

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DESENVOLVIMENTO  
SOCIOECONÔMICO**

**PAULO EDUARDO PACHECO CARDOSO RONCHI**

**ESTRATÉGIAS DE CRESCIMENTO E  
DESENVOLVIMENTO:  
ciclos e crises da economia brasileira entre 1999 e 2014**

São Luís  
2017

**PAULO EDUARDO PACHECO CARDOSO RONCHI**

**ESTRATÉGIAS DE CRESCIMENTO E  
DESENVOLVIMENTO:  
ciclos e crises da economia brasileira entre 1999 e 2014**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Socioeconômico da Universidade Federal do Maranhão para a obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Socioeconômicos.

Orientador: Prof. Dr. Ricardo Zimbrão Affonso de Paula

Abril / 2017  
São Luís – MA

**PAULO EDUARDO PACHECO CARDOSO RONCHI**

**ESTRATÉGIAS DE CRESCIMENTO E  
DESENVOLVIMENTO:  
ciclos e crises da economia brasileira entre 1999 e 2014**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Socioeconômico da Universidade Federal do Maranhão para a obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Socioeconômicos.

Aprovado em:

**COMISSÃO EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Ricardo Zimbrão Affonso de Paula - Orientador

---

Prof. Dr. Alan Vasconcelos Santos - Examinador

---

Prof. Dr. José Samuel de Miranda Melo Júnior – Examinador Externo

Ronchi, Paulo Eduardo Pacheco Cardoso

Estratégias de crescimento e desenvolvimento: ciclos e crises da economia brasileira entre 1999 e 2014 / Paulo Eduardo Pacheco Cardoso Ronchi. – São Luís, 2017.

141 f.

Impresso por computador (fotocópia).

Orientador: Ricardo Zimbrão Affonso de Paula.

Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Socioeconômico/ccso, Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2017.

1. Crescimento econômico. 2. Desenvolvimento Econômico. 3. Teoria Econômica. I. Paula, Ricardo Zimbrão Affonso de. II. Título

Para minha família e amigos.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pelas oportunidades que me foram colocadas, cada qual no seu momento certo.

Ao meu pai, pela perseverança em me educar da melhor maneira possível e do apoio constante em todas as minhas decisões. Muito obrigado pai, por todos os ensinamentos e exemplo de vida que você sempre foi para mim.

A minha mãe, que mesmo distante, sempre se fez presente em minha vida. Pelos constantes estímulos no período da dissertação. Pelo seu amor que transparece todas as vezes em que nos falamos. Ao meu irmão Daniel.

Aos meus avós, Euclides e Adélia, que me ensinaram o sentido da vida com muito carinho, amor e dedicação.

A meus tios, Celso e Sérgio, pelo amor e amizade.

A meu primo-irmão, Rodrigo, pela amizade eterna.

A minha eterna namorada e agora esposa, Marcelle Felix de Almeida Garcia Pereira Ronchi, pela paciência, força e amor em todos os momentos. A Soraya e Ribamar pelo acolhimento e amor que me passam todos os dias. Ao meu irmão de coração Fred, pela enorme amizade e confiança. A minha irmã Kerlane, pela descontração e amizade de todos os dias. A Dinda, Tio Arnaldo e Dona Artemísia, pelo carinho de sempre. A Davi, pelo imenso desafio me dado, de ser seu tio.

A Seu Wilson, grande homem de sabedorias diversas. Um verdadeiro livro de história dos acontecimentos no Maranhão.

Aos grandes amigos Eduardo Henrique, Marcello Duailibe e Roberto Matos. Cara, vocês sempre me ajudaram muito, de todas as formas possíveis, o meu agradecimento sempre será pouco.

A turma do Mestrado em Desenvolvimento Socioeconômico, Cintia, Daniele, Erivam, Juliana, Lenardo, Lívia, Petra, Roberto. Obrigado pelas discussões diárias e pela ajuda que sempre me foi dada por cada um de vocês. Me senti em uma família com 8 irmãos.

Aos professores Alan Vasconcellos, Daniele, João Gonsalo, Luiz Eduardo, Lauro, José Ribamar Sá, Flávio Farias, Elizeu e César Lastres.

Ao eterno professor e amigo Felipe de Holanda, que sempre me enriqueceu com debates macroeconômicos de alto nível.

Ao meu orientador, Ricardo Zimbrão, que sempre com muita paciência, me guiou por esta árdua tarefa.

A minha segunda família do dia-a-dia composta por Antônio Roberto, Ariana Pimentel, João Augusto, Milena Mourão, Mauro Carozzo, Isis Monteles e o grande amigo José Oscar.

O Brasil vive um momento muito ruim e muitas vezes perdemos as esperanças de ver um país melhor. Acredito que existam pessoas como as elencadas acima, vieram para fazer a diferença, sob todos os aspectos de nossas vidas. Isso é uma verdadeira fonte de energia para mim e que se renova todos os dias.

A sociedade brasileira, que me permitiu usufruir do ensino superior público.

“Julgo impossível descrever a realidade  
atual sem ofender a muitos”

Maquiavel

## **RESUMO**

O principal objetivo deste estudo, apoiado na literatura econômica, foi de compreender o desenvolvimento econômico e social brasileiro no período de 1999 a 2014, sob o regime de metas de inflação. Para isso, se apresentou a evolução do pensamento econômico desde Adam Smith até a consolidação do fenômeno do desenvolvimento econômico como matéria específica de estudo da ciência econômica.

O estudo foi realizado com uma ampla pesquisa bibliográfica, buscando a contribuição de diversos economistas, a fim de evidenciar as teorias econômicas que alicerçam as políticas de desenvolvimento econômico, bem como o arcabouço teórico do regime de metas de inflação. Um dos aspectos relevantes desse estudo foi identificar a diferenciação entre o crescimento e desenvolvimento econômico. Além disso, o estudo procurou demonstrar a experiência de desenvolvimento brasileira de 1999 a 2014, sob uma forma de conduzir a política monetária específica, denominada de regime de metas de inflação. O estudo procurou avaliar as políticas econômicas sob as óticas fiscal, monetária, social e comercial para embasar e comparar os ciclos políticos entre 1999 e 2014.

Palavras chaves: economia brasileira, ciclos e crises, estratégias de desenvolvimento.

## **ABSTRACT**

The main objective of this study, based on the economic literature, was to understand Brazilian economic and social development from 1999 to 2014, under the inflation targeting regime. For this, the evolution of the economic thought from Adam Smith to the consolidation of the phenomenon of the economic development as specific subject of study of the economic science was presented.

The study was carried out with an extensive bibliographical research, seeking the contribution of several economists, in order to highlight the economic theories that underpin the economic development policies, as well as the theoretical framework of the regime of inflation targets. One of the relevant aspects of this study was to identify the differentiation between growth and economic development. In addition, the study sought to demonstrate the Brazilian development experience from 1999 to 2014, under a form of conducting the specific monetary policy, called the inflation targeting regime. The study sought to evaluate economic policies from the fiscal, monetary, social and commercial perspectives to base and compare the political cycles between 1999 and 2014.

Key-words: brazillian economics, cycles and crises, development strategies.

## **LISTA DE FIGURAS**

- FIGURA 1 O processo de desenvolvimento das forças produtivas de Adam Smith.
- FIGURA 2 Inflação e Grau de Independência do Banco Central, Inflação e Taxa de Rotatividade
- FIGURA 3 Inflação Média e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)
- FIGURA 4 Taxa Média de Crescimento Real do PNB e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)
- FIGURA 5 Taxa Média de Desemprego e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)
- FIGURA 6 Taxa Média Real de Juros e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)
- FIGURA 7 Esquema dos desdobramentos da política econômica

## LISTA DE GRÁFICOS

- GRÁFICO 1 Reservas Internacionais (Conceito Liquidez Internacional, em bilhões de US\$, 1994-1999)
- GRÁFICO 2 Taxa de câmbio (média mensal – 1998-2002)
- GRÁFICO 3 Principais Indicadores de Inflação (IPCA, IGP-M, IGP-DI e INCC – 1998-2000)
- GRÁFICO 4 Evolução do IPCA (Acumulado em 12 meses), Metas de Inflação e Intervalos de Tolerância (em %, 1999-2002)
- GRÁFICO 5 Evolução do IPCA, IGP-DI e IPA-DI X Taxa de Câmbio (Ptax800) (Acumulado em 12 meses, 1999-2002)
- GRÁFICO 6 Contribuições para a Inflação em 2001 (Percentual total e Variação Percentual ao ano)
- GRÁFICO 7 Contribuições para a Inflação em 2002 (Percentual total e Variação Percentual ao ano)
- GRÁFICO 8 Crescimento Real do PIB (em %, 1999-2002)
- GRÁFICO 9 Crescimento Real do PIB (por setor, 1999-2002)
- GRÁFICO 10 PIB *per capita* (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2000-2002)
- GRÁFICO 11 Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)
- GRÁFICO 12 Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)
- GRÁFICO 13 Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)
- GRÁFICO 14 PIB (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)
- GRÁFICO 15 PIB por setor (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)
- GRÁFICO 16 PIB *per capita* (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)
- GRÁFICO 17 Relação câmbio/ salário corrigida pela produtividade (Índice Junho/1994 = 100, 2003-2004)
- GRÁFICO 18 Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)
- GRÁFICO 19 Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)
- GRÁFICO 20 Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)
- GRÁFICO 21 PIB (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)

GRÁFICO 22 PIB por setor (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)

GRÁFICO 23 PIB *per capita* (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)

GRÁFICO 24 Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)

GRÁFICO 25 Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)

GRÁFICO 26 Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)

GRÁFICO 27 Relação câmbio/ salário corrigida pela produtividade (Índice Junho/1994 = 100, 2011-2014)

## LISTA DE TABELAS

- TABELA 1 Principais Países a Adotarem o Regime de Metas para a Inflação e Ano de Adoção
- TABELA 2 Evolução de Indicadores Seleccionados do Balanço de Pagamentos (em milhões de US\$)
- TABELA 3 Taxa Selic, IPCA e Taxa de câmbio (valores médios anuais, 1999-2002)
- TABELA 4 Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde (em R\$, 1999-2002)
- TABELA 5 Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida (em R\$, 1999-2002)
- TABELA 6 Despesas liquidadas com investimentos (em R\$, 1999-2002)
- TABELA 7 Evolução do Resultado Primário e Nominal (em R\$, 1999-2002)
- TABELA 8 Dívida líquida do setor público consolidado (2001-2002)
- TABELA 09 Evolução do salário mínimo (1999-2002)
- TABELA 10 Indicadores de Educação (1999-2002)
- TABELA 11 Taxa Selic, IPCA e Taxa de câmbio (valores médios anuais, 2003-2010)
- TABELA 12 Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde (em R\$, 2003-2010)
- TABELA 13 Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida (em R\$, 2003-2010)
- TABELA 14 Despesas liquidadas com investimentos (em R\$, 2003-2010)
- TABELA 15 Evolução do Resultado Primário e Nominal (em R\$, 2003-2010)
- TABELA 16 Dívida líquida do setor público consolidado (2003-2010)
- TABELA 17 Condições de saneamento dos domicílios particulares (em %, 2004-2009)
- TABELA 18 Indicadores de saúde (2004-2009)
- TABELA 19 Indicadores de Educação (2004-2009)
- TABELA 20 Nível de ensino das pessoas de 25 anos ou mais de idade (2004-2009)
- TABELA 21 Evolução do salário mínimo (2003-2010)
- TABELA 22 Evolução do rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade ocupadas (2004-2009)
- TABELA 23 Proporção de domicílios particulares permanentes (em %, 2004-2009)
- TABELA 24 Evolução da taxa Selic, IPCA e taxa de câmbio (valores médios anuais, 2011-2014)
- TABELA 25 Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde (em R\$, 2011-2014)

- TABELA 26 Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida (em R\$, 2011-2014)
- TABELA 27 Despesas liquidadas com investimentos (em R\$, 2011-2014)
- TABELA 28 Evolução do Resultado Primário e Nominal (em R\$, 2011-2014)
- TABELA 29 Dívida líquida do setor público consolidado (2011-2014)
- TABELA 30 Condições de saneamento dos domicílios particulares (em %, 2011-2014)
- TABELA 31 Indicadores de saúde (2011-2014)
- TABELA 32 Indicadores de educação (2011-2014)
- TABELA 33 Nível de ensino das pessoas de 25 anos ou mais de idade (2011-2014)
- TABELA 34 Evolução do salário mínimo (2011-2014)
- TABELA 35 Evolução do rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade ocupadas (2011-2014)
- TABELA 36 Proporção de domicílios particulares permanentes (em %, 2011-2014)

## **LISTA DE QUADROS**

- QUADRO 1 Demonstração da tendência a queda da taxa de lucro
- QUADRO 2 Demonstração da tendência a queda da taxa de lucro
- QUADRO 3 Principais características comparadas das estratégias de desenvolvimento sob a ótica das políticas econômicas
- QUADRO 4 Principais explicações do elevado nível da dívida pública e da carga fiscal
- QUADRO 5 Principais explicações do elevado nível da taxa de juros de curto prazo
- QUADRO 6 Principais explicações da tendência à sobre-apreciação da taxa de câmbio
- QUADRO 7 Principais explicações da tendência da taxa de investimento ser pequena
- QUADRO 8 Principais explicações da taxa de inflação baixa, mas diferente dos níveis internacionais
- QUADRO 9 Principais exemplos do intervencionismo estatal no Governo Dilma (2011-2014)

## LISTA DE SIGLAS

BCB	Banco Central do Brasil
BRIC	Brasil, Rússia, Índia e China
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CEPAL	Comissão Econômica para a América Latina e Caribe
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
EUA	Estados Unidos da América
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
HEA	Hipótese das Expectativas Adaptativas
HER	Hipótese das Expectativas Racionais
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
IGP-M	Índice Geral de Preços – à Mercado
IPA-DI	Índice de Preços no Atacado – Disponibilidade Interna
IPA-M	Índice de Preços no Atacado – à Mercado
IPEA	Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IS-LM	<i>Investment Savings-Liquidity Money</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PISA	Programa Internacional de Avaliação de Alunos
PNB	Produto Nacional Bruto
RMI	Regime de Metas de Inflação
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
TQM	Teoria Quantitativa da Moeda
URV	Unidade Real de Valor/Unidade Referencial do Valor
URSS	União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	<b>19</b>
<b>2. ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO E O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO</b> .....	<b>22</b>
<b>2.1. ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO</b> .....	<b>23</b>
2.1.1. A construção da teoria do desenvolvimento econômico .....	24
2.1.2. O desenvolvimento econômico como objeto de estudo .....	40
<b>2.2. O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO</b> .....	<b>50</b>
2.2.1. Uma nova estrutura de política monetária .....	52
2.2.2. Vantagens e desvantagens .....	56
2.2.3. A tese da independência do Banco Central .....	57
2.2.4. A credibilidade e reputação do Banco Central .....	63
<b>2.3. A POLÍTICA ECONÔMICA COMO MEIO PARA A PROMOÇÃO DO DESENVOLVIMENTO</b> .....	<b>67</b>
<b>3. EVIDÊNCIAS DOS CICLOS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO</b> .....	<b>73</b>
<b>3.1. Ciclos recentes da economia brasileira</b> .....	<b>73</b>
3.1.1. O período de 1999-2002 .....	77
3.1.2. O período de 2003-2010 .....	96
3.1.3. O período de 2011-2014 .....	111
<b>4. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>125</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>133</b>
<b>ANEXO</b> .....	<b>140</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O Brasil passou por grandes transformações ao longo do século XX. Nesse período, o país passou por momentos de crescimento econômico que se tornaram referência na literatura econômica mundial, como o período do “milagre econômico”. Por outro lado, também se observam várias mazelas econômicas e sociais que se perduram ao longo do tempo. Crises de desemprego, fiscal, surtos inflacionários, corrupção na administração pública e privada foram cenas recorrentes das manchetes brasileiras. Enfim, pode-se enumerar vários eventos indesejáveis que ocorreram no país ao longo do século XX.

A década de 1990 marcou o Brasil como um período de grandes mudanças, entre as mais importantes, tem-se a implantação do Plano Real e do Regime de Metas de Inflação. O Plano Real foi uma grande conquista para o país, dado o caráter histórico de altas taxas de inflação. A conquista da estabilidade dos preços com o Plano Real foi de suma importância para a adoção de uma política de desenvolvimento do país.

O Plano Real e sua âncora cambial trouxeram consigo alguns problemas. O câmbio sobrevalorizado impactou fortemente o setor industrial, afetando a competitividade brasileira no mercado externo. Tal fato gerou sucessivos déficits nas transações correntes, que deveriam ser cobertos pela conta de capitais. As sucessivas crises econômicas como a do México (1995), dos Tigres Asiáticos (1997) e Rússia (1999), impossibilitaram que esse processo se desenvolvesse. A cada crise econômica ou política que ocorria, o Brasil se via forçado a elevar o diferencial de juros para conter a saída de capitais. Uma das alternativas adotadas pelo governo de FHC para manter o câmbio estável era “torrando” as reservas em moeda estrangeira. Isto ocorreu até o momento em que o Brasil não possuía reservas suficientes para manter tal política. Somando-se a isso, o mercado decidiu apostar “contra” o Brasil, evidenciando a crença do mercado na iminente desvalorização cambial.

O grande receio e também motivo pelo qual a âncora cambial foi mantida por tanto tempo, advém do fato de os economistas, capitaneados pelo presidente<sup>1</sup> do Banco Central a época, acreditarem que o abandono dessa política acarretaria no retorno às elevadas taxas de inflação observadas na década anterior. A fim de acalmar os mercados, o Brasil negociou, preventivamente, um aporte de capital emergencial do FMI.

---

<sup>1</sup> O presidente do Banco Central era o economista Gustavo H. Franco.

Posteriormente, optou por adotar o regime de metas inflacionárias como novo regime monetário.

O regime de metas inflação fora a solução encontrada para o momento em que o país se encontrava. Portanto, o ano de 1999 é considerado um marco relevante no que diz respeito a forma da condução da política monetária no Brasil.

A complexidade acerca do tema do desenvolvimento econômico sempre instigou pesquisadores, cientistas sociais e economistas na procura de respostas e caminhos que propiciassem o desenvolvimento de determinada sociedade. Este estudo se propõe a esse esforço de tentar encontrar essas respostas para o caso brasileiro, sendo um dos seus objetivos contribuir na análise dos modelos de desenvolvimento econômico adotados no país. A análise aqui tratada, busca esclarecer se as teorias e estratégias de desenvolvimento econômico se refletiram em políticas econômicas de fato, e se esse modelo é compatível com o regime de metas de inflação. Isto é, se o que fora preconizado pela teoria foi aplicado na prática da condução das políticas econômicas no Brasil e se o mesmo logrou êxito sob o regime de metas de inflação no período de 1999 a 2014.

