



PONTIFÍCA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

JOÃO PEDRO GIRARDELLO MIGUEL

MATRÍCULA: 1911797

ORIENTADOR: PAULO LEVY

UMA AVALIAÇÃO DA NOVA MATRIZ ECONÔMICA

JOÃO PEDRO GIRARDELLO MIGUEL

1911797

UMA AVALIAÇÃO DA NOVA MATRIZ ECONÔMICA

Monografia II apresentado a Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, como requisito parcial para a obtenção do título de graduado em Ciências Econômicas.

Orientador: Paulo Levy

Declaro que este trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

João Pedro Girardello Miguel

Rio de Janeiro
2023

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

JOÃO PEDRO GIRARDELLO MIGUEL

1911797

UMA AVALIAÇÃO DA NOVA MATRIZ ECONÔMICA

Monografia II apresentado a Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, como requisito parcial para a obtenção do título de graduado em Ciências Econômicas.

Examinador

Prof(a). Titulação Nome do Professor(a)

Prof(a). Titulação Nome do Professor(a)

Rio de Janeiro, 30 de junho de 2023.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Produção doméstica e importação de manufaturados.....	16
Tabela 2 - Evolução PIB e Inflação durante a década de 1980	18
Tabela 3 - Crescimento da receita e da despesa totais do Governo (% a.a)	30
Tabela 4 - Crescimento do PIB anual países da América Latina e América Central	55

LISTA DE GRÁFICO

Gráfico 1 – Levantamento das importações FOB.....	19
Gráfico 2 - Evolução da Taxa Selic	21
Gráfico 3 – Evolução do IPCA.....	22
Gráfico 4 - Evolução no preço de commodities	24
Gráfico 5 - Participação das exportações para China no total de exportações do Brasil	25
Gráfico 6 - Crescimento do PIB anual de países exportadores de recursos naturais	26
Gráfico 7 – Balanço Comercial.....	32
Gráfico 8 – Expectativa de Inflação (%)	40
Gráfico 9 – Crédito do setor privado por natureza do capital	41
Gráfico 10 – O aumento da taxa Selic em 2013.....	42
Gráfico 11 – Dólar X Real	43
Gráfico 12 – Produção Física Industrial	45
Gráfico 13 – Investimentos em FBCF(%) PIB	49
Gráfico 14 – Investimentos em FBCF(%) PIB	49
Gráfico 15 – DGBB e DLSP	49
Gráfico 16 - Eletrobras Lucro/Prejuízo	51
Gráfico 17 – Resultado Estrutural do Setor Público	52
Gráfico 18 – PIB a preço de mercado – Taxa acumulada em 4 trimestres (%).....	54

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS.....	8
INTRODUÇÃO.....	9
ORTODOXIA X HETERODOXIA.....	11
SIMONSEN X GUDIN	14
O PLANO REAL E A VIRADA DE CHAVE	18
LULA “ORTODOXO”	23
LULA: O COMEÇO DE UMA MUDANÇA	30
O GOVERNO DILMA E A NOVA MATRIZ ECONÔMICA	36
POLÍTICA MONETÁRIA	40
POLÍTICA CAMBIAL	43
POLÍTICA FISCAL.....	46
PEDALADAS FISCAIS E IMPEACHMENT	52
CONCLUSÃO	53
REFERENCIAS.....	56

AGRADECIMENTOS

A meus país, pela minha vida e por me ajudar a ultrapassar todos os obstáculos encontrados ao longo do curso.

Aos meus irmãos, amigos e namorada, que me incentivaram nos momentos difíceis e sempre estiveram ao meu lado.

Ao meu professor e tutor, pelas correções e ensinamentos que me permitiram apresentar esse trabalho.

Ao meu tio, que é a pessoa mais pura que conheço e sempre dedicarei tudo a ele.

INTRODUÇÃO

A economia brasileira, ao longo de sua história, tem experimentado um padrão cíclico de crescimento intercalado por períodos de crescimento, estagnação e recessão. Essa dinâmica econômica muitas vezes pode ser comparada ao “voo de galinha”, caracterizado por momentos de euforia e crescimento em um primeiro momento, mas que posteriormente não resultam em um crescimento constante, mesmo que a níveis mais modestos.

Durante boa parte da gestão do Governo Lula, vigorou-se condições extremamente favoráveis ao crescimento. Os níveis de preços das exportações e dos termos de troca foram extraordinários, os juros externos tendendo a zero, criando um apetite por risco nos mercados emergentes, as altas taxas de desemprego permitiam amplas oportunidades de expansão e a alta depreciação do câmbio, que deixava um grande espaço para valorização, com consequências positivas para o combate à inflação.

Em seu primeiro mandato, Lula se comprometeu a manter o legado deixado por seu antecessor, Fernando Henrique Cardoso, se empenhando a assegurar o tripé econômico, gerando confiança ao mercado interno e global de que o crescimento seguiria linhas sustentáveis. Era um começo promissor.

Em seu segundo mandato, no entanto, em meio a críticas do próprio partido, o ex-presidente deu o braço a torcer. Ampliou os gastos públicos, questionou as ações adotadas pelo BC e tomou um caminho que “flexibilizava” o tão importante tripé econômico, antes preservado.

Essa nova tendência adotada pelo governo Lula ficou mais nítida ainda após a crise do Subprime, quando foram adotadas políticas econômicas anticíclicas para estimular o crescimento econômico.

Dilma buscou repetir o que Lula fez, e foi além, ignorando o fato de que o ciclo havia acabado e as condições já não eram mais favoráveis como antes para manter um nível de crescimento nos patamares da primeira década dos anos 2000.

A estratégia do governo Dilma de seguir estimulando a economia e buscar crescimento a “qualquer custo” foi batizada de Nova Matriz Econômica. Essas medidas foram as principais responsáveis para que o país entrasse na maior recessão desde a vivida na década de 30 até então.

A analogia da economia brasileira com o voo de galinha não pode ser mais bem retratada do que nos primeiros 15 anos do século XXI.

ORTODOXIA X HETERODOXIA

Em outras ciências sociais, diferentemente da Econômica, os termos ortodoxia e heterodoxia não são frequentemente utilizados e abordados. Segundo Davis (2007), a Economia é considerada científica por classificar a heterodoxia como não científica.

No âmbito econômico, pensamento heterodoxo é aquele que rejeita as suposições e métodos da economia dominante e propõem abordagens alternativas para a compreensão dos fenômenos econômicos (Davis, 2007).

Os economistas heterodoxos geralmente criticam a abordagem ortodoxa do controle da inflação baseada em metas e do alto comprometimento com a austeridade fiscal, que são consideradas políticas econômicas restritivas. Em relação às metas de inflação, os economistas heterodoxos argumentam que a política monetária não é suficiente para controlar a inflação, que é influenciada por uma série de fatores, como mudanças na taxa de câmbio, preços dos produtos primários, aumento dos custos dos insumos, entre outros.

Além disso, os heterodoxos enfatizam que a inflação não é necessariamente um problema em si, mas pode ser uma consequência de outros problemas econômicos, como a falta de investimento público, o desemprego estrutural e a desigualdade social. Para o economista sul coreano, Ha Joon Chang, a política de metas de inflação é uma abordagem restritiva e limitada para a política monetária, que desconsidera questões fundamentais como desemprego, distribuição de renda e desigualdade social (Chang, 2003).

Quanto ao controle fiscal, os economistas heterodoxos argumentam que as políticas de austeridade fiscal podem agravar a recessão econômica, aumentar o desemprego e diminuir a arrecadação fiscal em longo prazo. Eles enfatizam a importância dos gastos públicos em áreas estratégicas, como investimentos em infraestrutura, educação e saúde como uma forma de impulsionar o crescimento econômico e melhorar a qualidade de vida da população.

Em vez de se concentrar em metas de inflação e austeridade fiscal, os economistas heterodoxos geralmente defendem uma abordagem mais flexível e discricionária para a política econômica, que leve em consideração a complexidade do sistema econômico e as especificidades de cada contexto histórico e social.

É importante, entretanto, notar que a economia heterodoxa não é um campo monolítico e há uma diversidade de perspectivas e abordagens dentro dela.

Trazendo a escola keynesiana como referência, os heterodoxos defendem o aumento de gastos públicos como forma de estímulo à economia. Para eles, investimentos públicos encorajam os investimentos do setor privado, dada a criação de demanda efetiva.

O estímulo a políticas sociais, que tem como objetivo proporcionar maior poder aquisitivo à população mais pobre resulta no aumento da demanda e, conseqüentemente, dos investimentos. Em tese, isso deveria funcionar na forma de incentivos à economia, como um círculo virtuoso. Visto isso, pelo Princípio da Demanda Efetiva de Keynes, entende-se que a demanda cria a sua própria oferta (Belluzo, 2016).

Em contrapartida, os economistas ortodoxos são aqueles que seguem as teorias e práticas convencionais aceitas e utilizadas na economia tradicional. Eles são geralmente associados à escola de pensamento neoclássico, que enfatiza o uso de modelos matemáticos e suposições de comportamento racional para analisar os fenômenos econômicos.

Os princípios da economia neoclássica são: O uso de modelos matemáticos e métodos para analisar os fenômenos econômicos; a crença de que os mercados são intrinsecamente eficientes e se autocorrigirão em caso de desequilíbrios; o uso da oferta e da demanda como explicação principal dos movimentos de preços nos mercados; uma abordagem mais rígida e disciplinada em relação à política fiscal e à inflação.

A ortodoxia econômica tem como uma de suas principais vertentes o mínimo de intervenções de instituições na economia. Um dos seus princípios mais famosos é a Lei de Say, a qual contempla que a oferta cria a sua demanda. Dessa forma, não seria necessária a intervenção na economia, de modo a incentivar a demanda, uma vez que o próprio fato de ofertar bens no mercado proporciona a geração de renda.

Em relação à política fiscal, geralmente defendem uma abordagem baseada na manutenção do equilíbrio fiscal em longo prazo, ou seja, o governo deve arrecadar em receita fiscal o suficiente para cobrir suas despesas e evitar acumular déficits fiscais. Eles argumentam que os déficits fiscais podem levar a um aumento da dívida pública e a pressões inflacionárias no longo prazo.

Quanto à inflação, a defesa é baseada no controle da inflação por meio de políticas monetárias, como o aumento das taxas de juros, para reduzir a demanda e limitar os preços. Segundo a base ortodoxa, a inflação é um fenômeno monetário, causado pelo excesso de oferta de dinheiro em relação à demanda, cuja política monetária é a melhor maneira de controlar e manter a estabilidade macroeconômica.

SIMONSEN X GUDIN

As discussões em torno dessas visões econômicas distintas vêm de longa data e tiveram como um de seus pontos mais marcantes, dentro da economia brasileira, na década de 1940, o confronto entre Eugenio Gudín e Roberto Simonsen, dois grandes pensadores e pioneiros dessas duas concepções. O embate entre Gudín e Simonsen é uma discussão interessante na história da economia brasileira e embora ambos tenham sido economistas importantes, suas visões eram distintas e, muitas vezes, opostas.

Roberto Simonsen se formou em engenharia civil e foi um importante empresário e político brasileiro, que nasceu no início do século XX. Ele se destacou por suas ideias sobre desenvolvimento econômico e industrialização do país. Simonsen acreditava que o desenvolvimento econômico do Brasil deveria ser baseado na industrialização e na modernização dos setores e defendia que o país deveria se livrar do modelo primário-exportador e se tornar uma nação industrializada.

Simonsen acreditava que os países industrializados conquistaram seu desenvolvimento à custa do protecionismo e, com isso, não era cabível que o Brasil abrisse mão desse instrumento, ou seja, não deixasse de tomar como referência a história dos países desenvolvidos para adotar políticas restritivas semelhantes à desses países. Para elucidar o protecionismo adotado pelos países desenvolvidos, o próprio utiliza como exemplo, os casos da França, da Inglaterra e dos Estados Unidos (Rodrigues, 2005).

Eugenio Gudín, por outro lado, defendia a abertura comercial como uma forma de estimular a competição, reduzir os preços e incentivar a inovação. Ele argumentava que a eliminação das tarifas de importação e o melhor relacionamento com a economia internacional poderia trazer benefícios para a economia brasileira, ao aumentar a concorrência entre os produtos nacionais e estrangeiros.

O economista acreditava que a abertura comercial poderia estimular a entrada de novas tecnologias e ajudar a modernizar a indústria brasileira. Além disso, propunha a redução da intervenção estatal na economia como uma forma de eliminar as ineficiências e distorções no mercado, defendendo privatizações de empresas, a diminuição da regulamentação governamental e a redução dos gastos públicos.

Em 1929, o Brasil foi duramente afetado pela crise que se originou nos Estados Unidos e se espalhou para o resto do mundo, provocando uma forte queda no

comércio internacional e uma recessão global. O Brasil, na época, era um grande exportador de café e borracha, e dependia muito das exportações para manter sua economia em funcionamento.

Com a queda dos preços desses produtos no mercado internacional, o país perdeu boa parte de sua renda externa e teve que lidar com uma crise fiscal e cambial. A crise de 1929 e suas consequências foram fundamentais para o início do processo de industrialização no Brasil, que tinha como objetivo reduzir a dependência das exportações primárias e diversificar a economia (Ipea, 2010).

A partir de 1930, a economia brasileira foi marcada por mudanças significativas em termos de industrialização e urbanização, assim como pelo aumento da intervenção estatal na economia. Durante este período, o país passou por um processo de substituição de importações, que consistia na produção nacional de bens que antes eram importados.

O processo de industrialização foi inicialmente um subproduto das políticas de enfrentamento da crise externa, em particular a combinação de medidas destinadas a sustentar a renda interna (como a compra dos excedentes de café para sustentar o preço no mercado internacional) com medidas tarifárias visando reduzir as importações diante da forte queda das exportações (Ipea, 2010).

No período imediatamente após a Segunda Guerra Mundial, medidas de licenciamento de importações ou taxas de câmbio múltiplas foram introduzidas principalmente pela necessidade de reduzir as importações num quadro de escassez de divisas, beneficiando a indústria nacional indiretamente.

A busca deliberada da industrialização, apoiada em políticas setoriais e pesados investimentos públicos em infraestrutura e na própria produção de bens, somente ganhou corpo com o Plano de Metas, em 1956, que estabeleceu metas para a produção de bens duráveis e de capital, com foco na indústria automobilística, siderúrgica, geração de energia e de materiais de construção.

A construção de Brasília, em 1960, também foi um marco importante neste processo, uma vez que exigiu a construção de rodovias, ferrovias, aeroportos e outras infraestruturas que apoiaram o setor da construção civil.

