



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**



**ANÁLISE MACROECONÔMICA DOS GOVERNOS LULA E DILMA:
UM ESTUDO SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO**

ANDREY ASSIS SILVA

**MARIANA – MG
2018**

ANDREY ASSIS SILVA

**UMA ANÁLISE DOS DADOS MACROECONÔMICOS DOS GOVERNOS LULA E
DILMA: UM ESTUDO DE CRESCIMENTO ECONÔMICO**

Trabalho apresentado ao Curso de Ciências Econômicas do Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas (ICSA) da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do Prof. Me. Luccas Assis Attílio.

Mariana

DECEG / ICSA / UFOP

FEVEREIRO/2018

Catálogo na fonte elaborada pelo bibliotecário: Essevalter de Sousa - CRB6a. 1407

S586a Silva, Andrey Assis

Uma análise Macroeconômica dos Governos Lula e Dilma
[recurso eletrônico] : Um estudo sobre o crescimento
econômico / Andrey Assis Silva.-Mariana, MG, 2018.

1 CD-ROM; (4 3/4 pol.).

TCC (graduação em Economia) - Universidade Federal
de Ouro Preto, Mariana, 2018

1. Produto interno bruto - Teses - Brasil. 2. MEM.
3. Crescimento econômico - Teses - Brasil. 4. Monografia.
5. Taxas de juros - Teses. 6. Inflação - Teses - Brasil.
I. Atílio, Luccas Assis. II. Universidade Federal de
Ouro Preto - Instituto de Ciências Sociais Aplicadas
- Departamento de Ciências Econômicas. III. Título.

CDU: Ed. 2007 -- 338.1(81)

: 15

: 1419793

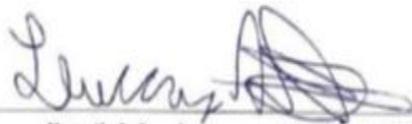
Andrey Assis Silva

Curso de Ciências Econômicas - UFOP

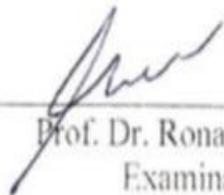
**ANÁLISE MACROECONÔMICA DOS GOVERNOS LULA E DILMA: UM ESTUDO
SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO**

Trabalho apresentado ao Curso de Ciências Econômicas do Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas (ICSA) da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do Prof. Me. Luccas Assis Atílio.

Banca Examinadora:



Prof. Me. Luccas Assis Atílio
Orientador



Prof. Dr. Ronaldo Nazaré
Examinador



Dionatan Willian Rodrigues Oliveira
Examinador

Mariana, 15 de fevereiro de 2018

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado o dom da vida e ter chegado até aqui. Aos meus pais, Antônio e Ana, por todo incentivo à educação e por ter, sempre nos dado apoio para realizar nossos objetivos. Ao meu irmão, Allyson, por ter sido sempre um companheiro. À Fane, por ficar ao meu lado nos momentos bons e ruins. Ao meu orientador, Prof. Me. Luccas Assis Attílio, que com sua sabedoria me auxiliou nesses últimos meses. Aos amigos que conquistei até aqui. À Universidade Federal de Ouro Preto e a todos os professores do curso de Ciências Econômicas do Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo fazer uma análise macroeconômica dos governos Lula e Dilma. Ele apresenta os dados dos principais indicadores macroeconômicos durante o período em que os dois presidentes estiveram à frente do governo do Brasil. Nesse período as políticas econômicas tiveram como objetivo conter o processo inflacionário e criar condições para que o país obtivesse uma maior taxa de crescimento do PIB. Além disso, foi utilizado o método VEC para analisar o impacto de algumas variáveis sobre o PIB, e através dos resultados é possível concluir que há uma relação positiva do consumo, da exportação e do investimento sobre o crescimento econômico. Apesar dos resultados da função impulso resposta irem ao contrário do previsto, há uma ampla literatura que indica os efeitos positivos das variáveis analisadas sobre o PIB.

PALAVRAS-CHAVE

PIB, Crescimento econômico, Políticas fiscal e monetária, Taxa de Juros, Inflação.

ABSTRACT

The present work aims to make a macroeconomic analysis of the Lula and Dilma governments. It presents the data of the main macroeconomic indicators during the period in which the two presidents were at the head of the Brazilian government. During this period, the economic policies aimed to contain the inflationary process and create conditions for the country to obtain a higher rate of GDP growth. In addition, the VEC method was used to analyze the impact of some variables on GDP, and through the results it is possible to conclude that there is a positive relation between consumption, exports and investment on economic growth. Although the results of the impulse response function go contrary to what is predicted, there is a broad literature that indicates the positive effects of the variables analyzed on GDP.

KEY WORDS

GDP, Economic growth, Fiscal and monetary policies, Interest rate, Inflation.

LISTA DE SIGLAS

AIC – Critério de Informação de Akaike

ANFAVEA – Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores

BC – Banco Central do Brasil

BP – Balanço de Pagamentos

CMN – Conselho Monetário Nacional

COPOM – Comitê de Política Monetária

DIEESE – Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos

EUA – Estados Unidos da América

FBCF – Formação Bruta de Capital Fixo

FHC – Fernando Henrique Cardoso

FMI – Fundo Monetário Internacional

HQIC – Critério de Informação de Hannan-Quinn

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias

Lula – Luís Inácio Lula da Silva

MQO – Mínimos Quadrados Ordinários

PAC – Programa de Aceleração do Crescimento

PIB – Produto Interno Bruto

PROUNI – Programa Universidade para todos

PSDB – Partido da Social Democracia Brasileira

PT – Partido dos Trabalhadores

SBIC – Critério de Informação de Schwarz

Selic – Taxa Básica de juros da economia

STN – Secretaria do Tesouro Nacional

VAR – Modelo de Vetores Autorregressivos

VEC – Modelo Vetorial de Correção dos Erros

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 -Taxa de Inflação Anual 1995 – 2002 (%)	16
Gráfico 2 - Taxa de Juros – Over Selic 1995 – 2002 (% a.a.)	18
Gráfico 3 - Variação Percentual do Produto Interno Bruto (Anual).....	19
Gráfico 4 - Taxa de Juros Real Brasileira % a.a (2003 – 2010)	35
Gráfico 5 - Composição e Evolução do crédito por controle de capital em % do PIB (2002 – 2010)	37
Gráfico 6 - Dívida Externa Líquida, taxas anuais % PIB (2002-2010)	40
Gráfico 7- Saldo em Transações Correntes e Saldo Balança Comercial, em US\$ milhões (2003 - 2010)	40
Gráfico 8 - Taxa SELIC X IPCA (a.m. 2011-2014)	45
Gráfico 9 - Resultado Primário do Governo Central, R\$ Valores Correntes (2009-2014)	46
Gráfico 10 - Receitas Líquidas e Despesas do Governo, em % do PIB (2011 - 2014)	46
Gráfico 11 - Metas LDO e Resultados primários obtidos (2011 - 2014)	47
Gráfico 12 - Formação Bruta de Capital Fixo, em % do PIB (2003-2014)	48
Gráfico 13- Função Impulso Resposta	67

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Mudanças observadas nos regimes fiscal, monetário e cambial 1994-2002	21
Quadro 2 - Taxa Selic ao ano 1999-2006	26
Quadro 3 - Taxas de Crescimento do PIB (%) para o Brasil, Mundial e América Latina	30
Quadro 4 - Taxa de Crescimento do PIB: Ótica da Demanda (em % a.a)	31
Quadro 5 - Taxas de contribuição ao crescimento de PIB (%a.a.) e Taxas de crescimento do PIB: Ótica da demanda	38
Quadro 6 - Economia Brasileira: Síntese dos Indicadores Macroeconômicos (2003-2010 médias anuais por período)	39

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Dívida Total do Setor Público e Dívida Total do Setor Público em %, Brasil, 1994-2002	18
Tabela 2 - Formação Bruta de Capital Fixo - Taxa de Investimento Anual (%PIB) e FBCF -	

Variação Real Anual (%)	20
Tabela 3 - Superávit primário requerido para estabilizar a relação dívida pública/PIB (% PIB)	24
Tabela 4 - – Histórico das Metas de Inflação no Brasil entre 1999-2006	25
Tabela 5 - Dados do Governo Federal 1999 – 2006	28
Tabela 6 - Resultado primário do governo central (em % do PIB)	29
Tabela 7–Reajuste do Salário Mínimo e Taxa de Desemprego 2002 - 2010	34
Tabela 8 - Evolução do crédito livre e direcionado por pessoa física e jurídica no Brasil 2002 - 2010 (Em % do PIB)	36
Tabela 9 - PIB para as principais economias mundiais 2010 - 2014 (% a.a)	49
Tabela 10 - Estimativa da matriz de coeficientes de relações contemporâneas.	53
Tabela 11 - Análise da decomposição da variância do erro de previsão (PIB)	53
Tabela 12 - Teste de raiz unitária com tendência	65
Tabela 13 – Número de defasagens a serem incluídas no modelo	66
Tabela 14 - Teste de Johansen para defasagem 1	66
Tabela 15 - Estimativas da cointegração	67

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
1 A SITUAÇÃO ECONÔMICA DO PAÍS SOB CADA GOVERNO	15
1.1 ANOS PRECEDENTES À ELEIÇÃO PRESIDENCIAL DE 2002.....	15
1.2 2003 – 2006: O PRIMEIRO MANDATO DE LUÍS INÁCIO LULA DA SILVA	22
1.3 2007 – 2010: O SEGUNDO MANDATO LULA E BOOM ECONÔMICO	32
BRASILEIRO.....	32
1.4 2011 – 2014: DILMA ROUSSEFF À FRENTE DO GOVERNO E AS	42
DIFICULDADES APÓS A CRISE ECONÔMICA MUNDIAL.....	42
2 ESTUDO SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO	52
2.1 DISCUSSÃO DE TRABALHOS NO PERÍODO DE 1970 - 2010.....	52
2.2 REFERENCIAL TEÓRICO: MODELO DE SOLOW COM CAPITAL	57
HUMANO	57
2.3 METODOLOGIA.....	62

2.4 BANCO DE DADOS E DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS	64
2.5 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	66
CONCLUSÃO	72
REFERÊNCIAS	75

INTRODUÇÃO

Entre as décadas de 80 e 90 o Brasil sofria ano após ano com grandes problemas para a condução de suas políticas públicas, causados principalmente pelo momento em que o seu sistema econômico se encontrava. Desde o início do processo de redemocratização em 1985, houve várias tentativas de controlar o processo inflacionário que vinha se arrastando desde a década de 1970, porém as tentativas foram falhas e as altas taxas de inflação combinado com baixo crescimento econômico se arrastaram até meados da década de 90.

Em 1993, o senador Fernando Henrique Cardoso é nomeado como ministro da Fazenda, com a árdua missão de conter o processo inflacionário no país. Ainda em 1993, apresentou um plano chamado “plano de ação imediata”, os principais objetivos do plano eram de conter gastos por parte do governo federal, uma maior severidade na cobrança de impostos e um equilíbrio no relacionamento financeiro com os governos estaduais. Em 1994 era lançado o Plano Real, que foi responsável pela mudança da moeda vigente no Brasil. Além disso, o Plano conseguiu aferir uma melhora nos dados macroeconômicos do país. A inflação mensal saiu de 50,7% em junho para 2,37% em dezembro de 1994.

Apesar dos números positivos no que tange a redução da taxa de inflação, entre outras variáveis, o Plano Real fracassou em resolver o problema fiscal, que degenerava ainda mais a situação do país. O descontrole nas contas públicas aumentou significativamente a dívida pública do país e as altas taxas de juros do país foi um dos fatores que contribuíram para que as taxas de crescimento do PIB se mantivessem baixas no período de 1996 – 2002.

Em 1999, é firmado um acordo com o FMI, surgiu-se então um novo regime macroeconômico no país. Dessa forma, o objetivo deste trabalho é apresentar quais foram as políticas fiscal e monetária adotadas durante os governos Lula e Dilma e mostrar o impacto destas sobre os principais agregados econômicos como taxa de inflação, taxa de juros, taxa de desemprego, saldo do balanço de pagamentos, formação bruta de capital fixo, dívida interna, dívida externa, PIB, entre outros.

Além de apresentar dados dos principais indicadores da atividade econômica brasileira, o presente trabalho visa identificar a relação das variáveis investimentos, consumo e exportação com o crescimento econômico (PIB) e se os resultados observados de tais variáveis foram condizentes com o crescimento econômico para o período analisado.

Para conseguirmos estimar a relação existente, utilizamos uma extensão da metodologia VAR – conhecido como modelo de correção de erros (VEC) – que através dos testes de raiz unitária e dos critérios de informação detectamos a defasagem do modelo, e, por fim, através do teste de cointegração de Johansen, obtivemos de forma mais segura os resultados para os coeficientes de cada variável e sua relação com o crescimento econômico.

Após os testes realizados, podemos concluir que as variáveis consumo, investimento e exportação, apresentam relação positiva com crescimento econômico, ou seja, em períodos que as três variáveis apresentarem crescimento real em relação ao período anterior a tendência é que também seja observado um aumento do crescimento econômico. Dessa forma, a análise empírica serviu de apoio para confirmarmos a importância que as variáveis descritas no modelo proposto têm sobre o nível do crescimento do produto interno bruto da economia.

O presente trabalho se torna relevante para termos uma visão de como as políticas econômicas adotadas pelos governos causam transformações nos indicadores econômicos e conseqüentemente, no nível da atividade econômica do país e no crescimento do seu Produto Interno Bruto (PIB). Além disso, pode servir para entender o papel dessas políticas na atual conjuntura econômica do país. Desta forma, esse trabalho se torna passível de pesquisas posteriores.

Esta pesquisa está dividida em dois capítulos. Além dessa parte introdutória, o capítulo 1 é destinado em apresentar e discutir os dados macroeconômicos e o modelo de gestão de cada presidente em exercício. Iniciamos com uma introdução do cenário econômico do país antes das eleições presidenciais do ano de 2002. Desta forma, apresentamos os resultados do Plano Real para o país após a sua implementação, em 1994. Além disso, retratamos as principais mudanças ocorridas nos regimes fiscal e monetário, principalmente a mudança do regime para o “tripé macroeconômico”, em 1999. Dito isso, o capítulo 1 é voltado em apresentar dados do primeiro e segundo mandato do presidente “Lula” a frente do país, em que são abordadas as políticas fiscais e monetárias do governo e o impacto causado nos principais agregados macroeconômicos. A última parte do capítulo diz respeito à análise dos indicadores da atividade econômica no primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff.

No capítulo 2 é discutido alguns resultados de trabalhos anteriores, além da sua relação com o presente estudo. Apresentamos também o Modelo de Solow (1956) com capital humano, o qual se torna o modelo base para o trabalho. Apresentamos logo em sequência a

metodologia utilizada nos métodos econométricos do trabalho. Após a metodologia, apresentamos e discutimos os resultados obtidos através do modelo. Por fim, temos a conclusão do trabalho.

1 A SITUAÇÃO ECONÔMICA DO PAÍS SOB CADA GOVERNO

1.1 ANOS PRECEDENTES À ELEIÇÃO PRESIDENCIAL DE 2002

No final da década de 80, após 21 anos dos militares à frente do governo do país, o Brasil passou por um processo de redemocratização, que culminou com as eleições diretas em 1989. Entre as décadas de 80 e 90 o país sofria ano após ano com grandes problemas para a condução de suas políticas públicas, causados principalmente pelo momento em que se encontrava seu sistema econômico. Esse período foi marcado por várias tentativas de controlar o processo inflacionário que se arrastava desde meados da década de 70. Porém, segundo Baer (2008), todas as tentativas foram falhas porque não dispunham de um elemento de sólido ajuste fiscal, e assim os déficits governamentais continuavam sendo financiados pelo Banco Central, o que levava ao aumento da inflação.

Na primeira eleição direta após a ditadura militar, 53% da população brasileira decidiu que Fernando Collor de Mello seria o governante da nação para um período de cinco anos. No entanto, Fernando Collor não se manteve na cadeira presidencial até o fim de seu mandato. Em 1992 após denúncias de corrupção e tráfico de influências, comprovadas em inquérito parlamentar, o processo de impeachment foi iniciado no Senado e o então presidente Collor foi impugnado e renunciou ao cargo no gabinete. Dessa maneira, o seu vice-presidente Itamar Franco, assumiu a presidência pelo restante do mandato de Collor. (“Collor volta sem “República das Alagoas”, *Folha de São Paulo*, 29/12/2000”).

Em 1993, o então presidente da República Itamar Franco, nomeou o senador Fernando Henrique Cardoso como ministro da Fazenda. Contando com a ajuda de vários economistas, Fernando Henrique iniciou um novo tipo de programa de estabilização. Em menos de dois meses à frente da pasta do Ministério da Fazenda, apresentou o “plano de ação imediata” (PAI), em que os principais objetivos do plano eram de conter gastos por parte do governo federal, uma maior severidade na cobrança de impostos e um equilíbrio no relacionamento financeiro com os governos estaduais. Segundo Castro (2005, p. 151-152):

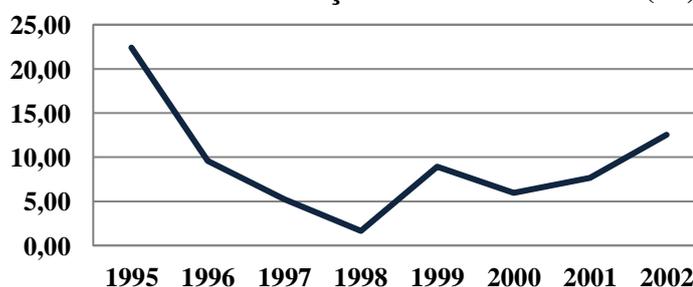
“O PAI visava, basicamente, redefinir a relação da União com os estados e municípios e do Banco Central com os bancos estaduais e federais, além de promover amplo combate à sonegação. Além disso, o programa estabelecia novos tributos e incluía a assinatura de um acordo da dívida externa com o FMI e os bancos credores”.

Em 1994 era lançado mais um plano que tinha como objetivo resolver um problema crônico da economia brasileira: a hiperinflação. Conhecido como Plano Real, “partia do mesmo princípio dos planos anteriores, isto é, que existia um componente inercial na inflação brasileira, mas dessa vez buscava-se conciliar a esse aspecto alguns componentes da cartilha ortodoxa, como manutenção de elevadas taxas reais de juros” (PEDRAS, 2009, p.65).

Os resultados iniciais do plano foram satisfatórios. Houve no mesmo ano uma forte queda da inflação mensal, passando de 50,7% em junho de 1994 para 2,37% em dezembro do mesmo ano e, a tendência de manutenção da taxa de inflação em um patamar mais baixo foi observada também nos anos posteriores. Segundo Pedras (2009)

“(...) dessa vez a receita foi bem-sucedida e o país pôde, após muitos anos, viver momentos de inflação em níveis razoáveis e cadentes. A partir de 1995, a previsibilidade começava a voltar a fazer parte do cotidiano dos agentes econômicos. Certamente, esse aspecto iria impactar, de alguma forma, a estrutura da dívida pública interna.”

Gráfico 1 -Taxa de Inflação Anual 1995 – 2002 (%)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

O gráfico 1 mostra a evolução da taxa de inflação após o Plano Real ser implementado no Brasil. Pode se observar que a inflação brasileira passou por um período de queda. Em 1995 estava em torno de 23% a.a., já em 2002, ano eleitoral e de instabilidade no cenário econômico e financeiro, a inflação ficou na casa dos 14% a.a.

Após ter sido o mentor para a implantação do Plano Real, o sociólogo e cientista político Fernando Henrique Cardoso deixa a pasta do Ministério da Fazenda para concorrer às eleições presidenciais do ano de 1994 e figurar como Presidente do Brasil entre os anos de

1995 a 2002. Assumiu a presidência pela primeira vez em 1º de janeiro de 1995 sendo reeleito em 1998. Para Rezende (2009, p. 11) “FHC tinha a convicção de que o Brasil precisava inserir-se na economia global de forma competitiva para conseguir uma melhor posição no cenário econômico mundial e que objetivo do governo era retirar o Brasil de uma crise e reordenar sua vida econômica para colocar o país em uma nova fase de desenvolvimento.”