O problema central deste estudo é verificar se o modelo de desenvolvimento econômico adotado no país é compatível com o regime monetário de metas de inflação. Há muitas dúvidas sobre a melhor forma de condução da política monetária no Brasil, tendo em vista que novamente observa-se a escalada da inflação.

O que se pretende entender é como o país pode adotar um modelo de desenvolvimento econômico sustentável, e que atenda aos seguintes requisitos:

- preserve o poder de compra da moeda nacional (Real);
- permita um câmbio favorável para o desenvolvimento da indústria brasileira;
- promova o equilíbrio do balanço de pagamentos;
- promova o crescimento da renda e do consumo da sociedade brasileira;
- promova o desenvolvimento intelectual da sociedade brasileira por meio de políticas públicas de valorização do ensino e da cultura
- permita uma elevação dos gastos públicos com saúde, educação e segurança pública;
- permita uma elevação na taxa de poupança da economia brasileira;
- promova o adensamento das cadeias de alto valor agregado, associado ao desenvolvimento e inovação tecnológica.

E acima de tudo, como o Brasil pode adotar um modelo de desenvolvimento econômico que permita a todos os brasileiros, de todas as raças, gêneros e classes sociais se beneficiarem, promovendo uma condição de bem estar à grande maioria da sociedade brasileira.

Para isso, a primeira parte do estudo busca demonstrar como se deu a construção dos modelos e teorias do desenvolvimento econômico ao longo da história do pensamento econômico. Outro ponto abordado nesta parte é a demonstração do modelo de condução da política monetária sob o regime de metas inflacionárias. Ainda buscou-se explicar a importância das políticas econômicas como modelo aplicado de condução sistematizada em prol do desenvolvimento econômico de um país.

Na segunda parte buscou-se analisar os ciclos de crescimento e desenvolvimento econômico brasileiro de 1999 a 2014, sob o regime de metas de inflação. Para tanto, esse período foi dividido em três ciclos: i) 1999-2002; ii) 2003-2010; e, iii) 2011-2014. Propositamente, os períodos coincidem com diferentes Chefes do Poder Executivo. Isso foi realizado, tendo em vista uma análise preliminar em que possibilitou alguns pontos divergentes na condução das políticas de governo em cada período. Outro fator que estimulou essa divisão foi o próprio processo de desenvolvimento prévio de cada período, que levou ao Brasil a uma nova realidade. Diante destas “novas realidades”, a política econômica e de desenvolvimento precisa de adaptações para cumprir com seus fins.

Por último, se faz as considerações finais acerca do desenvolvimento econômico brasileiro no período de 1999 a 2014, bem como aponta questões relevantes que não foram sanadas de maneira satisfatória.

## 2. ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO E O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO

A pesquisa ora tratada é discussão constante entre os economistas, sejam eles adeptos às mais variadas correntes do pensamento econômico. Desde o início das ciências econômicas, economistas como Adam Smith e David Ricardo procuraram explicar as razões do desenvolvimento das forças produtivas das nações.

O capítulo 2 foi dividido em três tópicos. No primeiro tópico demonstrar-se-á a evolução das escolas de pensamento econômico e suas teorias relativas ao crescimento e desenvolvimento econômico. A fim de proporcionar um entendimento do que se entende por crescimento, destaca-se o entendimento de Perroux em que:

O crescimento é o aumento da dimensão de uma unidade, quase sempre a nação, expresso pelo produto global bruto (conjunto de bens e serviços obtidos durante um período, incluídas as amortizações, referido ao número de habitantes. Enquanto que a expansão se define a curto prazo, o crescimento refere-se a um longo prazo (a partir de quatro planos quinquenais, digamos para fixar as ideias) (PERROUX, 1981, p. 47).

Adotar-se-á como princípio de desenvolvimento ao longo deste estudo, o conceito de Amartya Sen. O autor indiano entende o processo de desenvolvimento como “um processo de expansão das liberdades reais que as pessoas desfrutam” (SEN, 2015, p. 55), onde o Estado, por meio de políticas públicas, crie condições para a existência de “redes de proteção social, liberdades políticas ou de desenvolvimento social – ou por alguma combinação dessas atividades sustentadoras” (SEN, 2015, p. 55).

Feitas essas duas considerações acerca dos conceitos de crescimento e desenvolvimento, discorrer-se-á sobre a contribuição dos economistas clássicos e neoclássicos, marxistas, bem como os keynesianos e suas derivações na evolução das estruturas sociais e econômicas das nações. O objetivo central do primeiro tópico é demonstrar a evolução da teoria econômica a respeito do desenvolvimento econômico, bem como os modelos de desenvolvimento propostos por alguns autores.

O segundo tópico propõe-se a entender o modelo de regime de metas de inflação como mecanismo de condução da política monetária. O objetivo central do segundo tópico é definir como funciona o regime de metas de inflação, suas vantagens e desvantagens no atual contexto de globalização financeira.

O terceiro tópico propõe-se a mostrar a integração da política macroeconômica sob o regime de metas de inflação, suas relações e interdependências. O objetivo central do

terceiro tópico é exemplificar como a dinâmica macroeconômica em um regime de metas de inflação permite a adoção de políticas econômicas que visem a promoção do desenvolvimento.

## 2.1. ESTRATÉGIAS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Este tópico propõe-se a ilustrar a evolução do pensamento econômico, perpassando pelo estudo da economia política, economia pura e política econômica. O objetivo central é entender a contribuição dos principais economistas, de Adam Smith a John Maynard Keynes, para o desenvolvimento de uma área específica de estudo da ciência econômica.

Para tanto, este tópico foi dividido em dois subtópicos. O primeiro subtópico para tratar da contribuição dos principais economistas no desenvolvimento de teorias econômicas que propiciaram a posterior análise e estudo do processo de desenvolvimento econômico. O segundo subtópico trata da especificidade da disciplina de desenvolvimento econômico em que tem como marco o fim da II Guerra Mundial. Foi nesse período em que economistas se debruçaram sobre dados e teorias econômicas a fim de explicar o desenvolvimento e/ou subdesenvolvimento das nações.

É importante destacar a importância que Keynes teve nesse processo, mesmo que seu objetivo fosse outro. Harris (p. 11, 1973), afirma que “Pouquíssimas pessoas negariam hoje que esse livro teve maior impacto sobre a análise e a política econômica que qualquer outra obra desde a economia política de Ricardo”. Harris exalta a obra de Keynes enunciando que “Talvez ainda seja um pouco cedo demais para se afirmar que juntamente com a *Origem das espécies*, de Darwin, e *O Capital*, de Karl Marx, a *Teoria Geral* seja um dos livros mais importantes surgidos nos últimos anos”. (HARRIS, p. 11, 1973).

Nesse sentido, Keynes pode ser considerado pai da política econômica. Isto é, utilizou-se da teoria econômica para construir um modelo aplicado de ações governamentais que resultassem na manutenção do pleno emprego. Tinbergen explica que:

Por ‘política econômica’ são indicados certos atos de comportamento econômico. Por conseguinte, em sua acepção mais ampla, a expressão inclui toda a teoria econômica. Isto é, especialmente verdadeiro no tocante a política econômica de indivíduos ou firmas isoladas. Esta política visa a maximização das funções comuns de utilidade. No sentido mais limitado, podemos restringir o significado da expressão política econômica ao comportamento de grupos organizados, tais como sindicatos, organizações agrícolas, industriais, etc. Nesta situação alguma função coletiva de utilidade será o objetivo a ser maximizado. No seu sentido mais específico e relevante, a ideia se referirá, contudo, aos governos. (TINBERGEN, p. 1, 1972).

Diante do exposto, percebe-se que Keynes contribuiu de forma significativa para a disciplina do desenvolvimento econômico, tendo em vista que os pesquisadores do tema se utilizaram da política econômica para promover um conjunto de ideias que permitissem o desenvolvimento das nações. É esse movimento teórico que pretende-se demonstrar neste tópico.

### 2.1.1. A construção da teoria do desenvolvimento econômico

A partir do século XVIII e princípio do século XIX, vários filósofos, sociólogos e economistas apresentaram um conjunto de ideias e diretrizes que serviram de arcabouço teórico para a economia política. Dentre os principais autores, há de se destacar Adam Smith (1723-1790), Thomas Malthus (1766-1834) e David Ricardo (1772-1823). Outros autores também contribuíram para o debate e evolução da teoria econômica do desenvolvimento. Nesse sentido, tratar-se-á neste subtópico, dos principais autores que discutiram o fenômeno como os já elencados, bem como Karl Marx, Joseph Alois Schumpeter e John Maynard Keynes. Em suma, o principal objetivo deste subtópico é reproduzir a evolução da teoria econômica, que *a posteriori*, permitiria a construção de uma disciplina específica denominada de teoria do desenvolvimento econômico.

#### **ADAM SMITH (1723-1790)**

Para os economistas clássicos, o desenvolvimento era tratado como consequência do crescimento econômico. Isto é, o desenvolvimento das forças produtivas e o acúmulo de capital possibilitariam que, cada vez mais, as sociedades poderiam usufruir de mais bens e serviços, e por consequência, mais qualidade de vida.

Adam Smith ([1776] 2003) enuncia que o “trabalho anual de toda nação é o fundo que originalmente lhe fornece todos os bens necessários à vida e ao conforto anualmente consumidos, e que consistem sempre na produção imediata do trabalho, ou em bens que essa produção permite comprar de outras nações” (SMITH [1776], 2003, p. 1). Ou seja, dada uma população em um determinado país, sua produção total deve ser o suficiente para satisfazer as necessidades de todos, ou até mesmo produtos que não são consumidos (excedentes) podem ser trocados com outros países a fim de maximizar a satisfação no consumo de bens e serviços dessa sociedade.

Smith estabelece que a produção que possa satisfazer em maior ou menor medida as necessidades de determinada população são determinadas em duas instâncias, primordialmente, conforme citação a seguir:

[...]: em primeiro lugar, a habilidade, a destreza e o critério com os quais em geral se executa o trabalho da nação; e, em segundo lugar, a proporção entre o número dos que estão empregados em trabalho útil e o número dos que não estão. Seja qual for o solo, o clima e a extensão territorial de determinada nação, a abundância ou a escassez de sua provisão anual dependerá, nessa situação determinada, dessas duas circunstâncias. Além disso, a abundância ou escassez dessa provisão parece depender mais da primeira do que da última circunstância. (SMITH [1776], 2003, p. 01).

O autor ainda explicita porque as nações apresentam diferentes níveis de desenvolvimento das forças produtivas entre si, conforme a seguir:

Talvez seja por causa dessa impossibilidade de estabelecer uma separação tão completa e absoluta entre as diferentes tarefas de que se compõe a agricultura que o aprimoramento das forças produtivas do trabalho nessa atividade nem sempre acompanhe o aprimoramento que experimentam as manufaturas. É verdade que as nações mais ricas em geral superam todas as suas vizinhas na agricultura e nas manufaturas; mas comumente se distinguem mais por sua superioridade nestas do que naquela. Suas terras são em geral mais bem cultivadas e, como se investem mais trabalho e dinheiro nelas, produzem mais em relação à extensão e a fertilidade natural do solo. Mas essa superioridade da produção raramente é muito mais do que proporcional a superioridade de trabalho e gastos. Na agricultura, o trabalho de um país rico nem sempre é muito mais produtivo do que o de um país pobre, ou pelo menos a diferença nunca é tão grande como é comumente nas manufaturas. Por conseguinte, o trigo dos países ricos nem sempre chegará ao mercado mais barato do que o dos países pobres, se a qualidade for a mesma. (SMITH [1776], 2003, p. 10).

As manufaturas e indústrias são mais propícias para ganhos de produtividade decorrentes da divisão do trabalho, tendo em vista as possibilidades de especialização de cada trabalhador e o número de etapas em que o processo de produção possa ser aprimorado. Já a agricultura possui limitações de fertilidade de solo, de clima, dentre outros fatores em que o homem não possui domínio, dificultando ganhos de produtividade, salvo em casos da utilização de equipamentos e melhores técnicas de cultivo. Desta forma, Smith esclareceu que a indústria, por sua natureza mais complexa, permite ultrapassar as fronteiras de possibilidades em ganhos de produtividade quando comparadas a agricultura. Esta consideração de Smith influenciou diversos pesquisadores do tema, inclusive no Brasil.

Smith apontou que o livre comércio era outra questão fundamental no desenvolvimento econômico das nações e, talvez essa tenha sido sua maior influência nos economistas *a posteriori*. O autor explicita que:

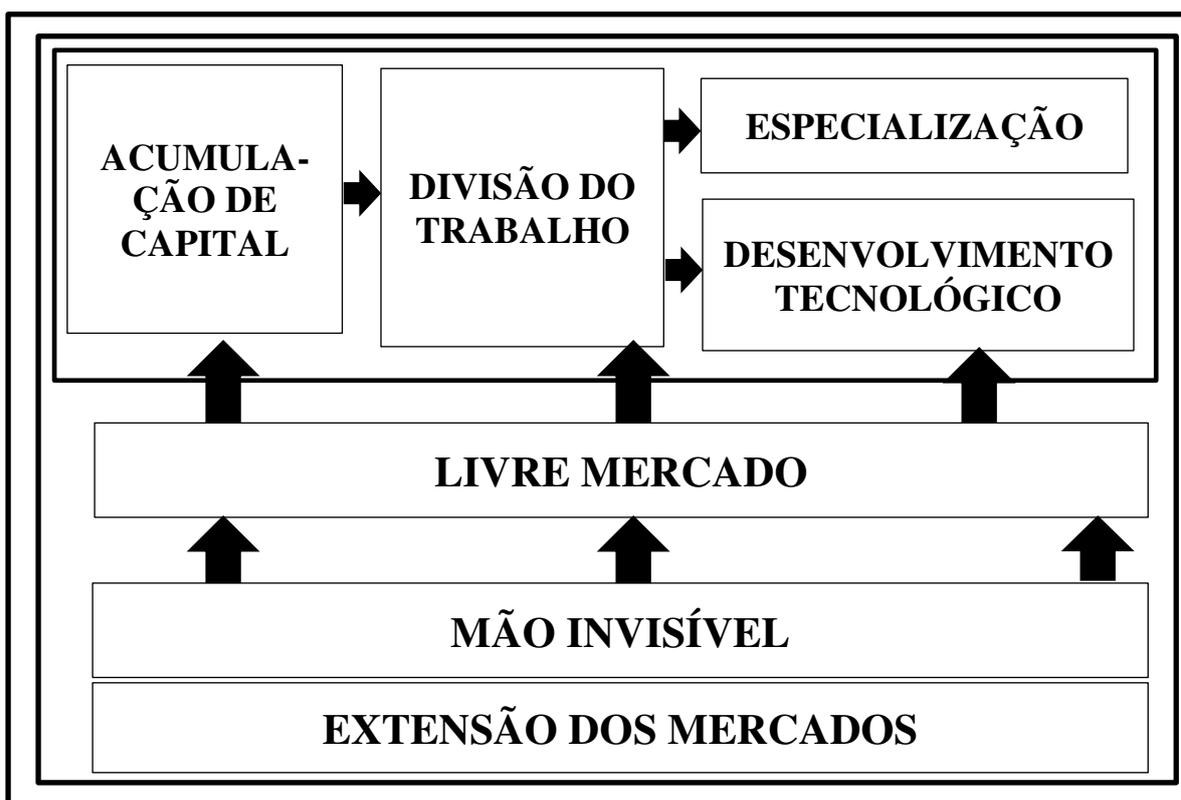
Ao se restringir, por altas taxas alfandegárias ou por proibições absolutas, a importação de bens estrangeiros que podem ser produzidos no próprio país, garante-se mais ou menos o monopólio do mercado interno para a indústria nacional que produz tais mercadorias. Assim, a proibição de importar gado vivo ou gêneros alimentícios salgados de países estrangeiros assegura aos criadores de gado da Grã-Bretanha o monopólio do mercado interno para a carne de açougue.

As altas taxas alfandegárias impostas à importação de trigo, que em épocas de abundância moderada equivalem a uma proibição, garantem uma vantagem similar aos cultivadores desse produto. Da mesma forma, a proibição de importar lãs estrangeiras favorece os fabricantes de lã. A manufatura da seda, embora empregue exclusivamente matéria-prima estrangeira, conseguiu recentemente a mesma vantagem. A manufatura do linho ainda não a conseguiu, mas estão sendo dados grandes passos nesse sentido. Analogamente, muitas outras categorias de manufatureiros têm obtido na Grã-Bretanha um monopólio total ou quase total em oposição a seus concidadãos. A variedade de mercadorias cuja importação está proibida na Grã-Bretanha, de maneira absoluta ou em certas circunstâncias, supera de muito o que facilmente supõem os que não estão bem familiarizados com as leis alfandegárias.

Não cabe dúvida de que esse monopólio do mercado interno muitas vezes dá grande estímulo àquele tipo específico de indústria que se beneficia dele, e muitas vezes canaliza para ela um contingente maior de mão-de-obra e de capital da sociedade do que o que de outra forma teria sido empregado nela. Entretanto, talvez não seja igualmente evidente **que tal monopólio tende a aumentar a atividade geral da sociedade ou a dar-lhe a direção mais vantajosa.** (SMITH [1776], 1996, p. 427, grifo nosso).

O extrato acima evidencia a crença que Smith depositava no livre comércio internacional e na livre mobilidade de capitais. O autor preconizava que os indivíduos na busca de seus interesses próprios, buscavam as melhores alternativas para investirem seu capital. A famosa citação de Smith, em que “Não é da benevolência do açougueiro, do cervejeiro ou do padeiro que esperamos nosso jantar, mas da consideração que eles têm pelo seu próprio interesse” (SMITH [1776], 1996, p. 70), reflete sua crença na livre iniciativa. E somente no mercado, os diferentes agentes econômicos podem realizar suas trocas a um preço justo. Smith ([1776], 2003, p. 70) não negou o fato de que, em certos momentos, as mercadorias poderiam estar com o preço de mercado acima do preço natural, e isto ocorria em razão do descompasso entre a demanda efetiva e a oferta efetiva. Nesses casos, os produtores perceberiam esse descompasso e passariam a produzir mais, almejando lucros maiores. No entanto, outros produtores fariam o mesmo, elevando assim a quantidade ofertada da mercadoria, fazendo com o que o preço de mercado retornasse ao preço natural. “Portanto, o preço natural é, por assim dizer, o preço central, em torno do qual os preços de todas as mercadorias gravitam continuamente” (SMITH [1776], 2003, p.72).

Mas a política da Europa, por não deixar tudo em perfeita liberdade, cria outras desigualdades muito importantes. Esse efeito é produzido principalmente de três maneiras: primeiro, restringindo a concorrência em certos empregos a um número menor de indivíduos que, de outro modo, estariam dispostos a entrar nela; segundo, elevando, em outros empregos, o número de concorrentes acima do que naturalmente comportariam; e, terceiro, obstruindo a livre circulação de trabalho e capital, tanto de um emprego a outro como de um lugar a outro. (SMITH [1776], 2003, p. 151).