Tabela 1 - Produção doméstica e importação de manufaturados

Bilhoes de cruzeiros, a preços de 1955					
Ano	Bens de Consumo		Bens de produção		Total de produtos
	não duráveis	duráveis	Intermediários	Capital	Manufaturados
i) Importações					
1949	5,4	8,9	18,2	15,8	48,3
1955	4,5	2,1	22,6	13,7	42,9
1959	2,8	2,9	21,2	29,2	56,1
1964	3,9	1,5	18,6	8,7	32,7
ii) Produção doméstica					
1949	140	4,9	52	9	206
1955	200,9	19	104	18	341,9
1959	258	43	159,6	59,5	520,2
1964	319	93,8	261,1	79,7	754,2
Importações sobre oferta total: $[i/(i+ii)]$					
1949	3,7	64,5	25,9	63,7	19
1955	2,2	10	17,9	43,2	11,1
1959	1,1	6,3	11,7	32,9	9,7
1964	1,2	1,6	6,6	9,8	4,2

Fonte: Malan e Bergsman, 1971

Durante esse período, as políticas econômicas tinham mais familiaridade com a abordagem heterodoxa, estando alinhadas com as filosofias de Simonsen, enquanto as ideias de Gudin eram ofuscadas por governos populistas, uma vez que suas concepções eram baseadas em princípios neoclássicos de livre mercado e liberalismo econômico, vistas como contrárias aos interesses dos setores mais conservadores da sociedade brasileira os quais defendiam a continuidade da política econômica de intervenção do Estado na economia e a manutenção da substituição de importações como modelo de desenvolvimento.

Esses setores eram formados por empresários industriais, políticos e burocratas estatais ligados à indústria nacional, que se beneficiavam do protecionismo e da reserva de mercado garantidos pela política de substituição de importações.

Embora as políticas praticadas tenham de fato impulsionado a industrialização e a modernização do Brasil, também foi o motivo de uma série de problemas que teriam impacto na economia do país posteriormente.

A política de substituição de importações gerou ineficiência e falta de competitividade para as empresas brasileiras, dadas as altas barreiras tarifárias e outras políticas protecionistas estabelecidas, limitando o acesso do Brasil ao mercado internacional. Como consequência, houve um excesso da diversificação da indústria que acarretou diversas dificuldades para a economia brasileira.

Primeiro, a falta de especialização produtiva reduziu ainda mais a competitividade das empresas brasileiras no mercado internacional, uma vez que elas não conseguiam competir com a eficiência das empresas especializadas em determinados setores. Além disso, o excesso de diversificação resultou em um elevado custo de produção, já que as empresas precisavam investir em maquinário e tecnologia para atuar em diversos setores, o que acabou impactando negativamente a lucratividade dessas empresas.

A busca pela autossuficiência econômica através da substituição de importações gerou um círculo vicioso de protecionismo, ineficiência e falta de competitividade, que limitou o desenvolvimento econômico do Brasil por décadas. A tentativa do Brasil de ser autossuficiente através da substituição de importações gerou um excesso de diversificação na economia brasileira, o que resultou em uma falta de especialização produtiva, elevados custos de produção e dificuldades de competitividade no mercado internacional (Franco,2021).

O PLANO REAL E A VIRADA DE CHAVE

A década de 80 ficou marcada como a década perdida para a economia brasileira. O Brasil enfrentou sérias dificuldades devido à crise econômica iniciada ainda nos anos setenta, principalmente devido aos efeitos dos choques do petróleo, em 1973 e 1979, e do aumento dos juros internacionais, entre 1978 e 1982 (Carneiro e Modiano, 2014). O período da “era do desenvolvimentismo” terminava.

Os sucessivos planos de estabilização – Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1988) e Brasil Novo ou “Plano Collor” (1990) – propostos com o fim de estabilizar a inflação e recuperar o crescimento sustentável da economia brasileira não obtiveram sucesso, pelo contrário, pois a taxa de inflação que chegou a 110,2% em 1980, alcançou incríveis 1782,9% em 1989.

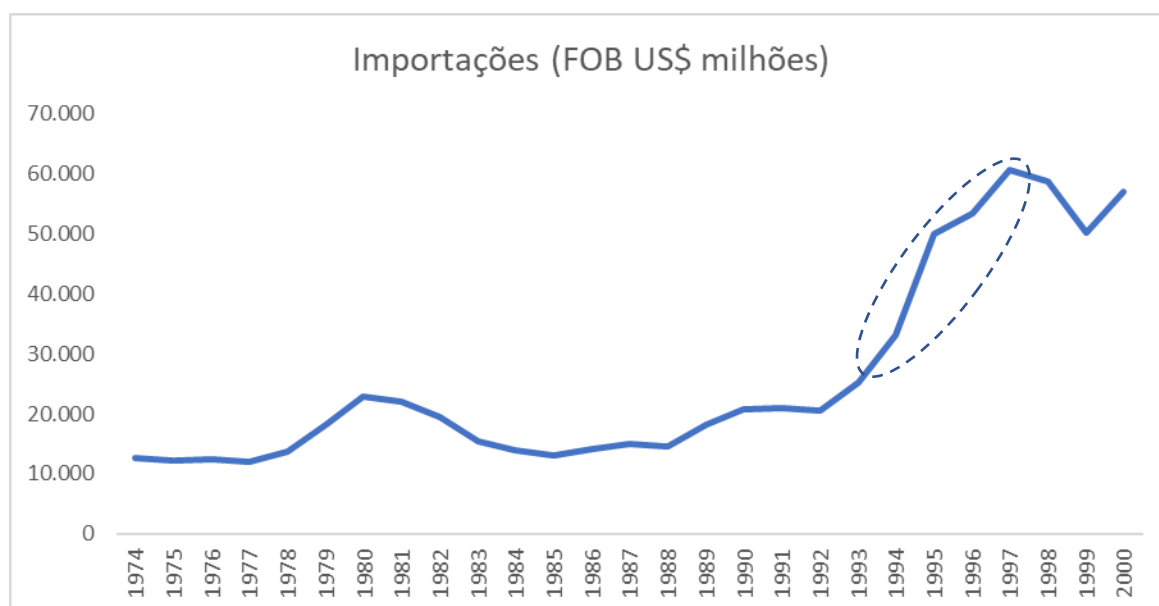
Tabela 2 – Evolução PIB e inflação década de 80.

Ano	PIB	Inflação (%)
1980	9,2	110,2
1981	-4,28	95,2
1982	0,81	99,7
1983	-2,92	211
1984	5,39	223,8
1985	7,91	235,1
1986	7,5	65
1987	3,61	415,8
1988	-0,05	1037,6
1989	3,2	1782,9

Fonte: IBGE.Elaboração Própria

Durante a década de 90, o Brasil adotou uma série de políticas econômicas com o objetivo de estabilizar a economia e promover o crescimento sustentável. Foi adotada uma política com foco na reabertura comercial, rompendo com as políticas de substituição de importações, reduzindo as barreiras alfandegárias e facilitando a entrada de produtos estrangeiros no país. Isso possibilitou o aumento da competitividade da economia brasileira e a modernização da indústria nacional.

Gráfico 1 – Levantamento das importações



Fonte: Ipeadata. Elaboração Própria

O governo brasileiro iniciou um amplo programa de privatizações, primeiramente com a Lei das Estatais e se intensificou a partir de 1995 com a criação do Programa Nacional de Desestatização (PND), que envolveu a venda de empresas estatais em setores como de telecomunicações (Telebras), siderurgia (CSN), energia (CESP) e mineração (Vale). As privatizações tinham como objetivo reduzir o tamanho do Estado, reduzir o ritmo de crescimento da dívida pública e melhorar a eficiência da gestão das empresas.

Um dos fatores mais importantes e ainda em discussão atualmente foi a política de estabilização adotada em 1993/94 para controlar a inflação, enfatizando a combinação de quebra de inercia inflacionária com redução do desequilíbrio fiscal.

A política de estabilização fiscal no Brasil pregava o controle das contas públicas e a redução da inflação como forma de estabilizar a economia.

Em 1993 foi implementado o Plano Real, um processo de estabilização econômica cujo sucesso representou a quebra da espinha dorsal da inflação no Brasil.

No enfrentamento do ceticismo do cidadão brasileiro em relação a planos de estabilização, a execução do Plano Real exigiu esforços de planejamento e inovação significativos por parte dos gestores da política econômica. No segundo semestre de

1993, equipes do Ministério da Fazenda e do Banco Central trabalharam juntas no desenvolvimento do Plano, dividido em três fases.

Na primeira, iniciou-se o esforço de ajuste fiscal. A criação do IPMF (percursor da CPMF), concebido para aumentar a arrecadação tributária e financiar as despesas com saúde foi bastante significativa para as contas governamentais. A participação do IPMF/CPMF na arrecadação desde sua introdução em 1994, respondeu, em média, por 7% do total das receitas administradas pela SRF (Ramos, 2021).

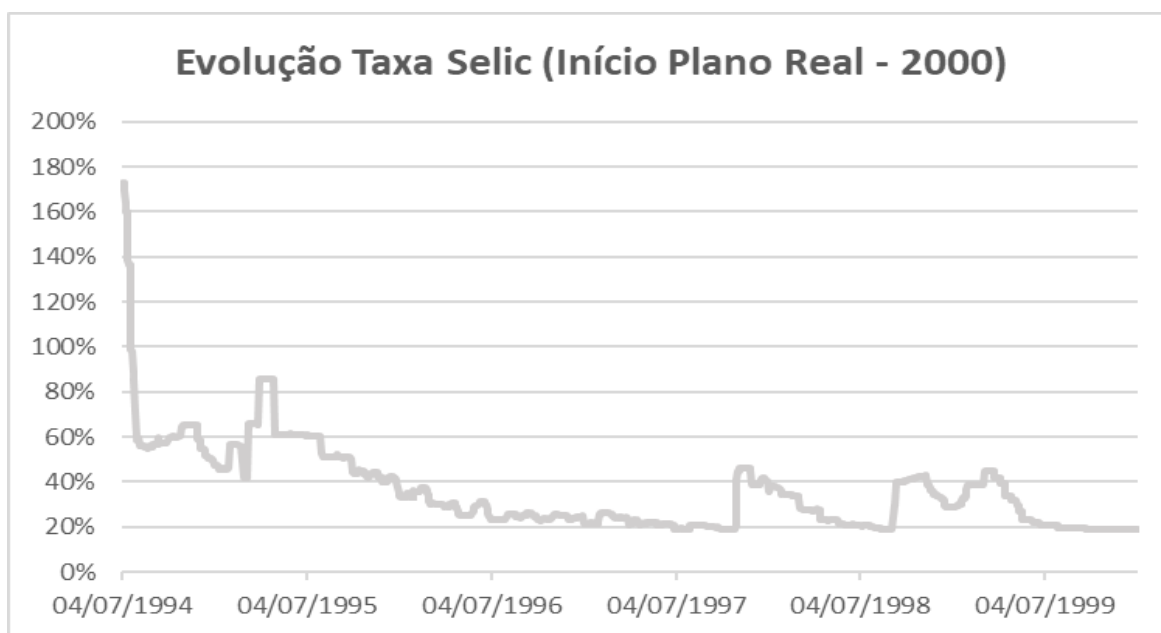
A segunda etapa foi marcada pela utilização de uma moeda escritural, a Unidade Real de Valor (URV), como unidade de conta. Na última fase, a introdução do novo padrão monetário, o real, implicou a necessidade de rápida e abrangente disponibilização do novo meio circulante a partir de 1º julho de 1994.

O Plano Real conseguiu reduzir a inflação no Brasil devido a um conjunto de medidas que atuaram em diferentes frentes.

1. Nova moeda: O Plano Real criou uma nova moeda, o Real, que foi lançado em 1º de julho de 1994, para substituir o antigo cruzeiro real. O Real tinha valor fixo em relação ao dólar americano como teto, mas no imediato pós- Plano Real o real se valorizou e a razão entre as moedas chegou a ficar em R\$0,84/US\$.
2. Criação do Fundo Social de Emergência (FSE): Foi importante para reduzir a rigidez orçamentária por meio da desvinculação parcial de receita em relação a gastos específicos. Seu objetivo era o saneamento financeiro da Fazenda Pública Federal e a estabilização econômica, principalmente através de ações de custeio dos sistemas de saúde e previdência.
3. Controle da emissão de moeda: O governo passou a controlar mais rigidamente a emissão de moeda, evitando a injeção excessiva de dinheiro na economia que poderia causar inflação. Para isso, o Banco Central passou a ter maior autonomia para definir a taxa de juros, as mantendo em patamares elevados, e as operações de crédito foram regulamentadas.
4. Reforma monetária: O Plano Real programou uma reforma monetária que incluiu a retirada de circulação de moedas antigas e a redução do número de zeros na moeda, facilitando a contagem e a gestão financeira.

Essas medidas foram combinadas e executadas de forma coordenada para controlar a inflação. Além disso, a credibilidade do governo na execução do plano foi fundamental para o sucesso do programa. A população acreditou que o governo estava comprometido com a estabilização econômica e adotou comportamentos mais responsáveis em relação aos preços e ao consumo.

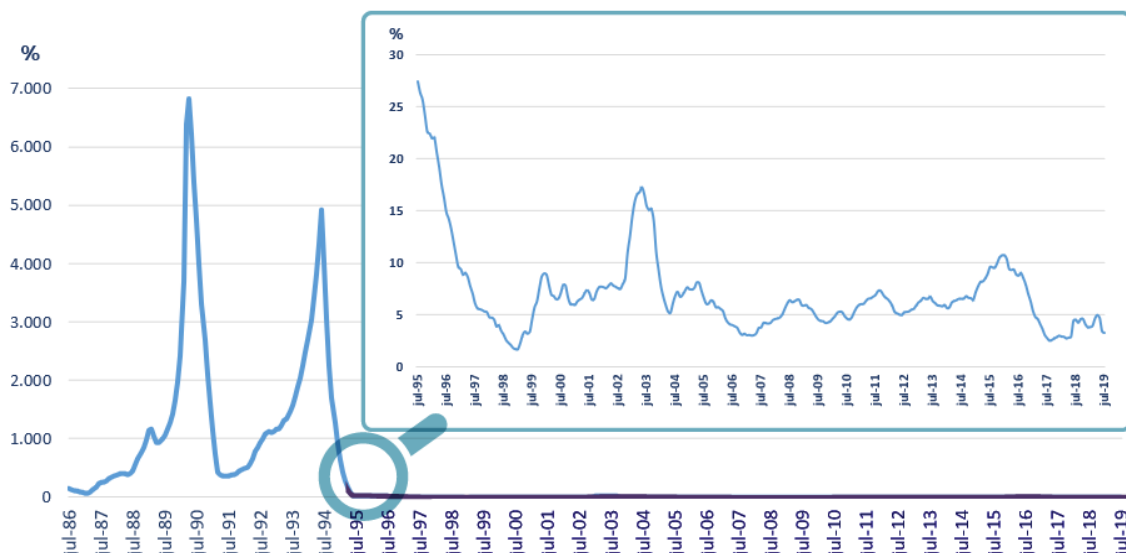
Gráfico 2 - Evolução da Taxa Selic



Fonte: BC. Elaboração Própria

Gráfico 3 – Evolução IPCA

Inflação em 12 meses - IPCA (IBGE)



Fonte: BC.