Para encerrar o ciclo da atual condução das políticas públicas e melhorar a condição fiscal do país, o presidente acreditava que teria que seguir políticas em prol do mercado que envolvia privatizações, abertura econômica, ajuste fiscal e combate a inflação. Segundo Vasconcellos (2006, p. 43) o ajuste fiscal era embasado em três elementos: “corte de despesas, aumento dos impostos e diminuição nas transferências do Governo Federal”. Sob o governo FHC empresas públicas de determinados setores como Embraer, Telebrás, Vale do Rio Doce e alguns bancos estaduais foram privatizados a fim de dar maior eficiência e competitividade ao setor privado.

Apesar do Plano Real e o governo terem sido eficientes na redução da inflação, estabilização da moeda e dos preços, pôde se observar no Brasil um período caracterizado pelas altas taxas de juros, desequilíbrio nas contas públicas e baixas taxas de crescimento. O desequilíbrio das contas públicas foi causado principalmente pelo não controle de gastos por parte do governo. No período de 1995 – 1998, de acordo com Rezende (2009, p. 1) “a taxa nominal de juros estabilizou-se em torno de 20% a.a., já a dívida total do setor público representava em média 33% do PIB. Diante de tais números, o panorama era: o Brasil estava com vulnerabilidade externa, deterioração das finanças públicas e baixas taxas de crescimento”.

Os dados da tabela 1 retratam o que ocorreu nas contas públicas do governo FHC. Em 1994 o déficit da dívida pública estava em R\$433.281,22 milhões, o que representava 31% do PIB. Pode-se observar que a maior alta foi no triênio 1997, 1998 e 1999 em que o déficit passou de 30% do PIB em 1997 para 45% do PIB em 1999. Segundo Rezende (2009, p. 24) “esse aumento excessivo do déficit público foi devido a enormes elevações na taxa de juros usadas para evitar a saída de capitais durante as crises Asiáticas e da Rússia”.

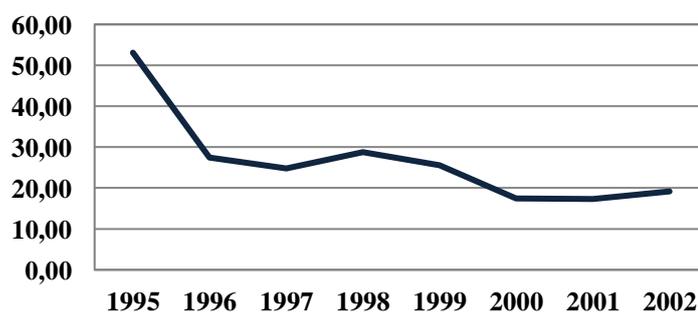
Tabela 1 - Dívida Total do Setor Público e Dívida Total do Setor Público em %, Brasil, 1994-2002

Período	Dívida Total Setor Público (Milhões)	Dívida Total Setor Público (% do PIB)
1994	R\$ 433.281,22	31,82
1995	R\$ 482.613,73	29,08
1996	R\$ 569.260,75	29,60
1997	R\$ 621.289,95	30,42
1998	R\$ 764.672,41	35,38
1999	R\$ 940.064,38	45,50
2000	R\$ 967.299,82	45,50
2001	R\$ 1.085.137,78	47,80
2002	R\$ 1.259.813,30	52,05

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

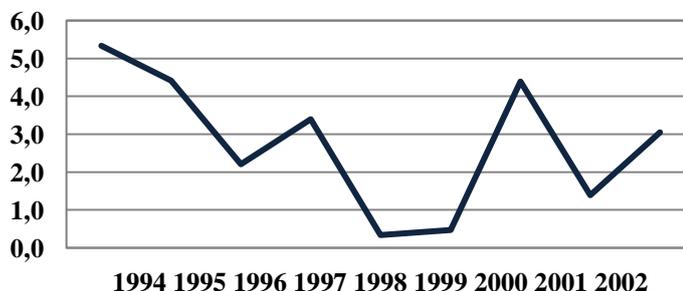
O gráfico 2 mostra como foi a variação da taxa de juros no governo FHC. Devido à estratégia do governo de controlar a inflação via taxa de juros além dos pagamentos para que não houvesse “fuga de capital”, essas ações fizeram com que as taxas de juros ficassem em alta durante todo o período e contribuíram para inibir o crescimento econômico do país.

Gráfico 2 - Taxa de Juros – Over Selic 1995 – 2002 (% a.a.)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

Gráfico 3 - Variação Percentual do Produto Interno Bruto (Anual)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

De acordo com o gráfico 3 podemos notar que o Brasil passou por baixas taxas de crescimento no período de 1994-2002, em que a média para a variação de crescimento anual do Produto Interno Bruto (PIB) foi de 2,55%. Enquanto isso as altas taxas de juros que o governo fazia com que a dívida pública se mantivesse em ascensão.

Segundo Filgueiras (2000, pag. 117-118) quatro fases puderam ser observadas no nível da atividade econômica:

“A primeira, expansiva, compreendeu o período de julho de 1994 a março de 1995; a segunda, recessivo-estagnacionista, que começou em abril de 1995 e foi até março do ano seguinte; a terceira, de retomada do crescimento, compreendida entre abril de 1996 e julho de 1997; e por fim, a quarta fase, novamente recessivo-estagnacionista, que se iniciou no segundo semestre de 1997 e se prolongou até junho de 1999”.

O segundo mandato do governo FHC tem se início em 1º de janeiro de 1999 em um momento turbulento, porém as políticas do governo estavam voltadas na direção da reversão dos desequilíbrios ocorridos no período anterior. Com isso, segundo Oliveira e Turolla (2003, p. 197-198) promoveu-se naquele ano uma mudança dos regimes cambial, monetário e fiscal:

- *O regime de câmbio fixo, flexibilizado pelas bandas cambiais, foi substituído por uma flutuação suja, na qual o Banco Central manteve a intervenção de venda pontual de reservas e oferta de títulos públicos indexados à taxa de câmbio;*

- *O regime monetário, anteriormente atrelado à defesa das bandas cambiais, foi substituído pelo sistema de metas inflacionárias;*
- *O regime fiscal foi alterado a partir da introdução, no fim de 1998, de um compromisso de política econômica relativo à manutenção de um superávit primário elevado o suficiente para produzir estabilização da razão entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB).*

As mudanças estruturais na economia contribuíram para que o Brasil almejasse criar as bases necessárias para um novo ciclo de crescimento econômico sustentado a partir de recursos provenientes dos investimentos na capacidade produtiva do país. A partir de uma análise da tabela 2, não seria exagero afirmar que a tríplice mudança de regime impactou positivamente na economia brasileira, analisado através da variável “Formação Bruta de Capital Fixo” (FBCF). O período de 1999-2002 foi marcado por algumas situações adversas, com destaque para as crises financeiras externas como a do México (1995), Ásia (1997), Rússia (1998), a crise do “apagão” (2001) além da tensão pré-eleitoral brasileira de 2002, mas ainda assim é possível notar que o investimento anual apresentou uma taxa média de 18,30% do PIB, muito próxima ao pico apresentada no ano de 1997, quando chegou a 19,12%.

Tabela 2 - Formação Bruta de Capital Fixo - Taxa de Investimento Anual (%PIB) e FBCF - Variação Real Anual (%)

Período	FBCF - Investimento Anual (%PIB)	FBCF - Variação Real Anual (%)
1996	18,64	1,2
1997	19,12	8,42
1998	18,54	-0,16
1999	17,02	-8,88
2000	18,3	4,81
2001	18,42	1,3
2002	17,93	-1,44

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

Dessa maneira, de acordo com Oliveira e Turolla (2003, p.212) “a crítica ao período FHC é equivocada ao ignorar as profundas modificações que ocorreram nas políticas monetária e cambial a partir de 1999.” Em resumo, o primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso marcou a conquista da estabilidade de preços, porém com elevado custo no equilíbrio do balanço de pagamentos. Ainda de acordo com Oliveira e Turolla (2003, p. 214) “o período do segundo mandato marcou o restabelecimento das políticas monetárias e cambiais mais equilibradas, que criaram as condições de solvência tanto do setor público como do setor externo”. O quadro 1, com base em Oliveira e Turolla (2003, p. 198), apresenta as principais mudanças do primeiro mandato FHC para o segundo.

Após as análises, conclui-se a parte introdutória de como o cenário econômico brasileiro apresentava-se no final da década de 90 e início dos anos 2000. Na próxima seção, concentramos o estudo no período de 2003-2006, em que marca a ascensão de Luís Inácio “Lula” da Silva ao posto de presidente da República Federativa do Brasil. Para Oliveira e Turolla (2003) os principais desafios para a economia brasileira naquela época eram a consolidação definitiva da estabilidade fiscal, redução do patamar da taxa de juros, entre outros.

Quadro 1 - Mudanças observadas nos regimes fiscal, monetário e cambial 1994-2002

	Situação no 1º Mandato	Situação no 2º Mandato
Regime Fiscal	<ul style="list-style-type: none"> • Esforços de reforma estrutural e patrimonial do setor público, com apresentação de propostas legislativas e privatização. • Introdução de medidas de controle das finanças dos governos estaduais e municipais, com efeito estrutural, mas resultados não-imediatos. • Controle primário insuficiente: aumento do déficit primário. • Aumento da despesa com juros devido à instabilidade financeira. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ajuste fiscal voltado para a geração de superávits primários, baseado em aumento de receita e redução de despesas, com maior ênfase nas primeiras. • Fadiga reformista, embora propostas importantes tenham sido implementadas (Lei de Responsabilidade Fiscal, fator previdenciário).
Regime Monetário	<ul style="list-style-type: none"> • Subordinado à âncora cambial. • Choques externos requereram contração monetária recorrente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Metas de inflação, possibilitando resposta mais suave aos choques.

Regime Cambial	<ul style="list-style-type: none"> • Câmbio administrado. • Déficits crescentes em conta corrente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Flutuação suja. • Reversão dos déficits em conta corrente.
-----------------------	--	---

Fonte: Oliveira e Turolla (2003, p. 198).

1.2 2003 – 2006: O PRIMEIRO MANDATO DE LUÍS INÁCIO LULA DA SILVA

O sentimento de desconfiança aumentou a partir dos anos 2000 devido ao calor pré-eleitoral. O mercado financeiro reagia com preocupação à ascensão da esquerda brasileira ao poder, “por entender que o compromisso com a estabilidade e austeridade era do presidente Fernando Henrique Cardoso e havia dúvidas sobre até que ponto esses compromissos seriam mantidos pelo governo seguinte.” (Giambiagi, 2011, p. 198)

A alta cúpula do Partido dos Trabalhadores (PT) e o próprio candidato à Presidência Luís Inácio Lula da Silva, se mostravam contrários ao acordo firmado junto ao FMI, em 1999. Os líderes do Partido dos Trabalhadores defendiam um plebiscito feito junto à população em que discutiria basicamente três temas: se o acordo firmado com o FMI deveria ser mantido, se a população estaria de acordo com uma auditoria da dívida externa e se o orçamento público deveria continuar pagando a dívida interna aos especuladores. De acordo com Giambiagi, Guido Mantega manifestou-se claramente nos seguintes termos em 2001, acerca das metas fiscais para 2002-2004 anunciadas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO): “A meta de superávits primários de 3% (do PIB) de 2001 a 2004, contida na última LDO, é exagerada e suicida para uma economia que precisa de investimentos” (Mantega, *Valor Econômico*, 10/05/2001, apud, Giambiagi, 2011, p. 199).

Durante o período que antecedeu as eleições presidenciais de 2002, o Partido dos Trabalhadores publicou alguns documentos oficiais, apresentados como plano econômico, em que continham as principais propostas do governo, segundo Giambiagi (2011), entre elas: a renegociação da dívida externa e a limitação, na forma de um percentual-teto das receitas, da disponibilidade de recursos destinados ao pagamento de juros da dívida pública, entre outras. O Partido dos Trabalhadores e seus integrantes entendiam e defendiam que a meta de

superávit primário de 3,75% do PIB, definido para 2003, representava um obstáculo, visto que o país necessitava de aumentar seus gastos, principalmente nas áreas sociais.

Porém, independente de quais foram os motivos, o PT acelerou o processo de mudanças dos discursos ao longo do pleito eleitoral. Durante o ano de 2002, o partido apresentou vários documentos e planos de governo à sociedade brasileira, em um deles, intitulado como “Carta ao Povo Brasileiro”, o PT se comprometia a respeitar o acordo firmado com o FMI, no final do governo FHC, tanto quanto estipular metas para alcançar o superávit primário proposto inicialmente, visando impedir que a dívida interna aumentasse e destruísse a confiança do governo junto ao mercado financeiro em honrar seus compromissos.

Tais declarações serviram para dar uma acalmada nos ânimos do mercado internacional e nacional, porém, sem nenhuma certeza a cerca do futuro. Em 1º de janeiro de 2003, Luís Inácio Lula da Silva assume o posto de presidente da República Federativa do Brasil, após derrotar, no segundo turno, o oponente José Serra (PSDB) nas urnas eleitorais, 61,3% contra 38,7% dos votos válidos.

Mesmo sendo um candidato de esquerda, o início do governo Lula se destacou, de fato, com políticas econômicas de continuação da estratégia pró mercado iniciadas no governo anterior. Segundo Rezende (2009, p. 40) “o governo Lula continuou com a política monetária adotada a partir do segundo governo FHC, de cumprimento das metas de inflação, usando a taxa de juros básica como único instrumento de combate a inflação”. Assim, segundo Giambiagi (2011, p. 204) “tudo indicava que a taxa de juros real teria de sofrer um aumento expressivo em 2003 em relação a 2002, para poder combater a inflação que estava se estabelecendo na economia no final de 2002”. Para Lula, as ações praticadas seriam responsáveis por criar condições necessárias para concretizar as mudanças econômicas em que tinha se comprometido antes das eleições.

No último ano do governo FHC a dívida líquida do Brasil representava 64% do PIB. Diante desse contexto e a fim de manter o acordo que seu antecessor firmou com o FMI, Lula teria de alcançar o superávit primário de 3,75% do PIB. Dessa maneira, de acordo com Rezende (2009, p. 44) o governo “foi obrigado a seguir a mesma política fiscal do governo antecessor e manter a liquidez e solvência do governo, aumentar o superávit primário e reduzir o percentual da dívida pública em relação ao PIB”.

Abaixo, tem-se uma tabela em que podemos entender quais eram os resultados que a economia deveria apresentar para que o governo pudesse honrar o seu acordo com o FMI. A tabela relaciona valores da taxa real de juros com o crescimento real do PIB e qual seria o nível de superávit primário requerido para estabilizar a relação dívida pública/ PIB. De acordo com Giambiagi (2011, p. 205):

“Para uma dívida inicial de 55% do PIB – sem base monetária – similar à que existia no final de 2002 no Brasil, e uma senhoriagem de 0,4% do PIB, consistente com uma inflação baixa, o conjunto de resultados do superávit primário, para valores realistas das taxas de juros e do crescimento da economia, é dado a seguir.”

Tabela 3 - Superávit primário requerido para estabilizar a relação dívida pública/PIB (%PIB)

Taxa real de Juros (%)	Crescimento real do PIB (%)			
	2	3	4	5
8	2,8	2,3	1,7	1,2
9	3,4	2,8	2,2	1,7
10	3,9	3,3	2,8	2,2
11	4,5	3,9	3,3	2,7
12	5	4,4	3,8	3,3

Fonte: Giambiagi (2011, p.205)

De acordo com a tabela acima, é possível notar que quanto maior o crescimento real do PIB conjuntamente com uma taxa real de juros mais baixa, menor seria o superávit primário requerido para estabilizar a relação dívida pública/PIB. No entanto, ainda segundo Giambiagi (2011, p. 205):

“No início de 2003, a economia brasileira encontrava-se no lado inferior esquerdo da tabela, com a necessidade de elevar os juros para combater a inflação e com perspectiva de um crescimento estimado para aquele ano de apenas 2% - que, depois, acabou sendo menor. Com uma taxa de juros real prevista para o ano da ordem de 10% ou mais, é natural que as recomendações dos especialistas em questões fiscais apontassem para a necessidade de ter um superávit primário próximo a 4% do PIB, como se vê na parte inferior da primeira coluna da tabela”.

Nos seis primeiros meses após a vitória nas eleições, o governo tomou decisões que representaram de forma clara a mudança de postura ao passado do PT e que foram decisivas

para diminuir as tensões macroeconômicas que existiam ao final de 2002. De acordo com Giambiagi (2011, p. 206) podemos destacar as principais decisões do governo:

- *Nomeou para o cargo de presidente do Banco Central o ex-presidente mundial do Bank Boston, Henrique Meirelles, mantendo, inicialmente, todo o restante da diretoria anterior, em claro sinal de continuidade.*
- *Anunciou as metas de inflação para 2003 e 2004, de 8,5% e 5,5%, respectivamente, que implicavam um forte declínio em relação à taxa efetivamente observada em 2002, reforçando a política antiinflacionária.*
- *Elevou a taxa de juros básica (Selic) nas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom), mostrando que isso não era mais um “tabu” para o PT.*
- *Definiu um aperto da meta de superávit primário, que passou de 3,75% para 4,25% do PIB em 2003.*
- *Ordenou cortes do gasto público, para viabilizar o objetivo fiscal, deixando de lado antigas promessas de incremento do gasto.*
- *Colocou na Lei de Diretrizes Orçamentárias o objetivo de manter a mesma meta fiscal, de 4,25% do PIB de superávit primário, para o período de 2004-2006.*

Segundo Meirelles (2009, p. 17) no início do governo Lula e de seu mandato frente ao BC, a estratégia de continuação do regime de metas e do compromisso fiscal “eram vistos com descréditos por alguns setores, ensejando reação rápida e consistente do Banco Central para debelar o processo inflacionário recorrente e ancorar as expectativas da inflação rumo ao centro da meta”. A tabela 4 apresenta o histórico de metas de inflação no período de 1999 a 2006 e a inflação efetiva observada em cada ano.

Em números, o que pode se observar em 2003, é que o governo não cumpriu a meta, e a inflação efetiva foi maior que o limite superior estabelecido pelo BC. A tabela 4, ainda nos mostra que a partir de 2004 o governo começa a cumprir as estimativas e manter a inflação efetiva dentro do limite superior estabelecido. Destaca-se aqui o ano de 2006, em que a inflação efetiva esteve abaixo da meta estabelecida.

Tabela 4 - Histórico das Metas de Inflação no Brasil entre 1999-2006

Ano	Meta	Banda (p.p)	Limites Superior e Inferior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a.)
1999	8	2	6-10	8,94

2000	6	2	4-8	5,97
2001	4	2	2-6	7,67
2002	3,5	2	1,5-5,5	12,53
	3,25	2	1,25-5,25	
2003	4	2,5	1,5-6,5	9,30
	3,75	2,5	1,25-5,25	
2004	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	4,5	2	2,5-6,5	3,14

Fonte: Banco Central do Brasil (2015).

Segundo Giambiagi (2011, p. 209) “a contrapartida da queda da inflação foi à elevação da taxa de juros real Selic”. De fato, o que pôde se observar no início do governo Lula foram altas taxas de juros, a fim de conter o processo inflacionário que vinha se estabelecendo no período. O quadro abaixo apresenta as metas para a taxa Selic bem como a taxa observada em cada ano no período de 1999-2006. De acordo com Carvalho e Lepikson (2007, p. 10) “a política fiscal fica limitada a garantir um ambiente seguro para os investimentos financeiros, um ambiente que afaste qualquer dúvida a respeito de um possível *default*, que implique em perda dos rendimentos financeiros”.

Quadro 2 - Taxa Selic ao ano 1999-2006

Ano	Meta Taxa Selic (a.a)	Taxa Selic Nominal (a.a.)	Taxa Selic Real(a.a.) ¹
1999	19	19	15,3
2000	15,75	15,76	10,8
2001	19	19,05	9,0
2002	25	24,9	5,9
2003	16,5	16,32	12,9
2004	17,75	17,79	8,0
2005	18	18	12,6
2006	13,25	13,19	11,6

Fonte: Histórico das Taxas de Juros, Banco Central do Brasil

Notas: ¹Deflator IPCA

Como é possível verificar no quadro 2, o governo e o Banco Central sempre tiveram o compromisso de manter a taxa nominal de juros dentro da sua meta estipulada. De acordo com Giambiagi (2011, p. 211) “as decisões acerca da taxa básica de juros nas reuniões do Copom do Banco Central foram sempre tomadas em função da tentativa de atingir o alvo proposto (meta da inflação), que, de 2005 em diante, seria de 4,5% a.a.”.