**Figura 01 – O processo de desenvolvimento das forças produtivas de Adam Smith. Elaboração própria.**

Em suma, Smith apontava que para um país desenvolver suas forças produtivas deveria haver livre iniciativa dos indivíduos. O livre mercado seria a condição *sine qua non* para que os indivíduos, em busca do melhor para si, beneficiariam toda a sociedade. No intuito de procurar melhorar suas condições de vida, os agricultores, manufactureiros (setor produtivo) produziriam além da sua necessidade de subsistência. Com isso, o excedente de sua produção seria trocado por outra mercadoria no mercado, permitindo assim que houvesse a acumulação de capital.

Com a possibilidade de acumulação de capital, a divisão do trabalho se torna possível, tendo em vista que ele pode empregar o seu excedente por mais mão-de-obra de outros trabalhadores. Essa divisão do trabalho permite que os trabalhadores fiquem responsáveis por pequenas atividades, mais ou menos complexas, aumentando a capacidade de toda a equipe produzir mais em seu conjunto. Essa divisão do trabalho ampliada também favorece o aprimoramento das técnicas individuais por meio da repetição do processo produtivo. Essa especialização permite que o trabalhador, em busca de sua própria satisfação, inove os processos e ferramentas em sua etapa de produção. Sem se dar conta, os trabalhadores estão inventando ferramentas que aumentam ainda mais sua produtividade e o tamanho da produção, e conseqüentemente o excedente do conjunto.

Esse aumento do excedente, permite que o ciclo recomece com uma acumulação de capital ampliada.

Dessa forma, Adam Smith enuncia que, como existisse uma mão invisível, todos os desequilíbrios (momentâneos) na oferta e demanda dos produtos no livre mercado logo se reestabeleceriam, satisfazendo a necessidade de toda a sociedade. Smith, em sua *Investigação sobre a natureza e as causas da riqueza das nações*, percebeu que o fator produtividade era primordial para o desenvolvimento das forças produtivas. Com isso, destacou a importância das manufaturas e indústrias, devido ao seu grau de complexidade e suas respectivas fronteiras de possibilidades de inovações com ganhos de produtividade. Dessa forma, essas condições permitiriam o desenvolvimento acelerado de uma nação.

### **THOMAS ROBERT MALTHUS (1766-1834)**

Malthus ficou conhecido pelo seu *Ensaio sobre a População* [1798], em que sua tese central era que a oferta de alimentos apresentava um crescimento seguindo uma progressão aritmética, enquanto o crescimento populacional uma progressão geométrica. O autor se olvidou em considerar a magnitude dos avanços tecnológicos na agricultura e na indústria, bem como os avanços nos controles da reprodução humana. Tais avanços permitiram o expressivo crescimento da produção de alimentos e o controle de natalidade. Mesmo assim, Malthus contribuiu para a teoria do crescimento econômico, principalmente no que tange o conceito da demanda efetiva.

Malthus em seu livro, *Princípios de Economia Política* [1820], investigou as causas da capacidade de produção em diferentes países. Uma primeira observação feita por Malthus foi de que existiam “muitos países com grande capacidade de produção que eram pobres, e muitos países com capacidade de produção limitadas, são comparativamente mais ricos, (...)” (MALTHUS [1820] 1996, p. 167).

Diante disto, o autor buscou a explicação de quais seriam os estímulos para o crescimento da riqueza. Malthus formulou alguns pontos de investigação que poderiam ou não estimularem o crescimento da riqueza, a saber: i) aumento da população; ii) a poupança; iii) a fertilidade do solo; iv) as invenções que poupam trabalho; v) a necessidade de aliar a capacidade produtiva aos meios de distribuição.

O primeiro dos seus questionamentos foi se o aumento populacional, por meio do aumento do mercado consumidor, poderia estimular o crescimento da produção de mercadorias, e, portanto, da riqueza. O autor argumenta que a experiência da maioria dos

países demonstra que o aumento da população não é um estímulo ao crescimento da riqueza.

Assim como Smith, Malthus considerou a poupança dos rendimentos um fator essencial para o aumento da reprodução e geração de riquezas. Nesse ponto, o autor foi inovador quando discutiu a questão da demanda efetiva, contrariando a Lei de Say.

Acerca da demanda efetiva, Malthus explica que:

Alguns autores muito competentes pensam que, embora seja muito fácil haver saturação de determinadas mercadorias, não é possível haver uma saturação de mercadorias em geral porque, segundo seu modo de ver a questão, como as mercadorias são trocadas por mercadorias, uma das metades fornece o mercado para a outra metade, e como a produção seria assim a fonte exclusiva da demanda, um excesso na oferta de um artigo prova simplesmente uma insuficiência na oferta de algum outro, e um excesso geral é impossível. O Sr. Say, em seu famoso trabalho sobre Economia Política, foi de fato tão longe que chega a afirmar que o consumo de uma mercadoria, por tirá-la do mercado, diminui a demanda, e a produção de uma mercadoria aumenta proporcionalmente a demanda.

Entretanto, essa teoria, na medida em que tem sido aplicada, parece-me totalmente sem fundamento e contradiz frontalmente os grandes princípios que regulam a oferta e a procura.

De forma nenhuma é verdade, com efeito, que as mercadorias sempre são trocadas por mercadorias. A maior parte das mercadorias é trocada diretamente por trabalho, seja produtivo ou improdutivo; e é óbvio que esse conjunto de mercadorias, comparado ao trabalho pelo qual é trocado, pode cair em valor devido à saturação, exatamente como qualquer mercadoria perde valor devido ao excesso de oferta, comparado tanto ao trabalho quanto ao dinheiro. (MALTHUS [1820], 1996, p. 169).

Malthus desenvolveu argumentos relacionados aos meios de aumento da produtividade como estímulo ao crescimento da riqueza. Um solo fértil ou um maquinário novo é capaz de aumentar a capacidade produtiva de uma determinada fazenda ou indústria. Quando tomados em conjunto, várias unidades produtivas, são capazes de produzir mais mercadorias, barateando as mesmas e permitindo um aumento do consumo. A capacidade de uma nação em ampliar seus meios de distribuição de mercadorias, seja por meio de construção de estradas, ou por melhor utilização da malha ferroviária e/ou dos rios e oceanos é de fundamental importância para o acesso aos mercados consumidores.

### **DAVID RICARDO (1772-1823)**

O economista inglês David Ricardo (1772-1823) apresentou pontos importantes para a teoria do desenvolvimento econômico, mesmo que não estivesse em procura do mesmo. Uma de suas maiores contribuições para o fenômeno em discussão, apesar de controverso, foi a de que o comércio exterior poderia trazer maior satisfação de

necessidades das sociedades de diversos países. Ricardo explicitou, por meio da teoria das vantagens comparativas, que um país se beneficiava quando produzia um bem ou serviço em que possuía maior destreza e comercializava esse bem com outros países a fim de obter o que ele não produzisse. A soma dessas trocas era mutuamente benéfica, tendo em vista que cada país que se especializava no bem ou serviço em que tinha maior destreza apresentava menor custo de oportunidade para produzi-lo (RICARDO [1817], 1996, p. 11).

Ricardo explicita o seguinte:

Nenhuma ampliação do comércio exterior aumentará imediatamente o montante do valor em um país, embora contribua poderosamente para ampliar o volume de mercadorias, e, portanto, a soma de satisfações. Como o valor de todos os bens estrangeiros é medido pela quantidade de produtos de nossa terra e de nosso trabalho dados em troca deles, não obteríamos mais valor se, pela descoberta de novos mercados, conseguíssemos duplicar os bens estrangeiros recebidos em troca de determinada quantidade dos nossos. (RICARDO [1817], 1996, p. 93).

Ricardo reitera a posição de Smith em relação as maneiras de acumulação de capital, tendo em vista que o autor aponta duas maneiras de acumular capital, sendo elas: i) aumento dos rendimentos, e ii) redução do consumo. Ricardo se contrapõe a Smith quando se trata a extensão dos mercados, ponderando que não é:

[...] em consequência da extensão do mercado que a taxa de lucro se eleva; embora tal extensão possa contribuir para aumentar o volume de mercadorias, capacitando-nos, pois, a ampliar os fundos destinados ao sustento do trabalho e a aumentar a quantidade de matérias-primas nas quais este último pode ser empregado. É tão importante para o bem da humanidade que nossas satisfações sejam aumentadas pela melhor distribuição do trabalho — produzindo cada país aquelas mercadorias que, por sua situação, seu clima e por outras vantagens naturais ou artificiais, encontra-se adaptado, trocando-as por mercadorias de outros países — quanto aumentar nossas satisfações por meio de uma elevação na taxa de lucros. (RICARDO [1817], 1996, p. 93).

Em suma, Ricardo defendia o comércio internacional e suas vantagens comparativas pois esse era um dos responsáveis pela redução dos preços das mercadorias. Desta forma, custos de subsistência se reduziriam e, por consequência, o salário dos trabalhadores. Segundo Ricardo, este é o fator crucial na manutenção das taxas de lucro. O autor enfatiza a sua crença nos benefícios do comércio exterior, citando que:

O comércio exterior, portanto, embora altamente benéfico para um país, na medida em que eleva o montante e a diversidade dos objetos nos quais o rendimento pode ser gasto, e na medida em que, pela abundância e barateamento das mercadorias, incentiva a poupança e a acumulação de capital, não tem nenhuma tendência para elevar os lucros do capital, a menos que as mercadorias importadas correspondam àquelas nas quais os salários são gastos. (RICARDO [1817], 1996, p. 93).

Ricardo a respeito do livre mercado, explica que:

Num sistema comercial perfeitamente livre, cada país naturalmente dedica seu capital e seu trabalho à atividade que lhe seja mais benéfica. Essa busca de vantagem individual está admiravelmente associada ao bem universal do conjunto dos países. Estimulando a dedicação ao trabalho, recompensando a engenhosidade e propiciando o uso mais eficaz das potencialidades proporcionadas pela natureza, distribui-se o trabalho de modo mais eficiente e mais econômico, enquanto, pelo aumento geral do volume de produtos, difunde-se o benefício de modo geral e une-se a sociedade universal de todas as nações do mundo civilizado por laços comuns de interesse e de intercâmbio. Este é o princípio que determina que o vinho seja produzido na França e em Portugal, que o trigo seja cultivado na América e na Polônia, e que as ferramentas e outros bens sejam manufaturados na Inglaterra. (RICARDO [1817], 1996, p. 97).

No entanto, Ricardo demonstra que em momentos de transição entre a guerra e a paz, o comércio internacional, em muitos casos, se interrompe. Nesse sentido, a interrupção do fluxo de troca de mercadorias entre os países obriga os mesmos a realocarem o capital empregado daqueles produtos em que possui vantagens comparativas, para a produção de todos os produtos de sua necessidade, tendo em vista que não pode mais importá-los. Diante desta situação, no fim da guerra fica evidente que os países estão isolados e totalmente independentes do ponto de vista da produção, mesmo que a um custo mais elevado.

Nesse cenário, Ricardo aponta que a abertura abrupta aos mercados internacionais impacta negativamente o produtor nacional e os trabalhadores, em decorrência da concorrência com os produtos importados. Esse movimento acaba destruindo parte do seu capital até o momento em que se transfira o capital empregado para outro setor. Utilizando-se do trigo como exemplo, Ricardo expressa a importância da intervenção governamental em momentos de transição súbita:

A melhor política governamental seria lançar um imposto sobre a importação de trigo estrangeiro, cujo montante fosse gradualmente decrescente durante um número limitado de anos, para permitir ao produtor nacional uma oportunidade de retirar pouco a pouco o seu capital da agricultura. Adotando uma medida como essa, o país poderia não estar realizando a mais vantajosa distribuição de seu capital, mas o imposto temporário ao qual ele estaria submetido seria vantajoso para uma classe particular cujo capital havia sido distribuído de maneira extremamente útil para a obtenção de alimentos quando as importações foram interrompidas. (RICARDO [1817], 1996, p. 193 e 194).

Mesmo assim, Ricardo é claro quanto ao papel do Estado e suas intervenções na sociedade conforme segue:

[...] à medida que aumentam os impostos ou cresçam as despesas governamentais, os desfrutos anuais da população devem diminuir, a menos que seja possível aumentar o capital e o rendimento na mesma proporção. A política

governamental deve encorajar essa atitude da população e nunca lançar impostos que inevitavelmente atinjam o capital, pois, se isso acontecer, o fundo de manutenção do trabalho será enfraquecido, e em consequência a produção futura do país diminuirá. (RICARDO [1817], 1996, p. 111).

Outra contribuição relevante de Ricardo foi a identificação dos efeitos nocivos da queda do preço do dinheiro (inflação) na economia. Ricardo concorda com Smith em que o trabalho é o fundamento do valor das mercadorias, ou seja, as mercadorias são trocadas entre si comparando as quantidades de trabalho necessárias para sua produção, e é esta regra que determina o preço de uma mercadoria. O autor não nega o fato de eventuais desvios em relação a essa generalização, mas conclui que este fenômeno ocorre por variações acidentais e temporárias no preço. Tão logo os agentes econômicos percebam esses desequilíbrios, tão logo o capital será transferido para o setor de melhor rendimento do capital, e:

Esse constante desejo de todos os aplicadores de capital deixar um negócio menos vantajoso por um mais vantajoso tende fortemente a igualar as taxas de lucro ou a fixá-las em tais proporções que compensem, segundo as estimativas das partes, qualquer vantagem que uma possa ter ou pareça ter sobre a outra. (RICARDO [1817], 1996, p. 63).

O paradigma das vantagens comparativas evidenciado por Ricardo é motivo de debates calorosos entre os economistas até hoje. Fato é que ele influenciou muitas das teorias do comércio internacional que embasam o crescente comércio que as nações realizam entre si.

### **KARL HEINRICH MARX (1818-1883)**

Marx possuía uma visão pessimista acerca do futuro do capitalismo. O autor identificou a existência de uma lei inerente ao sistema capitalista. Nesse sistema de produção, o autor constatou a tendência de queda da taxa de lucro. Nesse sentido, Marx observou que, ao longo do tempo, as taxas de lucro se reduzem (ver quadro 01) e uma das possíveis causas é em decorrência do aumento da composição orgânica do capital.

Sobre a lei de tendência a queda da taxa de lucro, em *O Capital*, Marx analisa minuciosamente a variável estrutural do capitalismo, que é a taxa de lucro. Katz (2010) aponta que o lucro tende a contrair-se com o desenvolvimento da acumulação. Isto é, quanto mais o capitalista investe em capital constante (meios de produção), a fim de obter maiores lucros, a taxa de lucro cai.

Marx ([1894], 2008, pág. 277) demonstra o seguinte:

$$l' = \text{taxa de lucro} = \frac{m}{c}$$

Sendo:

$m = \text{mais valia}$

$c = \text{capital constante}$

CAPITAL CONSTANTE	CAPITAL VARIÁVEL	TAXA DE LUCRO	
c = 50	v = 100	$l' = 100/150$	66,67%
c = 100	v = 100	$l' = 100/200$	50%
c = 200	v = 100	$l' = 100/300$	33,33%
c = 300	v = 100	$l' = 100/400$	25%
c = 400	v = 100	$l' = 100/500$	20%

**Quadro 01 – Demonstração da tendência a queda da taxa de lucro.** Extraído de Marx [1894], 2008, pág. 277.

Com base no quadro 01 e considerando o montante de mais valia igual a 100 para um determinado período, evidencia-se que quanto maior é o montante de capital constante, menor é a taxa de lucro do capitalista.

Marx aponta que:

Admitamos que essa variação de grau na composição do capital não se dá apenas em alguns ramos de maneira esporádica, porém mais ou menos em todos, ou nos ramos decisivos, implicando, portanto, modificações na composição orgânica média da totalidade do capital de uma sociedade determinada. Então, esse aumento progressivo do capital constante em relação ao variável deve, necessariamente, ter por consequência queda gradual na taxa geral de lucro, desde que não varie a taxa de mais-valia ou o grau de exploração do trabalho pelo capital. Ora, vimos ser uma lei do modo de produção capitalista que, ao desenvolver-se ele, o capital variável decresce relativamente, comparado com o constante e, por conseguinte, com todo o capital posto em movimento. (MARX [1894], 2008, p. 282).

Isto é, a medida em que o capital total se amplia, o capital constante cresce em proporção maior em relação ao capital variável. Esse processo de reprodução ampliado do capital desestimula o uso do capital variável, em especial a força de trabalho. A busca incessante pela reversão da tendência de queda da taxa de lucro faz com que os detentores do capital invistam, cada vez mais, em capital constante, em detrimento do capital variável, impactando ainda mais no desemprego dos trabalhadores.

“A taxa de lucro cai, não por explorar-se menos os trabalhadores, mas por empregar-se menos trabalho em relação ao capital aplicado (MARX [1894], v. 4, p. 283).

Esse crescente desemprego eleva o que Marx denominou de exército industrial de reserva. Por meio de um exército industrial de reserva, os trabalhadores concorrem por trabalho, reduzindo o preço do mesmo, elevando assim, a taxa de lucro.

Em seu conjunto, os movimentos gerais dos salários se regulam exclusivamente pela expansão e contração do exército industrial de reserva, correspondentes às mudanças periódicas do ciclo industrial. Não são, portanto, determinados pelas variações do número absoluto da população trabalhadora, mas pela proporção variável em que a classe trabalhadora se divide em exército da ativa e exército de reserva, pelo acréscimo e decréscimo da magnitude relativa da superpopulação, pela extensão em ora é absorvida, ora é liberada. (MARX [1894], v.2, p. 739).

Em suma, Marx quis demonstrar que a medida que o capital se desenvolve há uma quantidade maior de matérias-primas, máquinas e equipamentos para o mesmo número de trabalhadores, ocasionando uma redução de trabalho.

A magnitude relativa do exército industrial de reserva cresce, portanto as potências de riqueza, mas quanto maior esse exército de reserva em relação ao exército ativo, tanto maior a massa da superpopulação consolidada, cuja miséria está na razão inversa do suplício de seu trabalho [...] Esta é a lei geral, da acumulação capitalista. (MARX [1894], v. 2, p. 747).

O autor ainda expressa que a taxa de lucro pode cair em decorrência de outras causas de natureza temporária, mas na sua essência fica evidente que “*a tendência gradual, para cair, da taxa de lucro é, portanto, apenas expressão, peculiar ao modo de produção capitalista, do progresso da produtividade social do trabalho*” (MARX [1894], 2008, p. 283, nosso grifo).

Diante da existência de tal lei de tendência a queda da taxa de lucro, surge a pergunta de porque o capitalismo ainda não encerrou seu ciclo de vida. Isso não ocorreu devido as forças contrárias a tendência, como o aumento no grau de exploração do trabalho, redução dos salários, redução dos preços dos meios de produção, superpopulação relativa, comércio exterior e aumento do capital em ações (MARX [1894], v. 4, p. 266).