Em resumo, a década de 1980 e 90 marcou o esgotamento do modelo econômico anterior que estagnou a economia brasileira e causou desequilíbrios macroeconômicos, como a inflação elevada, déficit público e o distanciamento da economia brasileira da economia mundial.

A economia brasileira passou por grandes mudanças durante o Plano Real. O principal objetivo do Plano Real era de prosperidade econômica para o longo prazo. Taxas de crescimento mais baixas, mas sustentáveis, inflação e câmbio sob controle e responsabilidade fiscal.

LULA “ORTODOXO”

As eleições do ano de 2002 foram um marco histórico para os brasileiros. Ano esse em que a democracia se viu consolidada pela alternância de poder de um candidato a outro sem os percalços das décadas anteriores, como foi os casos de Tancredo e Sarney, e Collor e Itamar, e mais, a chegada ao poder de forma democrática por um candidato de um partido com raízes no campo da esquerda política.

Por sua trajetória pessoal, e pelo partido que lidera, o presidente Lula toma posse em meio a esperanças e desconfianças de como iria administrar a economia brasileira. Justamente por ser um candidato de esquerda eleito por sufrágio democrático, fato inédito no período democrático pós 1989, não se poderia prever como o novo presidente procedería em seus quatro anos de mandato. A esperança ficava por conta da população desejosa de transformações sociais.

Quando Lula assumiu o Brasil em 2003, o PIB era de R\$1,48 trilhões, a inflação estava em 12,5% a.a, a taxa de juros era de 25,5% a.a, a relação dívida pública / PIB era de 75%, a taxa de desemprego era de 11,7% e cerca de 26,7% da população brasileira se encontrava em condição de pobreza (Malan,2018).

Após o final de seu segundo mandato, em 2010, a situação tinha mudado significativamente. O PIB era de R\$3,86 trilhões, a inflação abaixou para 5,91% a.a, a taxa de juros caiu para 10,75% a.a, a relação dívida pública / PIB diminuiu para 62%, a taxa de desemprego estava em 6,74%, uma das mais baixas registradas no século XXI, e a população em estado de pobreza arrefeceu para apenas 13,57% (Malan, 2018).

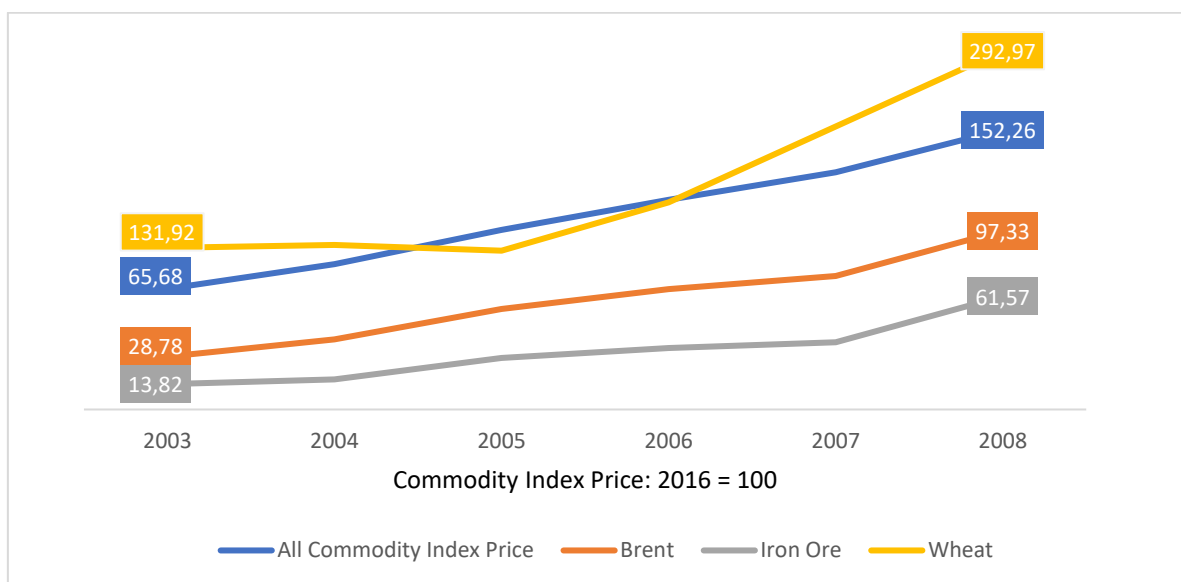
Olhando apenas para a nítida melhora nos dados, parece que tudo nesse período foi uma maravilha, e, de fato, não há como negar que os dois mandatos de Lula foram um sucesso nos âmbitos sociais e econômicos. No entanto, esse grande crescimento não aconteceu apenas no Brasil, mas sim, no mundo inteiro, principalmente nos países emergentes exportadores de commodities.

Dito isso, até que ponto é correto dizer que esse crescimento foi oriundo de medidas acertadas adotadas durante os governos Lula e até que ponto houve influência exógena de um período prospero de escala mundial, além dos efeitos defasados das reformas da década de 1990?

No início dos anos 2000 os PIBs de diversos países, principalmente aqueles caracterizados por serem emergentes e exportadores de commodities começaram a crescer a taxas impressionantes. Segundo dados do FMI, a taxa de pobreza caiu de cerca de 30% para 12%, e a desigualdade recuou quase 11% em toda a América Latina entre 2000 e 2014.

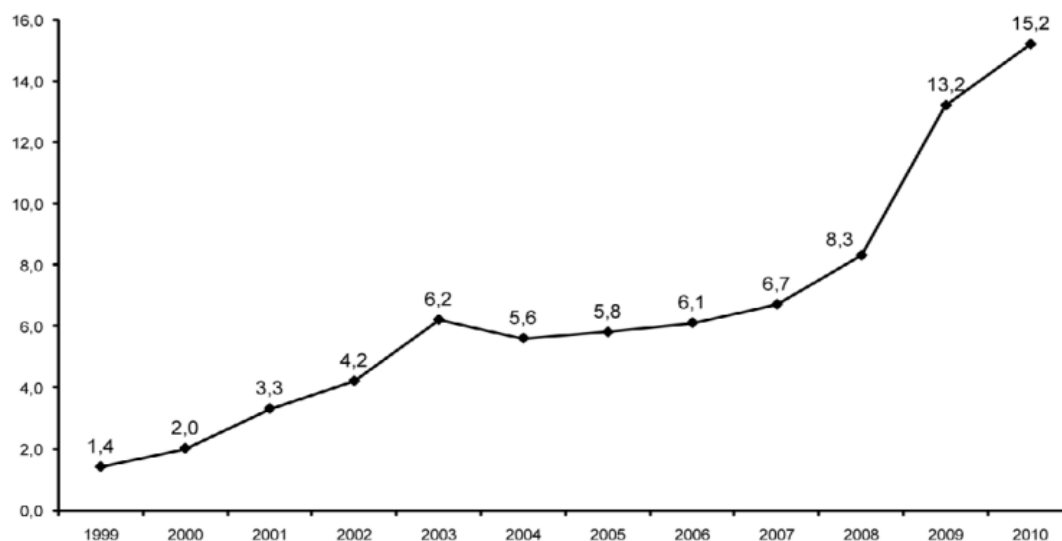
Esse período, comumente chamado de boom das commodities, foi impulsionado principalmente pela crescente demanda da China e de outros países em desenvolvimento, que estavam investindo em suas economias e consumindo mais recursos naturais para sustentar seu crescimento econômico.

Gráfico 4 - Evolução no preço de commodities



Fonte: Worldbank. Elaboração Própria

Gráfico 5 - Participação das exportações para China no total de exportações do Brasil

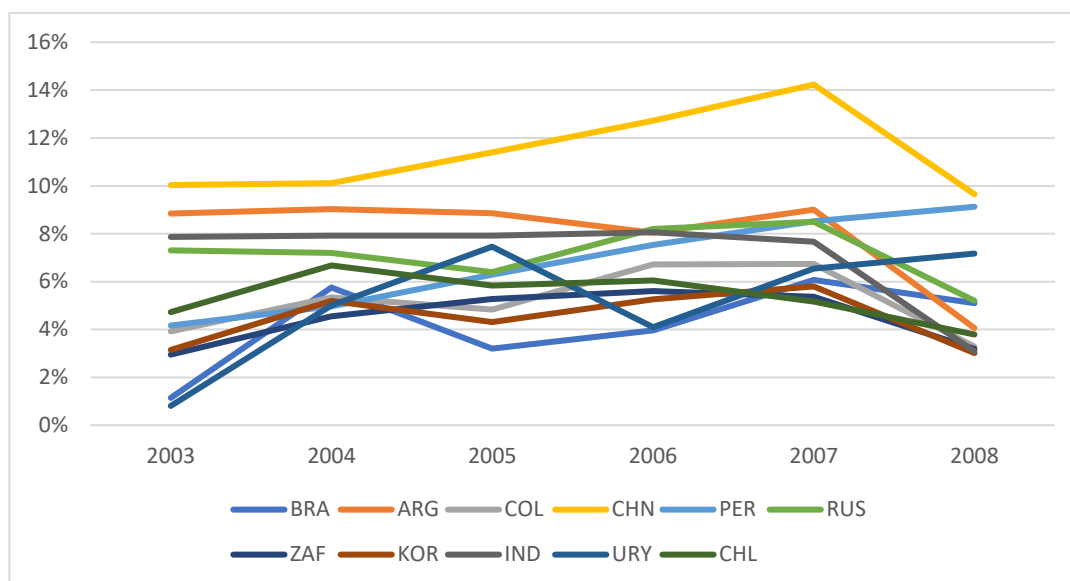


Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

Concomitantemente, nesse período, os países desenvolvidos estavam em um ciclo econômico de políticas expansionistas, com taxas de juros baixas e aumento de gastos que beneficiaram ainda mais o crescimento da economia global.

Esses fatores levaram a um aumento na demanda por commodities, que por consequência elevaram os preços das commodities, provocando um grande crescimento econômico em muitos países exportadores de recursos naturais.

Gráfico 6 - Crescimento do PIB anual de países exportadores de recursos naturais



Fonte: Worldbank. Elaboração Própria

O bom das commodities teve um impacto significativo na economia brasileira, uma vez que o país é um dos maiores produtores e exportadores de commodities do mundo, especialmente de produtos agrícolas e minerais.

O preço das matérias primas também impulsionou o crescimento da economia brasileira proporcionando investimento em infraestrutura e na produção dessas commodities. O país teve uma série de superávits comerciais, o que contribuiu para o fortalecimento da sua balança comercial e para o aumento das reservas internacionais, além de permitir uma apreciação cambial em termos reais que ajudou na redução da inflação.

O próprio Lula e o ex-ministro da fazenda, Guido Mantega, acreditavam que a imposição internacional de metas para o superávit primário com intuito de saldo de dívidas era “um obstáculo para o país aumentar seus gastos sociais”; O presidente contestava a influência internacional e a expectativa de que o Brasil “pagasse juros e não salários” (Giambiagi,2010).

Mesmo com pressão de seus aliados para implementar mudanças na economia e administração do país, Lula manteve seu compromisso da continuação daquilo que havia começado por seu antecessor.

As políticas econômicas do primeiro mandato do governo Lula basearam-se em três premissas remanescentes do Plano Real e do governo anterior:

1. A implementação da política de metas de inflação;
2. A mudança no regime cambial com taxa flutuante;
3. As metas de superávit primárias.

As metas inflacionárias têm como principal objetivo o controle da inflação, mantendo-a em níveis previamente estipulados, principalmente por influenciar as expectativas. Esta política foi adotada a partir de 1999, quando a estabilidade monetária já era realidade e, pôde-se, então, pôr fim ao Plano Real que veio, a partir de então, a ser substituído pelo Sistema de Metas de Inflação.

Nesta mesma diretriz, houve a modificação no regime cambial que passou, a partir de então, a ser flutuante, ou seja, a taxa de câmbio passa a ser estipulada pela oferta e demanda de moeda estrangeira e é alterada diariamente conforme o comportamento do mercado de divisas. A adoção dessas políticas demonstra o nível de estabilidade que era nítida naquele período, a ponto de possibilitar a flexibilização dos mecanismos de sustentação da moeda.

Quanto à meta de superávit primário, prevista pela Lei de Responsabilidade Fiscal aprovada em 2000 – talvez a medida mais importante adotada no período, considera-se que ela objetivou, assim como a meta inflacionária, manter os níveis desejados previamente definidos, para que o governo pudesse trabalhar a fim de cumprir esta meta.

Foi o estabelecimento destas regras, bastante objetivas, que nortearam a equipe econômica do governo Lula e a economia começou a apresentar resultados bastante satisfatórios, o que pode ser evidenciado através de alguns importantes indicadores, dentre os quais, o PIB.

Ao contrário do que muitos esperavam, o governo Lula I foi marcado por uma política econômica com uma abordagem mais ortodoxa. O governo manteve o tripé econômico, deu liberdade para a atuação do Banco Central, que adotou uma política monetária restritiva, aumentando a taxa básica de juros para controlar a inflação, gerando credibilidade a instituição e ancorando as expectativas dos agentes econômicos.

Definiu um aperto da meta de superávit primário, que passou de 3,75% para 4,25% do PIB em 2003, além de ter colocado na Lei de Diretrizes Orçamentárias o objetivo

de manter a meta fiscal, de 4,25% do PIB de superávit primário, para o período de 2004- 2006 (Giambiagi,2010).

Colocou Henrique Meirelles no BC e Antonio Palloci na Fazenda, que, mesmo sendo um dos membros mais declarados do PT, soube agir com desenvoltura e manteve a palavra do governo em relação ao compromisso com a continuação do tripe econômico.