No período que marcou o primeiro mandato do presidente Lula, suas prioridades de governo segundo Carvalho (2011, p. 4) “era o controle da inflação, a ser combatida através da contenção da demanda agregada, e a abertura comercial e financeira”. Notoriamente, priorizou conter os desequilíbrios macroeconômicos (dívida pública e os déficits em conta corrente) herdados do governo anterior, além dos desequilíbrios sociais, que seriam minimizados através de políticas sociais que visassem à redução da extrema pobreza. De acordo com Meirelles (2009, p. 18):

“(...) com a melhora do cenário inflacionário, o Banco Central pôde flexibilizar significativamente a política monetária. O contexto internacional favorável, a confiança crescente na política econômica, em conjunto com a distensão monetária levou a recuperação da demanda doméstica e a consequente diminuição do hiato do produto”.

Com o intuito de evitar uma situação econômica desfavorável e avançar com o compromisso das reformas estruturais, Lula apresenta ao Congresso duas propostas: a reforma tributária e a reforma da Previdência Social. Segundo Giambiagi (2011, p. 210) a reforma tributária proposta visava quatro objetivos:

- 1. Uniformizar a legislação do ICMS, contribuindo para reduzir as possibilidades de evasão;*
- 2. prorrogar a Desvinculação de Receitas da União (DRU), que reduz parcialmente a vinculação das despesas às receitas, dando certa margem de manobra às autoridades para remanejar recursos e aproveitar receitas para fazer superávit primário, sem ter de gastá-las;*
- 3. renovar a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), evitando queda da receita em 2004;*
- 4. transformar a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) em tributação sobre o valor adicionado, em substituição à taxaço “em cascata” até então prevalecente.*

Ainda de acordo Giambiagi (2011, p. 210) as principais mudanças na proposta de reforma da Previdência Social se concentraram no regime dos servidores públicos, e abordou elementos importantes, como:

“taxação, através de alíquota contributiva, dos servidores inativos, com a mesma alíquota dos ativos, ressalvado um limite mínimo de isenção; aplicação de um redutor para as novas pensões acima de um certo piso de isenção; antecipação, para todos os funcionários da ativa (inclusive aqueles

já empregados), da idade mínima para aposentadoria integral, de 60 anos para os homens e 55 para as mulheres, prevista apenas para os novos entrantes da Emenda Constitucional nº 20 de 1998; e definição do mesmo teto de benefícios do INSS para os benefícios dos novos entrantes, com a possibilidade de criação de fundos de pensão para a complementação da aposentadoria a partir desse limite.”

As reformas estruturais enviadas e aprovadas pelo Congresso impactaram diretamente para que o governo pudesse elevar o seu superávit primário e consequentemente reduzir a relação dívida líquida/PIB. Apesar de que no primeiro ano de governo, Lula não conseguiu alcançar a meta de superávit primário estabelecido no governo anterior, mas de acordo com Rezende (2009, p. 44), “(...) deu indícios que estava tentando alcançá-la. Já em 2003, o superávit primário foi de 2,5% do PIB e em média 3% nos dois anos seguintes, 2004 e 2005”. As reformas contribuíram também para que o governo aumentasse suas receitas no período de 2003 – 2006. Abaixo têm se alguns dados econômicos do governo no período de 1999 – 2006, como: dívida líquida externa, reservas internacionais, saldo do balanço de pagamentos, carga tributária em % do PIB e superávit primário.

De acordo com a tabela 5, podemos perceber que com o aumento das reservas nacionais a dívida externa líquida diminui substancialmente no período de 2002 – 2006, gerando um impacto positivo também no saldo de contas correntes do balanço de pagamentos, que a partir de 2003 passa a ser superavitário. Segundo Rezende (2009, p. 47) “devido a esse aumento das reservas internacionais, as crises no balanço de pagamentos se tornaram mais raras, abrindo espaço para reduzir as taxas de juros, o que consequentemente, proporcionou uma queda gradativa da relação dívida pública/PIB” que em 2006 chegou ao patamar de 46,5% do PIB. Com as reformas do governo podemos ver que houve um aumento tanto na carga tributária e consequentemente um aumento nas receitas do governo.

Tabela 5 - Dados do Governo Federal 1999 – 2006

Ano	Dívida Líq. Externa¹	Reservas Internacionais¹	Saldo do B.P¹	Carga Trib. (% do PIB)	Superávit Primário(%)
1999	189.268	36.342	-25.869	31,1	2,13
2000	183.909	33.011	-24.794	30,4	1,73
2001	174.068	35.866	-23.721	31,9	1,69
2002	171.117	39.594	-9.097	32,3	2,37
2003	165.633	49.296	3.760	31,9	2,49
2004	148.439	52.935	11.347	32,8	2,97
2005	115.651	53.799	13.547	33,8	2,88

2006	86.750	85.839	13.030	34,1	2,5
------	--------	--------	--------	------	-----

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

Notas: ¹em US\$ milhões

Além de buscar aumentar o superávit primário, no primeiro mandato do presidente Lula, a continuidade das políticas adotadas no governo anterior ainda pode ser vista no que tange à contenção dos gastos públicos. Em 2003, de acordo com Giambiagi (2011, p. 212) “o gasto primário, incluindo as transferências para Estados e Municípios e utilizando o deflator implícito do PIB como deflator, caiu mais de 3% em termos reais”. No que se refere às despesas, ainda segundo Giambiagi (2006, p. 13 e p. 14) os elementos mais importantes mostrados na tabela 6 foram:

- *o novo aumento da despesa primária total do governo central – incluindo as transferências a estado e município – de 21,6% do PIB em 2002 para 22,6% do PIB em 2005;*
- *as flutuações desta variável ao longo do tempo, com forte queda no ajuste de 2003 e aumento posterior;*
- *a diminuição da importância relativa das despesas com pessoal, em uma variação negativa de 0,7% do PIB entre 2002 e 2006;*
- *o peso sistematicamente crescente das despesas do INSS, que aumentaram em todos os anos de 6,5% do PIB em 2002 até 7,6% do PIB em 2005;*
- *o maior peso de OCC, que passaram de 5,4% do PIB em 2002 para 5,9% do PIB e 2005.*

Tabela 6 - Resultado primário do governo central (em % do PIB)

Composição	1995-1998						
	1995-1998	99-2002			2004		
Receita Bruta	18,58	22,43			23,75		
Tesouro/BC	13,48	17,28	18,63	17,87	18,44	19,65	19,6
INSS*	5,1	5,15	5,28	5,19	5,31	5,61	5,65
(-) Transf.							
Estados/Municípios	2,83	3,81	4,17	3,87	3,82	4,34	4,3
Receita Líquida	15,75	18,62	19,74	19,19	19,93	20,92	20,95
Despesas Primárias	15,35	16,59	17,39	16,67	17,13	18,21	18,55
Pessoal	5,16	5,24	5,45	5,02	4,74	4,77	4,75
Ativos	2,66	2,7	2,83	2,61	2,56	2,58	2,56
Civis	2,11	2,17	2,21	2,09	2,14	2,17	2,13
Militares	0,55	0,53	0,62	0,52	0,42	0,41	0,43
Inativos	2,21	2,3	2,36	2,37	2,16	2,19	2,19

Civis	1,53	1,49	1,48	1,57	1,45	1,46	1,42
Militares	0,68	0,81	0,88	0,8	0,71	0,73	0,77
Transferências	0,29	0,24	0,26	0,04	0,02	0	0
Benefícios INSS	5,4	6,2	6,54	6,88	7,12	7,55	7,85
Outras despesas (OCC*)	7,79	5,15	5,4	4,77	5,27	5,89	5,95
Despesas FAT*	0,55	0,55	0,59	0,55	0,56	0,62	0,6
Subsídios e subvenções	n.d.*	0,29	0,17	0,39	0,31	0,54	0,4
Loas/RMV*	n.d.	0,2	0,26	0,29	0,42	0,48	0,55
Despesas com BC	n.d.	n.d.	n.d.	0,1	0,13	0,12	0,1
Demais despesas	4,24	4,11	4,38	3,44	3,85	4,13	4,3
Ajuste metodológico (pgto. Itaipi)							
Discrepância Estatística	-0,12	0,07	0,02	-0,03	0,03	0,05	0
Superávit Primário	0,28	2,1	2,37	2,49	2,97	2,88	2,5
Tesouro/BC	0,58	3,15	3,63	4,18	4,78	4,82	4,7
INSS	-0,3	-1,05	-1,26	-1,69	-1,81	-1,94	-2,2
Memo:							
Gasto primário total ¹	18,18	20,4	21,56	20,54	20,95	22,55	22,85
Coefficiente inativos/ativos	0,83	0,85	0,83	0,91	0,84	0,85	0,86
Civis	0,73	0,69	0,67	0,75	0,68	0,67	0,67
Militares	1,24	1,53	1,42	1,54	1,69	1,78	1,79

Fonte: Giambiagi (2006, p. 12)

Notas:¹Inclui transferências a estados e municípios

As políticas econômicas praticadas pelo governo Lula sempre foram de acordo com o novo regime macroeconômico, a saber – metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário – e como a taxa de juros era o único instrumento para manter a inflação dentro de sua meta, como já foi dito, o período foi marcado por altas taxas de juros, o que impactava diretamente na dívida pública. Para conter o endividamento o governo se viu obrigado a aumentar os impostos e diminuir os repasses para os governos estaduais e municipais. Além disso, o aumento das taxas de juros não estimula a demanda e conseqüentemente não estimula o crescimento do PIB. O quadro 3, apresenta as taxas de crescimento para o Brasil no período de 1999 – 2006, além disso, têm-se dados do crescimento do PIB mundial e crescimento do PIB na América Latina.

Quadro 3 - Taxas de Crescimento do PIB (%) para o Brasil, Mundial e América Latina

Ano	Crescimento do PIB Brasil (%)	Crescimento do PIB Mundial (%)	Crescimento do PIB da América Latina (%)
1999	0,3	3,6	0,3
2000	4,3	4,8	4,1
2001	1,3	2,5	0,7
2002	2,7	3,0	0,6

2003	1,1	4,0	1,9
2004	5,7	5,4	6,0
2005	3,2	4,9	4,5
2006	4,0	5,6	5,4

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Elaboração própria.

Apesar do baixo crescimento no ano de 2003, que pode ter sido causado justamente pela desconfiança dos investidores externos bem como pela situação econômica de volta do processo inflacionário no final de 2002, o Brasil conseguiu auferir bons resultados nos anos posteriores através de uma política monetária estável e com a austeridade fiscal assumida pelo governo Lula. Segundo Carvalho (2011, p. 6) “nesses anos (2003 – 2006) o crescimento, embora pequeno, do PIB foi principalmente fundado na expansão das exportações, que apesar da valorização do real, aumentaram significativamente, apresentando o equivalente a 11,6%”. Em relação às despesas no período de 2003 – 2006, o consumo das famílias cresceu a uma taxa média de 3,3% ao ano, enquanto a formação bruta do capital fixo cresceu em média 3,3% a.a, as importações em 8,8% e o consumo do governo em 2,8% a.a. Esses dados podem ser vistos logo abaixo pelo quadro 4.

Quadro 4 - Taxa de Crescimento do PIB: Ótica da Demanda (em % a.a)

Variável	2003	2004	2005	2006	Médias no período
Consumo Total	-0,03	3,91	3,86	4,87	3,15
Consumo Governo	1,6	3,88	2,01	3,56	2,8
Consumo Famílias	-0,55	3,92	4,42	5,28	3,27
FBCF	-3,98	8,49	1,96	6,66	3,28
Exportações	11,02	14,47	9,64	4,84	9,99
Importações	-0,48	10,36	7,46	17,76	8,78
PIB	1,1	5,7	3,2	4,0	3,50

Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Elaboração própria.

Em resumo, podemos dizer que o governo Lula priorizou no seu primeiro mandato às metas do tripé macroeconômico, assim, deu continuidade ao processo do controle inflacionário e manteve as taxas de juros em alta. Essas políticas de cunho ortodoxas foram responsáveis por atrair capital externo e aumentar a credibilidade do Brasil com os agentes econômicos. O custo dessas políticas é observado quando o governo aumenta o superávit primário para honrar seus compromissos com os credores de títulos da dívida pública, pagando juros altíssimos, e desta forma limitando o investimento produtivo e conseqüentemente não estimula o crescimento do PIB. No final do primeiro mandato o

governo preparou sua reeleição com base nas promessas de implementar reformas para que o Brasil pudesse vivenciar um novo ciclo de desenvolvimento. Na próxima seção, mostraremos como a postura do governo no período 2007 – 2010 juntamente com o cenário externo favorável impactaram nas taxas de crescimento e nos dados macroeconômicos do país.

1.3 2007 – 2010: O SEGUNDO MANDATO LULA E BOOM ECONÔMICO BRASILEIRO

Após ter realizado reformas estruturais necessárias e continuar com as políticas econômicas que trouxeram de volta a credibilidade do país com o setor externo, o primeiro governo Lula pôde se desfrutar de uma melhora nos dados macroeconômicos da economia brasileira, principalmente quando se trata da queda da taxa de inflação, redução da dívida líquida e um consequente saldo positivo no Balanço de Pagamentos, além de uma média anual de 3,5% para o crescimento do PIB no período de 2003 – 2006. Tais números colocaram Lula como forte candidato a reeleição ao posto de presidente da República para o período de 2007 a 2010. E não deu outra, mais uma vez no segundo turno contra um adversário do PSDB, dessa vez Geraldo Alckmin, Lula levou a melhor e confirmou seu favoritismo; nas urnas, 60,8% *contra* 39,2%.

Alcançada a estabilidade econômica do país, segundo Giambiagi (2011) o discurso do presidente para o segundo mandato se voltou para um governo que atendesse os mais necessitados, com políticas econômicas e programas sociais que visassem uma maior distribuição de renda para a população. Programas como Bolsa Família, o Prouni e o Luz para Todos foram levantados em grande parte de seus pronunciamentos. Além dos programas sociais citados anteriormente, em janeiro de 2007, o governo criou o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que segundo a Nota Técnica do Dieese nº 41 (2007, p. 2):

“não deve ser entendido como um plano de desenvolvimento do país, dado seu caráter restrito a um conjunto de medidas que não contemplam a articulação de diversas áreas como, por exemplo, educação, saúde, tecnologia entre outras, que necessariamente deveriam estar presentes numa visão desenvolvimentista. Não obstante, também não deve ser confundido com o programa de governo, pois a ação governamental é mais ampla que ele, através das políticas públicas implementadas por diversos ministérios, órgãos públicos e empresas estatais. Trata-se, portanto de um conjunto

articulados de medidas na área econômica, através das quais o governo estabelece metas de crescimento (5% ao ano)”.

O PAC previa investimentos da ordem de 503,9 bilhões de reais até o ano de 2010 e dentre as principais medidas do Programa, podemos destacar a desoneração tributária para alguns setores, estímulo ao financiamento e crédito e medidas de melhoria do ambiente de investimentos. Os recursos para os projetos seriam provenientes tanto do setor público (orçamento do governo federal e capital de investimento de empresas estatais) quanto de parcerias de investimentos público-privadas. De acordo com o Ministério do Planejamento (2011) o PAC contribuiu de maneira decisiva para o aumento da oferta de empregos e na geração de renda, e elevou o investimento público e privado em obras fundamentais. Ainda segundo o Ministério do Planejamento “teve importância fundamental para o país durante a crise financeira mundial entre 2008 e 2009, garantindo emprego e renda aos brasileiros, o que por sua vez garantiu a continuidade do consumo de bens e serviços e aliviando os efeitos da crise sobre as empresas nacionais.”

Além dos benefícios como criação de empregos, melhorias de infraestrutura do país e aumento de investimentos, as medidas do Programa de Aceleração do Crescimento, trazia consigo uma previsão de crescimento do PIB da ordem de 4,5% em 2007 e de 5% a.a nos anos seguintes até 2010. O que pôde se observar nesse período, de acordo com o Boletim de Conjuntura Econômica do IPEA, é que as taxas de crescimento do PIB realmente registraram-se em altas, ressalva para o ano de 2009, em que o PIB apresentou retração de 0,1%, muito devido ao impacto da crise financeira mundial de 2008 na economia brasileira. Em 2007 o crescimento superou as estimativas e fechou o ano em 6,1%, e, mesmo com a crise mundial, ficou dentro do previsto para o ano seguinte, registrando crescimento de 5,1% em 2008. Em 2010, igualou a taxa de crescimento registrada há 24 anos, com o PIB apresentando alta de 7,5%.

No contexto de uma maior distribuição de renda, ainda em 2007, o governo firmou um acordo de valorização permanente do salário mínimo até 2023. De acordo com a Nota Técnica do Dieese nº 62 (2008, p. 2) “essa política (de valorização do salário mínimo) tem como critérios o repasse da inflação do período entre as suas correções, o aumento real pela variação do Produto Interno Bruto, além da antecipação da data base de sua correção – a cada ano – até ser fixada em janeiro”. Abaixo, a tabela 7 mostra os dados sobre as taxas de

desemprego para o período de 2002 – 2010, sendo de 6,7% no ano de 2010, seu menor patamar para o período analisado. Além disso, temos dados da evolução do salário mínimo para o mesmo período, que segundo a nota técnica do Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese) apresentou ganhos reais, ou seja, acima da inflação, de 53,67%.

A estratégia de melhorar a distribuição de renda dos brasileiros no período em que Lula esteve à frente do governo do país, mostrou-se positiva no processo de crescimento econômico, pois de certa forma, serviu para aumentar o mercado consumidor interno, aquecendo a economia em um momento de crise internacional. Segundo Curado (2011, p. 94) “a ampliação de renda e o consumo dela derivada, estiveram positivamente relacionadas com a expansão do produto”.

Tabela 7–Reajuste do Salário Mínimo e Taxa de Desemprego 2002 - 2010

Período	Salário Mínimo (R\$)	Reajuste Nominal (%)	INPC Acumulado (%)	Aumento Real (%)	Taxa de Desemprego (%)
2002	200,00	-	-	-	11,7
2003	240,00	20,00	18,54	1,23	12,3
2004	260,00	8,33	7,06	1,19	11,5
2005	300,00	15,38	6,61	8,23	9,8
2006	350,00	16,67	3,21	13,04	10,0
2007	380,00	8,57	3,30	5,10	9,3
2008	415,00	9,21	4,98	4,03	7,9
2009	465,00	12,05	5,92	5,79	8,1
2010	510,00	9,68	3,45	6,02	6,7
Total Período	-	155,00	65,93	53,67	-

Fonte: Nota Técnica Dieese nº 86. Elaboração própria.

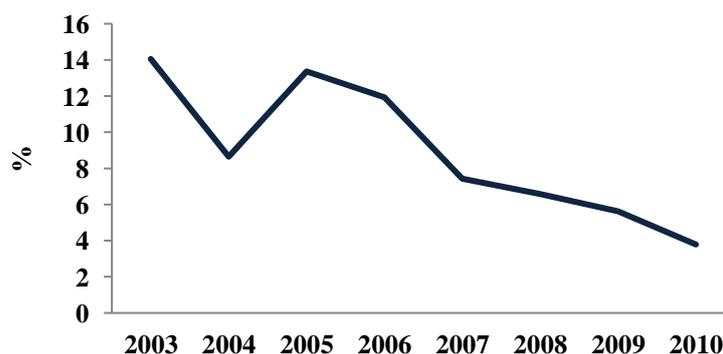
Nesse período, em que o Brasil alcançou um processo de crescimento com melhora na distribuição de renda, ocorreu conjuntamente a um cenário de estabilidade de preços. Nos

dois mandatos do governo Lula, pode se observar um processo de convergência da taxa efetiva da inflação com a meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – desde que levada em consideração à banda que estabelece os limites superiores e inferiores – apenas em 2003, quando registrou inflação anual de 9,3%, a meta não foi alcançada. De acordo com o Banco Central do Brasil, nos anos de 2007 e 2009, as taxas ficaram abaixo do limite inferior (4,5%), registrando 4,46% e 4,31% respectivamente. Já para os anos de 2008 e 2010 as taxas de inflação foram bem próximas, registrando 5,90% em 2008 e 5,91% em 2010.

