMOS:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n,
Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar
Gragoatá - Niterói - RJ
24210-200

findeuff@gmail.com



www.finde.uff.br