Ao mesmo tempo, Lula adotou uma política fiscal expansionista; aumentou gastos públicos e contou com impostos e uma situação econômica internacional extremamente favorável para estimular o crescimento econômico e manter o superávit primário.

O governo ampliou o crédito bancário para pessoas físicas e empresas, com juros abaixo da taxa de mercado, para incentivar o consumo e investimentos e o Banco Central atuou no mercado cambial, comprando dólares para evitar a valorização excessiva do real e proteger as exportações brasileiras.

LULA: O COMEÇO DE UMA MUDANÇA

Lula venceu as eleições presidenciais de 2006 já no primeiro turno, com mais de 46 milhões de votos, o que correspondeu a 48,6% dos votos válidos. O seu principal adversário, Geraldo Alckmin, do PSDB, obteve pouco mais de 39 milhões de votos, o equivalente a 41,6% dos votos válidos.

Com essa vitória, Lula foi reeleito já no primeiro turno. A vitória de Lula em 2006 foi vista como um reconhecimento popular às políticas sociais e econômicas implementadas em seu primeiro mandato, que ajudaram a reduzir a pobreza e a desigualdade no país.

No começo do segundo mandato do Lula o clima ainda era de euforia na economia mundial e brasileira. A expectativa dos agentes econômicos e da população brasileira era de uma continuação das políticas adotadas anteriormente, de mais anos de alto crescimento, estabilidade econômica e continua melhora no quadro social do país.

No entanto, desde o começo de sua trajetória como presidente, Lula vinha sendo criticado por membros de seu próprio partido (PT). As críticas eram advindas principalmente da postura do governo em relação as políticas econômicas adotadas.

A manutenção do tripe econômico, ou seja, de políticas monetárias com teor mais conservador, a nomeação de Henrique Meirelles, um economista de caráter “ortodoxo”, para o comando do BC e de Antonio Pallocci para a Fazenda, foram alguns dos fatores que deixavam os economistas associados ao PT insatisfeitos.

A partir de 2006, especialmente, durante o segundo governo Lula (2007- 2010), a política econômica brasileira sofreu uma inflexão. Uma das principais mudanças foi à nomeação de Guido Mantega como Ministro da Fazenda, em substituição a Antônio Palocci.

Os primeiros anos do segundo mandato de Lula foram marcados pelo ex-presidente cedendo à pressão dos membros do partido e alterando a maneira que as políticas econômicas vinham sido conduzidas anteriormente.

Os sinais já eram dados desde o início do segundo mandato, quando foi preciso definir as metas de inflação para 2009. A grande discussão era entre reduzir ou manter as metas em 4,5%. Os economistas do governo como Guido Mantega e Nelson Barbosa, defendiam a meta de 4,5%, alegando que uma meta mais apertada obrigaria o BC a aumentar juros, comprometendo o crescimento do país.

No entanto, estudos do BC sustentam que as condições básicas para diminuir as metas de inflação estavam precificadas. Não fazia sentido argumentar que haveria custos adicionais para o crescimento da economia manter a inflação onde ela já se encontrava. Na verdade, a tendência seria que a inflação se estabilizasse em níveis mais baixos, fortalecendo as condições para crescimento de forma mais segura e sustentável (Mesquita,2007).

Vencidas duas importantes batalhas travadas no governo, a fiscal e a monetária, consolidava-se a hegemonia desenvolvimentista e mudança de panorama na economia brasileira.

Durante o segundo mandato de Lula, o governo adotou uma política de intensificação de gastos. Essa política, além das críticas, foi motivada em grande parte pelo contexto internacional ainda favorável, marcado por altos preços das commodities e altos fluxos de investimentos estrangeiros para países emergentes como o Brasil.

O crescimento do gasto primário total do Governo entre 2005-2010 foi da ordem de 6,5% em termos reais, contra uma média de pouco mais de 2% nos dois primeiros anos do Governo Lula (Giambiagi, 2010).

Tabela 3 - Crescimento da receita e da despesa totais do Governo (% a.a)

Variável	2003-2004	2005-2010	2003-2010
Receita Total	3,3	5,2	4,8
Despesa primária	2,2	6,4	5,4

Fonte: STN

Uma das principais iniciativas nesse sentido foi o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado em 2007. O PAC tinha como objetivo promover investimentos em infraestrutura, especialmente em áreas como energia, transportes, habitação e saneamento básico, com o objetivo de gerar empregos e melhorar a qualidade de vida da população. O programa foi dividido em duas fases.

A primeira fase, que se estendeu de 2007 a 2010, teve como foco investimentos em infraestrutura logística, como estradas, ferrovias, portos e aeroportos, além de energia, saneamento básico, habitação e programas sociais (Brasil, 2007).

Foi uma iniciativa ambiciosa, com investimentos de cerca de R\$ 500 bilhões, distribuídos em 647 projetos em todo o país. Foi um dos principais programas do segundo mandato Lula e uma de suas maiores apostas político-eleitorais, que contribuiu para viabilizar a candidatura de Dilma Rousseff. No entanto, apesar da promessa agrandar, a execução não seguiu a mesma linha.

Os atrasos nas execuções das obras mostravam a falta de efetividade do programa. Muitas vezes, a demora na execução se deu por problemas relacionados à burocracia, falta de planejamento adequado ou má gestão dos recursos. Houve críticas em relação à falta de transparência no processo de seleção dos projetos e na alocação de recursos do PAC (Safatle et al, 2016).

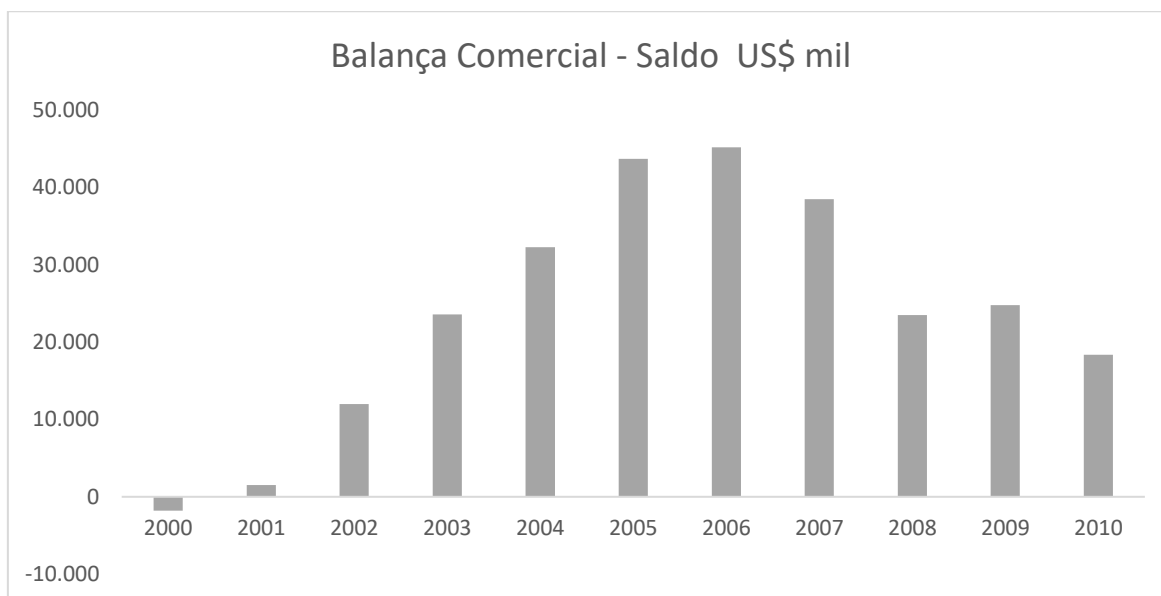
Os recursos eram mal alocados e diversas vezes desviados e utilizados para fins de corrupção. Havia necessidade de alto investimento de capital para que os projetos fossem realizados e a fonte desses recursos eram os cofres públicos. Já havia indícios de que o pensamento visava o crescimento no curto prazo e não a continuidade de estabilidade mais longa.

O PAC é uma representação da inflexão entre as mudanças do primeiro mandato Lula e o segundo e uma introdução à Nova Matriz Econômica. A promessa de estimular a produtividade interna com altos investimentos, desoneração tributária e estímulo ao crédito, mas que no final, as consequências são extremamente perigosas.

Além do PAC, o governo também implementou e aumentou outras políticas sociais, como o Bolsa Família, o Programa de Saúde da Família e o Pronasci. Essas políticas tinham como objetivo reduzir a pobreza, promover a inclusão social, melhorando a qualidade de vida da população brasileira.

No entanto, são medidas que exigem ainda mais gastos e que não tem retorno financeiro imediato. Mais uma vez, o que permitia que tais investimentos fossem feitos sem que a estabilidade econômica parecesse comprometida, eram os grandiosos fluxos de capital que entravam no país gerado pelo aquecido mercado externo.

Gráfico 7 – Balanço Comercial



Fonte: Ipeadata.

O ambiente econômico ainda era muito favorável ao redor do mundo todo. Nos Estados Unidos, por exemplo, a economia estava crescendo a uma taxa saudável, a taxa de desemprego estava relativamente baixa e o mercado imobiliário estava em expansão.

Em outras partes do mundo, como na Europa e na Ásia e América do Sul as economias também estavam crescendo, embora em ritmos diferentes. A China, por exemplo, estava experimentando um crescimento econômico fenomenal, com taxas de crescimento anual de dois dígitos.

Durante os primeiros 8 anos do século XXI, os BCs dos países desenvolvidos adotaram políticas monetárias expansionistas, levando as taxas de juros a patamares de mínimos históricos.

As políticas expansionistas somadas ao alto nível de crescimento dos países elevavam ainda mais a euforia dos mercados. As baixas taxas de juros aumentavam o apetite pela tomada de empréstimos de consumidores e empresas que começavam cada vez mais a se alavancar. O mercado imobiliário foi um dos mais impulsionados.

As pessoas físicas tomavam empréstimos hipotecários para comprar casas, muitas vezes assumindo riscos excessivos e sem ter a capacidade financeira para pagar as prestações caso as taxas de juros aumentassem.

Os bancos também se envolveram em empréstimos de alto risco e em práticas financeiros arriscadas, como a criação de produtos financeiros complexos e altamente alavancados, que não estavam devidamente regulamentados ou supervisionados.

Os bancos concederam empréstimos hipotecários a pessoas que tinham histórico de crédito ruim e que provavelmente teriam dificuldade em pagar as prestações em uma mudança de cenário. Esses empréstimos, conhecidos como empréstimos subprime, foram então agrupados em pacotes e vendidos a investidores em todo o mundo em forma de MBS.

Com o tempo, o aumento da oferta de crédito e o aumento dos preços dos imóveis levaram a uma bolha imobiliária. Quando as pessoas começaram a não conseguir mais pagar suas hipotecas e as taxas de juros começaram a subir, pelo aumento do risco, muitos desses empréstimos se tornaram inadimplentes e a bolha estourou.

A crise financeira, que ocorreu nos Estados Unidos em 2008 afetou a economia global, incluindo a Europa e o Brasil. Na Europa, a crise afetou principalmente o setor financeiro, com muitos bancos europeus tendo investido em produtos financeiros que continham empréstimos subprime ou que estavam ligados ao mercado imobiliário dos Estados Unidos. Quando a bolha imobiliária estourou, esses bancos sofreram perdas significativas, o que afetou sua capacidade de emprestar e investir.

Além disso, a crise afetou a confiança do consumidor e empresarial na Europa e fomentou o aumento das taxas de juros, que se encontrava em níveis reais negativos o que levou a uma queda no consumo e investimento, contribuindo para a recessão econômica que afetou a região.

Um grupo de países enfrentaram sérios problemas econômicos durante a crise financeira global. Os países foram nomeados de "PIIGS", sendo eles Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha (em inglês, Portugal, Italy, Ireland, Greece e Spain).

Os PIIGS enfrentaram uma longa recuperação econômica após a crise financeira global, com altas taxas de desemprego e a necessidade de medidas de austeridade rigorosas para reduzir os déficits fiscais e melhorar a competitividade.

No Brasil, o impacto ao canal financeiro foi o mais significativo, uma vez que a crise financeira global levou a uma fuga de capitais dos mercados emergentes, incluindo o Brasil.

Os investidores estrangeiros retiraram grandes quantias de capital do país, o que levou a uma desvalorização significativa do real brasileiro. Isso aumentou a inflação e os custos de importação, o que afetou o poder de compra dos consumidores brasileiros.

Além disso, a crise afetou o canal comercial, uma vez que o Brasil é um importante exportador de commodities e a economia estava sendo significativamente impulsionada pela comercialização desses produtos. A demanda global por esses produtos caiu drasticamente durante a crise, o que afetou as exportações brasileiras e consequentemente a economia em geral.

Como respostas aos impactos da crise, o governo brasileiro, em um atitudes imediatistas e anticíclicas decidiu adotar uma série de medidas que estimulassem a economia brasileira e minimizassem os impactos da crise global no país.

O governo federal reduziu diversos impostos em 2009, como o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para carros, eletrodomésticos e materiais de construção. Essa medida teve o objetivo de estimular o consumo e a produção, além de proteger empregos na indústria nacional. Para aumentar o crédito, ampliou os recursos disponíveis para empréstimos por meio dos bancos públicos, como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. Também foram criadas linhas de crédito específicas para setores como agricultura, indústria e comércio, com juros mais baixos e prazos mais longos.

O Programa Minha Casa, Minha Vida foi lançado em 2009 com o objetivo de estimular a construção civil e reduzir o déficit habitacional no país. O programa oferece financiamento para a construção de moradias populares com juros baixos e subsídios para famílias de baixa renda. Além disso, o Banco Central reduziu a taxa básica de juros (Selic) para estimular a atividade econômica e facilitar o acesso ao crédito.

Em 2008, o PIB brasileiro cresceu 5,2%. Já em 2009, houve uma queda de 0,1%, ano em que a crise realmente afetou ao Brasil. No entanto, em 2010, a economia brasileira se recuperou e cresceu 7,5%. Nos EUA, em 2008, o PIB cresceu 1,3%, menor ritmo de crescimento desde 2001, na época.

Em 2009, houve uma queda acentuada de 2,8%, que foi a maior queda anual desde a Grande Depressão de 1930. Em 2010, a economia dos Estados Unidos começou a se recuperar, com um crescimento de 2,5%.

O Brasil foi um dos poucos países que conseguiu se recuperar e, pelo menos no curto prazo, sofrer tão pouco pela crise de escala global. As medidas anticíclicas mantiveram a estabilidade no país em um primeiro momento e o presidente Lula até se referiu a ela como uma “marolinha”.