Apesar de todos os avanços na área econômica após o regime de metas para a inflação em 1999, de acordo com Curado (2011, p. 95 e p. 96) “cabe destacar que a economia brasileira sustenta a mais alta taxa de juros real do mundo e que a discussão sobre o tema deve levar em considerações três aspectos centrais”, a saber:

- *É importante lembrar que a economia brasileira conviveu com um longo período de alta inflação, com elevados custos para o desenvolvimento econômico e social e que a soma deste longo histórico de inflação com um modelo institucional particular de gestão do regime de metas de inflação ajudam a explicar porque o Banco Central do Brasil reage de forma mais forte no que se refere à elevação da taxa de juros;*
- *O segundo tema relevante diz respeito à relação existente entre política monetária e as finanças públicas. Apesar dos avanços ocorridos no perfil da dívida pública mobiliária federal, os encargos de curto prazo, em especial o pagamento de juros da dívida, obrigam o governo brasileiro a promover continuamente a sua “rolagem”, o que impõe limites para a queda de taxa de juros real. Em síntese, a necessidade de rolagem da dívida pública e a não utilização de instrumentos fiscais na contenção da demanda agregada são fatores que ajudam a entender o patamar da taxa de juros real brasileira;*
- *Por fim é preciso lembrar que ao longo do governo Lula a economia brasileira presenciou uma verdadeira explosão do crédito, especialmente ao consumidor. A forte expansão do crédito no período e seus efeitos sobre a demanda em alguns setores não devem ser desconsideradas da análise da evolução da inflação o que, no regime de metas de inflação, implica analisar o comportamento da política monetária*

Gráfico 4 - Taxa de Juros Real Brasileira % a.a (2003 – 2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

De acordo com o gráfico 4, é possível notar que as taxas de juros real no governo Lula mantiveram-se em queda. Em 2003, primeiro ano de mandato, a taxa de juros real brasileira era de 12,78% a.a. Já em 2010, ano do último mandato do governo Lula, a taxa de juros real caiu e fechou o ano em 3,85% a.a. Apesar das taxas de juros reais da economia brasileira no período de 2003 – 2010 terem sido descendentes, em comparação com o restante do mundo e em um contexto macroeconômico ainda são consideradas elevadas. Apenas a título de comparação, nos Estados Unidos da América, a média da taxa oficial de juros, para o período de 2003 – 2010 foi de 2,27% a.a, de acordo com dados do Banco Central do Brasil.

Outro dado importante a ser destacado no governo Lula e que teve participação direta para o processo de crescimento do país é em relação ao acesso e expansão do crédito no Brasil para o período de 2003-2010. De acordo com Mora (2015, p. 7) “em resposta ao agravamento da crise econômica internacional, a elevação do crédito foi sustentada por ações deliberadas do governo, focadas inicialmente no crédito direcionado e ampliadas em direção ao crédito livre com taxas referenciais, por intermédio dos bancos federais”. Ainda segundo Mora (2015, p. 7) “o volume do crédito, que representava 26% do produto interno bruto (PIB), em dezembro de 2002, atingiu 45,2% do PIB, em dezembro de 2010”, tanto no âmbito da pessoa física quanto jurídica. Essas informações podem ser constatadas pela tabela de número 8, que traz dados para a evolução do crédito livre e direcionado em % do PIB para pessoas físicas e jurídicas no Brasil no período de 2002 - 2010.

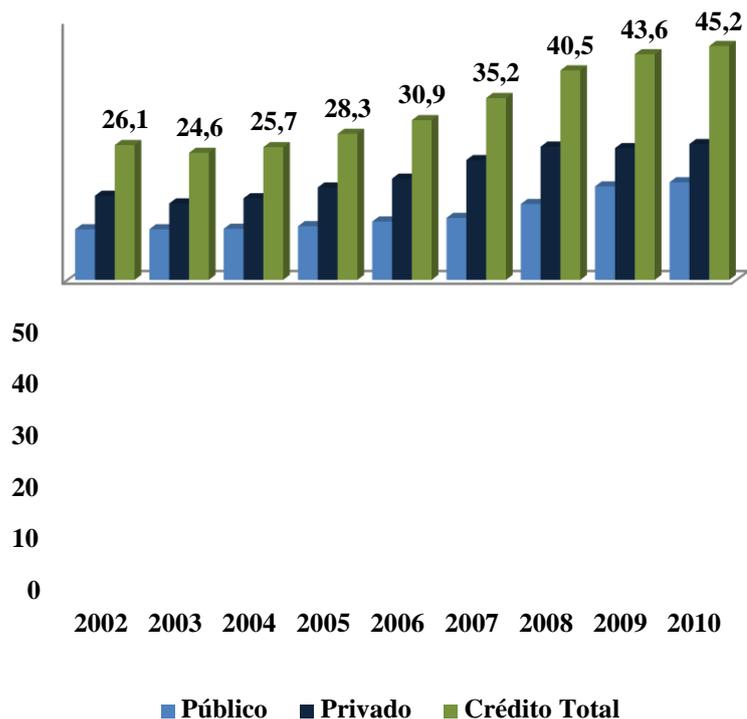
Tabela 8 - Evolução do crédito livre e direcionado por pessoa física e jurídica no Brasil 2002 - 2010 (Em % do PIB)

Ano	Recursos Livres			Recursos Direcionados			Total		
	Pessoas Físicas	Pessoas Jurídicas	Total	Pessoas Físicas	Pessoas Jurídicas	Total	Pessoas Físicas	Pessoas Jurídicas	Crédito Total
2002	6,12	10,13	16,25	3,21	6,55	9,76	9,33	16,68	26,01
2003	15,04	3,43	6,14	9,57	9,37	15,24	24,60	7,14	9,24
2004	9,31	10,51	15,18	25,69					16,37
2005	8,88	9,92	18,80	3,41	6,06	9,47	12,29	15,98	28,27
2006	10,04	10,99	21,03	3,75	6,14	9,89	13,79	17,12	30,92
2007	11,93	12,90	24,83	4,05	6,29	10,34	15,98	19,18	35,17
2008	13,00	15,73	28,73	4,55	7,19	11,74	17,56	22,92	40,48
2009	14,50	14,96	29,47	5,13	9,07	14,19	19,63	24,03	43,66
2010	14,85	14,75	29,60	5,79	9,86	15,64	20,64	24,61	45,25

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil- séries temporais.

Pelos dados da tabela 8, podemos perceber que o crédito para pessoa física ocorreu de forma mais intensa do que para pessoa jurídica e apresentou um aumento de 9% do PIB, em dezembro de 2002, para 21% do PIB, em dezembro de 2010. Já o crédito para pessoa jurídica manteve-se estável entre os anos de 2002 e 2005, e a partir de 2006, acompanhou o ritmo de alta e apresentou em dezembro de 2010 em torno de 25% do PIB. Segundo Mora (2015, p. 8) “o volume de crédito na economia brasileira era relativamente baixo, e mesmo com o crescimento observado entre 2003 e 2008-2009, manteve-se abaixo de países como China, Chile e Austrália” e por isso, havia espaço para a expansão expressiva do crédito. Ainda segundo Mora (2015, p. 14) “a trajetória recente do crédito à pessoa física pode ser atribuída (principalmente) ao comportamento do crédito consignado, ao financiamento de veículos e a *outros*”. Paralelamente à expansão do crédito, ocorreu no Brasil um aumento da produção e da venda de automóveis no mercado interno. Segundo dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), no período de 2004 e 2010, o crescimento da frota doméstica ficou acima de 19 milhões de veículos. O gráfico de número 5 apresenta dados da tabela 8, em composição do crédito distribuído nas esferas públicas e privadas e o total do crédito anual, em % do PIB, para o período de 2002 – 2010.

Gráfico 5 - Composição e Evolução do crédito por controle de capital em % do PIB (2002 – 2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil- séries temporais.

A expansão do crédito juntamente com outras variáveis como, a taxa de juros decrescente, inflação controlada e a melhoria na distribuição de renda impactaram positivamente no consumo do mercado doméstico e conseqüentemente teve uma contribuição para o crescimento do PIB no período compreendido entre 2007 e 2010. A média anual de crescimento do PIB do período foi de 4,65% – um resultado acima da média anual de 3,5% no período do seu primeiro mandato. A média anual da inflação para período foi de 5,1%, muito próxima da sua meta de 4,5% a.a. Já a taxa de juros real da economia, como dito anteriormente, foi descendente para o período de seus dois mandatos, e, especificamente no segundo, apresentou média anual de 5,85% a.a. A partir desses dados, é possível concluir que a renda per capita brasileira aumentou no período em que Lula esteve à frente do país, e, que a renda mais alta resultou em um aumento do consumo das famílias e, portanto, uma maior contribuição ao crescimento do PIB. Essas informações podem ser vistas no quadro 5. A taxa média de consumo das famílias no período de 2003-2010 foi de 4,6% a.a. e o consumo do governo, no mesmo período, ficou em média, em 3% a.a.

Quadro 5 - Taxas de contribuição ao crescimento de PIB (%a.a.) e Taxas de crescimento do PIB: Ótica da demanda

Ano	Tx. de contribuição ao cresc. do PIB	Tx. de cresc. do PIB: Ótica da demanda
-----	--------------------------------------	--

	Famílias	Governo	Total	Famílias	Governo	Total
2002	1,74	0,75	2,49	1,32	3,82	1,90
2003	-0,24	0,36	0,12	-0,55	1,60	-0,03
2004	2,08	0,71	2,80	3,92	3,88	3,91
2005	2,20	0,34	2,53	4,42	2,01	3,86
2006	2,12	0,60	2,73	5,28	3,56	4,87
2007	2,93	0,66	3,59	6,38	4,07	5,82
2008	3,06	0,30	3,36	6,46	2,05	5,40
2009	2,78	0,58	3,36	4,46	2,95	4,09
2010	2,42	0,61	3,03	6,23	3,92	5,67

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

Os resultados positivos alcançados no segundo mandato do governo Lula levaram o país a uma melhor condição no setor externo. De acordo com Giambiagi (2011, p. 219) “a existência de superávits em conta corrente nos primeiros anos do Governo, juntamente com a continuidade do ingresso de um fluxo expressivo, ano após ano, de investimentos estrangeiros, gerou uma significativa acumulação de reservas e a consequente redução da dívida externa líquida do país”. Porém, ainda segundo Giambiagi (2011, p. 220),

“o acúmulo de reservas não esteve isento de problemas. O contínuo aumento do estoque de reservas depois de 2003, não por acaso, coincide com a persistente tendência de apreciação do Real, interrompida apenas no final de 2008, por conta dos reflexos da crise financeira internacional. A apreciação, se mantida, tenderia, cedo ou tarde, a penalizar os resultados da Balança Comercial. O Brasil, objetivamente, conseguiu evitar que o seu setor industrial sofresse maiores problemas, até 2010. De qualquer forma, a partir de meados da década, a maior parte dos superávits no Balanço de Pagamentos do país – responsáveis pelo aumento de reservas – originaram-se da evolução da conta de capitais e não dos resultados da conta corrente”.

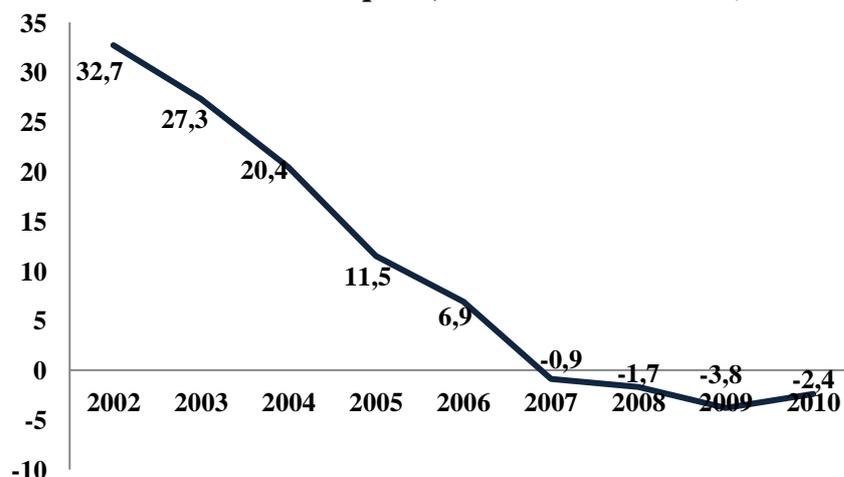
Quadro 6 - Economia Brasileira: Síntese dos Indicadores Macroeconômicos (2003-2010 médias anuais por período)

Variável		2007-2010	2003-2010
Crescimento PIB (% a.a.)	<u>2003-2006</u>	4,5	4,0
	3,5		
Inflação (IPCA % a.a.)	6,4	5,1	5,7
Taxa de desemprego IBGE (%)	10,9	8,0	9,5
FBCF (% PIB a preços correntes)	15,9	18,0	17,0
Tx. de cresc. das exportações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	22,9	10,0	16,3
Tx. de cresc. das importações de bens (US\$ correntes, % a.a.)	17,9	18,8	18,3
Balança comercial (US\$ bilhões)	37,4	27,6	32,5
Saldo em conta corrente (US\$ bilhões)	10,9	-24,6	-6,9
Dívida externa líquida (% PIB)	16,53	-2,2	7,16

Fonte: Giambiagi (2011, p. 218)

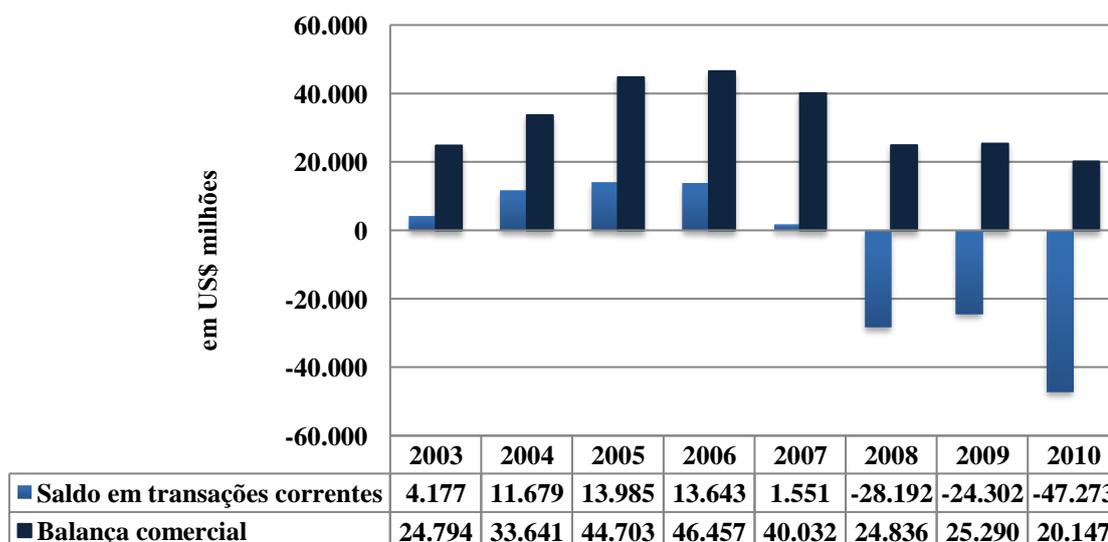
Pelas informações contidas no quadro 6 e no gráfico 6 (dado logo a seguir), é possível perceber que a dívida externa líquida caiu substancialmente nos dois mandatos do governo Lula. Em dezembro de 2002, a dívida externa líquida representava 32,7% do PIB. A partir de 2008, com os acúmulos de reservas internacionais, o Brasil começou a ser credor no mercado externo (reservas internacionais maiores que a dívida externa), possibilitando, de certa forma, o aumento de investimento estrangeiro no país. Além disso, é importante ressaltar que o Real apresentou uma forte valorização no período, reduzindo-se a taxa de câmbio em relação ao dólar. Esse fato teve impacto direto na economia brasileira, pois, com o crescimento firme da economia mundial, até o final de 2008, as exportações aumentaram a taxas médias anuais de 16,3%, no período entre 2003 e 2010. Assim, os superávits podem ser explicados, em boa parte, ao “boom” de preços das exportações, e de acordo com Giambiagi (2011, p. 221) “apesar da melhora significativa do preço das “*commodities*”, a combinação de apreciação cambial, maior crescimento do PIB e forte predomínio da absorção doméstica gerou uma tendência gradual à deterioração da posição externa do país”. Esse resultado pode ser expresso através do saldo em transações correntes, que é dado pelo gráfico 7.

Gráfico 6 - Dívida Externa Líquida, taxas anuais % PIB (2002-2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil- séries históricas.

Gráfico 7- Saldo em Transações Correntes e Saldo Balança Comercial, em US\$ milhões (2003 - 2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do IPEA.

O gráfico 7 indica que o saldo em transações correntes não acompanhou o saldo da balança comercial. Apesar do aumento das exportações é possível notar que as importações aumentaram em maior proporção. Além disso, como explicado anteriormente, a deterioração do saldo em conta corrente advém, por um lado, através da apreciação cambial e, e por outro, pelo aumento de despesas do governo no esforço de investimentos para alavancar o crescimento, como o aumento de transferências de renda a um grande número de indivíduos e o estímulo ao consumo doméstico. Segundo Giambiagi (2011, p. 221) “o consumo maior

tornou-se a base do evidente sentimento de bem-estar da maioria da população e, por extensão, do eleitorado”.

Em síntese, as políticas econômicas enquanto Lula esteve na presidência da República, foram voltadas para a manutenção do controle da inflação, redução da vulnerabilidade externa e ampliação dos programas sociais. Os dados positivos quando Lula esteve no governo, foram impactados diretamente pela favorável situação econômica internacional, como o aumento da demanda de “*commodities*”, responsável pelos sucessivos superávits na balança comercial e aumentando, conseqüentemente, as reservas internacionais. Como a inflação brasileira estava controlada e as exportações estavam em alta, pôde-se perceber também, uma intensificação na redução da taxa de juros, diminuindo assim a necessidade de atrair capitais externos através da mesma. No início do segundo mandato de Lula houve também a implantação do PAC, com o objetivo de melhorar a infraestrutura do país e aumentar os investimentos capazes de gerar crescimento. As ações do governo tiveram um impacto positivo sobre o nível de emprego e renda do país, fortalecendo e estimulando o consumo interno por parte das famílias. Apesar de Lula ter conseguido diminuir a relação dívida pública/PIB e tornar um credor líquido do exterior (as reservas atingiram quase US\$290 bilhões), esse feito esteve muito ligado ao aumento da tributação do que por corte nos gastos do governo. Porém, além das políticas macroeconômicas, devem-se incluir reformas estruturais que contribuam para o crescimento produtivo e o desenvolvimento econômico e segundo Giambiagi (2011, p. 229) “as reformas estruturais limitaram-se a uma reforma da Previdência restrita ao âmbito do funcionalismo e de importância modesta”.

Na próxima seção, voltaremos nossas análises para o período de 2011-2014, período em que marca a chegada da primeira mulher ao posto de governante do país. Apresentaremos os principais problemas a serem enfrentados pelo próximo governo além dos dados acerca dos principais indicadores macroeconômicos do país e como eles impactaram no nível da atividade econômica e produtiva do país.

1.4 2011 – 2014: DILMA ROUSSEFF À FRENTE DO GOVERNO E AS DIFICULDADES APÓS A CRISE ECONÔMICA MUNDIAL

Apesar dos impactos da recessão econômica mundial em 2008, o governo Lula manteve o crescimento econômico pautado por políticas monetária e fiscal expansionista, como redução de impostos para produtos de setores estratégicos, queda da taxa de juros, aumento dos gastos públicos, principalmente em programas sociais, além da expansão do crédito às pessoas físicas e jurídicas. Segundo Reis (2016, p. 4) “tais medidas compõem o conjunto de ferramentas anticíclicas preconizadas pela teoria Keynesiana, que devem ser usadas para se evitar que eventuais quedas nas atividades econômicas se agravem em longo prazo”.