Katz (2010) expressa que a crise seria a resposta para a reorganização do capital nos mais diversos setores de determinada economia. Isto é, os setores em que possuem uma menor taxa de lucro seriam expurgados do mercado pela sua falência, permitindo que os mais eficientes continuassem a produzir e diante da menor concorrência elevar seus preços e recompor suas taxas de lucros. Katz (2010), exemplifica o caso da recente crise de 2007 e 2008, em que a intervenção estatal para socorrer os bancos, não permitiram a reorganização do capital por meio do “canibalismo mercantil” que o sistema capitalista requer.

Na visão de Marx, o capitalismo é inerentemente instável por ele mesmo, e a medida que aumenta e se desenvolve, mais perto do colapso ele se encontra. Katz (2010) fortalece os argumentos de Marx, apontando que são numerosas as evidências na recomposição da taxa de lucro por meio do aumento da taxa de exploração e pelo barateamento das matérias-primas. O ponto central em que Marx acreditava era que o capitalismo era um estágio prévio do socialismo do proletariado. Isto é, o caráter contraditório e cíclico do capitalismo o levariam a sua ruptura e a posterior implantação do socialismo.

### **JOSEPH ALOIS SCHUMPETER (1883-1950)**

A construção da teoria do desenvolvimento econômico *per se* foi marcada pela obra de Joseph Alois Schumpeter, *Teoria do desenvolvimento econômico* [1911]. Nesse livro, o autor rompe com as teorias clássicas do crescimento sob vários aspectos.

Schumpeter faz uma clara distinção entre crescimento e desenvolvimento econômico. Sendo que o primeiro consiste no processo gradual de expansão da produção, ou seja, aumento da produção se utilizando dos mesmos métodos. Em contrapartida, o desenvolvimento econômico é o processo mais dramático e descontínuo em que o empresário empreendedor leva a cabo “novas combinações de meios de produção”, de tal forma que as condições de produção dos bens existentes são transformadas, novos bens são incorporados, novas fontes de matéria-prima, novos mercados são abertos, ou ainda uma indústria é reorganizada.

Hunt (1989) enuncia três características essenciais do desenvolvimento econômica para Schumpeter, são elas: i) a mobilização dos fatores de produção existentes e sua combinação em novas formas; ii) a expansão do crédito, que geralmente é essencial para fornecer o necessário comando sobre esses fatores de mercado; iii) a presença de um empresário, que é condição *sine qua non* para o início desse processo de mobilização de recursos e para levá-lo a sua conclusão.

Schumpeter enuncia que:

No entanto as inovações no sistema econômico não aparecem, via de regra, de tal maneira que primeiramente as novas necessidades surgem espontaneamente nos consumidores e então o aparato produtivo se modifica sob sua pressão. Não negamos a presença desse nexos. Entretanto, é o produtor que, via de regra, inicia a mudança econômica, e os consumidores são educados por ele, se necessário; são, por assim dizer, ensinados a querer coisas novas, ou coisas que diferem em um aspecto ou outro daquelas que tinham o hábito de usar. Portanto, apesar de ser permissível e até necessário considerar as necessidades dos consumidores

como uma força independente e, de fato, fundamental na teoria do fluxo circular, devemos tomar uma atitude diferente quando analisamos a mudança. Produzir significa combinar materiais e forças que estão ao nosso alcance. Produzir outras coisas, ou as mesmas coisas com método diferente, significa combinar diferentemente esses materiais e forças. Na medida em que as “novas combinações” podem, com o tempo, originar-se das antigas por ajuste contínuo mediante pequenas etapas, há certamente mudança, possivelmente há crescimento, mas não um fenômeno novo nem um desenvolvimento em nosso sentido. Na medida em que não for este o caso, e em que as novas combinações aparecerem descontinuamente, então surge o fenômeno que caracteriza o desenvolvimento. Por motivo da conveniência de exposição, quando falarmos em novas combinações de meios produtivos, só estaremos nos referindo doravante ao último caso. O desenvolvimento, no sentido que lhe damos, é definido então pela realização de novas combinações. (SCHUMPETER [1911], 1997, p. 76).

O que o autor pretende é demonstrar que a característica essencial do desenvolvimento econômico não é a acumulação de novo capital, mas a mobilização dos fatores existentes em novas formas de uso, e enfatiza da seguinte forma:

Aquele rudimento de uma teoria econômica pura do desenvolvimento que está implícito na doutrina tradicional da formação de capital sempre se refere apenas à poupança e ao investimento de pequenos acréscimos anuais a ela atribuíveis. Nisso não afirma nada de falso, mas passa totalmente por cima de coisas muito mais essenciais. O lento e contínuo acréscimo no tempo da oferta nacional de meios produtivos e de poupança é obviamente um fator importante na explicação do curso da história econômica através dos séculos, mas é completamente eclipsado pelo fato de que o desenvolvimento consiste primariamente em empregar recursos diferentes de uma maneira diferente, em fazer coisas novas com eles, independentemente de que aqueles recursos cresçam ou não. No tratamento de períodos mais curtos, isso é ainda mais certo, num sentido mais tangível. Métodos diferentes de emprego, e não a poupança e os aumentos na quantidade disponível de mão-de-obra, mudaram a face do mundo econômico nos últimos cinquenta anos (SCHUMPETER [1911], 1997, p. 78).

Em suma, Schumpeter classifica que as características cruciais do desenvolvimento econômico não são a mobilização de poupança pelos capitalistas para financiar a acumulação de mais capital produtivo; e sim as ações de empresários em mobilizar crédito para financiar a obtenção de mais capital produtivo a fim de organizar os fatores de produção existentes, combinando os mesmos de novas formas. Ou seja, a inovação por meio da “destruição criativa” é o cerne do desenvolvimento, e o empresário é o agente inovador.

### **JOHN MAYNARD KEYNES (1883-1946)**

Keynes, em *The end of laissez-faire* [1926], inicia sua crítica ao consenso liberal, que predominou desde os economistas fisiocratas, passando por Smith, Ricardo, entre outros.

Keynes (1926, p. 1 e 2) enuncia que toda a evolução da filosofia social e intelectual nos dois séculos prévios havia direcionado seus esforços ideológicos em direção ao rompimento das amarras do feudalismo e do poder divino representado pela Igreja. A discussão filosófica possibilitou “um fundamento intelectual satisfatório para os direitos de propriedade e para a liberdade individual do proprietário fazer o que desejasse consigo e com o que era de sua posse. Essa foi uma das grandes contribuições do século XVIII ao clima que ainda respiramos<sup>2</sup>.” (KEYNES, 1926, p. 1).

Dessa forma, o indivíduo aparece como peça fundamental na nova engrenagem econômica e social no sentido da promoção de maior bem-estar comum a todos, reduzindo assim o poder, outrora concentrado, nas mãos das monarquias absolutistas e da Igreja.

Keynes (1926, p. 3) explicita que:

*On the other hand, material progress between 1750 and 1850 came from individual initiative, and owed almost nothing to the directive influence of organised society as a whole. Thus practical experience reinforced a priori reasonings. The philosophers and the economists told us that for sundry deep reasons unfettered private enterprise would promote the greatest good of the whole. What could suit the business man better? And could a practical observer, looking about him, deny that the blessings of improvement which distinguished the age he lived in were traceable to the activities of individuals 'on the make'?*<sup>3</sup>

Portanto, Keynes ao fim da parte I do seu artigo ressalta a convergência do pensamento filosófico em prol do *laissez-faire* e do individualismo. Além disso, os economistas do período se esforçaram em corroborar que a ação governamental mínima era desejada, tendo em vista que era o homem de negócios, o grande responsável pelo desenvolvimento das forças produtivas.

Em Keynes (1926, p. 4) encontra-se o esclarecimento em que “Um estudo da história das ideias é uma preliminar necessária para a emancipação do espírito”. O autor conclui afirmando a importância desse desenvolvimento prévio para o futuro da ciência da seguinte forma:

---

<sup>2</sup> Tradução livre do original: “a satisfactory intellectual foundation to the rights of property and to the liberty of the individual in possession to do what he liked with himself and with his own. This was one of the contributions of the eighteenth century to the air we still breathe”.

<sup>3</sup> Tradução livre do original: “Se por um lado, o progresso material entre 1750 e 1850 decorreu da iniciativa individual, e quase nada ficou a dever à influência intervencionista da sociedade organizada como um todo. Assim, a experiência prática reforçava os raciocínios *a priori*. Os filósofos e economistas nos diziam que, por diversas e profundas razões, a empresa privada sem entraves iria promover o maior bem para a sociedade toda. O que poderia ser melhor ao empresário? E, olhando em torno, poderia um observador negar que as bênçãos do progresso, que distinguiam o período em que viveu, deviam ser atribuídas às atividades naturais ou científicas, estabelecia que a ação do Estado deveria ser rigorosamente limitada, e que, na medida do possível, a vida econômica deveria ser deixada, sem regulamentos, à aptidão e ao bom senso de cidadãos individualistas, impelidos pela admirável motivação de subir na vida”.

“Não sei o que torna o homem mais conservador: conhecer apenas o presente, ou apenas o passado”. (KEYNES, 1926, p. 2). Nesse sentido, o autor expressa que se não houvesse toda essa discussão prévia centrada no *laissez-faire*, talvez, não seria possível criticá-lo *a posteriori*. Possibilitando, desta forma, o processo de evolução da ciência.

Keynes (1926, p. 3) explicita que o Marques d’Argenson foi o primeiro homem a se entusiasmar pelas vantagens econômicas de os governos deixarem o comércio livre. Dizia ele que, para governar melhor, é preciso governar menos.

*Laissez faire, telle devrait être la devise depuis que le monde est civilisé. Détestable principe que celui de ne vouloir grandeur que par l’abaissement de nos voisins! Il n’y a que la méchanceté et la malignité du coeur de satisfaites dans ce principe, et l’intérêt y est opposé. Laissez faire, morbleau! Laissez-faire!!*<sup>4</sup> (KEYNES, 1926, p. 5).

Na parte IV do seu artigo, critica fortemente o *laissez-faire* propagado pelos cientistas sociais da época, enunciando que:

*It is not true that individuals possess a prescriptive ‘natural liberty’ in their economic activities. There is no ‘compact’ conferring perpetual rights on those who Have or on those who Acquire. It is not so governed from above that private and social interest always coincide. It is not so managed here below that in practice they coincide. It is not a correct deduction from the principles of economics that enlightened self-interest always operates in the public interest. Nor is it true that self-interest generally is ignorant or too weak to attain even these. Experience does not show that individuals, when they make up a social unit, are always less clear sighted than when they act separately*<sup>5</sup>. (KEYNES, 1926, p. 12).

Keynes conclui o seu artigo expressando a importância da presença do Estado, no âmbito social moderno. O autor defende entidades semi-autônomas dentro do Estado, entidades cuja atuação seja o bem público, cujo interesse privado não favorece o “espírito animal” do homem, mas que possibilite uma satisfação de toda a sociedade como um todo. Keynes ainda coloca em debate algumas ideias que se tornariam mais famosas na sua *Teoria Geral*, em que “o controle deliberado da moeda e do crédito por uma instituição

---

4 Tradução livre do original: “*Laissez-faire*, este deveria ser o lema de todo poder público, desde que o mundo tornou-se civilizado. Detestável princípio aquele de não querer grandeza que através da diminuição de nossos vizinhos. Não há maldade e malícia do coração a satisfazer nesse princípio e o interesse aí é o oposto. Deixe fazer, arre (com os demônios)! Deixe fazer!

<sup>5</sup> Tradução livre do original: “Não é verdade que os indivíduos possuem uma “liberdade natural” prescritiva em suas atividades econômicas. Não existe um contrato que confira direitos perpétuos aos que os têm ou aos que os adquirem. O mundo não é governado do alto de forma que o interesse particular e o social sempre coincidam. Não é administrado aqui embaixo para que na prática eles coincidam. Não constitui uma dedução correta dos princípios da Economia que o auto-interesse esclarecido sempre atua a favor do interesse público. Nem é verdade que o auto-interesse seja geralmente esclarecido; mais frequentemente, os indivíduos que agem separadamente na promoção de seus próprios objetivos são excessivamente ignorantes ou fracos até para atingi-los. A experiência não mostra que os indivíduos, quando integram um grupo social, são sempre menos esclarecidos do que quando agem separadamente”.

central” é de fundamental importância para manter o equilíbrio e reduzir “muitos dos maiores males econômicos de nosso tempo” que são “frutos do risco, da incerteza e da ignorância”. Para selar o rompimento com o passado do *laissez-faire*, Keynes afirma que “Precisamos de um novo conjunto de convicções que saltem naturalmente de um exame ingênuo de nossos sentimentos interiores em relação aos fatores externos” (KEYNES, 1926, p. 16).

Cardim e Lopez (2009, p. 53) apontam que, ao longo da *Teoria Geral*, Keynes objetivou formular teorias a respeito do funcionamento de economias empresariais ou monetárias. Nesse sentido, o autor apontou algumas características dessas economias, como a propriedade privada, o papel preponderante do mercado na alocação dos recursos, relações contratuais entre os agentes econômicos envolvidos no processo de produção e o papel em que a moeda desempenha na dinâmica econômica.

Keynes ([1936], 2007, p. 243) afirma que procurou explicar o volume do emprego em qualquer momento, em sua Teoria Geral, e portanto, “deduz-se, se estivermos certos, que a nossa teoria deve ser capaz de explicar o fenômeno do ciclo econômico”. O autor expressa que o fator preponderante nas oscilações econômicas, dentre as variáveis analisadas, decorre, majoritariamente, das variações na eficiência marginal do capital.

Keynes buscou criar um arcabouço teórico que possibilitasse o maior e melhor emprego dos fatores de produção. Dessa forma, seria possível reduzir os efeitos negativos dos ciclos econômicos descendentes. Keynes buscou entender o papel da moeda na economia, bem como as características das finanças e do mercado de capitais, bem como a importância para a demanda efetiva. Cabe destacar que o período em que Keynes construiu sua teoria foram marcados por diversas crises econômicas, e talvez uma das maiores de todos os tempos do capitalismo. É nesse contexto em que produz a *Teoria Geral*.

Talvez seja possível expressar que o impacto da teoria de Keynes foi maior *a posteriori*, tendo em vista a enorme influência nos economistas do mundo todo até os dias de hoje. Um dos principais méritos de Keynes foi promover uma nova forma de análise econômica. Essa nova forma foi constituída de um receituário de ações governamentais a fim de promover o pleno emprego dos fatores. Keynes sintetizou a teoria econômica em termos de políticas econômicas, ou seja, traduziu a teoria em termos de ações governamentais aplicadas ao cotidiano. Assim como um médico receita remédios para o tratamento de uma doença, Keynes foi médico que prescreveu os remédios para os males do desemprego das economias. Muito do arcabouço teórico utilizado pelos economistas que desenvolveram os modelos de crescimento de longo prazo estudados na

macroeconomia, foram concebidos por Keynes. Em suma, pode-se destacar John Maynard Keynes como o pai da macroeconomia moderna e seu impacto na teoria econômica é visível até os dias de hoje.

### 2.1.2. O desenvolvimento econômico como objeto de estudo

O tema do desenvolvimento econômico ganhou visibilidade e passou a ser objeto de pesquisas aplicadas, com mais intensidade, após o fim da Segunda Guerra Mundial (Bastos e Brito, 2010, p. 8). Isto ocorreu por diversos motivos, entre eles o crescente questionamento entre os economistas do porquê uma nação é desenvolvida e outra subdesenvolvida. Por que algumas nações apresentaram crescimento maior do que outras? Outro fator importante foi a descolonização dos países africanos, isto é, os países que eram colonizados pelos europeus passaram a ser independentes politicamente, estimulando uma política nacional de desenvolvimento. Houve, portanto, um movimento generalizado de pesquisas acerca do tema.

Assim como Smith havia enunciado, alguns autores perceberam a importância das manufaturas em detrimento da produção de matérias-primas, no processo de acumulação de capital. Brito e Bastos (2010, p. 9) enunciam, que o tema central de discussão na nova teoria do desenvolvimento econômico, era explicar a “relação entre excedente econômico, acumulação de capital e crescimento econômico”, rompendo assim a tradição marginalista que prevalecia até a década de 1950. Segundo Meier (apud Brito e Bastos, p. 9):

Durante um longo intervalo [...] a análise marginalista dos economistas neoclássicos introduziu uma estrutura de pensamento que mudou o interesse para o problema mais restrito da alocação de recursos e da teoria da troca. (BRITO E BASTOS, 2010, p. 9).

O final da Primeira Guerra Mundial, as crises inflacionárias na Europa e a crise de 1929 demonstraram que o modelo liberal adotado até então não permitia um crescimento econômico constante. A segregação dos países, após a guerra, estimulou as restrições ao comércio internacional, bem como um Estado com maior presença no controle da economia. Outro fator que estimulou esse modelo intervencionista estatal decorreu do sucesso no planejamento econômico em que a ex-União Soviética vinha apresentando. O *New Deal* americano é um dos grandes exemplos da presença de um Estado forte e atuante na economia a fim de promover o equilíbrio macroeconômico e o pleno emprego dos fatores de produção.

A disputa entre os Estados Unidos e a ex-União Soviética foi capaz de fortalecer o desenvolvimentismo, tendo em vista, que estes dois países, para manterem suas zonas de influência realizavam investimentos na promoção da indústria local. Esse movimento estimulou a pesquisa e a adoção de políticas econômicas para “resgatar” os países subdesenvolvidos do subdesenvolvimento. Pode-se exemplificar esse fenômeno, analisando o Plano Marshall e o auxílio militar dos Estados Unidos em países que lutavam contra o domínio comunista soviético.

No livro clássico, *A Economia do Subdesenvolvimento*<sup>6</sup>, o conceito de subdesenvolvimento é explorado por diversos autores.

Para Viner:

Uma definição mais própria de país subdesenvolvido é a que diz tratar-se de um país que tem boas perspectivas potenciais para usar mais capital e mais mão de obra, ou mais recursos naturais disponíveis, ou as três coisas ao mesmo tempo, a fim de manter sua população atual em um nível de vida mais elevado ou, no caso de seu nível de renda *per capita* já ser elevado, manter uma população maior em um nível de vida não inferior. Essa definição enfatiza primeiramente – a meu ver, de modo apropriado – o nível de vida *per capita* na questão da pobreza e da prosperidade e dá ênfase secundária ao número de habitantes. (VINER, 2010, p. 48).

O autor elucida que, em sua opinião, um país pode ser subdesenvolvido mesmo que seja densamente povoado ou não, ser abundante ou não em capital, ser industrializado ou agrícola, dotar de uma renda *per capita* elevada ou baixa. O ponto central de Viner está relacionado as perspectivas em potencial que uma nação possui em elevar a renda de sua população.