Lula teve êxito em seu mandato. Terminou seu governo por cima, com taxas de desemprego baixas, alto crescimento do PIB e um alto índice de aprovação pela população brasileira. Parecia ter sido um milagre conseguir manter a economia brasileira estável, enquanto os de países desenvolvidos estavam em declínio.

O GOVERNO DILMA E A NOVA MATRIZ ECONÔMICA

Dilma Rousseff ascendeu ao poder no Brasil como a primeira mulher a ocupar a presidência do país em 2011, após uma campanha eleitoral marcada por grande apoio popular e uma série de fatores favoráveis. Dilma foi escolhida como a candidata do Partido dos Trabalhadores (PT) após oito anos de governo do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, que deixou o cargo com altos índices de aprovação. Isso ajudou a criar um ambiente favorável para Dilma, que se apresentava como uma continuação do governo Lula e de sua política de inclusão social e combate à pobreza. Além disso, Dilma contou com uma forte base de apoio político, tanto dentro do PT quanto em outros partidos da base aliada do governo.

A ex-presidente é economista e tinha também experiência em cargos governamentais, tendo ocupado posições importantes no governo Lula, como ministra de Energia e depois chefe da Casa Civil. Dilma era vista como a continuação natural do governo Lula e durante sua campanha eleitoral prometeu manter e ampliar as políticas do governo Lula que haviam contribuído para o sucesso econômico do país. Em seu discurso de posse, em 1º de janeiro de 2011, Dilma afirmou:

"Vou honrar a confiança que o povo brasileiro depositou em mim. E honrarei, acima de tudo, o legado do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, a quem devo grande parte do que sou hoje. Lula construiu um caminho que eu pretendo continuar. Um caminho de inclusão social, de valorização do trabalho, de desenvolvimento econômico com distribuição de renda, de afirmação da soberania nacional, de defesa da democracia e de busca por justiça social. Quero dizer a vocês que eu não mudarei este caminho, eu o aprofundarei."

Dilma assume o país após um ano que alguns chamaram de "milagrinho", utilizando como referência a época conhecida durante a Ditadura Militar de "Milagre Econômico", período em que a economia brasileira cresceu a níveis altíssimos. Nesse contexto, o "milagrinho" refere-se ao alto crescimento do PIB brasileiro em 2010 (7,5%), apenas um ano após a crise do Subprime.

A taxa de desemprego em dezembro de 2010 foi de 5,3%, segundo dados do IBGE. Esse valor representou uma queda em relação ao mesmo período do ano anterior, quando a taxa era de 5,7%. Por outro lado, em 2010, a inflação medida pelo IPCA ficou em 5,91%, ante 4,3% em 2009.

Apesar de ter ultrapassado a meta estabelecida pelo governo, que era de 4,5%, o valor ficou dentro do intervalo de tolerância, que era de 2,5% a 6,5%. O crescimento do PIB brasileiro foi de 7,5%, impulsionado pela recuperação da economia mundial e

pelo aumento do consumo interno. Em dezembro de 2010, o dólar era negociado a cerca de R\$ 1,67. Isso representou uma valorização do real em relação à moeda norte-americana, que era negociada a cerca de R\$ 2,34 em janeiro de 2010.

Em 2011, a economia global ainda estava se recuperando da crise financeira de 2008, que havia levado muitos países a uma recessão. Embora os Estados Unidos e alguns países europeus estivessem mostrando sinais de recuperação econômica, a crise ainda estava longe de ter sido superada, e muitos países ainda estavam lidando com altas taxas de desemprego, baixo crescimento econômico e problemas fiscais.

Essa incerteza global afetou o Brasil de várias maneiras. As exportações brasileiras foram afetadas pelo enfraquecimento da demanda global, especialmente de países como os Estados Unidos e a Europa, que eram importantes parceiros comerciais do Brasil. Os preços de commodities, depois de terem aumentado 25% em 2010-2011, passaram a cair de forma acentuada, 5,9% a.a. entre 2011 e 2015.

Além disso, o investimento estrangeiro no país também diminuiu, pois, muitos investidores estavam preocupados com a instabilidade global e buscavam ativos mais seguros.

Em um momento de cenário externo prejudicial a economia brasileira, Dilma Rousseff adotou medidas voltadas ao desenvolvimento da economia interna, como uma tentativa de impulsionar o crescimento econômico do país e enfrentar os desafios internos e externos que o Brasil enfrentava em 2011.

Entre esses desafios, estavam a inflação crescente, a baixa competitividade da indústria nacional, o desequilíbrio fiscal causado pela política de desonerações fiscais adotada durante o governo anterior e a queda no preço e volume das exportações de commodities que começavam a desestabilizar os altos superávits comerciais de anteriormente.

A NME (Nova Matriz Econômica) foi uma mudança significativa na política econômica do governo brasileiro, que havia seguido uma abordagem mais ortodoxa no período anterior. A NME se baseou em medidas como a redução das taxas de juros, a desvalorização do câmbio, o aumento dos gastos públicos e a adoção de políticas de proteção à indústria nacional com o pretexto de estimular o crescimento interno.

Durante o governo Dilma Rousseff, havia uma equipe econômica que apoiava a Nova Matriz Econômica e foi responsável por implementá-la. Entre os principais

membros dessa equipe, destacam-se: Guido Mantega – Ministro da Fazenda entre 2006 e 2014, foi um dos principais defensores da NME e uma das figuras centrais na sua implementação. Mantega defendia uma política fiscal expansionista e a adoção de medidas de proteção à indústria nacional, como a desoneração tributária e o controle das importações. Miriam Belchior - Ministra do Planejamento entre 2011 e 2014, foi uma das principais responsáveis por coordenar os programas de investimento do governo, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que visavam impulsionar o crescimento econômico e melhorar a infraestrutura do país. Marcio Holland - Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda entre 2011 e 2014, era um dos principais formuladores da NME e defendia uma política monetária mais expansionista, com redução das taxas de juros e desvalorização do câmbio para estimular as exportações.

Um dos mais emblemáticos discursos de Dilma em relação à Nova Matriz Econômica foi na 66ª Assembleia Geral das Nações Unidas, em setembro de 2011. Na ocasião, ela afirmou:

"O Brasil vive hoje um momento muito especial de sua história. Após décadas de estagnação, estamos construindo um novo caminho. Nós temos uma estratégia clara de desenvolvimento baseada na inclusão social, no crescimento econômico e na sustentabilidade ambiental. Para isso, adotamos uma nova matriz econômica que combina políticas monetárias, fiscais, cambiais e setoriais para garantir um crescimento sustentável e inclusivo." (Assembleia Geral das Nações Unidas, 2011).

POLÍTICA MONETÁRIA

O pensamento econômico tradicional tem como premissa que política monetária eleva a taxa de juros em momentos de crescimento da inflação e reduz a taxa Selic em momentos de desaceleração inflacionária. Embora não tenha ocorrido ruptura do regime de metas de inflação, que teoricamente se manteve como um dos pilares centrais da política macroeconômica do governo Dilma, sob o comando de Alexandre Tombini, ocorreram alterações significativas na operacionalização da política monetária e na utilização do seu principal instrumento, a taxa Selic.

Essas mudanças tiveram duas consequências importantes: Elas possibilitaram a ampliação do grau de liberdade de ação do BCB ante as flutuações da atividade econômica e produziram uma melhor coordenação da política monetária com as demais políticas macroeconômicas.

No primeiro momento, com o objetivo de assegurar a convergência das expectativas para o centro da meta, em um contexto de inflação crescente e em aceleração, associado à elevação dos preços internacionais das commodities e as pressões no mercado de trabalho, a autoridade monetária elevou a taxa de juros de 10,75% a.a. em dezembro de 2010 para 12,5%a. a em julho de 2011 e substituiu a estratégia de elevação tempestiva da meta dos juros pelo gradualismo.

Um dos fatores que permitiram a adoção dessa nova postura pelo BCB foi o alongamento do horizonte temporal para o cumprimento da meta de inflação ao se estabelecer o ano de 2012 como o prazo para a convergência da inflação ao centro da meta. A elevação do Imposto sobre Operações Financeiras (iof) sobre operações de crédito para pessoas físicas, de 1,5% para 3,0% em abril de 2011, funcionou como instrumento auxiliar da política monetária ao potencializar o efeito do aumento gradual da meta da Selic sobre o crédito (Relatório de inflação de março de 2011).

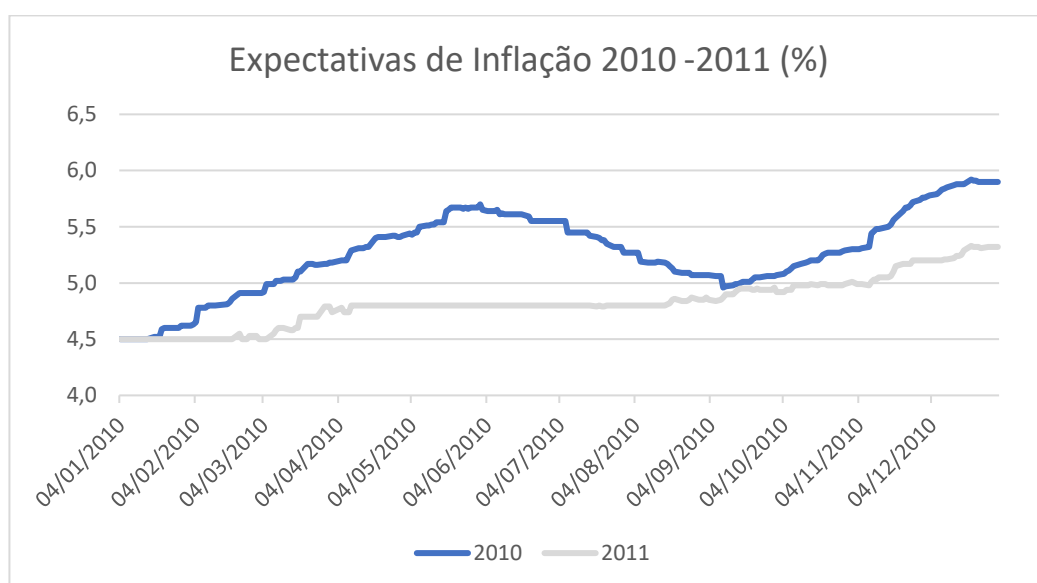
Já os controles de capitais atenuaram o impacto do aumento do diferencial de juros doméstico sobre a taxa de câmbio do real, cuja queda (apreciação do real) vinha afetando seriamente a competitividade da indústria brasileira, tanto no mercado internacional como no doméstico, em razão da concorrência dos produtos importados. Parecia que de fato haveria uma continuação do governo Lula.

No entanto, em um segundo momento, mesmo com a inflação ainda em ascensão, o corte de 0,5 p.p. na meta da Selic, decidido pelo Copom em agosto de 2011, surpreendeu o mercado e impôs perda aos agentes que apostavam na

manutenção da taxa em vigor. Essa decisão significou uma expressiva alteração de postura do Banco Central e do governo Dilma. A mudança na política monetária fez com que a taxa de inflação acelerasse (e permanecesse em nível elevado) e reduziu a credibilidade do Banco Central, elevando o custo de combate à inflação.

Mais importante, a queda da credibilidade do BC aumentou a incerteza dos agentes econômicos, levando a desancoragem das expectativas de inflação, mostrando a desconfiança na maneira como as decisões começavam a serem tomadas. No gráfico 8, nota-se a elevação das expectativas de inflação, se distanciando cada vez mais da meta.

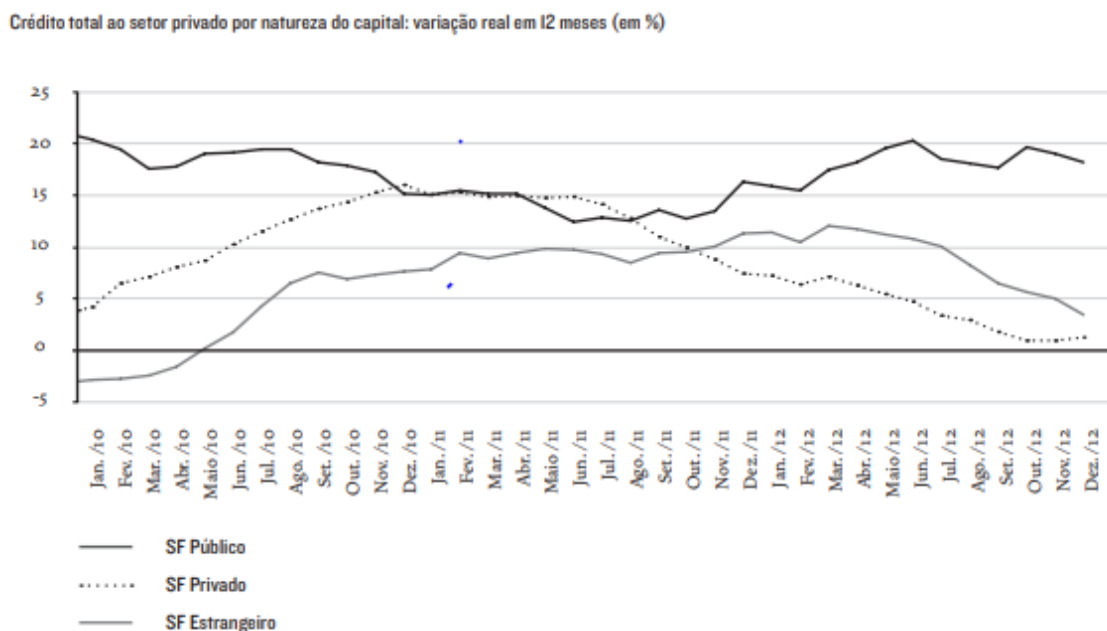
Gráfico 8 – Expectativas de Inflação



Fonte: IBRE

Ademais, nesse período, o governo Dilma incentivou os bancos públicos a atuar de maneira mais anticíclica, neutralizando a desaceleração da contratação de crédito pelos bancos privados vistos o cenário internacional e nacional pouco favorável. No primeiro semestre de 2012, o governo Dilma utilizou os bancos públicos com carteira comercial, tanto Banco do Brasil como Caixa Federal Econômica para forçar, pelo mecanismo da concorrência, a queda dos juros e spreads praticados pelos bancos privados.