O uso dessas políticas impactou positivamente, durante um período, na economia brasileira, de acordo com dados do IPEA, manteve o consumo das famílias em alta enquanto Lula esteve à frente do governo, fechando o último ano de seu mandato com o PIB crescendo 7,5%. O crescimento econômico do governo Lula combinado com o cenário externo favorável permitiu a geração de mais de 18 milhões de empregos formais no país. Os efeitos foram sentidos pela população mais pobre, principalmente quando se trata da melhoria nas condições gerais de vida e bem-estar. Giambiagi (2011, p. 229 e p. 230) aponta alguns indicadores que retratam a melhora nas condições sociais da população brasileira, entre eles:

- *A distância entre os mais ricos e os mais pobres reduziu-se fortemente ao longo da década. A renda per capita brasileira aumentou em 1,5% ao ano.*
- *O Índice de Gini caiu de 0,57 em 2002 para 0,52 em 2009. Tal melhoria se deve ao aumento do salário mínimo; aumento do emprego, em particular do emprego formal com carteira assinada; incremento da escolaridade; e queda do trabalho infantil.*
- *Ingresso de milhares de brasileiros na nova “Classe C”, maior grupo social do Brasil, representando mais de 50% da população em 2011. Tal ascensão é função da direta do aumento da renda e das políticas de democratização do crédito, como “crédito consignado”.*
- *Melhoria do Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), que reúne os indicadores de renda, educação e saúde. O IDH passou de 0,65 em 2000 para 0,69 em 2010.*

Com isso, segundo Reis (2016, p. 4) “a popularidade do presidente Lula atingiu 80% de aprovação, o que lhe deu capital político para indicar o seu sucessor, a presidente Dilma

Rousseff, que se elegeu com 56% dos votos válidos em 2010”. Dilma assumiu a presidência em 1º de janeiro de 2011 e firmou a missão de manter e ampliar os avanços conquistados tanto no âmbito econômico quanto social nos anos anteriores. Segundo Mantega “o governo Dilma Rousseff elegeu como um dos seus principais desafios dar um salto de competitividade na economia brasileira, sem abrir mão de se manter na rota da inclusão social e da redução da desigualdade trilhada nos anos precedentes”. (*Guido M., Valor Econômico, 19/12/2012*)

Os bons números alcançados por Lula conferiram a Dilma um período de tranquilidade para que ela pudesse mostrar a sua forma de governar. Segundo Contri (2014, p. 10) “tal desempenho acabou colocando os economistas opositores do projeto petista na defensiva e deu um fôlego, que durou por mais de um ano, ao governo Dilma”. Ainda assim, a presidente em seu discurso de posse disse que estava com coragem suficiente para enfrentar os desafios que teria nos anos de seu governo e, de acordo com Dantas e Gresse (2012, p. 6) “os desafios estão associados às reformas estruturais, consideradas estratégicas e pouco levadas adiante por Lula, à manutenção de uma base sólida de apoio no Congresso e acerca dos rumos da economia nacional”.

Ainda em 2011, Dilma Rousseff e sua equipe econômica, decidiram manter e expandir a política vigente de acesso ao crédito e introduziram a “Nova Matriz Econômica”, que foi oficializada e sustentava-se, principalmente, em cinco pilares: política fiscal expansionista, juros baixos, créditos fornecidos por bancos públicos com taxas menores, desvalorização do câmbio e aumento das tarifas de importação, com o intuito de promover a indústria nacional. Segundo Roque “a crença do governo passa a ser de que um pouco mais de inflação gera mais crescimento econômico”. (*Leandro Roque, Jornal Mises Brasil, 28/08/2015*).

Ainda se tratando da nova matriz econômica, os objetivos, segundo o governo, estavam voltados para ajustar alguns parâmetros inconsistentes do pilar macroeconômico brasileiro, como taxas de juros excessivamente altas e um câmbio valorizado. Guido Mantega, Ministro da Fazenda do governo Dilma, disse ainda, que no sentido das reformas, “colocavase como absolutamente estratégico remover, ou pelo menos minimizar, a distorção que havia nos dois principais preços do país: juros e câmbio.” Com a introdução da Nova Matriz Econômica e de acordo com Reis (2015, p. 8) “o tripé macroeconômico que possibilitou a estabilização de preços e todo o ciclo virtuoso em curso desde então, foram, segundos

críticos, negligenciados no governo Dilma” e segundo Pêsoa (2013, p. 10) “havia uma visão mais intervencionista e protecionista da política econômica, e um realce do papel do Estado”.

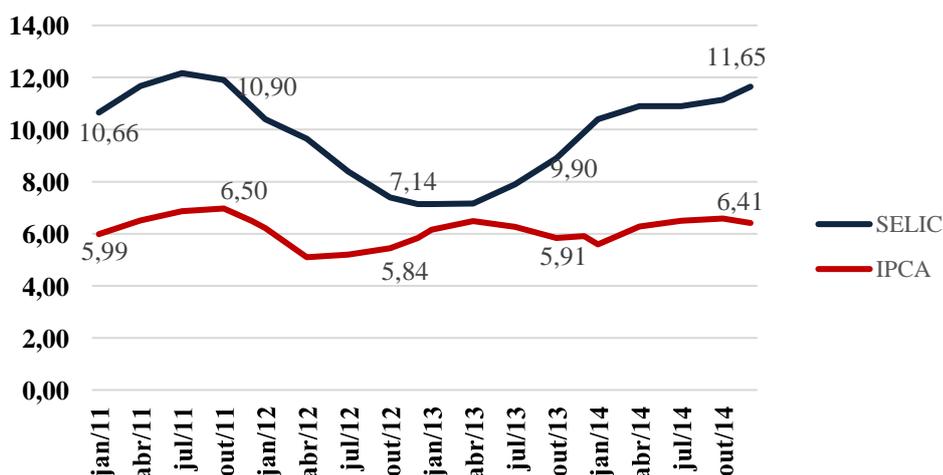
De forma simplificada, o que acontece no regime de metas de inflação, instaurado no Brasil em 1999, é: o Conselho Monetário Nacional (CMN) define a meta de inflação a ser atingida no ano, e, assim, o Banco Central do Brasil, através do Comitê de Política Monetária (COPOM) divulga publicamente modificações na taxa básica de juros para que a inflação convirja para o centro da meta, que foi previamente estabelecida. Quando ocorre um aumento na taxa básica de juros dos títulos (SELIC) ocorrem também modificações no mercado financeiro, encarecendo os custos tanto para o consumidor quanto para as empresas. Um aumento na taxa SELIC significa menores investimentos por parte das empresas por dois motivos: primeiro, porque os custos de contratação de empréstimos se tornarão mais caros e, segundo, porque as taxas do mercado se tornam mais atrativas para os empresários do que realizar investimentos. Esse processo tem impacto direto no consumo das famílias e também na taxa de inflação, visto que a demanda agregada cai e paralelamente alivia a pressão sobre os preços e com isso, reduzindo-se a inflação. O contrário, também se faz verdadeiro, quando ocorre uma redução na taxa SELIC há estímulos tanto para o consumo das famílias quanto para os investimentos das empresas.

O que pôde ser observado no período, é que o COPOM, seguindo as diretrizes da nova matriz econômica, iniciou, ainda em 2011, uma política de redução da taxa básica de juros da economia. Em janeiro de 2011, a taxa SELIC, de acordo com dados do boletim de conjuntura econômica do IPEA, estava estipulada em 10,66%, e a partir de agosto verifica-se então o início de uma tendência de queda. A taxa de juros básica atingiu em janeiro de 2013 seu menor patamar para o período de 2011 – 2014, quando foi estipulada pelo COPOM em 7,12%. Em contrapartida, percebe-se no mesmo período, uma tendência de elevação na taxa de inflação e que ela não estava se ajustando de acordo com as modificações realizadas na taxa Selic. Esses dados podem ser constatados pelo gráfico 8, no qual, mostra como a taxa de inflação variava de acordo com as mudanças na taxa básica de juros.

A taxa inflação, medida pelo IPCA, fechou o ano de 2010 em 5,91%, e mostrou que, dificilmente, ocorreria uma convergência para o centro da meta, de 4,50%, durante o mandato de Dilma Rousseff. Em 2011, a inflação efetiva fechou o ano em 6,50% e a Taxa Selic, em dezembro do mesmo ano, estava em 10,90%. No ano seguinte, a taxa Selic sofre uma redução

considerável e atinge, em dezembro de 2012, 7,14%, enquanto a inflação ficou em 5,84% a.a. Em 2013 e 2014, tanto a taxa Selic quanto o IPCA, apresentaram-se em um ritmo de alta. Os resultados, para 2013, foram de 9,90% para Selic e de 5,91% para a inflação. Em 2014, último ano de mandato do período 2011 – 2014, a taxa básica de juros fechou o ano em 11,65% e o IPCA estava em 6,41% a.a. A média do período compreendido entre 2011 – 2014, tanto para o IPCA quanto para a Selic foi de 6,17% e 9,90%, respectivamente. Importante ressaltar que os valores médios para a inflação no período em que Dilma esteve à frente do governo foi superior ao de seu antecessor, no seu último mandato, registrando 6,17% contra 5,15%. Já para a Taxa Selic e como foi proposto pela nova matriz econômica, a taxa básica de juros no período de 2011 – 2014 foi menor do que a registrada entre 2007 – 2010, em números, 9,78% contra 11,07%, respectivamente.(Boletim de Conjuntura Econômica, IPEA, 2016).

Gráfico 8 - Taxa SELIC X IPCA (a.m. 2011-2014)



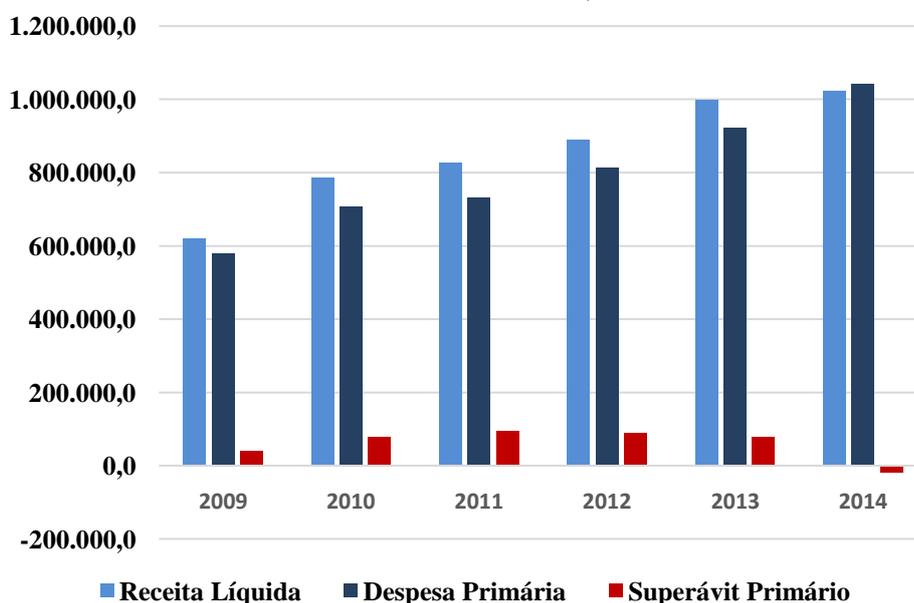
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central do Brasil.

Através da nova matriz econômica e a permanência do baixo crescimento mundial após a crise de 2008, como pode ser visto pelo gráfico 8, o Brasil de fato, passou por um processo de redução gradativa dos juros nos anos de 2011 e 2012, com intuito amenizar uma possível desaceleração do nível da atividade econômica do país. A equipe econômica de Dilma, a fim de se antecipar aos possíveis efeitos de deterioração da crise, elevou o superávit primário do governo para que houvesse respaldo na redução da taxa de juros verificada no período. Além disso, o governo entendia que com a elevação do superávit primário, a tarefa do Banco Central no controle da inflação se tornaria “mais fácil”. Com as medidas adotadas, o governo almejava um aumento de investimentos para o país e também impedir um aumento de gastos correntes, porém não se falava em corte de gastos, apenas de não aumentar os já

existentes. Através do gráfico 9, podemos perceber que o aumento do superávit primário no ano de 2011, pode ter sido proveniente, em boa parte, do desempenho da arrecadação tributária do governo, visto que não houve corte nos gastos em relação ao ano anterior.

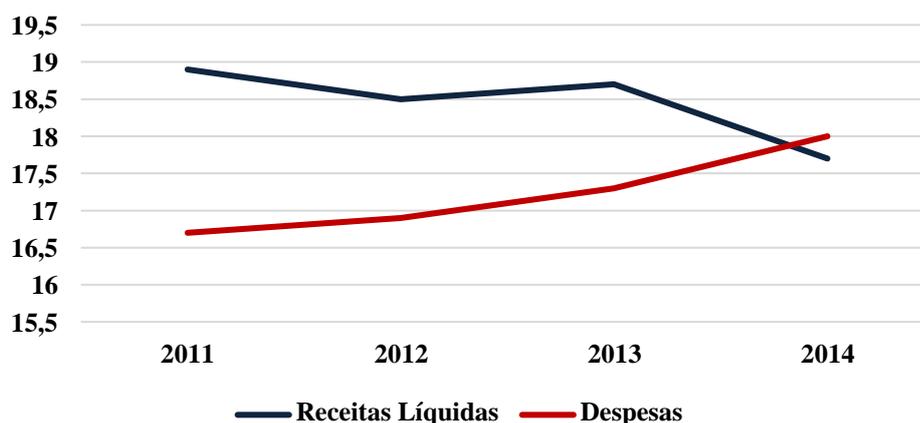
Porém, a partir de 2014, as despesas primárias superam as receitas líquidas do governo, e então o que era superávit primário, vira-se déficit primário de -0,3% do PIB. Além disso, podemos notar pelo gráfico 10 que as despesas do governo no período de 2011 – 2014, em relação ao PIB, aumenta, contradizendo o governo, enquanto a receita em relação ao PIB diminui.

Gráfico 9 - Resultado Primário do Governo Central, R\$ Valores Correntes (2009-2014)



Fonte.: Elaboração própria a partir dos dados da Secretaria do Tesouro Nacional – STN.

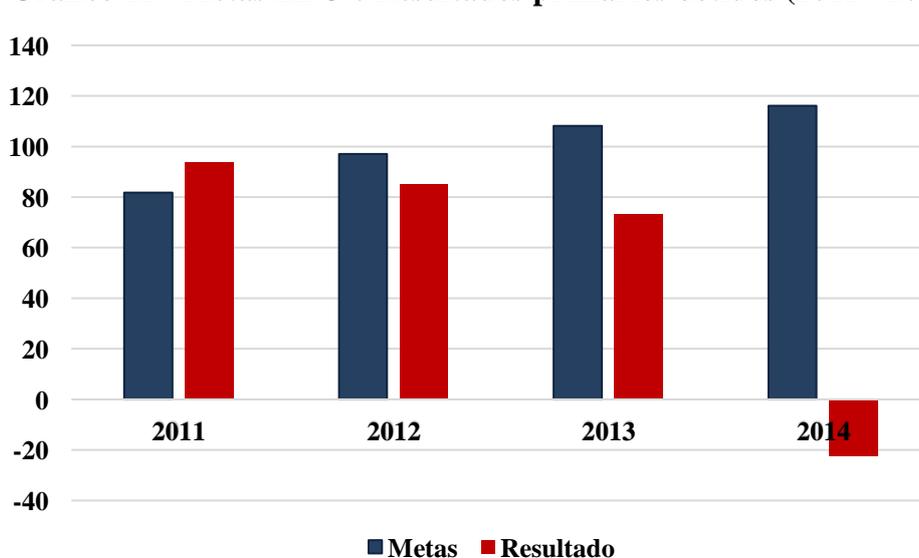
Gráfico 10 - Receitas Líquidas e Despesas do Governo, em % do PIB (2011 - 2014)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Secretaria do Tesouro Nacional – STN.

Ainda em análise do gráfico 9, podemos perceber que apenas em 2014 é que o governo federal passou a apresentar um déficit primário, porém, é importante ressaltar que a partir de 2012 em diante o governo federal já não conseguia cumprir a meta inicial de superávit primário estipulada pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), e vinha registrando superávit primário através de justificativas e medidas corretivas adotadas. O cumprimento das metas de superávit primário estipuladas pela LDO é de suma importância para que o governo dê um sinal de que está comprometido com o equilíbrio de suas finanças públicas e também com a estabilização das suas dívidas. Um pior resultado primário do governo resulta em uma menor credibilidade em honrar seus compromissos com o setor externo e conseqüentemente maiores serão os juros que ele terá que pagar para continuar se financiando, e isso tem impacto direto em toda a economia, principalmente no aumento da dívida pública e também na inflação. O gráfico 11 logo abaixo, traz informações a respeito das metas da LDO e o resultado obtido pelo governo federal no período de 2011 a 2014. Nota-se que apenas em 2011 o governo cumpriu a meta inicial estabelecida, como falado anteriormente.

Gráfico 11 - Metas LDO e Resultados primários obtidos (2011 - 2014)

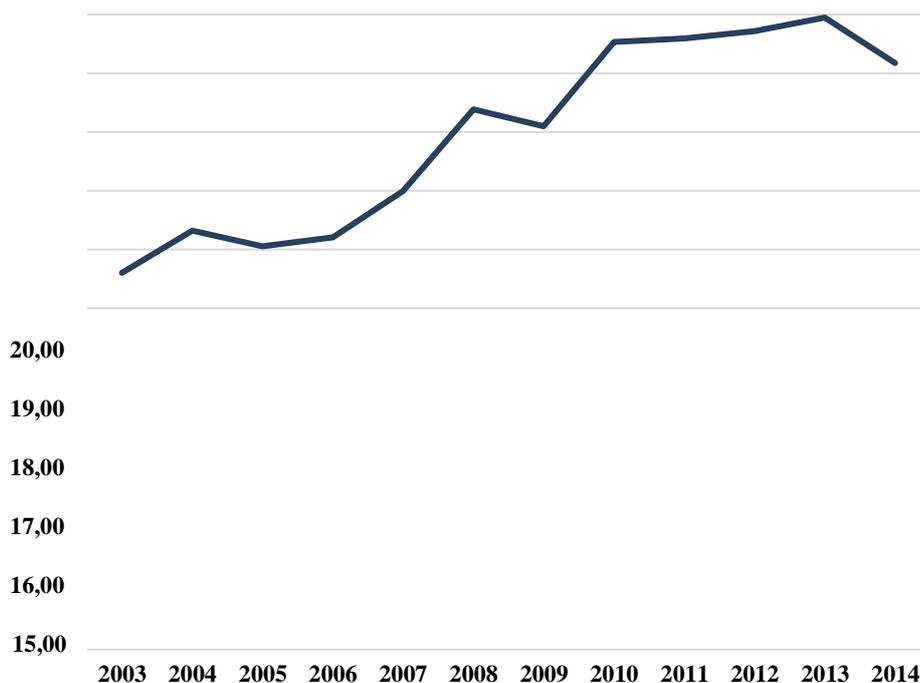


Fonte: Elaboração própria a partir do Relatório de Avaliação do Cumprimento das Metas Fiscais – STN.

É fato, que as políticas adotadas pela equipe econômica da presidente Dilma não obtiveram o resultado desejado, visto que, com a diminuição das taxas de juros, não se observou no período, um aumento nas taxas de investimento das empresas. A inflação, em expectativa de alta, impactou diretamente no consumo das famílias e reduziu consideravelmente o nível de consumo, até mesmo pelo endividamento das mesmas. O governo manteve o controle de preços em setores estratégicos como energia e combustível, porém, comprometeu-se assim, o orçamento do governo, visto que houve uma redução das suas receitas. É verdade também, que a desaceleração econômica brasileira, esteve diretamente ligada com a situação econômica mundial que, como um todo, não estava em linhas gerais, alcançando resultados positivos como na década passada. Abaixo, podemos visualizar pelo gráfico 12, que mesmo com as investidas do governo em abaixar as taxas de juros, não houve, porém, uma resposta das empresas em relação aos investimentos, que se manteve praticamente no mesmo nível no período de 2010 a 2013, e sofrendo uma redução no final do mandato de Dilma, em 2014. Mesmo com a deterioração dos indicadores macroeconômicos da economia brasileira, na tabela 9, podemos ver que o crescimento econômico, pautado aqui, pelo Produto Interno Bruto (PIB), no período em que Dilma esteve do governo, acompanhou o ritmo de queda das economias avançadas (EUA, Canadá, países da Área do Euro, Reino Unido e Japão), e que o momento que essas economias atravessaram, contribuíram para o baixo crescimento econômico brasileiro no período 2011 – 2014, com média de crescimento anual de 1,6% a.a, enquanto a taxa média de crescimento do PIB nas economias avançadas foi de 1,5%. Ainda assim, é possível verificar que a média de crescimento econômico brasileiro ficou abaixo da média da economia mundial.

Gráfico 12 - Formação Bruta de Capital Fixo, em % do PIB (2003-2014)





Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IPEA.