Kuznets defende três definições de subdesenvolvimento. “A primeira associa o subdesenvolvimento a incapacidade de utilizar plenamente o produto econômico potencial possibilitado pelo conhecimento tecnológico existente” (KUZNETS, 2010, p. 163), ou seja, esta primeira definição relaciona-se com a capacidade de uma nação alcançar seu potencial produtivo em dado momento.

“A segunda definição de subdesenvolvimento é o atraso no nível e no caráter do desempenho econômico em comparação a outros países” (KUZNETS, 2010, p. 164). O que o autor pretende ressaltar aqui é que um país é subdesenvolvido quando se compara a outro mais “avançado”, ou seja, possui uma renda *per capita* mais elevada, possui um volume de capital utilizado em maior escala.

---

<sup>6</sup> Livro organizado por A. N. Agarwala e S. P. Singh e publicado em 1958, reúne os principais artigos de diversos autores sobre a teoria do desenvolvimento econômico.

O terceiro significado de subdesenvolvimento, fundamental na maioria das discussões atuais, é a incapacidade de proporcionar níveis de vida aceitáveis para uma grande proporção da população de um país, resultando em miséria e privações materiais. Onde se atinge o padrão de vida adequado, ainda que todo o potencial tecnológico não seja realizado – como nos países desenvolvidos –, nenhum problema sério surge. Onde o atraso em relação aos países adiantados é moderado, como ocorre nas nações situadas logo abaixo do topo da pirâmide econômica (ou em algumas regiões dos países adiantados), o problema também apresenta dimensões toleráveis, não sendo urgente nem agudo. Não obstante, nos numerosos países subdesenvolvidos, que representam mais da metade da humanidade, o atraso econômico significa miséria material para a maioria da população e insegurança para os próprios países. E isso gera tensão e aumenta a gravidade e a urgência do problema. (KUZNETS, 2010, p. 164 e 165).

Singer, em seu artigo *A mecânica do desenvolvimento econômico*, expressa que:

O desenvolvimento econômico para esse grupo significará uma modificação estrutural. A proporção da população na agricultura terá de cair e a do setor não agrícola deverá se expandir. [...] Quer iniciemos pela industrialização, pelo desenvolvimento agrícola ou de alguma outra maneira, a elevação dos níveis de renda terá de ser acompanhada por uma correspondente alteração estrutural, isto é, uma diminuição relativa do setor agrícola. (SINGER, 2010, p. 398).

O autor explicita a importância do setor não agrícola para a promoção do desenvolvimento econômico, assim como Smith havia enunciado em sua *Riqueza das Nações*.

Para Sir. W. Arthur Lewis, em seu livro *A teoria do desenvolvimento econômico [1960]*, o objeto de estudo é “o aumento da produção por habitante”. O autor adota como tema de pesquisa as causas do aumento da produção *per capita* ou simplesmente desenvolvimento econômico. Para Lewis (1960, p. 13), as causas imediatas do processo de desenvolvimento são: i) o esforço para economizar (poupança); ii) aumento do conhecimento e de sua aplicação; iii) o crescimento da expansão do volume de capital ou de recursos outros, por habitante.

Perroux critica veemente a definição de Lewis, em seu livro *A teoria do desenvolvimento econômico*, ressaltando que “o assunto do livro será, pois, o crescimento e nada mais que o crescimento; se os termos de desenvolvimento e de progresso vem a pena do escritor, é por preocupação de variedades” (PERROUX, 1981, p. 125.)

Sir Roy F. Harrod (1900-1978) e Evsey Domar (1914-1997), apesar de estudarem o assunto separadamente, apresentaram um modelo de crescimento econômico, dentro das premissas teóricas keynesianas. Uma de suas principais conclusões foi a de que “a economia precisa crescer a fim de manter o emprego pleno de seus recursos. Para realizar a taxa de crescimento de renda necessária para alcançar o crescimento da

capacidade de renda, os investimentos devem crescer anualmente a uma taxa percentual igual ao produto da produtividade média social possível de investimento, e a propensão a poupar”.

Em suma, os primeiros economistas nessa “nova fase” de estudos sobre o desenvolvimento econômico chegaram a algumas conclusões importantes. Uma delas foi que, para um país crescer e se desenvolver existe a necessidade de crescimento da taxa de poupança (Rostow, 1974 e Lewis, 1960), e que ao longo do tempo a economia alcançaria o estado estacionário, onde o volume de investimentos seria apenas suficiente para repor a depreciação do capital.

O economista canadense John Kenneth Galbraith, em seu livro *Uma viagem pelo tempo econômico: um relato em primeira mão* [1994] resume de forma esplendorosa o início das discussões acerca do desenvolvimento econômico. O autor considera que o fim do colonialismo, após a Segunda Guerra Mundial, foi uma das molas propulsoras para esse debate. Galbraith enuncia que:

[...] pela doutrina comum, houve duas razões para essa mudança. Os países industrializados, imbuídos de sabedoria e compaixão, teriam reconhecido que as antigas possessões tinham um direito natural à sua identidade própria, a se governarem por si mesmas. E, parte das colônias, houve uma forte pressão pela independência, algo que se forma demasiado forte e dispendioso e insistente resistir. O curso prático das coisas era deixar que os irmãos partissem em paz. (Galbraith, 1994, p. 119).

Galbraith conclui que as duas razões acima elencadas são verdadeiras, no entanto, ele afirma que outro fator, mais preponderante, foi decisivo para a descolonização. Esse fator foi que as colônias não mais representavam uma vantagem econômica para os países industrializados. Diante deste acontecimento, os países desenvolvidos compreendiam que tinham obrigações com os países mais pobres, não por benevolência, mas sim para manter as relações comerciais e políticas que lhes beneficiassem. Neste sentido, na Conferência de Bretton Woods, em 1944, foi planejada a criação do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD – Banco Mundial) e o Fundo Monetário Internacional - FMI. O primeiro focado no desenvolvimento econômico por meio de investimentos no capital industrial, e o segundo em investimentos mais diversificados, com o principal intuito de fazer os países subdesenvolvidos superarem o déficit de suas balanças de pagamentos. Além disso, foi criada a Organização das Nações Unidas e seus órgãos especializados que “se mostraram muito preocupados com o progresso econômico dos membros mais pobres; [...]” (GALBRAITH, 1994, p. 120).

Em um novo contexto de bipolaridade do poder econômico e político mundial, dividido entre a União Soviética - USSR (comunista) e o Estados Unidos da América - EUA (capitalista), era fundamental que o poder capitalista hegemônico liderado pelos EUA mantivesse os países descolonizados no sistema capitalista de produção. Isto era importante pelo fato dos países subdesenvolvidos serem mercados potenciais que seriam explorados pelos países desenvolvidos, ou seja, essa dinâmica de “ajuda” aos pobres era uma forma de manter o *status quo* entre ex-colonizadores e ex-colonizados, com o apoio de uma elite nacional subdesenvolvimentista.

Os países que lograram desatar este nó, criando uma dinâmica própria de desenvolvimento conseguiu avançar consideravelmente. Aqueles países em que não se avançou na dinâmica interna, seja política, econômica e social permaneceram menos desenvolvidas. A ajuda externa contribuiu apenas para atenuar a pobreza e extrema pobreza desses países.

Nessa fase, começou-se a discutir o desenvolvimento capitalista dos países latino-americanos, principalmente por meio da CEPAL. O Brasil por questões de deficiência de capital humano e políticas de educação, ainda não possuía um sistema de ensino superior, evidenciando a falta de um corpo acadêmico que discutia os temas econômicos brasileiros. Sendo assim, os economistas brasileiros sofreram grande influência do pensamento cepalino acerca do desenvolvimento. Pode-se destacar alguns economistas que estavam debatendo o desenvolvimento econômico brasileiro a época, como Eugenio Gudín, Otávio Bulhões, Celso Furtado, Roberto Campos, Roberto Simonsen e Ignacio Rangel.

Diante deste cenário, o país teve dificuldades de elaborar políticas consistentes de desenvolvimento econômico. Bielschowsky (2000, p. 7) conclui que o pensamento econômico brasileiro nas décadas de 30, 40 e 50 estava “politicamente engajado na discussão da industrialização brasileira” (BIELSCHOWSKY, 2000, p. 7).

Bielschowsky (2000, p. 7) enuncia que o desenvolvimentismo brasileiro, assume-se como:

[...] a ideologia de transformação da sociedade brasileira definida pelo projeto econômico que se compõe dos seguintes pontos fundamentais:

- a) A industrialização integral é a via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento brasileiro;
- b) Não há meios de alcançar uma industrialização eficiente e racional no Brasil através das forças espontâneas de mercado; por isso, é necessário que o Estado a planeje;
- c) O planejamento deve definir a expansão desejada dos setores econômicos e os instrumentos de promoção dessa expansão; e

- d) O Estado deve ordenar também a execução da expansão, captando e orientando recursos financeiros, e promovendo investimentos diretos naqueles setores em que a iniciativa privada seja insuficiente. (BIELSCHOWSKY, 2000, p. 7)

Um dos expoentes na discussão acerca do desenvolvimento econômico foi Celso Furtado (1920-2004), que em seu livro *Teoria e política do desenvolvimento econômico* (2000) formula o seguinte:

Um dos primeiros frutos do avanço da teoria do desenvolvimento está sendo uma percepção mais lúcida da história econômica. A significação dos fatores não-econômicos no funcionamento e na transformação dos sistemas econômicos, bem como a importância do nível de informação dos agentes responsáveis pelas eleições estratégicas, tornam-se cada vez mais evidentes. O alcance do esforço de teorização já realizado na orientação das decisões que estão sendo tomadas no presente é inegável. Um número crescente de decisões tendem a ser programadas, o que permite elevar o grau de racionalidade dos agentes responsáveis por outras decisões mais complexas, que desempenham papel matriz ou estratégico nos processos sociais. (FURTADO, 2000, p. 9).

O autor a respeito das teorias do desenvolvimento econômico elucida que:

A teoria do desenvolvimento (mais precisamente, a teoria do crescimento) tem se preocupado quase exclusivamente com a dinâmica dos sistemas industriais, vale dizer, das economias chamadas desenvolvidas. Uma tradição persistente, que vem de Marx até Hicks, pretende que a explicação dos processos econômicos nos países mais avançados na industrialização seria suficiente para o entendimento do que ocorre nas economias de desenvolvimento retardado. Sendo assim, aos países atrasados não cabe senão trilhar os caminhos já conhecidos, beneficiando-se da experiência daqueles que se encontram em estágios mais adiantados. O ponto de vista do autor deste livro é fundamentalmente distinto. O subdesenvolvimento é aqui tratado como fenômeno coetâneo do desenvolvimento, consequência da forma como se vem propagando até nossos dias a Revolução Industrial. Constitui, portanto, uma temática à parte, requerendo para sua interpretação um trabalho autônomo de teorização. (FURTADO, 2000, p. 10).

Perroux explicita e corrobora a afirmação anterior de Furtado, em que “as teorias ditas gerais hoje difundidas são de muito pouca utilidade para interpretar o percurso dos países em desenvolvimento e orientar a sua política econômica, e que devem ser submetidas a uma renovação fundamental”. (PERROUX, 1981, p. 100).

Discorrido sobre alguns conceitos de desenvolvimento econômico, demonstrar-se-ão três estratégias de desenvolvimento muito debatidas nos dias atuais, nas mais diversas nações. Apesar da existência de outras estratégias de desenvolvimento, este estudo focará sua pesquisa em três, a saber: i) estratégias liberais; ii) estratégia social desenvolvimentista, e, iii) estratégia novo desenvolvimentista.

As estratégias liberais de desenvolvimento foram alicerçadas, principalmente, no arcabouço teórico dos economistas clássicos. Nesse sentido, as principais características das estratégias liberais são:

- i. Mercado doméstico livre (livre concorrência);
- ii. Estado mínimo;
- iii. Comércio internacional livre;
- iv. Expansão dos mercados (globalização);
- v. Garantia a propriedade privada;
- vi. Livre mobilidade dos fatores de produção.

Olhando as características fundamentais das estratégias liberais de desenvolvimento percebe-se a aderência aos preceitos dos economistas clássicos e neoclássicos. Mesmo após a revolução keynesiana e a era de ouro do capitalismo, os preceitos liberais perduram e ganharam força com o que foi denominado de Consenso de Washington.

Essa nova estratégia, também denominada de neoliberalismo, em suma, trata (ALMEIDA, 2008) de dez regras de ajuste econômico e que foram formalizadas em um seminário realizado em Washington, Distrito de Colúmbia, no final da década de 1980. Nesse seminário foram elencadas dez áreas de reformas econômicas e políticas a serem adotados para que as economias voltassem a apresentar crescimento econômico equilibrado.

As dez áreas são: i) disciplina fiscal; ii) prioridade nas despesas públicas; iii) reforma tributária; iv) taxa de juros de mercado; v) taxa de câmbio competitiva; vi) política comercial de integração aos fluxos mundiais; vii) abertura ao investimento estrangeiro direto; viii) privatização de estatais ineficientes; ix) desregulação de setores controlados ou cartelizados; x) direitos de propriedade.

Essas regras de ajustes foram conduzidas nas mais variadas formas nos diversos países. No entanto, vale ressaltar que em sua maioria, causaram grandes distorções no desenvolvimento econômico dos países subdesenvolvidos, elevando ainda mais o poder das nações desenvolvidas por meio das suas corporações e fluxos comerciais. O Consenso de Washington foi a referência temporal de consolidação e sistematização da forma de conduzir a política econômica, que ficou conhecida como Neoliberal.

As políticas neoliberais estimularam um grande afluxo de capitais, em um primeiro momento, para os países que privatizaram suas empresas, ou seja, o capital

financeiro se entranhava no capitalismo subdesenvolvido em busca de melhores taxas de lucro (melhor eficiência marginal do capital).

Foi nesse período que a desregulamentação dos mercados financeiros mundiais abriu a possibilidade para um aumento significativo na mobilidade de capitais, e isto ocorreu em razão de orientar os estoques de capital financeiro que estavam aplicados nos países desenvolvidos, que não vinham apresentando boa taxa de retorno (lucro), em direção aos países subdesenvolvidos.

Com a liberalização e desregulamentação financeira, a negociação de ativos financeiros denominados de derivativos explodiu. O que em um primeiro momento era visto como forma de reduzir o risco das instituições, foi um dos principais motivos da crise financeira de 2008.

As estratégias sociais desenvolvimentistas foram alicerçadas, principalmente, no arcabouço teórico keynesiano. Nesse sentido, as principais características dessas estratégias são:

- i. Elevação real do salário mínimo (distribuição da renda);
- ii. Ampliação do crédito;
- iii. Ampliação de programas sociais de governo;
- iv. Participação do Estado na realização, coordenação ou financiamento de grandes projetos de investimento (BASTOS, 2012, p. 796);
- v. Expansão do mercado interno;
- vi. Estado do bem-estar social.

A estratégia novo-desenvolvimentista, defendida por Bresser-Pereira, se baseia na “na teoria econômica clássica, na macroeconomia keynesiana e na teoria econômica do desenvolvimento” (BRESSER-PEREIRA, 2007, p. 280). Nesse sentido, as principais características dessa estratégia são:

- i. Estado nação;
- ii. Pacto social (coesão social nacional);
- iii. Aumento da capacidade de poupança;
- iv. Aumento da capacidade de investimento orientado ao progresso técnico na produção (produtividade);
- v. Fortalecimento fiscal (equilíbrio fiscal), administrativo e político do Estado;
- vi. Nenhuma complacência com inflação.

Bresser-Pereira enuncia que:

O novo desenvolvimentismo supõe que os países de renda média já superaram a fase da indústria infante e exige das empresas competitividade em todos os setores industriais aos quais se dedicam e, de algumas, que sejam especialmente competitivas para poderem exportar. [...] Como qualquer estratégia de desenvolvimento, não quer basear seu crescimento na exportação de produtos primários de baixo valor agregado, mas, ao contrário dele, aposta na possibilidade de os países em desenvolvimento exportarem manufaturados ou produtos primários de alto valor agregado e define essa estratégia como central. (BRESSER-PEREIRA, 2007, p. 283)

Outra característica importante dessa estratégia é a ideia equivocada da necessidade de déficits públicos para prover o desenvolvimento. Bresser-Pereira (2007, p. 285) assinala que Keynes destacou a importância da manutenção da demanda agregada. Diante deste fato, em momentos de crise, Keynes aponta a possibilidade de ampliação dos gastos públicos para a retomada da demanda agregada, ocasionando déficit público temporários. Vale ressaltar que Keynes nunca defendeu déficits públicos crônicos.

Em suma, a estratégia novo-desenvolvimentista considera fundamental a presença do Estado como agente que crie as condições, direcione, coordene uma ampla política comercial, industrial, tecnológica, econômica e social que privilegie a competitividade da indústria nacional em um ambiente globalizado. Além disso, o “novo-desenvolvimentismo vê o mercado como uma instituição mais eficiente, mais capaz de coordenar o sistema econômico, (...), embora esteja longe de ter a fé irracional da ortodoxia convencional no mercado” (BRESSER-PEREIRA, 2007, p.286).

	LIBERAL	SOCIAL- DESENVOLVIMENTISMO	NOVO- DESENVOLVIMENTISMO
1	Reformas para reduzir o Estado e fortalecer o mercado	Reformas para ampliar a capilaridade do Estado	Reformas para fortalecer o Estado e o mercado
2	Papel mínimo para o Estado no investimento e na política industrial	Papel preponderante do Estado no investimento e na política industrial	Papel moderado para o Estado no investimento e na política industrial
3	Nenhum papel para a Nação, basta garantir a propriedade e contratos	Uma estratégia nacional de desenvolvimento	Uma estratégia nacional de competição é essencial para o desenvolvimento
4	Sem prioridades setoriais,	Prioridade para a indústria	Prioridade para exportação e

	o mercado resolve		valor adicionado <i>per capita</i>
5	Financiar investimento com poupança externa	Financiar investimento com endividamento externo	Crescer com investimento e poupança interna
6	Abrir conta de capitais e não controlar câmbio	Controlar conta de capitais	Controlar conta de capitais quando necessário

**Quadro 02 – Principais características comparadas das estratégias de desenvolvimento sob a ótica das políticas econômicas.** Adaptado de Bresser-Pereira (2007).

Diante do quadro 02, pode-se identificar que as estratégias de desenvolvimento adotados no Brasil no período de 1999-2014 foram mistas. Isto é, sob o regime de metas de inflação os governos não conseguiram implantar uma estratégia clara e bem definida nos termos da teoria econômica do desenvolvimento. Pode-se identificar características liberais no Governo de FHC (1999-2002) e nos primeiros anos de Lula (2003-2004). No entanto, como foi demonstrado no tópico anterior, a utilização do regime de metas de inflação leva consigo um forte componente liberal, tendo em vista seu arcabouço teórico ser alicerçada nos pensamento novo-clássico. A partir de 2005 até o fim do seu mandato, o governo de Lula passa a ser mais social-desenvolvimentista, com forte presença do Estado na economia. O direcionamento de crédito para o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para financiar a indústria nacional, tanto no mercado interno quanto no mercado externo, demonstra o direcionamento da política industrial visando o fortalecimento do papel da indústria na economia brasileira. Pode-se destacar o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) em 2007, uma política de investimentos em todas as áreas da economia com o fim de reduzir os entraves da produtividade nacional, bem como ampliar a satisfação social da população brasileira.