Gráfico 9 – Crédito do setor privado por natureza do capital



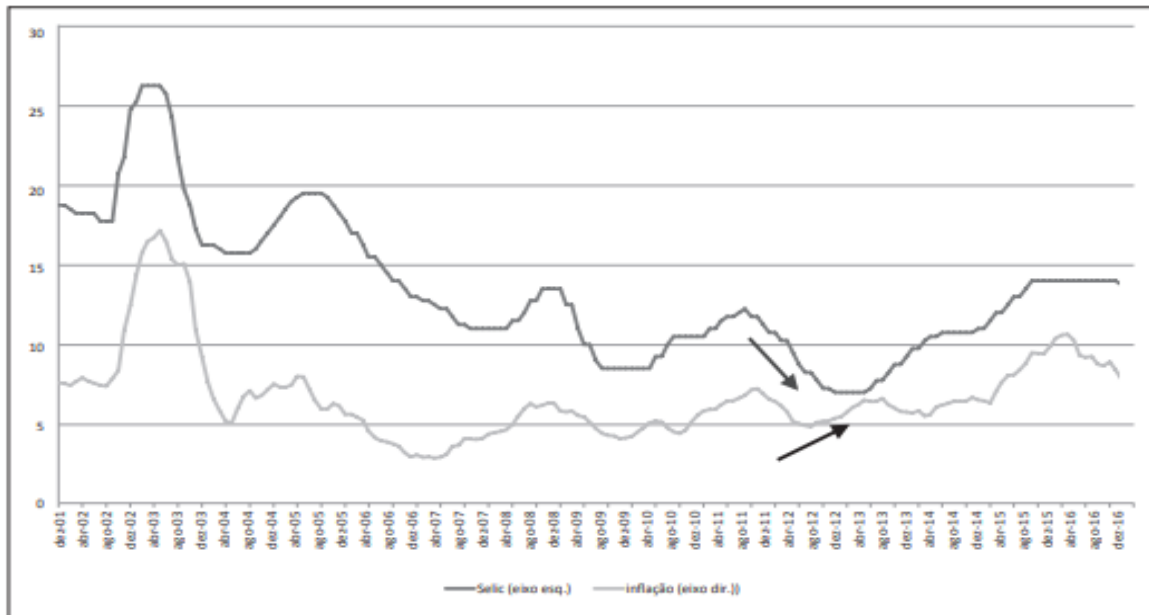
Fonte: Banco Central & Fundap

Ao longo do segundo semestre de 2012 acumularam-se pressões inflacionárias que levaram o IPCA acumulado no ano para o patamar de 5,8%, bem acima do centro da meta de 4,5% a.a. A inflação só não foi maior porque houve uma política deliberada de controle de preços de combustíveis e energia elétrica. O controle dos preços de energia teve o duplo propósito declarado de melhorar a competitividade da indústria e de baratear a conta ao consumidor residencial (Giambiagi, 2016).

O resultado foi que o setor ficou ameaçado por uma quebra generalizada, apenas evitada porque o governo socorreu as empresas com recursos do Tesouro, agravando, porém, o déficit público (Giambiagi, 2016).

Entretanto, devido ao fraco desempenho da economia brasileira, das incertezas advindas do mercado externo e do peso de fatores internos na evolução da inflação, a autoridade monetária manteve inalterada a meta da taxa Selic em 7,25% a.a. até março de 2013 quando se viu obrigada a aumentá-la novamente para controlar a inflação.

Gráfico 10 – O aumento da taxa Selic em 2013



Fonte: BNDES e Petrobras.

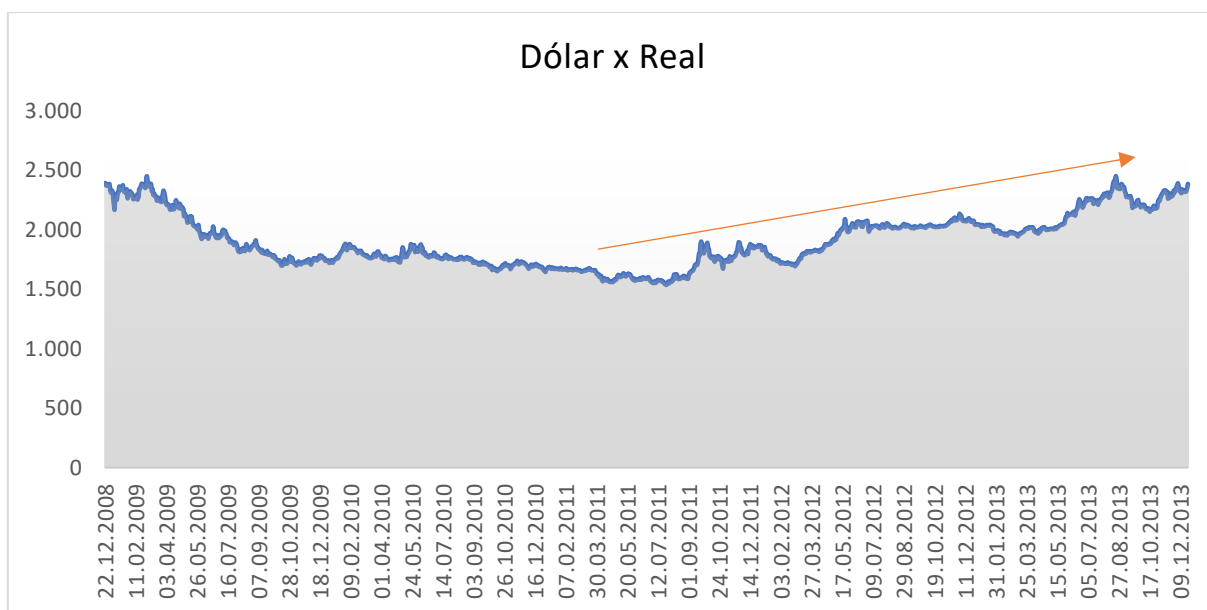
Nota -se o contraste com o sistema que tinha vigorado com êxito durante anos. Em boa parte da gestão de Lula, sabia-se, primeiro, que a meta fiscal seria X e a de inflação Y; e, segundo, que o governo se empenharia em alcançar ambas. Isso gerava uma grande previsibilidade para os negócios.

Já na configuração de variáveis que vigorou no primeiro Governo Dilma, a economia passou a operar num regime no qual havia uma meta de superávit primário, mas com grande flexibilidade; e onde a meta de inflação era de 4,5%, mas com a taxa podendo se situar perto do teto de 6,5%. Tal situação gerou, portanto, uma dose importante de incerteza, bastante prejudicial à economia

POLÍTICA CAMBIAL

Na área cambial, o governo passou a adotar medidas para reduzir a volatilidade da taxa de câmbio e, aos poucos, depreciar a moeda local. Para alcançar esses objetivos, o Banco Central fez o uso maciço de swaps cambiais, obtendo sucesso, tendo em vista que houve a diminuição da volatilidade no mercado de câmbio (Rossi, 2015). Em paralelo, o governo instituiu um Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) de 1% para as posições vendidas em Dólar, o qual vigorou de julho de 2011 a junho de 2013. A política cambial do período foi exitosa, à medida que o Real, de fato, se depreciou nesse período, apresentando uma tendência quase ininterrupta de desvalorização.

Gráfico 11 – Dólar X Real



Fonte: SFN. Elaboração Própria

O principal objetivo de desvalorizar o real, era aumentar a competitividade da indústria nacional. A valorização do dólar frente ao real realmente havia tido um impacto nas exportações, que começaram a diminuir a partir de 2012. A taxa de câmbio se desvalorizou em cerca de 40% entre meados de 2011 até meados de 2013.

Além disso, diante da expressiva desaceleração industrial, principalmente no setor de Transformação, considerado relevante para o desenvolvimento

socioeconômico do país, o governo começou a buscar possíveis saídas para enfrentar a situação.

No sentido de tentar aumentar o diálogo e buscar entender as principais demandas da Indústria, a presidenta e sua equipe participaram de inúmeras reuniões com empresários do setor. Inclusive, em uma dessas reuniões, a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) apresentou sua agenda econômica de propostas para retomada da indústria nacional, popularmente conhecida como Agenda FIESP.

Nessa agenda foi solicitada uma série de intervenções no sentido de redução dos custos de produção e aumento da competitividade da indústria nacional, buscando incentivar, assim, o aumento dos investimentos privados. De uma forma geral, as reivindicações da classe industrial foram bem aceitas pelo governo que, já a partir do fim de 2011, começou a pô-las em prática.

Quando, atendendo à reivindicação industrial de redução do custo da energia, o governo enviou para o Congresso Nacional a Medida Provisória 579 – que previa a mudança do marco regulatório do setor elétrico, barateando as tarifas da eletricidade para o setor produtivo –, a FIESP publicou anúncios de página inteira em vários dos maiores jornais de circulação do país defendendo a medida governamental, definindo a MP como “uma conquista”.

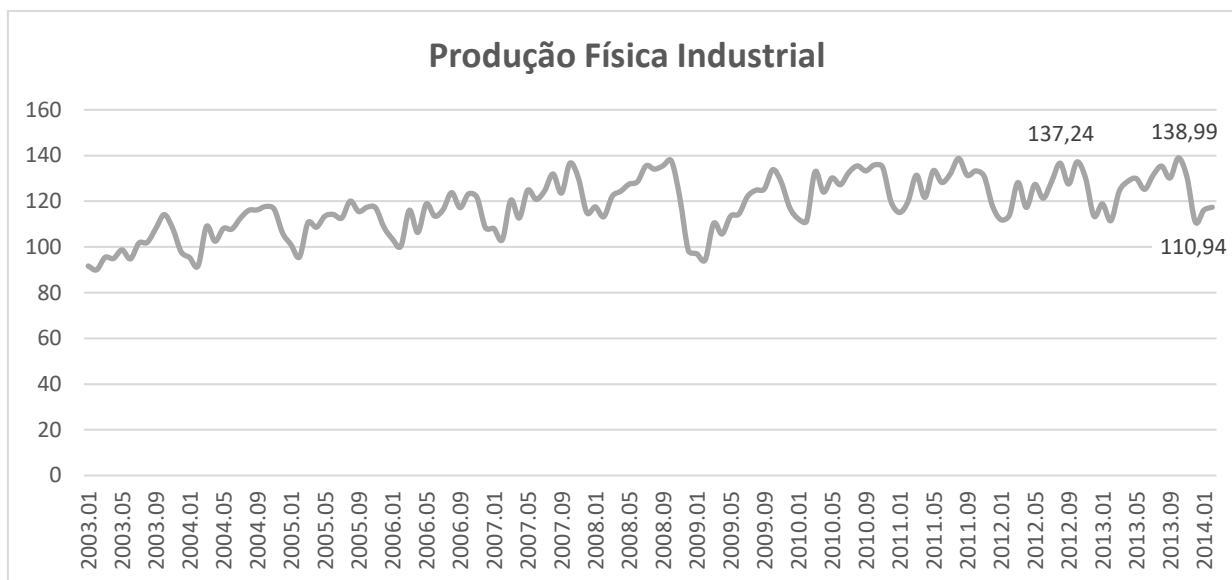
O diretor do departamento de infraestrutura da entidade paulista, Carlos Cavalcanti, resumiu em uma frase o motivo do apoio dos empresários ao governo: “a presidente está seguindo a nossa cartilha” (LEO, 2012). A ex-presidente tinha o apoio dos sindicatos. Pelo menos em um primeiro momento.

Diante dos resultados econômicos frustrantes da NME e das mudanças de forças nas relações internacionais, os industriais, estruturalmente cada vez mais fundidos com o setor financeiro, reagiram contra a intervenção excessiva do Estado e o aumento do custo do trabalho.

O fim do ciclo de crescimento econômico, resultado da queda do preço internacional das commodities exportadas pelo Brasil e do desaquecimento da economia internacional e potencializado pela ineficácia das respostas governamentais, levou ao menor crescimento do país e a não consolidação daquilo que havia sido previsto anteriormente, rompendo os laços antes criados entre o governo de políticas heterodoxas e a classe dos trabalhadores.

Por fim, a desvalorização da taxa nominal de câmbio ocorrida nesse período não foi capaz de recuperar a competitividade da indústria brasileira, cuja produção física se encontra estagnada desde o final de 2010.

Gráfico 12 – Produção Física Industrial



Fonte: Ipeadata. Elaboração Própria

POLÍTICA FISCAL

O terceiro pilar da NME citado por Holland em 2012 se referia a uma política fiscal mais “amigável” ao investimento privado. A adoção de medidas fiscais pensando muito mais em crescimento do que em diminuição do endividamento, e que permitissem a desoneração do pagamento de impostos de diversos setores da indústria, promoveria estímulos ao investimento privado.

Havia a defesa de que a implantação dessas medidas aumentaria a margem de lucro das empresas e garantiria um ambiente de negócios mais sustentável, com o equilíbrio das contas públicas. Desse modo, o governo federal se abstinha do papel de principal indutor econômico, delegando-o à iniciativa privada (Barbosa Filho, 2015).

Dilma buscou dar continuidade às políticas sociais e, para isso, usou principalmente do instrumento fiscal, uma vez que esses estavam mais a seu controle do que as monetárias, por exemplo. A ex-presidente parecia pensar que conseguiria dar sequência as altas taxas de crescimento alcançadas por seu antecessor mesmo em um cenário internacional completamente diferente daquele vivido anteriormente.

No entanto, o grande problema era que as taxas de crescimento alcançadas durante os anos anteriores eram majoritariamente fruto de um momento em que as condições exógenas eram muito favoráveis e havia ampla ociosidade na economia. O crescimento visto anteriormente não era sustentável para o longo prazo. A ex-presidente parecia não saber disso.

O ambiente que se vivia em 2011, com níveis baixos de ociosidade e taxa de desemprego muito menores que em 2003, requeria ênfase em políticas de oferta e não no estímulo a demanda.

Grande parte do bom desempenho da equação $\text{Produto} = \text{Emprego} \times \text{Produtividade por trabalhador ocupado}$, foi justamente a forte expansão da população ocupada, de 2,6% a.a. entre 2003 e 2010 (Giambiagi, 2016).