Tabela 9 - PIB para as principais economias mundiais 2010 - 2014 (% a.a)

País	2010	2011	2012	2013	2014
Brasil	7,5	2,7	1,0	2,5	0,1
Mundo	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4
Economias Avançadas	3,1	1,7	1,2	1,2	1,9
EUA	2,5	1,6	2,2	1,7	2,4
Alemanha	4,0	3,7	0,7	0,6	1,6
Espanha	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4
França	2,0	2,1	0,2	0,6	0,6
Grécia	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7
Irlanda	2,0	0,0	-1,1	1,1	8,5
Itália	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,3
Austrália	2,3	2,7	3,6	2,0	2,7
Coréia do Sul	6,5	3,7	2,3	2,9	3,3
Japão	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0
Reino Unido	1,9	1,5	1,3	1,9	3,1
Ásia em desenvolvimento	9,6	7,9	7,0	7,0	6,8
China	10,6	9,5	7,9	7,8	7,3
Índia	10,3	6,6	5,6	6,6	7,2
Filipinas	7,6	3,7	6,7	7,1	6,2
Indonésia	6,4	6,2	6,0	5,6	5,0

Malásia	7,5	5,3	5,5	4,7	6,0
Tailândia	7,5	0,8	7,2	2,7	0,8
América Latina e Caribe	6,1	4,6	3,0	2,9	1,0
Argentina	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5
Bolívia	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5
Chile	5,7	5,8	5,5	4,0	1,8
Colômbia	4,0	6,6	4,0	4,9	4,4
Equador	3,5	7,9	5,6	4,6	3,7
México	5,1	4,0	4,0	1,4	2,2
Paraguai	13,1	4,3	-1,2	14	4,7
Peru	8,5	6,5	6,0	5,8	2,4
Uruguai	7,8	5,2	3,5	4,6	3,2
Venezuela	-1,5	4,2	5,6	1,3	-

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IPEA.

Com os dados observados no capítulo 1, percebemos que o Brasil no período em que Lula esteve à frente do governo pôde auferir bons números não só apenas no crescimento econômico, mas como também no controle da inflação, redução na taxa de juros, aumento do nível de consumo e investimento, bem como aumento das exportações. As políticas de cunho contracionistas de seu primeiro mandato deram respaldo e sustentação da credibilidade do Brasil com o mercado externo. Os superávits primários e a queda gradativa da dívida pública deram espaço para que políticas expansionistas pudessem ser praticadas em seu segundo mandato. O aumento de investimentos do governo, o aumento de renda dos brasileiros, a expansão do crédito, as reduções nas taxas de juros e inflação, e a redução do desemprego, foram fatores primordiais que contribuíram para o crescimento econômico brasileiro no período de 2007 a 2010.

O governo Dilma tem início em 1º de janeiro de 2011 e tinha como plano de governo a manutenção das políticas expansionistas praticadas por seu antecessor. A Nova Matriz Econômica trazia consigo uma redução nas taxas de juros para que os investimentos e o consumo pudessem se manter em alta, porém, o mundo sofria os impactos da crise econômica mundial e mesmo com a queda na taxa de juros não se observou um aumento ou uma resposta positiva nessas variáveis (consumo e investimento). O congelamento de preços de alguns setores comprometeu as receitas do governo em um momento que não era observado corte de gastos por parte do mesmo. Tal política acarretou em um descontrole das contas públicas, ocasionando a volta da inflação e recorrentes problemas econômicos.

No capítulo 2 nos concentramos em estudos que focam as variáveis determinantes para o crescimento do PIB. A primeira seção do capítulo apresenta resultados de trabalhos anteriores. Na próxima seção apresentamos o modelo de Solow (1956). Na seção 2.3 apresentamos a metodologia que utilizaremos para realizar nosso estudo. Logo na sequência apresentamos a descrição das variáveis utilizadas no modelo proposto. Por fim, apresentamos os resultados e a conclusão do trabalho.

2 ESTUDO SOBRE O CRESCIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

2.1 DISCUSSÃO DE TRABALHOS NO PERÍODO DE 1970 - 2010

As políticas adotadas ao longo da década de 90 foram de suma importância para que o país pudesse adquirir a estabilização econômica, e dessa forma, o Brasil pôde se desfrutar de bons números da economia em anos subsequentes, como por exemplo, no período 2007-2010. Na primeira década dos anos 2000, o Brasil vivenciou um período de maior integração com o exterior. A política de superávits primários foi capaz de recuperar a credibilidade do país com o setor externo e conferiu ao país um período de aumento de investimentos. Houve também uma redução das taxas de juros e de inflação. Além disso, é possível afirmar que tivemos uma melhoria na distribuição de renda e uma conseqüente queda da desigualdade social. O maior acesso ao crédito também conferiu às famílias um maior poder aquisitivo, representando um aumento do consumo e um maior bem-estar da população.

Uma análise fundamentada em modelos que utilizam variáveis que podem explicar o crescimento econômico vem se tornando cada vez mais frequentes nos dias atuais, e muito utilizada por governos e Bancos Centrais mundiais para implantação de políticas públicas mais direcionadas e com resultados mais eficazes e eficientes. Para Mortatti (2011, p. 14) “a compreensão exatas dos condicionantes do crescimento econômico brasileiro em uma trajetória histórica é de extrema importância não só para um melhor embasamento teórico, mas como para a definição de programas de planejamento econômico de longo prazo”.

Nesse sentido, essa seção tem como principal objetivo, apresentar uma breve discussão de alguns resultados de trabalhos empíricos, em que tiveram como foco alguns dos principais condicionantes para o crescimento econômico no Brasil. A hipótese em que se

sustenta essa discussão é de que existem inúmeras variáveis que são determinantes do crescimento econômico, e dentre algumas, podemos citar a formação bruta de capital fixo, abertura comercial, investimentos estrangeiros, o processo tecnológico, entre outras, que estiveram relacionadas com o crescimento do Brasil nas últimas décadas.

O primeiro trabalho a ser retratado é o de Caio Marcos Mortatti, apresentado em 2011 ao Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada da Universidade de São Paulo. O modelo de crescimento econômico proposto por Caio Mortatti foi baseado no modelo teórico de Solow (1956) ampliado por Mankiw para considerar a acumulação de capital humano. As variáveis básicas do modelo foram: formação bruta de capital fixo (FBKF), progresso tecnológico (INOV), taxa de câmbio real (TX), fluxos de investimento estrangeiro direto (IED), capital humano (EDU) e grau de abertura da economia (GA). Além dessas variáveis explicativas, Mortatti utilizou como variável dependente do modelo, a taxa de crescimento do PIB *per capita*. O trabalho do autor teve como principal objetivo “realizar uma investigação empírica enfocando os principais determinantes do crescimento econômico no Brasil, entre os anos de 1970 até 2010”. (Mortatti, 2011, p. 15)

Mortatti (2011, p. 43) ressalva que “as variáveis utilizadas na estimação do modelo referem-se aos dados anuais relativos ao período de 1970 até 2010, totalizando 41 observações temporais”. Após apresentar as variáveis que foram utilizadas no modelo proposto por Mortatti, se faz necessário apresentar também o método por ele utilizado bem como a equação do modelo. Em seu trabalho, o autor fez a utilização da metodologia VAR estrutural, visto que, como ele explica a “metodologia VAR possibilita a obtenção da variância dos impactos para k períodos à frente e permite avaliar o comportamento das variáveis em respostas às inovações individuais em quaisquer dos componentes do sistema”. Porém, segundo Mortatti (2011, p. 39) “a metodologia VAR, que utiliza a decomposição triangular de Cholesky, tem como limitação o fato de ter uma estrutura recursiva para as relações contemporâneas entre as variáveis e seus resultados são muito sensíveis ao ordenamento das variáveis”. (apud Hamilton, 1994). Porém, como o próprio autor destaca, essa limitação é superada utilizando-se o modelo VAR estrutural (SVAR), desenvolvido por Bernanke, Blanchard e Watson e Sims. O modelo VAR estrutural é representado da equação abaixo:

$$\beta_0 X_t = \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_{t-2} + \dots + \beta_p X_{t-p} + \emptyset D_t + \epsilon_t$$

onde X_t é um vetor $n \times 1$ de variáveis de interesse; β_j são matrizes $n \times n$ para qualquer $j > 0$, com β_0 sendo a matriz de relações contemporâneas; D_t é um vetor de componentes deterministas com vetor de coeficientes \emptyset ; e o termo ϵ_t é um vetor $n \times 1$ de choques (inovações). A partir da equação (1), Mortatti formulou a equação do seu modelo proposto, e essa segue a seguir:

p

$$\beta_0 X_t = \sum_{i=1} \beta_i X_{t-i} + \emptyset D_t + \beta \epsilon_t$$

onde β_0 é uma matriz 7×7 que define as restrições contemporâneas entre as sete variáveis endógenas que constituem o vetor 7×1 , denominado X_t . As matrizes β_i são 7×7 , D_t é o vetor de componentes deterministas, sendo \emptyset sua matriz de coeficientes, β é uma matriz diagonal 7×7 de desvios-padrão e o termo ϵ_t é um vetor 7×1 de perturbações aleatórias não correlacionadas entre si contemporânea ou temporalmente, isto é $\epsilon_t \sim iid(0; I_n)$.

O modelo foi ajustado nas primeiras diferenças com a inclusão do termo de correção de erro, Mortatti (2011, pags. 50 a 56) apresenta os resultados da matriz de relações contemporâneas além de uma análise da decomposição da variância do erro de previsão (PIB). Para a matriz de relações contemporâneas e segundo o próprio autor “os sinais dos coeficientes estão de acordo com o esperado, com exceção dos coeficientes de IED e TX, que apresentaram sinais negativos (lembrando-se que devem ser analisados com o sinal contrário dos obtidos na estimação)”. Os dados encontrados por Mortatti, em seu trabalho, serão expostos pelas tabelas 10 e 11, e comentados logo em seguida.

Tabela 10 - Estimativa da matriz de coeficientes de relações contemporâneas.

Relações Contemporâneas		Coeficientes	Desvio-padrão (δ)
Coluna (De)	Linha (Sobre)		
DEDU	DPIB	-0,477***	0,242
DINOV	DPIB	-0,279	0,176
DIED	DPIB	0,023	0,015
DTX	DPIB	0,119***	0,068
DGA	DPIB	-0,253**	0,100
DFBKF	DPIB	-0,581**	0,221

Fonte: Mortatti (2011, p. 50).

Nota: *, **, *** significante a 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Tabela 11 - Análise da decomposição da variância do erro de previsão (PIB)

Períodos	Desvio-padrão (δ)	DEDU	DINOV	DIED	DTX	DGA	<u>DFBKF</u>	<u>DPIB</u>
1	0,0190	10,856	4,920	1,306	1,740	5,515	17,319	58,343
2	0,0195	10,882	5,275	2,047	2,076	5,764	17,473	56,483
3	0,0195	10,914	5,397	2,072	2,508	5,986	15,500	55,623
4	0,0196	10,938	5,417	2,072	2,508	6,348	17,519	55,196
5	0,0196	10,941	5,367	2,072	2,520	6,348	17,519	55,232
9	0,0196	10,941	5,367	2,072	2,520	6,348	17,519	55,232
12	0,0196	10,941	5,367	2,072	2,520	6,348	17,519	55,232

Fonte: Mortatti (2011, p. 51).

As tabelas 10 e 11 trazem os resultados do trabalho de Mortatti. Através de uma análise da tabela 10, que indica as relações contemporâneas das variáveis, podemos perceber que os resultados mais impactantes são os da variável formação bruta de capital fixo (FBKF) e capital humano (EDU), em que o aumento de 1% nessas variáveis leva a um aumento contemporâneo de 0,58% e 0,48%, respectivamente, na taxa de crescimento do PIB *per capita*. Já em relação à variável grau de abertura da economia (GA) e a variável progresso tecnológico, um aumento de 1% nessas variáveis impacta positivamente em 0,25% e 0,28 %, respectivamente, na taxa de crescimento do PIB *per capita*. Como comentado anteriormente, as variáveis fluxos de investimento estrangeiro direto (IED) e taxa de câmbio real (TX), apresentaram um resultado inesperado e negativo em relação à taxa de crescimento do PIB. Pela tabela, o aumento de 1% nessas variáveis leva a uma queda de 0,12% e 0,02%, respectivamente, no crescimento do PIB *per capita*. Segundo Mortatti (2011, p. 51) “tais resultados são interessantes para analisar o comportamento contemporâneo das variáveis, porém o foco principal da análise está no estudo das funções de resposta ao impulso e da análise da decomposição da variância dos erros de previsão”. De acordo com a tabela 10, onde podemos fazer referência do quanto cada variável tem de explicação sobre a taxa de crescimento do PIB *per capita*, os resultados evidenciaram um papel importante das variáveis FBKF, EDU e GA, que juntas representam 35% da variância do PIB *per capita*. Além disso, a variável PIB tem cerca de quase 60% de sua variância explicada por ela mesma.

De acordo com o trabalho anterior, a variável Formação Bruta de Capital Fixo é um importante determinante para o crescimento do PIB, logo, se houver um aumento no nível

dessa variável, espera-se que haja também um aumento na taxa de crescimento do PIB. Outro trabalho a ser estudado é o de Juarez da Silva Coelho Junior e Rosangela Maria Pontili, apresentado no VI Encontro de Produção Científica e Tecnológica (EPCT) no ano de 2011. O estudo teve como principal objetivo investigar a relação existente entre o investimento privado com algumas variáveis macroeconômicas: PIB e taxa real de juros. Nesse trabalho, porém, a variável FBCF foi utilizada como sendo a variável dependente do modelo, e as variáveis PIB e a taxa real de juros (Over/Selic subtraída da inflação) como variáveis explicativas. As hipóteses para o modelo foram: *i*) o PIB afeta positivamente o nível de investimento; *ii*) a taxa real de juros impacta negativamente no investimento privado. Para esse estudo foram usados dados trimestrais do IPEADATA, referentes ao último trimestre de 1994 até o segundo trimestre de 2010, totalizando 64 observações. Segundo Coelho Junior e Pontili (2010, p. 7) “a escolha deste período foi motivada pelo interesse em verificar se o comportamento da função investimento agregado sofreu influência com alterações de outras variáveis agregadas após o plano real.”

Para estimar a função de investimento privado na economia, foi utilizado o modelo de regressão linear múltipla e o método escolhido foi o dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Foi realizado o teste de Durbin-Watson para verificar se há existência de autocorrelação entre as variáveis. Além disso, por se tratar de uma série temporal, foi realizado os testes necessários para verificar e corrigir o problema de não-estacionariedade das variáveis. A equação utilizada no modelo é dada logo abaixo:

$$I = \alpha + \beta_1 \cdot PIB - \beta_2 \cdot i + \epsilon$$

onde:

I = Formação Bruta de Capital Fixo; α

= Intercepto;

PIB = Produto Interno Bruto, em valores reais; *i* =

Taxa real de juros, calculada a partir da Taxa Selic;

ϵ = Erro aleatório

Os resultados da regressão múltipla apresentaram-se como esperados e ao nível de significância de 1%, o coeficiente do PIB foi positivo, demonstrando que possui uma relação direta com o investimento privado. Mantendo-se constante a taxa de juros, o coeficiente

mostrou que o aumento de R\$ 1,00 no valor do PIB, provoca em média, um aumento de R\$ 0,17 no investimento privado do Brasil. Já para a variável taxa real de juros, a relação encontrada, também era a esperada. O parâmetro estimado, significativo a 10%, demonstrou uma relação inversa entre as variáveis, mantendo-se o PIB constante, um aumento da taxa real de juros implica em uma diminuição do nível de investimento privado no país. O R² obtido no modelo indica que 98% da variação que ocorre no nível de investimento no país, é explicada pelas variáveis explicativas. Além disso, ficou confirmado que o valor do teste F é estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%. De acordo com os próprios autores, Coelho Junior e Pontili (2010, p. 15) “políticas monetárias e fiscais afetam o nível investimento privado da economia brasileira. Ou seja, dada a existência de um cenário externo favorável e partindo-se do princípio que existe um efeito multiplicador na economia, políticas expansionistas provocam aumento do investimento agregado”.

2.2 REFERENCIAL TEÓRICO: MODELO DE SOLOW COM CAPITAL HUMANO

O modelo de Solow teve sua publicação no ano de 1956. Tal modelo é constituído, basicamente, em torno de duas expressões fundamentais: função de produção e dinâmica da acumulação de capital. A análise de Solow, inicialmente, foi fundamentada em uma economia simplificada e sem comércio internacional. Assim, o produto da economia podia ser escrito como uma função dos fatores de produção de capital físico K e trabalho L. Dessa forma, temos:

$$Y = F(K, L) = K^\alpha L^{1-\alpha}, \quad (1)$$

o parâmetro α varia entre 0 e 1. Essa função de produção do tipo Cobb-Douglas, apresenta retornos crescentes à escala, ou seja, se todos os insumos forem duplicados, o produto dobrará.

Nessa economia inicialmente proposta por Solow, as empresas pagam aos trabalhadores um salário, w , e, um aluguel, r , para cada unidade de capital em certo período. Como as empresas são maximizadoras de lucros, elas se deparam com o seguinte problema:

$$\max_{K,L} F(K, L) - rK - wL \quad (2)$$

De acordo com Jones (1997, p. 18), “as empresas irão contratar mão-de-obra até que o produto marginal da mão-de-obra seja igual ao salário e arrendar capital até que o produto marginal seja igual ao preço do aluguel”. Dessa forma, teremos:

$$w = \frac{\partial F}{\partial L} = (1 - \alpha) \frac{Y}{L}, \quad (3)$$

$$r = \frac{\partial F}{\partial K} = \alpha \frac{Y}{K}. \quad (4)$$

Note que $wL + rK = Y$. Isso significa dizer que a remuneração aos insumos (trabalhadores e capital) é igual ao valor do produto gerado, de modo que não podem ser auferidos lucros econômicos. Como estamos interessados em explicar o produto per capita da economia, podemos reescrever a função de produção da equação (1) em termos de produto por trabalhador e de capital por trabalhador, representada por:

$$y = k^\alpha \quad (5)$$

Essa nova função de produção apresenta retornos decrescentes ao capital por trabalhador. De acordo com Jones (1997, p. 19) “com mais capital por trabalhador, as empresas geram um maior produto por trabalhador, porém a cada unidade adicional de capital que damos a um trabalhador, o produto gerado por esse trabalhador cresce menos e menos”.

A segunda equação fundamental do modelo de Solow diz respeito a acumulação de capital e é dada por:

$$\dot{K} = sY - dK \quad (6)$$

Essa equação diz que a variação no estoque de capital, \dot{K} , corresponde ao montante de investimento bruto, sY , menos o montante da depreciação do capital que advém do processo produtivo, dK . No entanto, para estudarmos a evolução do produto per capita da economia é necessário fazer alguns ajustes necessários (aplicar logaritmos e derivar), e então, podemos reescrever a equação de acumulação de capital em termos de capital por trabalhador. Dessa forma, teremos o seguinte resultado:

$$\dot{k} = \frac{sY}{L} - n - d$$

$$\begin{aligned}
&= \\
&k \quad K/L \\
&= \dot{k} = sy - (n + d)k \tag{7}
\end{aligned}$$

o parâmetro n representa a taxa de crescimento populacional. Além disso, a equação nos mostra que a variação no capital por trabalhador é determinado pelo investimento por trabalhador, sy , que aumenta k , enquanto a depreciação por trabalhador, dk , reduz k . Um novo termo, nk , aparece nessa equação e representa uma redução em k , devido ao crescimento populacional. Dessa forma, se não houver novos investimentos nem depreciação, o capital por trabalhador diminui, devido à inserção de novas forças de trabalho na economia.

Portanto, podemos substituir a equação (5) em (7) para obter as quantidades de capital por trabalhador e produto por trabalhador no estado estacionário, que é determinada pela condição $\dot{k} = 0$. Substituindo as equações temos:

$\dot{k} = sk^\alpha - (n + d)k$, (8) e tornando essa equação igual a zero obtemos

$$k_* = \left(\frac{s}{n + d} \right)^{1/(1-\alpha)}$$

substituindo isso na função de produção, chegamos ao produto por trabalhador no estado estacionário y^* , que é dado por:

$$s \quad \alpha/(1-\alpha) \quad (9) \quad y^* = \left(\frac{s}{n + d} \right)$$

A equação (9) nos diz que economias com maiores níveis de investimento /poupança apresentam um maior produto, visto que tende acumular mais capital por trabalhador, o que conseqüentemente leva a um maior produto por trabalhador. Porém, no estado estacionário desse modelo simplificado, não há crescimento *per capita*, pois supomos que a taxa de participação da força de trabalho é constante. Dessa forma, o produto, Y , cresce, mas acompanhando a taxa de crescimento populacional.