Mesmo com todas essas ações realizadas, o governo Lula não abandonou o tripé macroeconômico. O controle da inflação por meio do regime de metas, o superávit primário das contas públicas e o câmbio flutuante foram mantidos com relativo sucesso. Somente com a crise financeira de 2008, o governo Lula intensificou alguns estímulos para conter a queda da atividade econômica.

Dilma assume a Presidência da República e implanta o que foi denominado de ‘Nova Matriz Econômica’, com uma pauta governamental mais intervencionista. Segundo artigo do Financial Times, “Essa estratégia, que consiste em taxas de juros historicamente baixas, uma taxa de câmbio enfraquecida – obtida em parte por meio de controles cambiais

– e incentivos fiscais temporários para a indústria, foi concebida para devolver o Brasil a uma taxa de crescimento de 4%<sup>7</sup>”. No entanto, esse desempenho econômico não se realizou e agravou as condições fiscais do Estado brasileiro. Esse cenário mais social-desenvolvimentista adotado pelo governo Dilma Roussef será mais detalhado no capítulo 03.

O que fica latente quando se discutem as estratégias de crescimento e desenvolvimento, independente da corrente de pensamento econômico, conforme enuncia Perroux (1981, p. 64), é que “O desenvolvimento não é compatível com o crescimento zero salvo distorções e perdas”.

## 2.2. O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO

A década de 1980 marcou a ascensão do pensamento novo-clássico, impactando fortemente na condução das políticas econômicas em diversos países. Alicerçados na Hipótese das Expectativas Racionais (**HER**), na taxa natural de desemprego e de equilíbrio contínuo de mercado, e aos péssimos resultados obtidos com políticas econômicas keynesianas e monetaristas nas décadas de 70 e 80, revolucionaram a análise macroeconômica.

As políticas econômicas keynesianas foram exitosas em produzir o pleno emprego até o final da década de 60. O esgotamento de políticas fiscais e monetárias ativas como força estabilizadora da demanda agregada evidenciou a necessidade de mudanças na condução das políticas macroeconômicas. O baixo crescimento econômico, altas taxas de inflação e elevação do nível de desemprego mundial fez com que o paradigma novo-clássico ganhasse força e fosse adotado (CARVALHO et. al., 2007, p. 139-142).

O paradigma novo-clássico, consolidado através das diretrizes propostas pelo Consenso de Washington, fez com que as economias vivenciassem uma nova onda de prosperidade, sendo ao Estado, delegado o papel de regulador do livre mercado. O papel de interventor e promotor do crescimento econômico ficara para trás, deixando para o Estado a responsabilidade de disponibilizar o melhor ambiente de negócios possível.

Há um consenso de que nos países nos quais as reformas pró mercados livres ocorreram ou vem ocorrendo existe a necessidade de níveis de inflação baixa e menos

---

<sup>7</sup> <http://www.valor.com.br/financas/3508466/financial-times-nova-matriz-economica-do-brasil-ouve-anuncio-de-morte>

voláteis. A política monetária, seja determinada por um Banco Central independente ou em conjunto com as instituições governamentais, tem sido apontada como uma das maiores responsabilidades dos governos.

Isto acontece diante do fato de a política monetária ter efeito mais rápido e das dificuldades burocráticas que o Estado democrático possui em implantar políticas fiscais em resposta às flutuações econômicas no país. Mediante análise recente, observa-se que a política monetária é a primeira resposta dada às flutuações do produto e do emprego,

A partir da década de 90, a maioria das economias desenvolvidas tem orquestrado bons níveis de crescimento econômico com baixos níveis de inflação. Entretanto, os bancos centrais têm procurado estratégias que possibilitem a condução da política monetária de forma a manter um elevado nível de emprego e baixo nível de inflação no longo prazo, além de se manter em sintonia com suas respectivas políticas fiscais.

Foi neste contexto que surgiu o Regime de Metas para a Inflação como forma de conduzir a política monetária de um país. Isso decorreu, em grande parte, das experiências com regimes monetários alternativos como o de metas cambiais e monetárias, que não foram bem-sucedidos como âncoras nominais, e, portanto, na estabilização dos preços (BERNANKE et al, 1999, p. 3).

Outra razão pela qual o Regime de Metas para a Inflação adquiriu novos adeptos, foi a existência de um “viés inflacionário, ou o incentivo que a autoridade monetária tem para criar a inflação surpresa, com o intuito de reduzir o nível de desemprego abaixo da taxa natural.” (MODENESI, 2005, p. 135). O Regime de Metas para a Inflação, alicerçado por regras, não permite a existência do viés inflacionário, tendo em vista que este regime monetário necessita de credibilidade para que funcione adequadamente.

TABELA 01 – Principais Países a Adotarem o Regime de Metas para a Inflação e Ano de Adoção

<b>País</b>	<b>Ano de Adoção</b>	<b>País</b>	<b>Ano de Adoção</b>
Nova Zelândia	1990	República Checa	1998
Canadá	1991	Polônia	1999
Chile	1991	Colômbia	1999
Israel	1992	Brasil	1999
Reino Unido	1992	Suíça	2000
Suécia	1993	África do Sul	2000
Finlândia	1993	Tailândia	2000
Austrália	1993	Islândia	2001
Espanha	1993	Noruega	2001
México	1995	Hungria	2001
Coréia do Sul	1998	Peru	2002

Fonte: Bancos Centrais

O regime de metas de inflação foi adotado por inúmeros países. A tabela 01 demonstra alguns países selecionados que adotaram o RMI e seus respectivos anos de adoção. Pode-se perceber que a utilização do RMI se deu, tanto em países desenvolvidos, quanto em países em desenvolvimento.

### 2.2.1. Uma nova estrutura de política monetária

O regime de metas para a inflação aparece, portanto, como uma nova forma de conduzir a política monetária. Apesar de inúmeros países terem adotado esse regime, suas características variam de país para país.

O regime de metas para a inflação possui o mesmo arcabouço teórico,

[...], no entanto, o desenho institucional que é utilizado na prática varia de país para país, de acordo com as condições econômicas iniciais, a cultura local, a concepção dos responsáveis por sua implantação, dentre outros fatores. (NEVES e OREIRO, 2008, p. 118).

Bernanke et al. (1999, p. 4) explicitam que:

[...] *Inflation targeting is a framework for monetary policy characterized by the public announcement of official quantitative targets (or target ranges) for the inflation rate over one or more time horizons, and by explicit acknowledgement that low, stable inflation is monetary policy's primary long run goal. Among other important features of inflation targeting are vigorous efforts to*

*communicate with the public about the plans and objectives of the monetary authorities, and, in many cases, mechanisms that strengthen the central's bank accountability for attaining those objectives*<sup>8</sup>.

Bernanke et al. (1999, p. 5) apontam que o regime de metas para a inflação deve ser visto como um guia para a política monetária e não uma regra inexorável. Isto é, um sistema disciplinado que preserve a credibilidade e a eficácia das decisões dos bancos centrais perante os agentes, mas que em alguns momentos de necessidade permita a tomada de decisões de forma discricionária. Os autores explicam (1999, p. 6) que até o grau de discricção é questionável de país para país. Isso ocorre porque os países possuem diferentes mecanismos de transmissão política monetária, e isso se reflete nos modelos de previsão para a inflação. Outro fator que afeta o grau de discricção são as preferências e diferenças culturais que cada país apresenta.

Bernanke et al. demonstram que (1999, p. 6) “o regime de metas para a inflação tem provido uma estrutura, permitindo a política monetária operar em um ambiente que nós denominamos ‘discricção limitada’<sup>9</sup>”

Para que o Regime de Metas para a Inflação seja possível, há a necessidade de autonomia operacional por parte do Banco Central. Desta forma, a autoridade monetária pode tomar as decisões de política monetária no sentido de cumprir a meta estabelecida. Outro fator importante é a existência de uma situação fiscal sob controle, bem como um sistema financeiro estável, a fim de não comprometer a perseguição da meta de inflação.

A meta de inflação pré-estabelecida pelo CMN<sup>10</sup> deve ser crível e o Banco Central deve dispor de conhecimento sobre os mecanismos de transmissão da política monetária e sua quantificação por meio de modelos macroeconômicos.

As características básicas de um regime de metas para inflação consistem em:

---

<sup>8</sup> Tradução livre do original: “o regime de metas para a inflação é uma estrutura de política monetária caracterizada pelo anúncio público de metas quantitativas (ou intervalares) para a taxa de inflação durante um ou mais períodos de tempo, e pelo reconhecimento explícito que o objetivo principal da política monetária é a manutenção de uma inflação baixa e estável no longo prazo. Entre outras características importantes do regime de metas para a inflação são os esforços em comunicar ao público sobre os planos e objetivos da autoridade monetária, e, em muitos casos, mecanismos que fortalecem a credibilidade do banco central em atingir aqueles objetivos.”

<sup>9</sup> Tradução livre do original: “*inflation targeting has provided such a framework, allowing monetary policy to operate in an environment that we call ‘constrained discretion’.*”

<sup>10</sup> O Conselho Monetário Nacional (CMN) é a instituição que define a meta de inflação no Brasil. O órgão responsável pela definição da meta de inflação varia de país para país.

- I. A escolha do índice de inflação, usualmente há a possibilidade da utilização do índice cheio ou de um núcleo de inflação;
- II. A definição da meta, que pode ser pontual ou intervalar com uma banda (superior e inferior), e no caso de bandas existe a alternativa de possuir ou não uma meta central;
- III. A definição do horizonte da meta, ou seja, o período de referência em que a meta para a inflação possa ser avaliada e cumprida;
- IV. A existência de cláusulas de escape, isto é, estabelecimento *a priori* de situações que justifiquem o não cumprimento da meta no período de referência;
- V. A transparência, publicações e notas para a imprensa que visam informar a sociedade sobre a condução do regime de metas para a inflação.

A escolha do índice para nortear o sistema de metas de inflação varia de país para país, sendo que os advogados da utilização do núcleo de inflação a defendem em decorrência de sua menor volatilidade. Cabe mencionar que o *core*<sup>11</sup> corresponde aos “casos clássicos de medidas de núcleo as que excluem os itens mais voláteis ou preços administrados pelo governo” (FERREIRA e PETRASSI, 2002, p. 10).

Diante do exposto, menor volatilidade da meta para a inflação com a utilização de um núcleo de inflação, permite aos *policymakers* uma política monetária mais acomodativa, em vez de bruscas variações que podem afetar negativamente o produto. A maioria dos países que adotaram o regime de metas para a inflação utiliza o índice cheio devido “à difícil compreensão das medidas *core* pelo público e à incapacidade de tais medidas refletirem precisamente o custo de vida da população” (FERREIRA e PETRASSI, 2002, p. 10).

Neves e Oreiro (2008, p. 119) sintetizam que a escolha de uma meta:

[...] está relacionada ao debate sobre qual o melhor padrão de metas a ser buscado: uma meta pontual, ou a definição de uma banda de flutuação da taxa de inflação. Está por trás dessa questão o dilema credibilidade *versus* flexibilidade, pois as incertezas sobre uma política monetária se refletem no processo inflacionário. (NEVES e OREIRO, 2008, p. 119).

Na condução da política monetária, o horizonte de tempo é determinante para a avaliação do sucesso da autoridade monetária em atingir a meta pré-estabelecida. Quanto

---

<sup>11</sup> Núcleo da inflação.

maior é o horizonte, mais flexível a política monetária pode ser. Entretanto, essa maior flexibilidade pode impactar negativamente nas expectativas dos agentes. Um horizonte de tempo mais longo permite a autoridade monetária uma convergência para a meta mais lenta e, portanto, um menor custo para a sociedade.

Outra característica importante do regime de metas para a inflação são as cláusulas de escape, que permitem o “amortecimento” dos impactos sobre o nível de produto e emprego diante de choques externos nos preços. A cláusula de escape permite a flexibilidade para a política monetária sem a perda de credibilidade por parte da autoridade monetária.

Por último, mas não menos importante, a transparência que o sistema necessita para dar credibilidade à autoridade monetária. A publicação de notas e relatórios de inflação induz a um melhor entendimento dos agentes acerca da economia em questão. Isto possibilita uma melhor avaliação do cenário econômico e, portanto, da avaliação de investimentos pelo setor privado. E desta maneira, permitindo que a demanda agregada se eleve impulsionando o produto de determinado país.

Bernanke et al. (1999, p. 19) explicam que o principal argumento a favor do regime de metas de inflação é, de que o regime pode ajudar a prover a política monetária como uma âncora nominal. Os autores expressam que:

*[...], is that in a paper-money system there is a need for some additional constraint on monetary policy, called a nominal anchor, to tie down the price level to a specific value at a given time. A nominal anchor can take the form of a quantity constraint, such as a limit on the amount of paper money that can be put into circulation; or of a price constraint, which legally fixes the value of the paper money in terms of some good or asset (such as gold or a foreign currency)<sup>12</sup>.*” (BERNANKE et al, 1999, p. 19-20).

Bernanke et al. (1999, p. 20) seguem afirmando que a política monetária é mais eficaz na presença de uma âncora nominal, sendo ainda mais eficaz dependendo do grau de compreensão da âncora nominal pela sociedade. O comprometimento da autoridade monetária em estabilizar os preços no longo prazo serve perfeitamente como uma âncora

---

<sup>12</sup> Tradução livre do original: “(...), é que em um sistema baseado em papel moeda existe a necessidade de uma restrição adicional na política monetária, chamada de âncora nominal, para amarrar o nível de preços a um valor específico num determinado período. Uma âncora nominal pode tomar a forma de restrição quantitativa, tal como o limite na quantidade de papel moeda pode ser colocada em circulação, ou de uma restrição de preços, o qual legalmente fixa o valor do papel moeda em termos de algum bem ou ativo (tal como o ouro ou uma moeda estrangeira)”. (BERNANKE et al, 1999, p. 19-20).

nominal. Portanto, a definição da meta da taxa de inflação possibilita a comunicação do banco central com a sociedade na perseguição dessa âncora em um determinado período.

Bernanke et al. (1999) concluem que o regime de metas para a inflação:

*As we have suggested, we find it fruitful to think of inflation targeting not as policy rule, but as a framework for policy within which 'constrained discretion' can be exercised. It is here that the nominal anchor function of inflation targets is central: like real-life anchor, inflation targets keep the economic ship in the desired area in the long term, while permitting it to respond in the short run to unpredictable swells and currents. Less fancifully, we see the inflation targeting framework as serving two important functions: (1) improving communication between policymakers and the public, and, not unrelatedly, (2) providing discipline and accountability in the making of monetary policy<sup>13</sup>. (BERNANKE et al, 1999, p. 22-23).*

### 2.2.2. Vantagens e desvantagens

O regime de metas para a inflação possui algumas vantagens e desvantagens em relação a outros regimes monetários, que serão explicitados a seguir.

Modenesi (2005) resume as vantagens a seguir:

[...] (i) confere maior flexibilidade à política monetária, possibilitando a absorção de choques (de oferta ou de demanda); (ii) leva em conta toda a informação disponível acerca do estado corrente da economia; (iii) ao reduzir o papel das metas intermediárias (como o estoque monetário), não supõe a existência de uma relação estável entre estas e o objetivo final da política monetária (inflação); (iv) torna a condução da política monetária transparente, facilitando o monitoramento e a avaliação (*accountability*) da atuação do Banco Central; e (v) é facilmente compreendido pelo público, o que torna a condução da política monetária ainda mais transparente. (MODENESI, 2005, p. 194).

Os defensores da utilização de metas para a inflação como regime monetário “argumentam que há necessidade de esclarecer o que o Banco Central pode fazer no longo prazo (estabilidade de preços) e o que não pode ser feito (crescimento do produto, diminuição do desemprego), de tal forma que a sua credibilidade seja mantida” (NEVES e OREIRO, 2008, p. 121). E por isso, defendem a independência do Banco Central com o

---

<sup>13</sup> Tradução livre do original: “Como temos sugerido, nós achamos benéfico pensar em metas de inflação não como uma regra de política econômica, mas como um quadro referencial para a política econômica dentro do qual ‘limitada discricão’ pode ser usada. É aqui que a função de âncora nominal do regime de metas de inflação é central: como uma âncora na vida real, metas inflacionárias mantêm o navio da economia na área desejada no longo prazo, enquanto o permite responder, no curto prazo, a imprevisíveis ondulações e flutuações. Menos fantasiosamente, nós vemos o quadro referencial do regime de metas para a inflação servindo como duas funções importantes: (1) melhorar a comunicação entre os *policymakers* e o público, e, relacionadamente, (2) prover disciplina e avaliação de desempenho na condução da política monetária”. (BERNANKE et al, 1999, p. 22-23).

intuito de preservar as decisões de política monetária de interferência política, tendo em vista que essas interferências podem abalar a credibilidade da autoridade monetária.

Modenesi (2005) elenca resumidamente as desvantagens a seguir:

[...] (i) pode aumentar a instabilidade do produto; (ii) pode reduzir o crescimento econômico; (iii) as dificuldades na previsão da inflação e na definição da meta podem comprometer o desempenho da política monetária; (iv) a taxa de inflação é uma variável que o Banco Central não controla diretamente; (v) não evita dominância fiscal; e (vi) a flexibilidade cambial requerida pelo regime pode causar uma crise financeira. (MODENESI, 2005, p. 196).

Conclui-se que a principal vantagem do regime de metas para a inflação é determinar uma âncora nominal e estabelecer uma melhor comunicação entre a autoridade monetária e a sociedade, possibilitando assim, que a política monetária seja mais eficaz. No entanto, esse regime pode ocasionar maior volatilidade do produto diante de choques externos e internos, acarretando em custos para a sociedade.

### 2.2.3. A tese da independência do Banco Central

Com crescentes taxas de inflação durante a década de 1970, muitos autores advogaram a tese da independência do Banco Central. Isto ocorreu diante da constatação de que países que possuem Bancos Centrais mais independentes apresentaram taxas de inflação mais baixas (ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 151). Portanto, quando se isola a política monetária de influências políticas se evitaria o problema da inconsistência temporal e ajudaria a equilibrar a inflação em níveis baixos. Por inconsistência temporal, entendem-se como os efeitos defasados da implantação de uma política monetária.