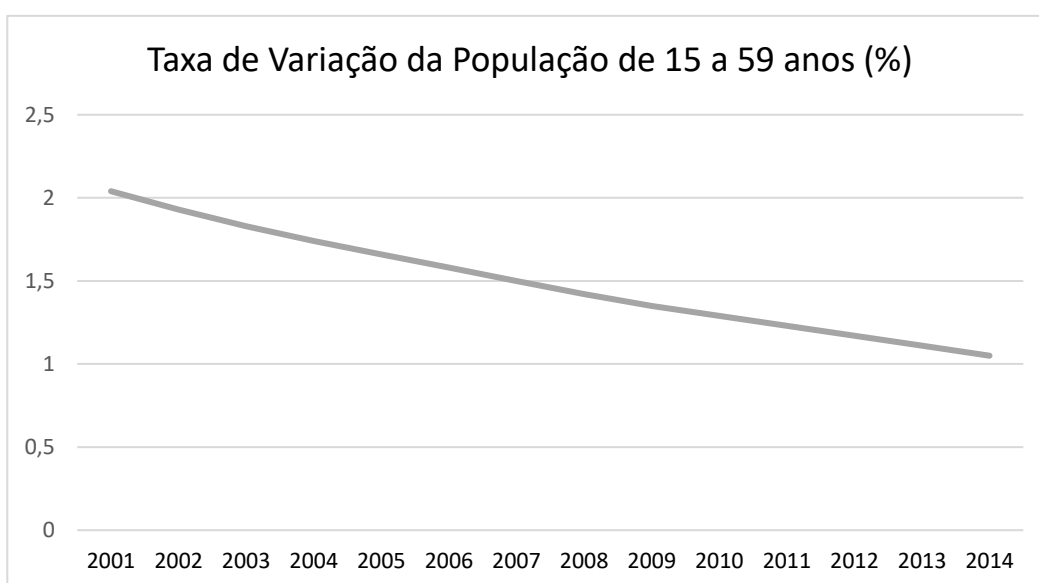
O crescimento da produtividade foi de 1,8% a.a. no mesmo período e mesmo que esse continuasse nesses níveis, ainda seria insuficiente para sustentar no futuro um ritmo de crescimento da economia na ordem de 4% a.a. com uma taxa de emprego mais alta (Giambiagi, 2016).

A demografia favorável foi um dos nítidos fatores que combinados, tiveram um resultado de alto crescimento do PIB brasileiro. Isso pode ser associado com o processo de desenvolvimento que o Brasil enfrentou entre 1930 e 1980. Quando o

desenvolvimento se inicia com níveis extremamente baixos de produtividade e se verifica um forte movimento migratório do campo para a cidade, onde o campo de espaço para expansão era enorme.

No entanto, quando esse processo se esgota – quando a maioria da população já se encontra nos meios urbanos, como aconteceu no Brasil no final dos anos 1970, a continuidade do crescimento passa a depender do aumento da produtividade associada à inovação e melhorias estruturais na economia. Quando um país, como muitos na América Latina, não consegue ultrapassar esta fase, diz-se que ele se encontra preso numa “armadilha da renda média”.

Gráfico 13 – Brasil Taxa de variação da População de 15 a 59 anos

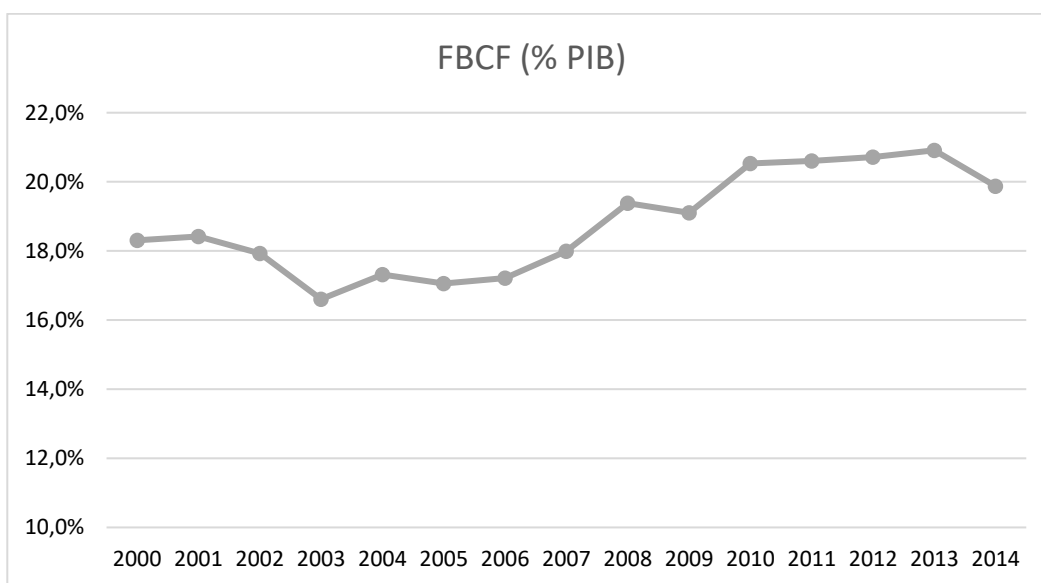


Fonte: IBGE: Elaboração Própria

Para beneficiar a indústria nacional, o pilar que Dilma mais almejava recuperar para alcançar seus objetivos, uma série de medidas foi adotada. Dentre elas, as estratégias de desonerações tributárias para alavancar o setor. No início, começou de maneira cautelosa. Iria beneficiar apenas quatro setores da indústria: Moveleiro, calçadista, de artefatos de couro e de confecções. A ideia central era beneficiar aquelas empresas que eram mais afetadas com a competição externa e as importações.

No entanto, com o passar do tempo, mais setores entraram na lista de desoneração da folha de pagamento chegando a 56. Havia uma mentalidade de que a desoneração aumentaria a competitividade das indústrias, que por sua vez aumentariam a produtividade e assim compensariam a perda de receita. O Tesouro Nacional estima que entre 2012-2015, a medida provocou uma redução de 54,3 bilhões de reais na arrecadação da Previdência Social. (Safatle et al, 2016)

Gráfico 14 – Investimentos em FBCF (% PIB)



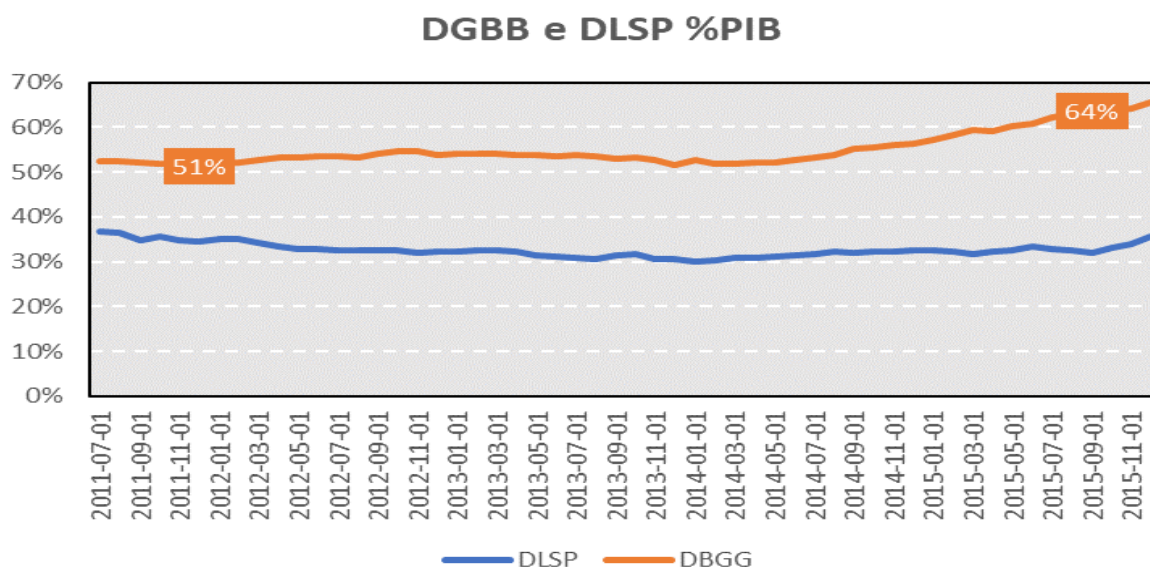
Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Após a crise de 2009, os bancos federais compraram bancos privados a quebra dessas instituições e para aumentar sua presença no mercado, mas o maior salto na concessão de crédito público para alavancar a economia ocorreu no BNDES. O governo passou a injetar somas bilionárias no Banco para que ele financiasse a expansão dos investimentos. Diversas linhas de crédito foram ampliadas para empresas comprarem equipamentos, veículos e máquinas.

Pessoas físicas também passaram a ter acesso a esse crédito vindo de recursos do BNDES. A operação era: O Tesouro Nacional emitia títulos de dívida pública e repassava esses para o banco na forma de empréstimo de caráter especial, sem data pré-definida para ser pago de volta. Dessa forma, o Tesouro se endividava para o BNDES emprestar dinheiro a taxas de juros baratas ao setor privado, empresas estatais e governos estaduais arcando assim com um pesado subsídio.

Em 2004, o crédito total na economia correspondia a apenas 23,6% do PIB. Em 2010, já representava 44,8% e em 2014 era de 53% do PIB. O principal indicador de solvência, a DBGG, que era de 51,7% do PIB em 2010, estava em 66,5% do PIB em 2015.

Gráfico 15 – DGBB e DLSP



Fonte: Bacen.Elaboração Propria

Apesar do indicador de DSLP/PIB não ter grandes variações durante esse período, a situação fiscal não era confortável durante esse período, pois o crescimento já tinha dado sinais de desaceleração e havia vários desequilíbrios nas contas públicas, na inflação e nas contas externas que demandariam políticas recessivas, com aumento de dívida, nos anos subsequentes.

O ajuste só começou a ser feito no final de 2014, mas uma série de choques negativos (mudança do cenário internacional, efeitos econômicos da operação Lava Jato, pautas bomba no Congresso, fragmentação política e perda de governança por Dilma) ampliou o impacto recessivo da correção fiscal iniciada em 2015. O resultado foi um aumento substancial do endividamento público em 2015 e, sobretudo, em 2016.

Entre o governo Lula 2 e Dilma 1, a taxa de crescimento da carteira de crédito dos bancos privados despencou de 115% para 39%. A do sistema financeiro recuou de 134% para 76% e a queda só não foi maior por conta dos bancos estatais.

A inadimplência, a partir de certo momento, começou a prejudicar bancos privados, que tiveram que se desalavancar, assim como as famílias endividadas, que

começaram a consumir menos para conseguir pagar suas dívidas. A expansão do investimento, que deveria impulsionar a economia, não vingou.

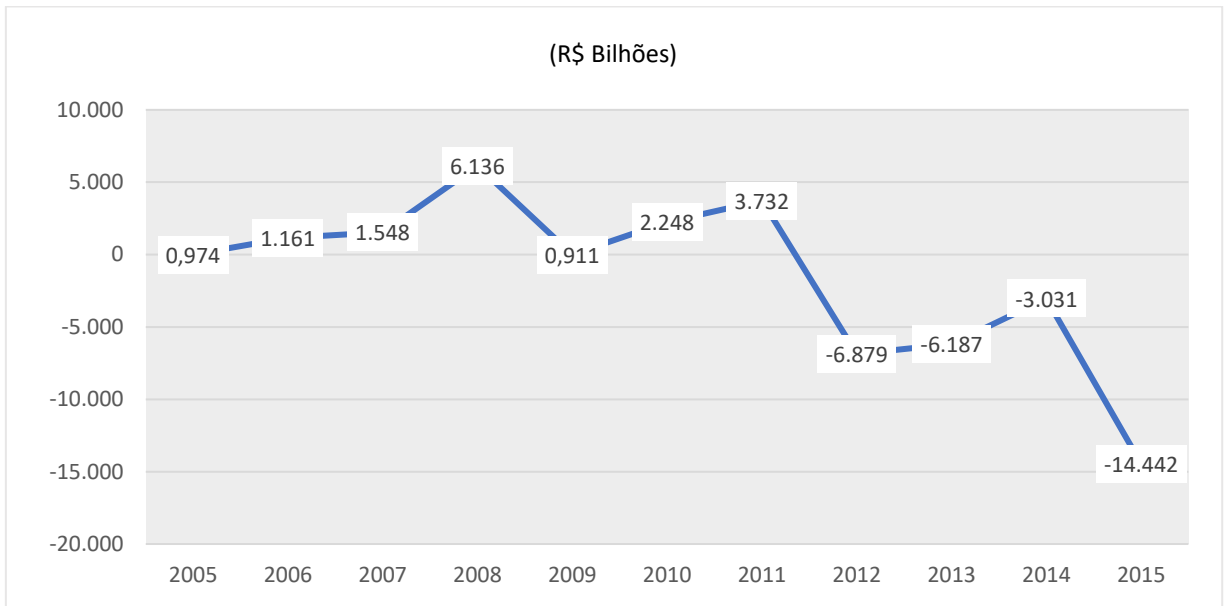
Em 2013, outra proposta controversa, que já vinha sendo discutida desde o governo Lula, seria aprovada; redução na tarifa das contas de luz. O contexto, porém, não era apropriado para esse tipo de medida.

O Brasil estava em um momento de queda no nível de reservatórios das usinas hidrelétricas, aumento no uso das termelétricas, que geram energia com custos significativamente mais altos e, além disso, aumento no consumo de energia. Olhando para esses fatores, havia uma clara sinalização para riscos de racionamento. A direção que se tomava era a contrária do que se as coisas acontecessem naturalmente.

Os contratos de concessão de várias usinas e linhas de transmissão precisaram ser forçadamente antecipados para que a cobrança da energia gerada e distribuída fosse menor, de forma a reduzir o custo médio de todo o sistema. Ainda assim, a conta não fechava. A redução de custos não era o suficiente para que as tarifas fossem cortadas de tal maneira. Entrava em cena novamente o grande instrumento do governo Dilma: o Tesouro Nacional, que iria entrar com o dinheiro para cobrir com a diferença. O contribuinte pagaria pelo desconto dado ao consumidor. Apenas a partir de setembro de 2014, quando a situação alcançou um nível insustentável, o governo começou a autorizar reajustes nas tarifas.

O efeito da redução da tarifa de energia elétrica para o consumidor durou pouco e terminou custando muito caro. Em um primeiro momento, a redução foi de 16%. Após a autorização dos primeiros reajustes, observou-se um aumento de 17%, anulando a redução feita anteriormente. Em 2015, o aumento chegou a 51% e em 2016 a 60,42%.

Gráfico 16 - Eletrobras Lucro/Prejuízo



Fonte: Eletrobras.Elaboração Própria

PEDALADAS FISCAIS E IMPEACHMENT

As pedaladas fiscais ficaram conhecidas apenas após 2014. Até 2014, o governo conseguiu vender a ilusão de que cumpriria a meta de superavit primário estabelecida para o setor público.