Para que haja crescimento sustentado na renda *per capita* temos que introduzir o progresso tecnológico no modelo. Isso pode ser feito acrescentando uma variável de tecnologia, A , à função de produção. Dessa forma, teremos:

$$Y = F(K, AL) = K^\alpha(AL)^{1-\alpha} \tag{10}$$

Dizemos que variável tecnológica, A , é “aumentadora de trabalho”. De acordo com Jones (1997, p. 30) “o progresso tecnológico ocorre quando A aumenta ao longo do tempo – uma unidade de trabalho, por exemplo, é mais produtiva quando o nível da tecnologia é mais elevado”. Além disso, consideramos que a tecnologia é um fator exógeno, ou seja, surge automaticamente na economia sem depender de outros acontecimentos, e supomos que A cresça a uma taxa constante:

$$\frac{\dot{A}}{A} = g,$$

em que g é um parâmetro que representa a taxa de crescimento da tecnologia na economia.

Já a acumulação de capital no modelo de Solow com tecnologia pode ser reescrita de maneira um pouco diferente, como se segue logo abaixo:

$$\frac{\dot{K}}{K} = s \frac{Y}{K} - d. \quad (11)$$

Além disso, reescrevemos também a função de produção em termos de produto por trabalhador:

$$y = k^\alpha A^{1-\alpha}.$$

Tirando os logaritmos e derivando, teremos:

$$\frac{\dot{y}}{y} = \alpha \frac{\dot{k}}{k} + (1 - \alpha) \frac{\dot{A}}{A} \quad (12)$$

Dessa forma, o modelo com tecnologia nos mostra que o progresso tecnológico é o fator preponderante para que haja crescimento *per capita*. De acordo com Jones (1997, p. 31) “no modelo de Solow, ao longo da trajetória de crescimento equilibrado (capital, produto, consumo e população crescem a taxas constantes), o produto por trabalhador e o capital por trabalhador crescem, ambos, à taxa do progresso tecnológico exógeno, g ”.

Em 1992 é publicado um artigo que propõe a inclusão de uma nova variável – a saber, o capital humano – que promoveria um melhor “ajustamento” ao modelo de Solow. Em síntese, essa variável nos mostra que economias diferentes possuem diferentes níveis de

instrução e qualificação da mão-de-obra instalada. O modelo de Solow com a nova variável se dará da seguinte forma:

$$Y = K^\alpha(AH)^{1-\alpha} \quad (13)$$

O produto dessa economia é obtido a partir de uma função de produção, com retornos constantes, através de uma combinação de capital físico, K , e de trabalho qualificado, H , em que A representa a tecnologia aumentadora de trabalho e cresce a uma taxa exógena, g .

Nessa economia, os trabalhadores, dedicam um tempo maior ao aprendizado em novas habilidades, adquirindo um capital humano para ser aplicado na produção. Além disso, segundo Jones (1997, p. 45) “o capital físico é acumulado investindo-se parte do produto em vez de consumi-lo”, e é dado como:

$K = s_K Y - dK$ (14) onde s_K representa a taxa de investimento em capital físico e d é uma constante que representa a taxa de depreciação do capital.

Podemos reescrever a função de produção em termos de produto por trabalhador, como se segue:

$$y = k^\alpha(Ah)^{1-\alpha} \quad (15)$$

Nesse modelo, presumimos que h é também uma constante, e dessa forma, podemos definir as variáveis no estado estacionário dividindo a equação (15) por Ah . As variáveis estacionárias serão identificadas pelo til. Reescrevendo a equação, teremos:

$$\tilde{y} = \tilde{k}^\alpha \quad (16)$$

Seguindo o mesmo raciocínio, a equação da acumulação de capital, também escrita em termos de variáveis estacionárias, se dará da seguinte forma:

$$\dot{\tilde{k}} = s_K \tilde{y} - (n + g + d)\tilde{k} \quad (17)$$

Dessa forma, de acordo com Jones (1997, p. 47) “os valores de \tilde{k} e \tilde{y} no estado estacionário são encontrados fazendo-se $\dot{\tilde{k}} = 0$, o que resulta em”:

$$\frac{\tilde{k}}{\tilde{y}} = \frac{s_K}{n + g + d}$$

Podemos substituir essa condição na equação (16) para encontrar o valor da razão produto-tecnologia, \tilde{y} , no estado estacionário:

$$\tilde{y}^* = \left(\frac{s}{n + g + d} K^{\alpha/(1-\alpha)} \right)$$

Reescrevendo em termos de produto por trabalhador, teremos:

$$y^*(t) = \left(\frac{sK}{n + g + d} \right)^{\alpha/(1-\alpha)} hA(t) \quad (18)$$

a equação (18) apresenta um termo explícito t que tem como objetivo mostrar quais variáveis estão crescendo ao longo do tempo nessa economia.

A equação (18) resume a explicação central do modelo proposto por Solow. De acordo com Jones (1997, p. 47) “alguns países são ricos porque têm altas taxas de investimento em capital físico, despendem uma parcela considerável de tempo acumulando habilidades (para produção), baixas taxas de crescimento populacional e altos níveis de tecnologia”. Ainda assim, cabe ressaltar, que o produto *per capita* continua crescendo à taxa do progresso tecnológico, g .

Após a apresentação do modelo de crescimento econômico, a próxima seção se voltará em mostrar os métodos econométricos utilizados para estimar a taxa de crescimento de uma economia em dados de séries temporais.

2.3 METODOLOGIA

Os modelos de vetores autorregressivos (VAR) começaram a ser utilizados na década de 80 muito devido às críticas ao grande número de restrições impostas às estimações pelos modelos estruturais. A ideia era construir modelos dinâmicos que apresentassem o mínimo de restrições, nos quais as variáveis econômicas fossem tratadas como endógenas. Dessa forma, segundo Morettin (2008,) os modelos VAR explicam as relações lineares entre cada variável e os valores defasados dela própria e de todas as demais variáveis.

De modo geral, de acordo com Bueno (2008, p.195) “pode-se expressar um modelo autorregressivo de ordem p por um vetor com n variáveis endógenas, X_t , conectadas entre si por meio de uma matriz A ”, como é mostrado pela equação a seguir:

$$AX_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i X_{t-i} + \beta \epsilon_t \quad (1)$$

onde A é uma matriz $n \times n$ que define as restrições contemporâneas entre as variáveis que constituem o vetor $n \times 1$, X_t ; β_0 é um vetor de constantes $n \times 1$; β_i são matrizes $n \times n$; β é uma matriz diagonal $n \times n$ de desvios-padrão; ϵ_t é um vetor $n \times 1$ de perturbações aleatórias não correlacionadas entre si contemporânea ou temporalmente, isto é:

$$\epsilon_t \sim i. i. d. (0; I_n)$$

Podemos reescrever a equação (1) da seguinte forma:

$$Y_t = \beta X_t + \epsilon_t \quad (2)$$

De acordo com Fiori e Lopes (2014, p. 2),

“se x e y são cointegrados, a combinação linear deles gera um vetor β de parâmetros que produzirá resíduos estacionários. Caso não haja cointegração, usa-se um modelo de vetores auto-regressivos e diz-se que x explica y na relação contemporânea. Caso haja simultaneidade de explicação tem-se que as variáveis são endógenas”.

Porém, ainda segundo Fiori e Lopes (2014, p. 3) “a utilização de modelos VAR está condicionada a premissa básica de que as séries temporais analisadas devem ser estacionárias, caso contrário, a regressão será espúria”. Entretanto, caso as variáveis forem não estacionárias, recomenda-se que a metodologia VAR não seja utilizada. Dessa forma, se as variáveis forem cointegradas, deve se usar o modelo vetorial de correção dos erros (VEC). Assim, processo de estimação passará por etapas pré-definidas que levarão a um resultado correto e significativo.

Em um primeiro momento deve ser verificada a estacionariedade das séries. Para isso, é necessário submeter às séries aos testes específicos, que têm como base o teste da raiz unitária. A presença de raiz unitária pode ser analisada através de diferentes testes, entre eles, o de Phillips-Perron, no qual a partir do valor da estatística t , aceitamos ou rejeitamos H_0 . Se o $|t| >$ valor crítico (aos diferentes níveis de significância), a série é considerada estacionária e não existe raiz unitária. O teste de hipóteses é dado a seguir:

$H_0: \exists$ raiz unitária e a série não é estacionária

$H_1: \nexists$ raiz unitária e a série é estacionária

Após garantir a condição de estacionariedade das séries, partimos para o segundo passo, que é definir o número ótimo de defasagens para o modelo. Para isso, utiliza-se dos diferentes critérios de informação, entre eles temos: o critério de informação de Akaike (AIC), o de Hannan-Quinn (HQIC) e o de Schwarz (SBIC). É importante ressaltar que o número ótimo de defasagens pode variar de acordo com cada critério, e ainda assim não ser o mais adequado para o modelo, dependendo do tamanho da amostra, entre outros, por exemplo. Basicamente, o número de defasagens significa o período em que dura os efeitos da variável exógena sobre as endógenas.

Definido a defasagem mais adequada para o modelo, o próximo passo é realizar o teste de cointegração ou teste de Johansen. O teste de Johansen é baseado, principalmente, nos seguintes passos: verificar a ordem de integração das séries envolvidas, estimar os coeficientes das variáveis e verificar a existência de termos determinísticos. De acordo com Bueno (2008, p. 256) a lógica do teste é “se não existe cointegração, os autovalores obtidos serão próximos a zero, denotando não estacionariedade ou instabilidade da matriz; se, por outro lado, λ_i é significativamente diferente de zero, então $\ln(1-\lambda_i)$ será negativo. A estatística terá um valor alto, e a nula será rejeitada em favor da alternativa”.

Após a apresentação da metodologia que será utilizada no trabalho, na próxima seção apresentaremos os dados e as descrições das variáveis utilizadas no modelo proposto.

2.4 BANCO DE DADOS E DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS

De forma parecida com os trabalhos apresentados anteriormente, desenvolvemos um modelo para analisar alguns dos componentes que mostraram apresentar relação positiva com

o crescimento econômico. A presente análise da economia brasileira foi feita com dados entre anos de 2003 e 2014, totalizando 48 observações das seguintes variáveis: (1) Produto Interno Bruto (PIB), sendo a variável dependente do modelo, e, (2) Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), denominada *inv*; (3) consumo das famílias (*cons*) e (4) exportações (*exp*), como sendo as variáveis explicativas. Todas variáveis são dadas em R\$1.000.000, com valores correntes, a preços encadeados de 1995 e a periodicidade é trimestral. A equação do modelo é dada logo abaixo:

$$pib_t = \beta_0 + \beta_1 inv_t + \beta_2 cons_t + \beta_3 exp_t + \epsilon_t \quad (3)$$

Uma das formas mais tradicionais para representar o crescimento econômico de um país é através do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB). Carlos Fernando Xavier Soares e Patrícia Cristiane Fernandes Siqueira Cavalcanti publicaram um trabalho, em 2014, intitulado como “O PIB e seus determinantes: Uma análise econométrica para o Brasil”, em que retratam a importância de tal variável, o PIB é “determinado como um dos indicadores mais importantes que merece destaque no ponto de vista econômico e social” (Soares e Cavalcanti, 2014, p. 2). Dito isso, utilizaremos em nosso modelo a variável *pib*, representando o crescimento econômico do Brasil para o período de 2003 a 2014. Os dados, trimestrais, foram extraídos do sistema de contas nacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Um fator com grande relevância para o crescimento econômico advém dos investimentos que as empresas realizam para elevar seus bens de capital, como investimentos em máquinas e equipamentos, visto que impacta diretamente na geração de empregos e com isso a capacidade produtiva tende a aumentar, refletindo positivamente no PIB. Segundo Keynes (1985, p. 12) “em crescimento, com expectativas otimistas de lucro futuro, os investimentos geram mais emprego, maior nível de produto e renda e, portanto maior nível de consumo e poupança”. A variável que representa esses investimentos é dada pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) denominada *inv* em nosso estudo, com dados trimestrais extraídos do sistema de contas nacionais do IBGE.

Como vimos anteriormente, o nível de investimento impacta diretamente na geração de empregos, que por sua vez, tem impacto no nível de renda e consumo das famílias. Dessa forma, outra variável proposta em nosso modelo diz respeito ao consumo das famílias, visto

que se torna um importante determinante para o crescimento do PIB. A relação direta do consumo das famílias com o nível de investimento das empresas e, conseqüentemente, com o crescimento econômico é evidenciada em um trabalho intitulado “A economia brasileira puxada pela demanda agregada”, publicado na *Revista de Economia Política*, em 2010, de José Luis Oreiro, Luciano Nakabashi e Gustavo José de Guimarães e Souza. Segundo os autores (2010, p. 585) “se os empresários anteciparem um crescimento firme da demanda pelos bens e serviços produzidos pelas suas empresas, então eles irão realizar grandes investimentos na ampliação da capacidade de produção“. Dessa forma, o consumo das famílias é representado no modelo como *cons*, seus dados trimestrais também foram obtidos através do sistema de contas nacionais do IBGE.

A última variável utilizada no modelo representa o volume das exportações brasileiras para o período de 2003 a 2014. De acordo com a equação de Mankiw (1985), $PIB = C + I + G + EL$, em que “C” representa o consumo das famílias, “I” investimento, “G” gastos do governo e “EL” as exportações líquidas, de tal forma que a exportação se torna um importante fator para que haja crescimento econômico. De acordo com Thirlwall (2005, p. 52) “quando há rendimentos crescentes e aumento induzido da produtividade, o crescimento das exportações pode instaurar um círculo virtuoso de crescimento que leva a modelos centroperiferia de crescimento e desenvolvimento”. Utilizaremos em nosso modelo a variável exportação representada por *exp* e seus dados foram extraídos do sistema de contas nacionais do IBGE.

Depois de expor as variáveis e a importância que cada uma tem em relação ao crescimento econômico, a próxima seção se voltará em apresentar uma discussão dos resultados obtidos no modelo proposto.

2.5 RESULTADOS E DISCUSSÃO

O primeiro procedimento realizado no trabalho foi identificar se as séries temporais eram ou não estacionárias. Para isso, utilizamos o teste de Phillips-Perron (PP). A hipótese nula considerada nesse teste é de que há raiz unitária, ou seja, a série seria não estacionária. Os resultados obtidos após os testes estão representados na tabela 12. Como podemos notar, de todas as variáveis, apenas a variável *inv* não foi estacionária em nível. As variáveis *cons* e *exp*

se mostraram estacionárias ao nível de significância de 1%. Já a variável PIB, em nível, se mostrou estacionária ao nível de significância de 5%. Realizamos o procedimento de primeira ordem para todas as variáveis (acréscimo da letra *d* na nomenclatura da variável para denotar esse procedimento), para que pudéssemos então usar a metodologia VEC, visto que essa modelagem é compatível com variáveis em primeira ordem. Após o procedimento, e como podemos notar pela tabela 12, todas as variáveis se mostraram estacionárias ao nível de significância de 1%.

Tabela 12 - Teste de raiz unitária com tendência

Variavel	Teste Phillips-Perron	
	Defasagem	Valor do Teste
Pib	3	-4.085**
Dpib	3	8.469***
Inv	3	-2.889
Dinv	3	6.292***
Cons	3	-5.996***
Dcons	3	16.101***
Exp	3	-5.701***
Dexp	3	14.808***

Fonte: Elaboração própria.

Nota: *** é significativa a 1%, ** a 5% e *a 10%.

O próximo passo do nosso estudo foi obter a defasagem do modelo. Para isso, utilizamos três critérios de informação: o de Akaike (AIC), o de Hannan-Quinn (HQIC) e o de Schwarz (SBIC). Os resultados dos testes estão expostos na tabela 13. Os critérios de informação não se mostraram divergentes e todos eles apontaram como quatro (4) o valor de defasagens para o modelo. Porém, para a escolha da defasagem do nosso modelo foram adotados dois princípios. O primeiro, como a amostra do modelo é pequena, a escolha de quatro defasagens reduziria ainda mais o tamanho da mesma. O segundo ponto é, como mudanças nos níveis de investimento e consumo podem ter impacto já no próximo trimestre, a escolha de quatro defasagens não se mostra adequada para o modelo. Além disso, como retrata Mortatti (2011, p. 47) “devido ao fato do critério bayesiano tender a selecionar o modelo mais parcimonioso”, ou seja, age com mais cautela. Dessa forma, concluímos que a escolha de uma defasagem se mostra adequada para o modelo.

Tabela 13 – Número de defasagens a serem incluídas no modelo

Defasagem	AIC	HQIC	SBIC
0	23.5706	23.6307	23.7328
1	18.1061	18.4069	18.9171
2	16.9812	17.5225	18.4410
3	16.2988	17.0808	18.4074
4	15.3562*	16.3788*	18.1136*

Fonte: Elaboração própria.

Escolhida a defasagem, realizamos o teste de Johansen para verificar se há cointegração entre as variáveis. A tabela 14 mostra o resultado do teste. A hipótese nula é a de que não há cointegração entre as variáveis. Como pode ser visto, ela é rejeitada, ou seja, há relações de longo prazo nesse modelo.

Tabela 14 - Teste de Johansen para defasagem 1

Rank	trace statistic	5% critical value
0	138.3998	47.21
1	47.3063	29.68
2	10.3339*	15.41
3	0.1625	3.76

Fonte: Elaboração própria.

O teste de Johansen foi o último passo para que pudéssemos então, estimar os coeficientes das variáveis propostas em sua forma cointegrada. Os resultados dessa estimativa são dados pela tabela 15. Os resultados dos coeficientes estão de acordo com o esperado. Todas as variáveis do modelo apresentaram uma relação positiva com o crescimento econômico. Podemos então, substituir os coeficientes de cada parâmetro na equação inicial do modelo. De tal maneira, teremos então, que:

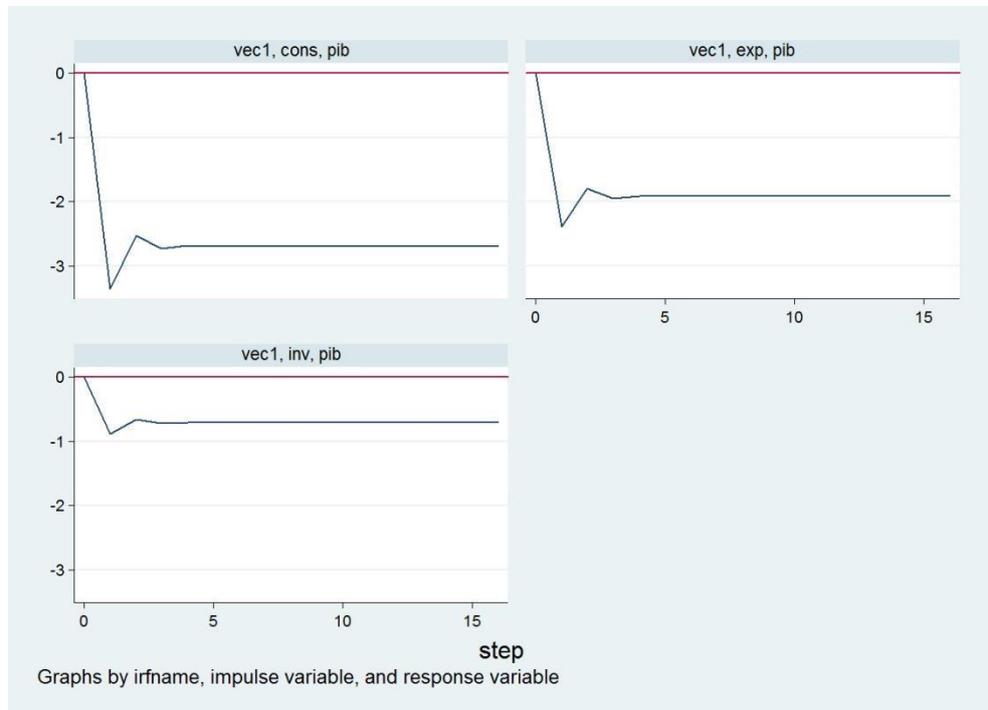
$$pib = 48.8632 + 0.6807inv + 0.7590cons + 1.5485exp + \epsilon_t \quad (4)$$

Tabela 15 - Estimativas da cointegração

Variáveis	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística z	p valor	Intervalo de confiança a 95%	
Inv	.6807366	.0787115	8.65	0.000	.8350083	.5264648
Cons	.7590423	.0338831	22.40	0.000	.825452	.6926325
Exp	1.548464	.0715513	21.64	0.000	1.688702	1.408226

Fonte: Elaboração própria.

Gráfico 13- Função Impulso Resposta



Fonte: Elaboração própria.