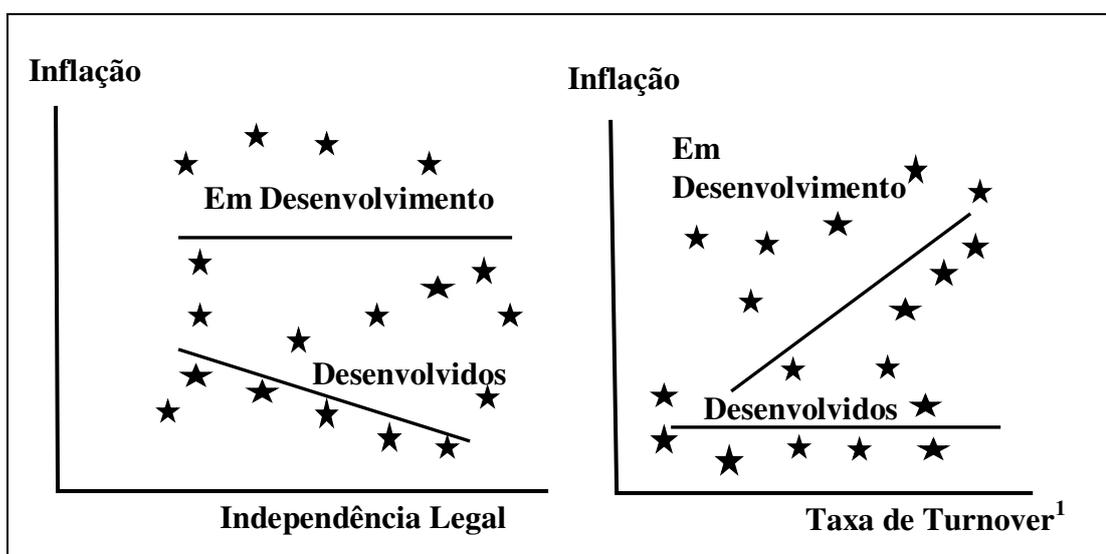
Cukierman et al. (1992, p. 354) enunciam que a autoridade do Banco Central e os objetivos de ação dependem do governo. Entretanto, geralmente os governos aprovam leis que permitem ao Banco Central autonomia suficiente para perseguirem a estabilidade dos preços, mesmo sendo este objetivo, muitas vezes, conflitante com os do governo. Os autores apontam que a estabilidade dos preços beneficia a economia e o próprio governo de várias formas. O desenvolvimento do mercado de capitais que possibilita que as empresas e o governo captem recursos mais baratos, por exemplo, é uma das consequências da estabilidade dos preços.

No intuito de empiricamente atestar esta relação de independência e estabilidade de preços, Cukierman et al. (1992, p. 353) introduziram uma metodologia de análise acerca do grau de independência dos Bancos Centrais de 72 países desenvolvidos e

em desenvolvimento. Os autores desenvolveram três indicadores que determinam o grau de independência do Banco Central, são eles:

- a) A taxa de rotatividade do presidente do Banco Central;
- b) Os estatutos legais que estabelecem o objetivo do Banco Central;
- c) Os limites para a interferência do executivo na política monetária.

Os itens b) e c) são desenvolvidos a partir de um questionário que é enviado a especialistas de cada país.



**FIGURA 02 – Inflação e Grau de Independência do Banco Central, Inflação e Taxa de Rotatividade**

Fonte: extraído de CUKIERMAN et al, 1992, p. 373.

Obs. 1: Taxa de rotatividade do presidente da autoridade monetária.

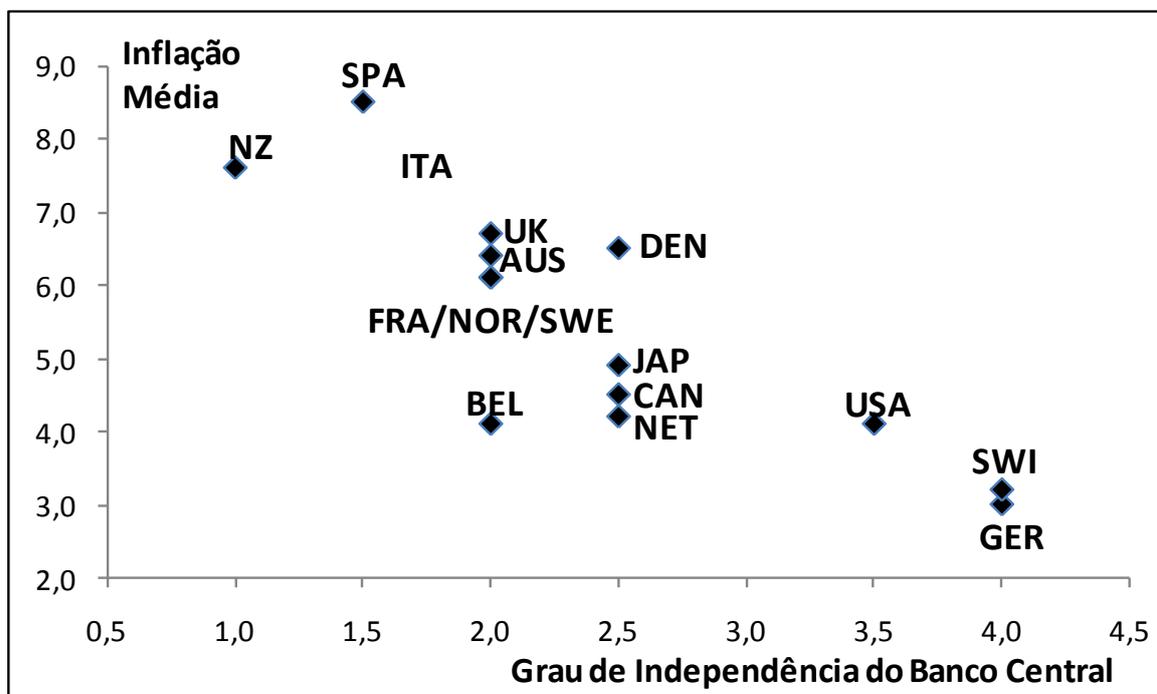
A **figura 02** demonstram as conclusões em que Cukierman et al. (1992) chegaram com sua metodologia. Na relação entre os níveis de inflação e o grau de independência do Banco Central, se constatou que nos países desenvolvidos existe uma correlação negativa, ou seja, o maior grau de independência ocasionou menores níveis de inflação. Quando se analisa os países em desenvolvimento, no entanto, não existe correlação. Isto ocorre, segundo os autores (1992), devido a estatutos legais não formais. Isto é, não existem metas e objetivos claros, especificados por lei, dando maior poder de discricção na condução da política monetária pelo Banco Central. Os autores ainda apontam a maturidade dos países desenvolvidos na percepção de que inflação elevada é maléfica para a economia.

Na relação entre os níveis de inflação e a taxa de rotatividade do comandante da autoridade monetária se constatou uma correlação positiva para os países em desenvolvimento. Isto é, maior taxa de rotatividade faz com que um determinado país em desenvolvimento apresente maiores taxas de inflação. De outro lado, os resultados para os países desenvolvidos não apresentaram correlação neste quesito.

Isto corrobora o fato mencionado anteriormente, de que países desenvolvidos possuem maior maturidade na condução da política monetária, independente da presidência da autoridade monetária. Os países desenvolvidos possuem, intrinsecamente, um desejo maior pela estabilidade de preços, tendo em vista a compreensão da sociedade de que menores níveis de inflação são benéficos no desenvolvimento da nação. Enquanto nos países em desenvolvimento, esta percepção não é de domínio de toda a sociedade.

Cukierman et al. (1992, p. 382) concluem que:

The notion of central bank independence underlying this study is not unconditional independence from government, but rather the independence to pursue the objective of price stability, even at the cost of other objectives that may be more important to the political authorities.<sup>14</sup>

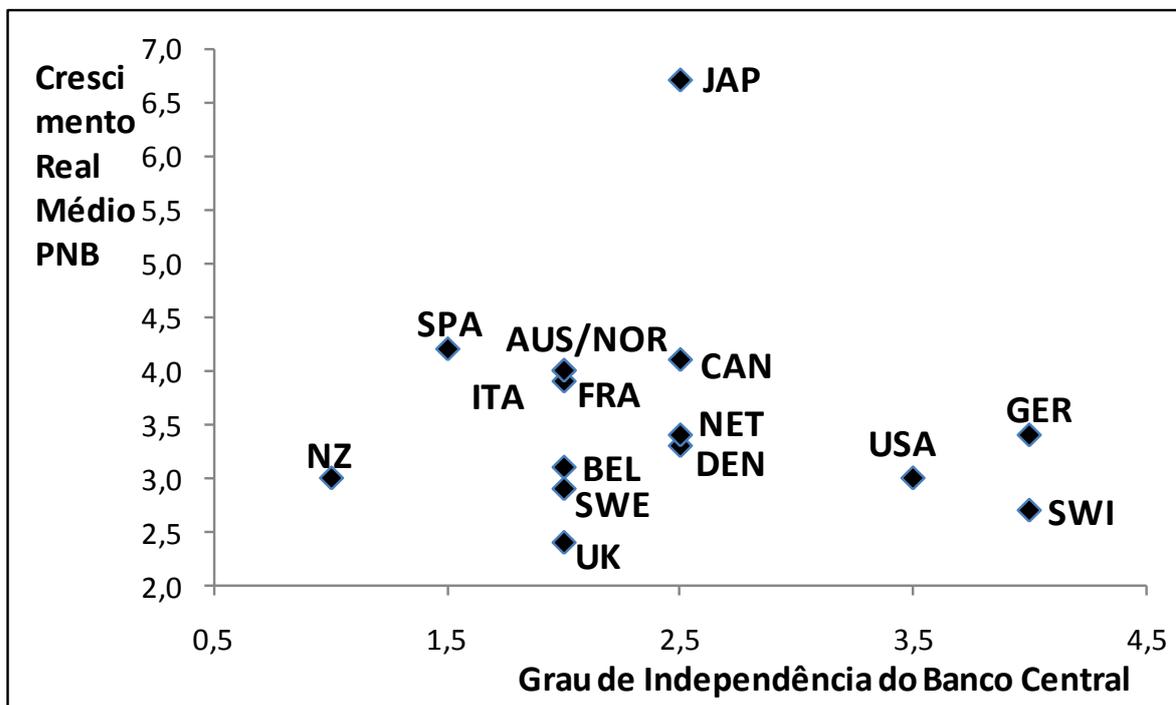


**FIGURA 03 – Inflação Média e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)**

Fonte: ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 155.

<sup>14</sup> Tradução livre do original: “A noção de que um Banco Central independente apontado neste estudo não significa independência incondicional do governo, mas sim na independência em perseguir a estabilidade de preços como objetivo, mesmo aos custos de outros objetivos que são mais importantes para as autoridades políticas.” (CUKIERMAN et al, 1992, p. 382).

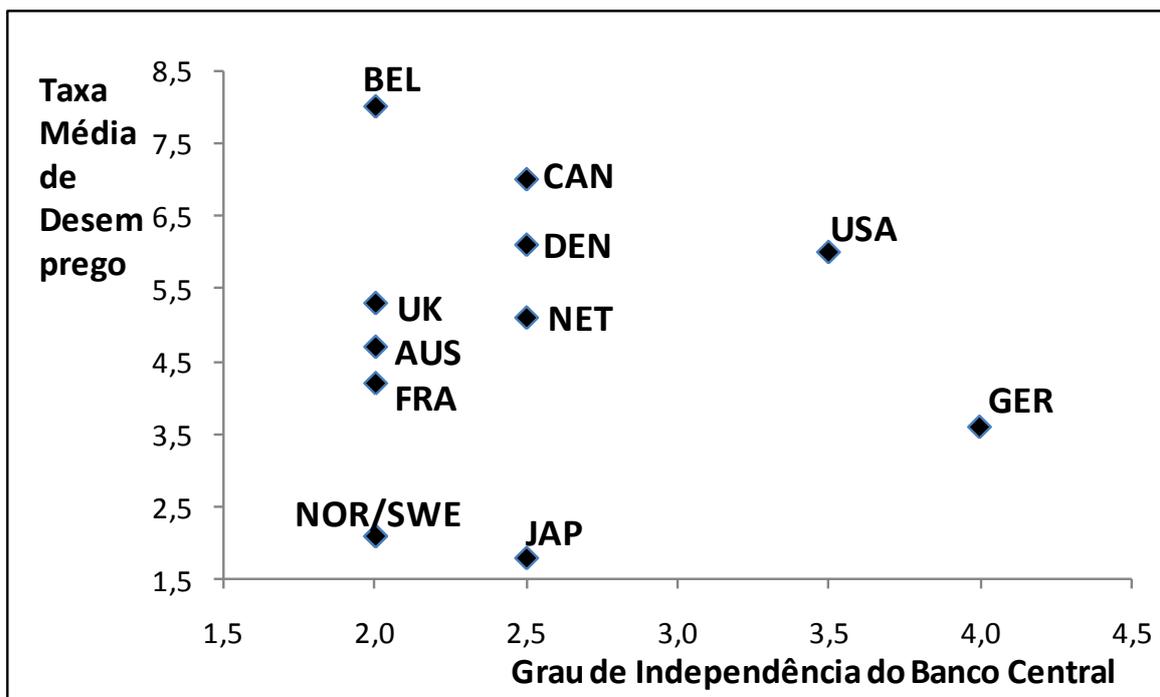
A **figura 03**, extraída do artigo de Alesina e Summers (1993), corrobora os estudos de Cukierman et al. (1992), onde se percebe uma perfeita correlação negativa entre inflação e independência do banco central.



**FIGURA 04 – Taxa Média de Crescimento Real do PNB e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)**

Fonte: ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 156.

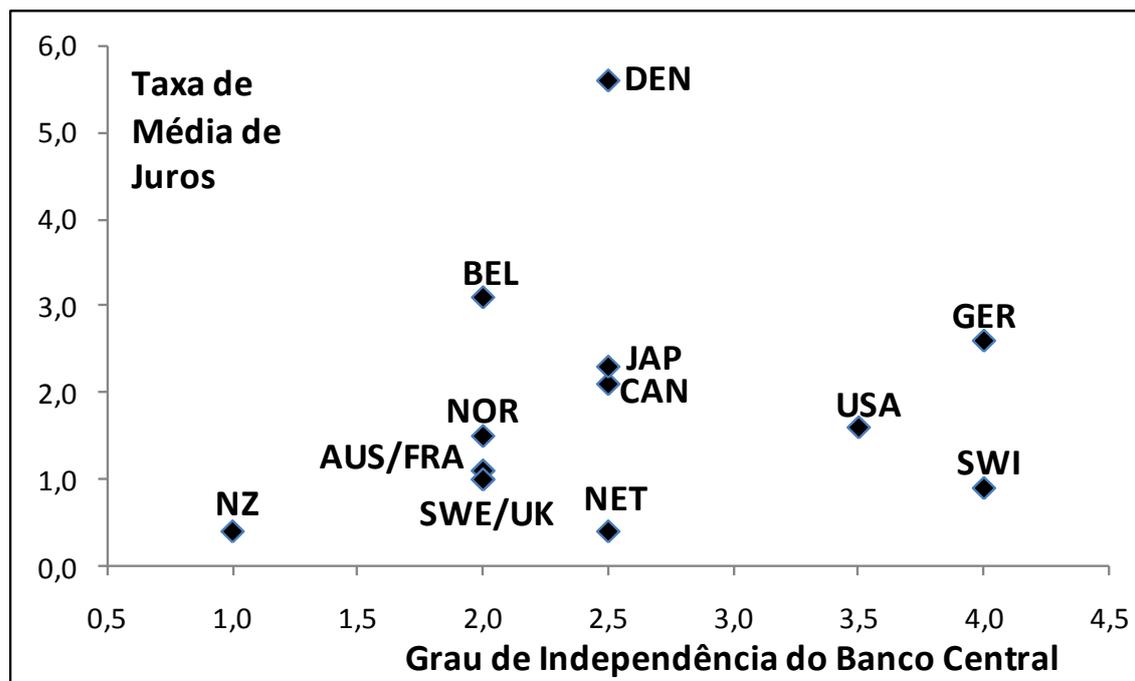
Na **figura 04**, Alesina e Summers (1993, p. 154) concluem que a relação entre o grau de independência e o crescimento real médio do PNB não apresentou correlação. Os autores apontam que a Suíça, país que possui um Banco Central extremamente independente, demonstra uma taxa de crescimento menor. Enquanto a Alemanha e Holanda, países que também possuem bancos centrais independentes apresentaram desempenho econômico melhor. Portanto, as evidências apontam que o grau de independência não é capaz, por si só, de explicar o crescimento real médio do PNB nos países pesquisados por Alesina e Summers.



**FIGURA 05 – Taxa Média de Desemprego e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)**

Fonte: ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 157.

Na relação entre taxa de desemprego médio e o grau de independência do Banco Central, os dados complementam a percepção de que se não há correlação entre a taxa de crescimento real médio do PNB, não haverá na taxa de desemprego. Tendo em vista que uma taxa de desemprego menor significa uma capacidade ociosa menor, e, portanto uma capacidade de produzir maior.



**FIGURA 06 – Taxa Média Real de Juros e Grau de Independência do Banco Central (1955-1988)**

Fonte: ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 158.

A relação entre a taxa média real de juros e o grau de independência do Banco Central também não apresentou resultados significantes. ALESINA e SUMMERS (1993) enunciam que:

*While expansionary monetary policy may influence real rates in the short run, it does not appear that systematically expansionary monetary policy (at least of the type politically dependent central Banks provide) operates to reduce average real rates over a longer period<sup>15</sup>. (ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 158).*

Outra constatação dos autores (1993, p. 159) é que os resultados de uma política monetária disciplinada associada a um Banco Central independente diminuem a volatilidade da inflação. Entretanto, isto não ocasiona em grandes benefícios no desempenho macroeconômico.

Alesina e Summers (1993, p. 159) concluem que grau de independência do Banco Central é apenas um dos vários fatores institucionais que afetam os níveis de inflação. O regime cambial e choques exógenos podem afetar as variáveis macroeconômicas como o nível de inflação. Os autores validam que os resultados da

<sup>15</sup> Tradução livre do original: Enquanto políticas monetárias expansionistas podem influenciar as taxas de juros reais no curto prazo, aparentemente não parece que políticas monetárias sistematicamente expansionistas (aquelas do tipo de um banco central politicamente dependente) não ocasionam a redução da taxa média de juros real no longo prazo. (ALESINA e SUMMERS, 1993, p. 158).

pesquisa demonstram que um Banco Central independente acarreta em benefícios de uma inflação estável que supera qualquer custo no produto.

#### 2.2.4. A credibilidade e reputação do Banco Central

Como mencionado anteriormente, os economistas monetaristas e novos-clássicos pressupõem em seus modelos de política monetária, um conjunto de regras que permitisse uma maior credibilidade para a autoridade monetária. Essa maior credibilidade traria consigo uma maior eficácia dos instrumentos de política monetária. No entanto, a teoria Keynesiana defende “o grau de discricão que for necessário para o enfrentamento das novas, em sentido essencial, situações que o futuro pode trazer.” (CARVALHO, 1994, p. 54).