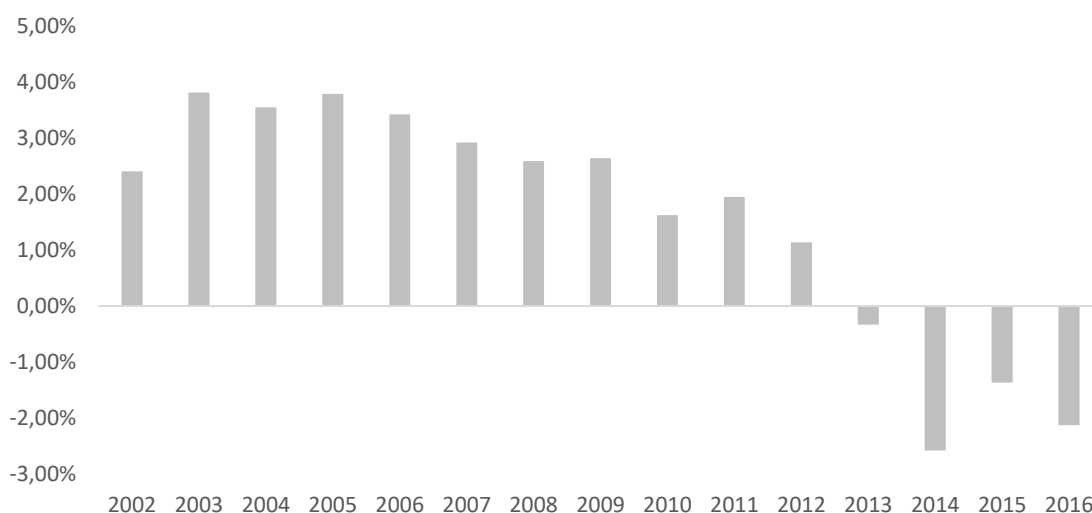
Ao longo de 2014, o governo fez uma economia menor do que necessária para cumprir a meta fiscal. Segundo a LRF, quando a receita não é suficiente para garantir o cumprimento da meta, o governo deve reduzir seus gastos. Isso não foi feito. O Brasil caminhava para o primeiro déficit primário nas contas públicas desde 1997.

Segundo o inquérito das pedaladas, o governo não havia apenas atrasado o pagamento de despesas para melhorar artificialmente o resultado fiscal de um mês ou ano. Na verdade, as pedaladas “escondiam” operações de crédito, uma vez que os bancos estatais cobriram com recursos próprios despesas que deveriam ser bancadas pelo Tesouro Nacional. Outra infração que feria a LRF.

O TCU, em seu julgamento, exigiu que todos os passivos acumulados durante o primeiro mandato de Dilma fossem quitados. De acordo com o Tesouro Nacional, o valor chegava a 118 bilhões de reais em 2015 e foi uma das razões para o significativo déficit primário visto em 2015.

A repetição das pedaladas ano após ano e principalmente em 2015, descumprindo a meta fiscal e ferindo a legislação brasileira foram à base jurídica para o pedido de impeachment de Dilma Roussef como presidente do Brasil.

Gráfico 17 – Resultado Estrutural do Setor Público



CONCLUSÃO

A Nova Matriz Economia foi representada por uma série de medidas que levaram o Brasil a uma de suas maiores crises de sua história (a maior desde a depressão dos anos 1930). Dentre essas medidas, destacam-se: a flexibilização do tripe econômico, em um período de maior tolerância com inflação e alteração no regime de câmbio flutuante para fortemente administrado; e a utilização de teorias heterodoxas com relação ao processo de formação dos juros dentro da economia, forçando a taxa básica de juros para baixo.

Adoção recorrente de artifícios para atingir a meta de superávit primário, reduzindo a transparência da política fiscal, além de fortíssima redução do primário, e, finalmente colocação da dívida pública em trajetória explosiva (Borges, 2017). Além da expansão do papel do BNDES, política de desoneração tributária em diversos setores e o aumento do papel do Estado e do intervencionismo na economia brasileira.

Defensores das medidas adotadas durante o governo Dilma argumentam que o principal fator que levou o país a tamanha recessão foi o fim do boom das commodities e de um ambiente externo favorável para o crescimento econômico. Fato é que o Brasil seria afetado de qualquer maneira pelo encerramento do ciclo de alta das commodities e pela desaceleração mundial, uma vez que o país é economicamente bastante dependente de suas exportações.

Entretanto, Dilma errou sim na adoção de diversas medidas econômicas, políticas e administrativas equivocadas. O primeiro erro acontece antes de a própria assumir o cargo, quando a ex-presidente se ilude, não entendendo que a taxa de crescimento sustentada do Brasil é cerca de 2% anuais. (Mascolo, 2016)

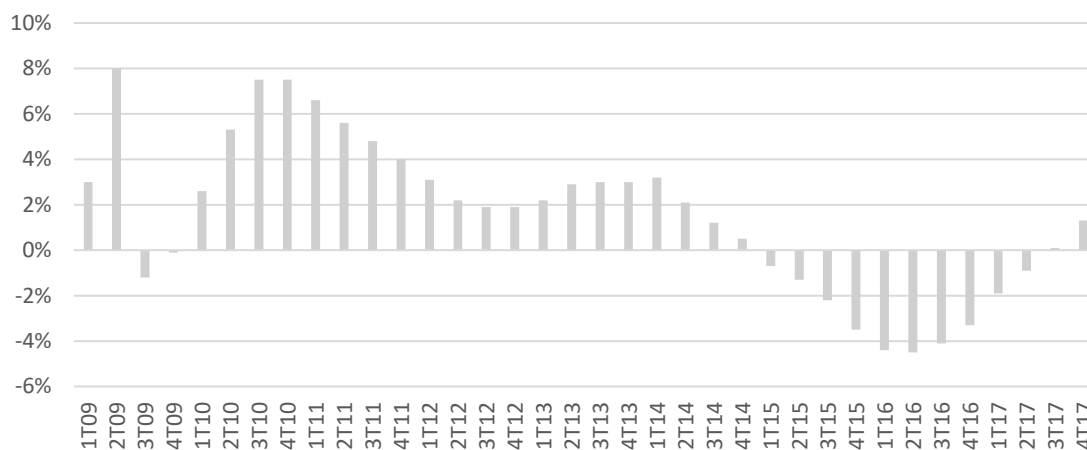
Buscando criar um "surto temporário de felicidade" em prol da candidata à sua sucessão e de mostrar ao Brasil e ao mundo que a economia brasileira conseguiria se reerguer rapidamente após a crise de 2009, avalia Mascolo, o então presidente adotou uma série de medidas de estímulo, anticíclicas, levando o PIB a crescer 7,5%, índice comparável ao da China, em 2010.

"Dilma pensou que isso era uma coisa permanente, e não temporária. Que bastaria fazer o que Lula fez para elegê-la, que o país ia crescer 7,5% todo ano, o que é um baita equívoco. A nossa taxa sustentada é 2%".

Dilma parecia tentar repetir as medidas antes adotadas acreditando em uma “receita de bolo”. No fim, já se sabe o resultado. Alta da inflação, desancoragem das expectativas, contas públicas comprometidas, perda de grau de investimento, trajetória de endividamento (Dívida/PIB) explosiva, desvalorização do real, juros mais altos, recessão.

Cedo ou tarde o boom demanda vivido nos anos Lula acabaria esbarrando em limites físicos, para cuja superação o país não se preparou adequadamente. Era necessário que fosse elaborada uma agenda mais sofisticada do que o “trinômio” expansão do gasto público + desonerações tributárias + redução de juros. Ao mesmo pensamento equivocados, somaram-se os erros de gestão de 2011 em diante

Gráfico 18 – PIB a preço de mercado – Taxa acumulada em 4 trimestres (%)



Fonte: IBGE. Elaboração Própria

Tabela 4 - Crescimento do PIB anual países da América Latina e América Central

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
BRA	-0.1%	7.5%	4.0%	1.9%	3.0%	0.5%	-3.5%	-3.3%	1.3%
ARG	-5.9%	10.1%	6.0%	-1.0%	2.4%	-2.5%	2.7%	-2.1%	2.8%
CHL	-1.1%	5.9%	6.2%	6.2%	3.3%	1.8%	2.2%	1.8%	1.4%
COL	1.1%	4.5%	6.9%	3.9%	5.1%	4.5%	3.0%	2.1%	1.4%
MEX	-5.3%	5.1%	3.7%	3.6%	1.4%	2.8%	3.3%	2.6%	2.1%
URY	4.2%	7.8%	5.2%	3.5%	4.6%	3.2%	0.4%	1.7%	1.6%
Average	-1.2%	6.8%	5.3%	3.0%	3.3%	1.7%	1.3%	0.5%	1.8%

Fonte: WorldBank. Elaboração Própria

A tabela 4 retrata como o PIB brasileiro, a partir de 2010, cresceu abaixo da média de países subdesenvolvidos da América Latina/Central com características econômicas semelhantes às do Brasil. Os países acima são todos emergentes com renda média ou médio-alta, possuíam, na janela escolhida, níveis de inflação parecidos, estão localizados no mesmo Continente e são exportadores líquidos de commodities, portanto, todos foram afetados pelo fim do ciclo de alta dos preços das commodities.

É evidente que fatores exógenos tiveram participação na desaceleração do crescimento da economia brasileira, assim como na economia mundial como um todo. No entanto, há também uma nítida influência das medidas econômicas internas adotadas e podemos verificar isso com a comparação acima, além dos diversos fatos apresentados nos capítulos anteriores.

Muitos – e graves – erros de política foram cometidos pela gestão Dilma, especialmente na condução das políticas fiscal e parafiscal. A própria crise política e de governabilidade, a qual paralisou o país por cerca de um ano e meio, em um momento em que o custo de não fazer nada era altíssimo refletiu a falta de capacidade de articulação política da ex-presidente Dilma Rousseff (Borges, 2017).

REFERENCIAS

BBC NEWS BRASIL. **Em 3 pontos: o que deu errado no governo Dilma.** BBC, 12 Mai. 2016.

BELLUZZO, L. G.; BASTOS, P. P. Z. **Uma crítica aos pressupostos do ajuste econômico.** [out. 2016]. Folha de S. Paulo, São Paulo, 9 out. 2016.

BERGSMAN, Joel, and Pedro Malan. **"A Estrutura de Proteção Industrial no Brasil."** Revista Brasileira de Economia 24.2 (1970): 97-190.

CARNEIRO, Dionísio Dias, and Eduardo Modiano. **"Ajuste externo e desequilíbrio interno: 1980-1994."** A ordem do progresso (2014): 323-46.

DAVIS, J. B. **The turn in recent economics and return of orthodoxy.** Cambridge Journal of Economics, Oxford, v.32, n.3, p. 349-366, 2007.

DE HOLANDA BARBOSA, Fernando. Crises econômicas e política de 2015: origens e consequências. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 69, n. 9, p. 53-53, 2015.

DE, M. M. M. M. S. **Perspectivas para a Inflação Perspectivas para a Inflação.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/homeptbr/TextosApresentacoes/APRESRELINF200709-RI_Set_2007_port_final.pdf>. Acesso em: 21 jun. 2023.

Do Tripé Macroeconômico ao Fracasso da Nova Matriz: **A Evolução do Regime de Política Macroeconômica no Brasil (1999-2014).** Revista Politika, Rio de Janeiro, RJ, p. 16-33, 2015a.

FRANCO, Gustavo. **Lições amargas: uma história provisória da atualidade.** História Real, 2021.

GIAMBIAGI, Fabio, and André Arruda Villela. **Economia brasileira contemporânea.** Elsevier Brasil, 2005.

GIAMBIAGI, Fabio, and André Arruda Villela. **Economia brasileira contemporânea.** Elsevier Brasil, 2010.

GIAMBIAGI, Fabio, and André Arruda Villela. **Economia brasileira contemporânea.** Elsevier Brasil, 2016.

GENTIL, D.; ARAÚJO. **Salário mínimo e impacto nas finanças públicas no período 2004 – 2013.** In: PESSOA, S.; BARBOSA, N. (Org.). Política de salário mínimo para 2015 – 2017: avaliação de impacto econômico e social. Rio de Janeiro: Editora da FGV. No prelo.

GOBETTI, S. W. **Ajuste fiscal no Brasil: os limites do possível.** Brasília: Ipea, 2015. (Texto para Discussão, n. 2017).

LEO, Sergio. **"Industriais com Dilma na disputa elétrica"**. Valor Econômico, São Paulo, 26/11/2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/2916532/industriais-com-dilma-na-disputa-eletrica>.

MALAN, Pedro. **Uma certa ideia de Brasil: entre passado e futuro**. Editora Intrínseca, 2018.

MASCOLO, J. L. **Entenda o que está em jogo (e as polêmicas) com a PEC que limita o gasto público**. BBC Brasil, 10 out. 2016.

OREIRO, José Luis. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. **Estudos Avançados**, v. 31, p. 75-88, 2017.

PRATES, D.M; CUNHA, A.M. **Medidas macro prudenciais e a evolução do crédito. 2011**. Indicadores Econômicos FEE, v. 39, n. 4, 2012.

RODRIGUES, Carlos Henrique Lopes. "A questão do protecionismo no debate entre Roberto Simonsen e Eugênio Gudin." Campinas: UNICAMP (Dissertação de Mestrado) (2005).

ROMERO, P. C. **A história "secreta" da Nova Matriz**. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/coluna/a-historia-secreta-da-nova-matriz.ghtml>. Acesso em: 21 jun. 2023.

RAMOS, Ana Paula. **"A política fiscal do Plano Real e o ajuste fiscal para 1999/2001."** *Brazilian Journal of Political Economy* 21 (2021): 654-672.

RESENDE, André Lara. **Juros, moeda e ortodoxia: teorias monetárias e controvérsias políticas**. Portfolio-Penguin, 2017.

ROSSI, P. **Política cambial no Brasil: um esquema analítico**. Revista de Economia Política, [S.L], v. 35, n. 4, p. 708-727, out. /dez. 2015.

SAFATLE, Claudia, João Borges, e Ribamar Oliveira. **Anatomia de um desastre: Os bastidores da crise econômica que mergulhou o país na pior recessão da história**. Portfolio-Penguin, 2016.

SIMONSEN, Roberto, e Eugênio Gudin. **"A controvérsia do planejamento na economia brasileira."** (2010).

SERRANO, F.; SUMMA, R. **A desaceleração rudimentar da economia brasileira desde 2011**. OIKOS (Rio de Janeiro), v. 11, n. 2, p. 166-202, 2012.

Chang, Ha-Joon, ed. **Rethinking development economics**. Anthem Press, 2003.