Os resultados da função impulso resposta não foram condizentes com o a relação positiva encontrada após realizarmos o teste de Johansen. Podemos perceber pelos gráficos que o resultado não foi de acordo com o esperado. Tanto o consumo, o investimento e as exportações reduzem o PIB, ao invés de aumenta-lo. Porém, apesar dos resultados da função impulso resposta apontar ao contrário do previsto, há uma ampla literatura que indica efeitos positivos das variáveis analisadas sobre o crescimento econômico.

Como dito anteriormente, todas as variáveis apresentaram uma relação já esperada com o PIB. As variáveis do modelo apresentaram um coeficiente positivo, como pode ser visto pela tabela 15, indicando uma relação positiva com o crescimento econômico, ou seja, quando se aumentam o consumo, o investimento e as exportações, aumenta-se o PIB. O consumo, por sua vez, apresenta relações, principalmente, com as taxas de inflação e de juros da economia. Em períodos com taxas de inflação mais baixas, significa dizer que há um aumento no poder de compra da população em comparação a períodos de alta inflação, visto que ocorre uma valorização da renda frente ao índice de preços, assim, quanto mais renda uma família tem, mais ela pode gastar. Outro fator que pode interferir nos gastos das famílias

são as taxas de juros da economia. Os juros podem ser entendidos como um “prêmio” que são pagos às pessoas para que elas deixem de consumir no presente para consumir no futuro. Dito isso, juros mais baixos, entre outras coisas, aquece a economia, pois, as famílias tenderão a consumir mais no presente.

Um aumento dos gastos das famílias, por sua vez, impacta diretamente e positivamente nas decisões das empresas em aumentar os investimentos e também, a produção. A taxa de juros se torna um importante medidor para os investimentos. Taxas de juros mais baixas representam maiores oportunidades para que os empresários invistam na expansão de equipamentos, projetos de melhorias de produção e aumento de mão de obra de suas empresas, visto que os rendimentos do capital no mercado financeiro não se tornam mais atrativos do que o projeto de expansão das empresas. Além disso, o custo de empréstimos para realizar tais investimentos, também se tornam mais baratos para o empresariado, o que impulsiona o crescimento do PIB.

Outro importante fator para o crescimento do PIB diz respeito ao saldo da balança comercial, que nada mais é, do que a diferença entre as exportações e as importações. Quando as exportações excedem as importações, dizemos que o saldo da balança é superavitário. Por outro lado, quando um país exporta menos do que importa, o saldo comercial é negativo e a balança comercial se torna deficitária. Dessa forma, quanto maior o índice de exportações de um país significa que mais produtos foram gerados em seu território e mais dinheiro entra no país, portanto, maior é o PIB. Frente a isso, é possível concluir que saldos positivos na balança comercial (quanto maior as exportações frente às importações) favorecem o crescimento econômico de um país em certo período de tempo.

De acordo com os resultados das análises, podemos agora, relacionar as taxas de crescimento do PIB observadas em cada governo, com as taxas das variáveis utilizadas no modelo. No período do primeiro mandato de Lula, 2003 a 2006, de acordo com dados do IPEA o PIB cresceu à taxa média de 3,5% a.a, enquanto as médias de crescimento para o investimento privado (FBCF) e o consumo das famílias foram de 3,3% a.a. Além disso, as exportações do período cresceram à taxa média de 10% a.a, enquanto as importações cresceram à taxa média de 8,8% a.a, fazendo com que a balança comercial se tornasse superavitária, com um aumento de reservas internacionais e diminuição da dívida externa, visto que houve uma valorização do real para período. Embora as taxas de crescimento do PIB

não apresentaram valores surpreendentes, os resultados das variáveis macroeconômicas no primeiro mandato criaram um ambiente para que pudesse ser instaurado um crescimento pautado na sustentabilidade de longo prazo, e que desenvolvesse políticas públicas que visassem aumento nos níveis de investimento privado e consumo.

As políticas públicas no período de 2007 a 2010 foram voltadas, principalmente, para a valorização salarial e maior facilidade de acesso ao crédito tanto por parte das famílias quanto por parte das empresas. As ações governamentais visavam, em síntese, gerar um ambiente propício aos aumentos da produção e do consumo. As taxas de juros reais da economia estavam em baixa e a média para o período foi de 5,85% a.a. Taxas de juros baixas impulsionam os investimentos e o consumo das famílias. E, mesmo com a crise econômica mundial, o que de fato pôde ser visto foi um aumento substancial nas taxas de consumo das famílias. A taxa média de contribuição do consumo ao crescimento do PIB, por exemplo, saiu de 3,3% a.a no período anterior (2003 – 2006) para 5,9% a.a no período de 2007 a 2010. Já os investimentos privados aumentaram em 2,1 pontos percentuais na média em relação ao período anterior e ficou na casa dos 18% a.a em relação ao PIB.

Para o período em que Dilma Rousseff esteve à frente do governo do país, de 2011 a 2014, a matriz econômica proposta pela sua equipe de governo era da manutenção de políticas fiscal e monetária expansionistas, como redução dos juros, expansão do crédito, aumento dos investimentos, entre outros. Porém, os resultados de tais políticas não obtiveram o sucesso desejado. O mundo parecia sentir os impactos da crise econômica de 2008, e nem mesmo as baixas taxas de juros puderam impulsionar os investimentos privados no país. A variável Formação bruta de capital fixo apresentou um período de estagnação entre os anos de 2011 a 2013 e uma queda entre os anos de 2013 e 2014. Houve no período certo descontrole com as contas públicas, visto que as receitas estavam em queda e as despesas não sofreram cortes. Iniciava-se um processo de alta nas taxas de inflação, o que reduziu os níveis de consumo das famílias. Além disso, as principais economias mundiais não apresentavam taxas de crescimentos como observadas no período anterior. Tal fato refletiu no comércio internacional, diminuindo significativamente as exportações brasileiras.

Por fim, de acordo com o modelo estudado e com base nas análises das taxas médias de crescimento das principais variáveis macroeconômicas para o período estudado, é importante praticar políticas públicas e ações governamentais que busquem sempre o

desenvolvimento sustentável da economia. É importante manter as taxas de juros baixas para que assim, não inibam o crescimento dos investimentos. Além disso, taxas de juros mais baixas contribuem para o aumento do consumo das famílias, que por sua vez contribuem para o crescimento econômico, desde que as mesmas não se endividem. O fortalecimento da indústria nacional, a fim de aumentar a sua produção tanto para o consumo interno quanto para o mercado exterior, se mostra uma boa alternativa para manutenção do crescimento do PIB. Dessa forma, mesmo em épocas de recessões, se faz necessário praticar políticas expansionistas que visem o crescimento da economia.

CONCLUSÃO

O cenário quando Luís Inácio Lula da Silva assumiu a presidência, em 2003, era de estagnação do crescimento econômico, descontrole das contas públicas e taxas de juros e de inflação em alta. As políticas contracionistas do primeiro mandato de Lula foram responsáveis por melhorar o quadro econômico do Brasil, no período de 2002 a 2006. O segundo mandato de Lula foi marcado por um cenário tanto interno quanto externo favorável, o que possibilitou o desenvolvimento de políticas expansionistas. Uma elevação do nível de renda da população, a abertura de crédito conjuntamente com taxas de juros e de inflação mais baixas impulsionou o consumo das famílias e o nível de investimento no país, o que refletiu positivamente do

crescimento do PIB no período de 2007 a 2010. A manutenção de tais políticas no governo Dilma Rousseff não obtiveram os mesmos resultados. As baixas taxas de juros observadas no início do mandato da presidente não fizeram com que os níveis de consumo e investimento se mantivessem em alta, muito devido ao endividamento das famílias e empresas. Além disso, a queda na receita do governo, a não contenção de gastos e as baixas taxas de crescimento das principais economias mundiais tiveram impacto negativo nas taxas de crescimento da economia brasileira no período de 2011 a 2014.

Através da análise econométrica que foi realizada no segundo capítulo deste trabalho, podemos perceber que as variáveis: formação bruta de capital fixo (investimento), consumo das famílias e as exportações, apresentaram uma forte relação positiva com o crescimento do produto interno bruto (PIB). A partir disso foi possível perceber que, em períodos que as variáveis acima citadas apresentavam patamares mais altos, o PIB acompanhava a tendência de crescimento. No primeiro mandato de Lula, de 2003 a 2006, a média de crescimento do PIB foi de 3,5%a.a, enquanto o consumo das famílias, os investimentos e as exportações apresentaram taxas médias de crescimento de, 3,27%a.a, 3,28%a.a e 9,99%a.a, respectivamente. Já para o período do segundo mandato, de 2007 a 2010, a taxa média de crescimento do PIB foi de 4,5%a.a, enquanto o consumo, os investimentos e as exportações, representavam em média, 5,88%a.a, 9,9%a.a e 2,27%a.a, respectivamente. No período de 2011 a 2014, o Brasil enfrentou um período de baixas taxas de crescimento do PIB. A taxa média anual de 2,2%a.a. acompanhou o período de baixas taxas de crescimento para o consumo, investimento privado e exportações, que apresentaram, respectivamente, 3,26%a.a, 2,2%a.a e 1,6%a.a.

Dessa forma, ao analisar o governo Lula, é possível concluir que as políticas adotadas no período dos seus dois mandatos, entre 2003 e 2010, cumpriram os objetivos aos quais elas foram desenvolvidas, que foram: controle da inflação, diminuição da vulnerabilidade externa, expansão do investimento privado, planos sociais para reduzir as desigualdades, impulso ao consumo, entrada de capitais via exportação, baixas taxas de juros além dos investimentos do governo em áreas de infraestrutura, como o PAC. Porém, houve um elemento que apresentou deterioração: as contas públicas. O governo bem que conseguiu reduzir a dívida pública/PIB, mas o caráter dessa redução foi proveniente dos aumentos da tributação, o que acaba por inibir a expansão da produção e a distribuição de renda de forma sustentável.

Já no governo Dilma Rousseff, a manutenção das políticas adotadas pelo seu antecessor não surtiram efeitos positivos na economia. Primeiro, porque as principais economias do mundo não mantiveram o mesmo padrão de crescimento observado nos anos anteriores, em que as raízes para tal, estavam na crise econômica mundial de 2008, prejudicando, principalmente as exportações brasileiras. Houve uma queda significativa no consumo das famílias, bem como nos investimentos privados. O governo Dilma também foi marcado por não realizar reformas estruturais necessárias na economia. O congelamento de preços em alguns setores, como por exemplo, energético e combustível, afetou diretamente as contas do governo, ocasionando quedas nas receitas e recorrentes déficits fiscais.

Através da análise empírica ficou evidente as relações positivas entre as variáveis observados para o período estudado. Podemos concluir que uma conjuntura internacional favorável representa uma maior demanda externa, o que por sua vez, impulsiona a produção e o nível das exportações. Embora o resultado da presente análise envolva certa defasagem temporal, os resultados obtidos foram de acordo com o esperado e com o que se estuda nas definições gerais de macroeconomia. Dessa forma, o presente estudo se torna relevante e serve de apoio para trabalhos posteriores que englobem a importância do crescimento econômico para a economia.

Finalmente, uma recomendação de políticas a serem praticadas pelos próximos governos e que poderia afastar o país do regime macroeconômico vigente, seria reformas fiscais que visassem à contenção de gastos exagerados do governo em áreas que não produzem ou não impulsionam o crescimento econômico, como por exemplo, o alto custo de manutenção de empresas estatais ineficientes, além do alto salário pago aos servidores públicos e obras superfaturadas. Portanto, é interessante que os governos realizem políticas econômicas que visem induzir o crescimento do processo produtivo das empresas, os investimentos do governo em áreas estratégicas de desenvolvimento, como pesquisa e educação, além de políticas que gerem estabilidade e previnam os eventuais descontroles que possam surgir em um mundo tão volátil.

REFERÊNCIAS

Após três eleições, Lula chega à Presidência da República. Folha de São Paulo Online. São Paulo. Julho, 2000. Disponível em: <
<http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u41521.shtml>>. Acesso em: 10 de dezembro de 2017.

ARGENTIN, Thiago da Silva. **Economia Brasileira de 1930 a 1973:A Construção do Milagre Econômico no Brasil.** Monografica do curso de Gestão de Políticas Públicas da Faculdade de Ciências Aplicadas da Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2015.

BAER, Werner. **A Economia Brasileira: Uma abordagem da economia brasileira até 2008.** Nobel, 3ª edição. São Paulo, 2009.

Boletim da Conjuntura. Disponível em: <
http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=9559:boletim-de-conjuntura&catid=226:dimac&Itemid=3>. Acesso em: 10 de novembro de 2017.

Boletim do Banco Central. Disponível em : < <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/BOLETIM>>. Acesso em: 10 de novembro de 2017.

BRUM, Argemiro J. **O desenvolvimento econômico brasileiro.** 25ª edição. Ijuí. Unijuí, 2008.

BUENO, Rodrigo de Losso da Silveira. **Econometria de séries temporais.** Editora Cengage Learning, 2ª edição. 2008

CARDOSO JR, José Celso. **Brasil em Desenvolvimento: Estado, Planejamento e Políticas Públicas.** IPEA. Volumes 1, 2 e 3. Brasília, 2009.

CARVALHO, Everton Freire de; LEPIKSON, João Augusto Pessoa. **Uma breve análise crítica das políticas fiscal e monetária do governo Lula.** Universidade federal da Bahia. Núcleo de Estudos Conjunturais (NEC). Bahia, 2006.

CARVALHO, Leandro. **Governo Fernando Henrique Cardoso.** Brasil Escola. Disponível em: <
<http://brasilecola.uol.com.br/historiab/governo-fernando-henrique-cardoso.htm>>. Acesso em: 10 de julho de 2017.

CARVALHO, Sandra Bengozi de. **Primeiro mandato do governo Lula (2003-2006): uma revisão de literatura.** II Seminário dos cursos de Ciências Sociais Aplicadas do Fecilcam. Paranavaí. Setembro, 2011.

COELHO JUNIOR, Juarez da Silva; PONTILI, Rosangela Maria. **Uma análise econométrica dos componentes que afetam o investimento privado no Brasil, fazendo-se aplicação do teste de raiz unitária.** II Seminário dos cursos de Ciências Sociais Aplicadas do Fecilcam. Paranavaí. Setembro, 2011.

CURADO, Marcelo. **Uma avaliação da economia brasileira no Governo Lula.** Economia & Tecnologia - Ano 07, Volume Especial. Curitiba, 2011.

Dados do PIB. Construdata. Disponível em: < [http://www.construdata.com.br/packages/data/pages/load_series.tpl.php?level1\[\]=309](http://www.construdata.com.br/packages/data/pages/load_series.tpl.php?level1[]=309) >. Acesso em: 18 de outubro de 2017.

Dados IBGE. Disponível em: < <https://www.ibge.gov.br/>>. Acesso em: 12 de novembro de 2017.

FIGUEIREDO, Lucas. **Collor volta sem "República das Alagoas".** Disponível em <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc2912200005.htm>>. Acesso em: 06 jun. 2017.

FILGUEIRAS, L. A. M. **História do plano real: fundamentos, impactos e contradições.** Boitempo Editorial. São Paulo, 2000.

FIORI, Angelo Fernando; LOPES, Camila Cristina. **Análise de um Modelo VEC para Explicar as Variações da Taxa de Câmbio.** Proceeding Series of the Brazilian Society of Applied and Computational Mathematics, V. 2, N. 1. Trabalho apresentado no CMAC-Sul. Curitiba, 2014.

GENTIL, Denise L.; HERMANN, Jennifer. **A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso.** Rio de Janeiro, 2015.

GIAMBIAGI, Fabio. **A política fiscal do governo Lula em perspectiva histórica: Qual é o limite para o aumento dos gastos público?** Textos para discussão. Rio de Janeiro. Março, 2006.

GIAMBIAGI, Fabio. **Dezessete anos de política fiscal no Brasil: 1991-2007**. Textos para discussão, n.53. Rio de Janeiro. Novembro, 2007.

GIAMBIAGI, Fábio; VILLELA, André; CASTRO, Lavínia Barros de; HERMANN, Jennifer. **Economia Brasileira Contemporânea, 1945-2010**. Elsevier Editora Ltda, 2ª edição. São Paulo, 2011.

GIAMBIAGI, Flávio. **A política fiscal do governo Lula em perspectiva histórica: qual é o limite para o aumento do gasto público?** IPEA, Planejamento e políticas públicas, n. 27. Junho/dezembro, 2004.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S.; TONETO JÚNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. Atlas, 6ª edição. São Paulo, 2006.

GRESSE, Humberto Dantas Eduardo. **O Brasil e o primeiro ano de Dilma Rousseff: análises e perspectivas**. Brasil em foco: Análises e comentários. Fundação Konrad Adenauer no Brasil. Fevereiro, 2012.

Histórico de Metas para a Inflação no Brasil. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/metas/TabelaMetaseResultados.pdf>>. Acesso em: 10 de outubro de 2017.

JONES, Charles I.; VOLLRATH, Dietrich. **Introdução à teoria do crescimento econômico**. P. 16-41. Elsevier Editora, 3ª edição. 2015

MACEDO, Moisés Suzarte Lima. **Capital humano em modelo neoclássico: um estudo comparado da produtividade total dos fatores do Brasil e Chile**. Monografia do Curso de Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UnB. Brasília, 2013.

MESQUITA, Mario. Coletânea de capítulos da agenda “Sob a Luz do Sol”. **Capítulo 1: A política econômica do governo Dilma: a volta do experimentalismo**. Centro de debate de Políticas Públicas. São Paulo, 2014.

MORA, Mônica. **A evolução do crédito no Brasil entre 2003 e 2010**. Texto para discussão, IPEA. Rio de Janeiro. Janeiro, 2015.

Morandi, Lucilene. **Estimativas do Estoque de Capital Fixo para o Brasil: 1950-2014**. Disponível em: < <http://series-historicas.ibre.fgv.br/posts/estimativas-do-estoque-de-capitalfixo-para-o-brasil-1950-2014> >. Acesso em: 20 de novembro de 2017. Janeiro, 2016.

MORETTIN, Pedro A. **Econometria Financeira: um curso em séries temporais financeiras**. Editora Blucher. São Paulo, 2008.

MORTATTI, Caio Marcos. **Fatores condicionantes do crescimento econômico no Brasil: Um estudo empírico**. Dissertação do Programa de Pós-graduação em Economia Aplicada da Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2011.

OLIVEIRA, Aline Martos de. **Análise da política fiscal do Brasil de 1991 a 2007**. Monografia de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2008.

OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. **Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas**. Tempo Social, USP. São Paulo. Novembro, 2003.

OREIRO, José Luis; NAKABASHI, Luciano; SOUZA, Gustavo José de Guimarães. **A economia brasileira puxada pela demanda agregada**. Revista de Economia Política, v. 30, nº 4 (120), pp. 581-603. São Paulo. Outubro-dezembro, 2010.

PEDRAS, GUILHERME B. V. <http://www3.tesouro.gov.br/divida_publica/downloads/Parte%201_2.pdf>. Acesso em: 03 fev. 2017

REIS, João Bosco Mousinho. **A Nova Matriz Econômica e a recessão econômica do governo Dilma Rousseff: Erros e consequências sobre o nível de atividade econômica**. VIII Congresso de Relaciones Internacionales. La Plata, Argentina. Novembro, 2016.

REZENDE, RICARDO PAZZOTTI. **Uma análise das políticas macroeconômicas do governo FHC, governo Lula**. Monografia do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis. Novembro, 2009.

Séries de estatísticas Conjunturais, IPEA (Carta da Conjuntura). Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/series-estatisticas-conjunturais-2/>>. Acesso em: 05 de novembro de 2017.

Séries históricas e estatísticas: Nível geográfico. Disponível em:

<http://seriesestatisticas.ibge.gov.br/lista_tema.aspx?op=1&no=1 >. Acesso em: 05 de novembro de 2017.

SILVA, Adroaldo Moura da. **Os Economistas: A teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** Tradução Mário R. da Cruz . Editora Nova Cultural Ltda., São Paulo. 1996.

SOARES, Carlos Fernando Xavier; CAVALCANTI, Patrícia Cristiane Fernandes Siqueira. **O PIB e seus determinantes: uma análise econométrica para o Brasil.** Semana do economista Unimontes. Montes Claros. 2014.

TAVARES, Maria da Conceição. **Por que é preciso um plebiscito sobre a dívida externa.** Folha de São Paulo Online. São Paulo. Julho, 2000. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0207200023.htm> >. Acesso em: 10 de dezembro de 2017.

TRIRLWALL, Anthony Philip. **A natureza do crescimento econômico: Um referencial alternativo para compreender o desempenho das nações.** IPEA. Brasília, 2005.