Friedman (1968, p. 16) enuncia que a autoridade monetária costuma agir “muito tarde e em excesso” na condução da política monetária. Isto ocorre, segundo Friedman:

*The reason for the propensity to overreact seems clear: the failure of monetary authorities to allow for the delay between their actions and the subsequent effects on the economy. They tend to determine their actions by today's conditions – but their actions will affect the economy only six or nine or twelve months later. Hence they feel impelled to step on the brake, or the accelerator, as the case may be, too hard.*<sup>16</sup> (FRIEDMAN, 1968, p.16).

Friedman (1968, p. 17) prescreve que a autoridade monetária deve evitar mudanças bruscas na condução da política monetária, adotando uma taxa de crescimento constante da quantidade de moeda. Sendo esta taxa publicamente conhecida a fim de produzir inflação moderada, porém estável. O autor conclui que dessa forma a autoridade monetária estaria contribuindo para a estabilidade econômica necessária para evitar os ciclos econômicos.

Kydland e Prescott (1977, p. 473-474) formulam que:

*We find that a discretionary policy for which policymakers select the best action, given the current situation, will not typically result in the social objective function being maximized. Rather, by relying on some policy rules, economic performance can be improved. In effect this is an argument for rules rather than*

---

<sup>16</sup> Tradução livre do original: A razão da propensão a super-reação parece clara: a dificuldade da autoridade monetária em esperar a defasagem entre suas ações e seus efeitos subsequentes na economia. Eles tendem a determinar suas ações com base nas condições presentes – mas suas ações afetarão a economia somente seis ou nove ou doze meses depois. Portanto, eles sentem propensos a pisar no freio, ou no acelerador, dependendo da ocasião, muito fortemente. (FRIEDMAN, 1968, p. 17).

*discretion, but, unlike Friedman's argument, it does not depend upon ignorance of the timing and magnitude of the effects of policy*<sup>17</sup>. (KYDLAND e PRESCOTT, 1977, p. 473-474).

Kydland e Prescott (1977) identificam que um controle ótimo da política econômica deve considerar as expectativas dos agentes em relação ao futuro. Ou seja, a autoridade monetária deve levar em consideração as decisões dos agentes quando da mudança na condução das políticas econômicas. Partindo da Hipótese das Expectativas Racionais (**HER**), os autores argumentam que as políticas econômicas discricionárias, somente impactarão o produto e emprego, no caso de uma política não prevista pelos agentes.

Kydland e Prescott (1977) avaliam que na condução da política monetária, a autoridade monetária possui uma estrutura de previsão que permite respaldar suas decisões. No entanto, dada uma função reação dos agentes, essa estrutura se modifica ao longo do tempo, ocasionando resultados inesperados. Dessa forma, os autores concluem que políticas econômicas ativas são ineficazes. Os autores explicam que as mudanças na condução da política monetária são consistentes com determinada estrutura macroeconômica presente, porém resultam em resultados futuros não ótimos.

Isto ocorre, pois:

*It was consistent in the sense that at each point in the time the policy selected was the best, given the current situation. In effect the policymaker is failing to take into account the effect of his policy rule upon the optimal decision rules for the economic agents*<sup>18</sup>. (KYDLAND e PRESCOTT, 1977, p. 474).

Kydland e Prescott (1974, p. 486) criticam o discricionarismo da política econômica, pois a consideram inapropriada para a condução da economia. Para os autores, a economia apresenta um caráter dinâmico, fato que torna o discricionarismo inapropriado. Os autores expressam que *“It is not the appropriate tool because current decisions of economic agents depend upon expected future policy, and these expectations are not*

---

<sup>17</sup> Tradução livre do original: Nós achamos que uma política discricionária cujos *policymakers* escolhem o melhor tipo de conduta, dada a situação presente, não resultará na maximização da função objetivo social. Ao contrário, basear-se em certas de regras de condução das políticas econômicas, pode melhorar o desempenho econômico. Na verdade este é um argumento em favor de regras em vez de discricionamento, mas, ao contrário do argumento de Friedman, ela não depende da ignorância do lapso de tempo e da magnitude dos efeitos da política econômica. (KYDLAND e PRESCOTT, 1977, p. 473-474).

<sup>18</sup> Tradução livre do original: É consistente no sentido de que cada ponto do tempo a política escolhida é a melhor, dada a situação atual. Na verdade, o *policymaker* está falhando em levar em consideração o efeito de sua regra de política econômica em vez das regras de decisão ótima para os agentes econômicos. (KYDLAND e PRESCOTT, 1977, p. 474).

*invariant to the plans selected*<sup>19</sup>.” (KYDLAND e PRESCOTT, 1974, p 486). De fato, os autores identificam que políticas econômicas discricionárias podem ser muito perigosas e o melhor a fazer é não as utilizar. A utilização de políticas de crescimento constante da quantidade de moeda e das taxas de juros constitui o mais seguro plano de ação.

Em suma, os autores que defendem a condução da política monetária através de regras pré-estabelecidas, argumentam que a discricção implica na melhor decisão, dada a situação presente. Tal situação tende a apresentar resultados consistentes, porém não ótimos, ou até tendem a gerar maior instabilidade econômica.

Conclui-se que o discricionarismo permite uma maior flexibilidade, enquanto o estabelecimento de regras – formais ou informais – permite um maior grau de credibilidade da autoridade monetária perante os agentes. Desta maneira, determinando em uma maior eficácia na condução da política monetária (GREEN, 1996, p.8).

A credibilidade do Banco Central é o alicerce fundamental para a eficácia na condução da política monetária em atingir seus respectivos objetivos sem a frustração das expectativas dos agentes.

Sicsú aponta que a:

Credibilidade tem um significado básico: uma regra ou um objetivo não será crível se existem, na avaliação dos agentes privados, incentivos ao rompimento da regra ou possibilidade de não cumprimento de um objetivo preestabelecido. Uma política monetária crível seria aquela definida por regras e objetivos que os agentes acreditam que serão mantidos: credibilidade é o oposto de flexibilidade. (SICSÚ, 2002, p. 705).

Na condução da política monetária surgem dois problemas principais, que afetam a credibilidade do Banco Central: (i) a inconsistência temporal, e, (ii) o viés inflacionário.

A inconsistência temporal entende-se como “os efeitos defasados da implementação de uma política monetária. Ou seja, o Banco Central não tinha como projetar *ex-ante* os reais efeitos de suas ações, ou mesmo se manteria o curso das mesmas” (MIRANDA JÚNIOR, 2004, p. 43). Portanto, quando o governo aplica políticas econômicas discricionárias, ditas como ótimas *ex-ante*, deixa de ser ótima em uma data

---

<sup>19</sup> Tradução livre do original: Não é uma ferramenta apropriada porque as decisões presentes dos agentes econômicos dependem da política econômica futura, e essas expectativas variam de acordo com os planos selecionados. (KYDLAND e PRESCOTT, 1977, p. 486).

futura, mesmo que novas informações relevantes tenham surgido neste período. (MODENESI, 2006, p. 166).

Desta forma, planos de estímulo econômico ou políticas econômicas adotadas com o objetivo de alterar a demanda agregada e evitar os ciclos de crise ou recessão, quando frustradas, fazem com que o Banco Central perca sua credibilidade. Isto ocorre, pois os agentes tomaram suas decisões baseados nas políticas adotadas e anunciadas pelo governo. No entanto, a não ocorrência destes eventos frustra as expectativas dos agentes. No futuro, os agentes percebendo que o discricionarismo do governo frustra suas expectativas, irão antever essas políticas, alterando a eficácia das políticas econômicas adotadas. Kydland e Prescott (1977) salientaram a importância da utilização de regras na condução da política monetária, sendo esta a melhor solução para que a política atual adotada seja consistente com a política de equilíbrio futura.

O viés inflacionário constitui justamente no quanto as políticas econômicas implantadas tendem a frustrar os agentes. Isto é, em que medida o governo adota medidas econômicas que causam ilusão monetária nos agentes, e dessa forma, impactam na demanda agregada. Se o governo possui um viés inflacionário alto, os agentes não mais acreditarão nas políticas adotadas. Dessa forma, os agentes, antevendo uma expansão monetária, reajustam os preços e salários antes mesmo da implantação da política.

Outro conceito importante é o de reputação, o qual se refere:

[...] ao comportamento pregresso das autoridades monetárias. A reputação é uma variável *backward-looking*. A credibilidade é uma variável *forward-looking* que depende do julgamento de mercado em relação à factibilidade dos objetivos a serem perseguidos. (SICSÚ, 2002, p. 705).

Kydland e Prescott (1977) enunciam que “o ponto central da análise é que a persistência da inflação é atribuída à perda de reputação do governo, devido ao não cumprimento dos acordos previamente firmados com a sociedade” (KYDLAND e PRESCOTT *apud* MENDONÇA, 2002, p. 49). Nesse sentido, a conquista da reputação se dá através da condução disciplinada da política monetária, utilizando-se de regras.

Sicsú conclui que “a credibilidade é alimentada pela reputação conquistada”. (SICSÚ, 2002, p. 705). Isto, porém, não quer dizer que a credibilidade seja determinada exclusivamente pelo comportamento passado. O Banco Central teria sua credibilidade comprometida caso seus objetivos de política econômica futura fossem de difícil cumprimento. No entanto, essa política econômica (não crível) possa estar sendo

implementada com elevada reputação, já que o Banco Central vinha atingindo seus objetivos. A sucessão de políticas econômicas não críveis reduziria a reputação do Banco Central nos próximos períodos.

Em suma, a condução da política monetária através da utilização de regras é capaz de reduzir os problemas do viés inflacionário e da inconsistência temporal, dando credibilidade para o Banco Central. Com isto, o Banco Central consegue minimizar os custos de um processo de desinflação.

### 2.3. A POLÍTICA ECONÔMICA COMO MEIO PARA A PROMOÇÃO DO DESENVOLVIMENTO

Nos dois tópicos anteriores buscou-se explicar a evolução das teorias econômicas que alicerçam a teoria do desenvolvimento econômico, assim como demonstrar as principais características do regime de metas de inflação. No entanto, faz-se necessário apresentar a junção dessas teorias econômicas no sentido de políticas econômicas aplicadas. Isto é, sua aplicabilidade e suas inter-relações. Para tanto, apresentar-se-ão algumas discussões sobre a macroeconomia moderna e política econômica. O objetivo principal deste tópico é compreender como a política econômica, especificamente sob o regime de metas de inflação, pode se coadunar com uma política desenvolvimentista.

A macroeconomia moderna tem seu ponto de partida a obra *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Renda* [1936], de John Maynard Keynes. Blanchard expressa que “Keynes introduziu muito dos elementos básicos da macroeconomia moderna” (BLANCHARD, 2007, p. 546). Keynes concebeu as relações entre consumo e a renda, o multiplicador, a preferência pela liquidez, a importância das expectativas ao afetar o consumo e o investimento, para citar algumas de suas contribuições para a teoria econômica. Mas um dos aspectos mais importantes da *Teoria Geral* foi o seu efeito em termos de política econômica. Isto é, a visão que prevalecia até então, era que a economia se recuperaria por si só. Bastava que os governos e agentes econômicos deixassem a ‘mão invisível’ funcionar que o pleno emprego seria retomado.

O arcabouço teórico desenvolvido por Keynes demonstrou que em situações de baixa nos ciclos econômicos, a ação governamental coordenada (políticas econômicas) com o propósito de estimular a demanda agregada poderia levar a economia ao seu estado de equilíbrio, seja no nível de pleno emprego ou mesmo abaixo dele. Poucos anos após a

publicação da *Teoria Geral* em 1936, alguns autores trataram de fundamentar e aprofundar todo esse arcabouço teórico desenvolvido por Keynes.

Fato preponderante nas discussões keynesianas está relacionada ao ativismo das políticas macroeconômicas que devem ser adotadas. Neste ponto, cabe lembrar que o baixo desemprego e a estabilidade de preços parece ser o consenso entre os economistas de quais são os objetivos a serem perseguidos pela política macroeconômica. Nessa perspectiva, as alternativas de políticas macroeconômicas estão relacionadas as formas de condução das políticas fiscal, monetária e cambial.

Ferrari Filho expressa que:

Keynes sempre centrou suas atenções e energias em i) entender a natureza dos problemas econômicos das economias empresariais modernas, economias monetárias, tais como a instabilidade do nível de preços, flutuações cíclicas dos níveis de produto e emprego e crises monetário-financeiras, e ii) apresentar soluções para os referidos problemas, que vão, via de regra, na direção da regulação do capitalismo por parte do Estado e na busca de uma nova ordem econômica mundial. (FERRARI FILHO, 2006, p. 01).

O autor enuncia que “o projeto de Keynes na *Teoria Geral* consiste em, por um lado, **mostrar a lógica de funcionamento de uma economia monetária**, negando, assim, o princípio de mercados auto-equilibrantes e auto-regulados, e, por outro, **propor medidas econômicas** que evitem as flutuações cíclicas dos níveis de produto e de emprego” (FERRARI FILHO, 2006, p. 15, grifo nosso).

Nesse sentido, em relação a política fiscal ou a política de arrecadação de impostos e gastos públicos tem-se a destacar, seguindo o consenso Keynesiano, que no curto prazo déficits orçamentários são aceitáveis para estimular a demanda agregada e o emprego, permitindo alcançar seu nível de equilíbrio. No entanto, é importante que os aumentos dos gastos públicos tenham um perfil temporário, ou seja, uma vez retomada a demanda e o emprego em níveis desejados, o estímulo fiscal possa ser retirado. Essa característica dos gastos públicos em cenários recessivos (políticas anticíclicas) é de fundamental importância para a recuperação da economia no curto prazo e do equilíbrio dos orçamentos públicos em um momento posterior. Caso os governos adotem uma política fiscal expansionista, com foco na expansão de despesas com caráter continuado, a tendência é que os déficits orçamentários sejam persistentes, mesmo em um cenário de pleno emprego. Esse é um dos aspectos que serão analisados no capítulo 3 em relação ao caso brasileiro.

A respeito da política monetária pode-se destacar a importância dos seus efeitos na economia real no curto prazo e a relativa facilidade em operacionalizá-la em

termos de políticas econômicas. Em seu famoso artigo, *The role of monetary policy* [1968], Friedman destacou a importância da política monetária, demonstrando o caso dos Estados Unidos. O próprio Keynes apontou na *Teoria Geral*, a não neutralidade da moeda, tendo em vista que esta afeta a decisão da composição de portfólio dos agentes econômicos (LIMA et al, 1999). Com os avanços institucionais, do ponto de vista dos orçamentos públicos e suas regras constitucionais, os governos têm encontrado dificuldades em alterar rapidamente a política fiscal em prol da recuperação econômica. Desta forma, a política monetária expansionista tem sido adotada como primeira resposta aos períodos recessivos. A crise financeira de 2008 evidenciou essa tendência.

No site do Banco Central do Brasil, pode-se visualizar a missão da instituição em quase todas as suas páginas com a seguinte frase: “Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente<sup>20</sup>”. Essa missão evidencia que o objetivo principal do Bacen é com a manutenção de taxas de inflação baixas. Muitos economistas brasileiros, como Bresser-Pereira, tem questionado o uso do regime de metas de inflação, argumentando que esse regime mascara o verdadeiro problema estrutural da economia brasileira. Bresser-Pereira (2007, p. 230) aponta que a alta da taxa de juros e a baixa taxa de câmbio são fatores impeditivos de um crescimento econômico mais elevado. O autor expressa que:

A política econômica que a ortodoxia convencional propõe aos países em desenvolvimento, e que o Banco Central do Brasil fielmente adota, implica uma taxa de câmbio apreciada. Uma das razões que torna atrativa essa política, além do populismo cambial, está no fato de que ela provoca imediata redução da taxa de inflação. Em compensação, quando, mais cedo ou mais tarde, o desequilíbrio tem que ser corrigido, seja por uma crise ou por uma quase-crise, a correção implica depreciação súbita e, portanto, aumento da taxa de inflação. (BRESSERT-PEREIRA, 2007, p. 230).

Um dos pontos fundamentais da afirmação de Bresser-Pereira é que a condução da política monetária não tem estimulado o governo brasileiro a atacar o real problema da inflação brasileira, como o peso dos preços administrados e sua indexação, bem como os efeitos dos repasses de inflação via taxa de câmbio. Dessa forma, o guardião do poder de compra do real, o Banco Central do Brasil, atua com seus instrumentos de política monetária para controlar a inflação, com a elevação das taxas de juros de curto prazo (SELIC). O efeito dessa política monetária restritiva atrai capital estrangeiro volátil e aprecia o câmbio no curto prazo, dificultando, por um lado, a competitividade da indústria

---

<sup>20</sup> <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/home>

nacional, e, por outro, a elevação da taxa de investimentos que possibilite a acumulação de capital no país.

Bresser-Pereira (2007, p. 243) reforça seu argumento de que o Brasil pós Plano Real vive a armadilha dos juros e do câmbio. Quando há um processo de acomodação nas taxas de inflação, o Banco Central reduz as taxas de juros de curto prazo, isso reflete diretamente na elevação da taxa de câmbio. Esse movimento apreciativo da taxa de câmbio reflete nos preços novamente, necessitando uma reação do Banco Central na elevação das taxas de juros de curto prazo. Bresser-Pereira percebeu que essa dinâmica nociva tem sido a tônica no modelo de condução da política monetária brasileira sob o regime de metas de inflação. Essa dinâmica, segundo o autor, decorre de fatores como a dominância fiscal, da indexação da economia e do baixo nível de poupança interna brasileira.

Segundo Bresser-Pereira (2007, p. 253 e 254), o modelo macroeconômico adotado no período pós Plano Real possui cinco características principais, que serão apresentados nos quadros 03, 04, 05, 06 e 07.

O ELEVADO NÍVEL DA DÍVIDA PÚBLICA E DA CARGA FISCAL; DÉFICIT PÚBLICO E POUPANÇA PÚBLICA NEGATIVA, APESAR DE ELEVADO SUPERÁVIT PRIMÁRIO, TENDO AS SEGUINTE EXPLICAÇÕES:	
1.1	A própria alta taxa de juros básica que incide sobre uma dívida elevada, implicando em elevada despesa fiscal;
1.2	Forte aumento do gasto social na tentativa frustrada de cumprir um compromisso estabelecido na transição para a democracia, o de diminuir a desigualdade;
1.3	Ineficiência do aparelho do Estado;
1.4	Populismo econômico fiscal.

**Quadro 03 – Principais explicações do elevado nível da dívida pública e da carga fiscal.** Extraído de Bresser-Pereira, 2007, pág. 253.

O ELEVADO NÍVEL DA TAXA DE JUROS DE CURTO PRAZO, QUE TEM COMO PISO UMA TAXA DE JUROS DE EQUILÍBRIO MUITO ALTA, TENDO AS SEGUINTE EXPLICAÇÕES:	
2.1	Há grandes interesse envolvidos em taxas elevadas;
2.2	O ajuste fiscal realizado, embora atenda aos objetivos de superávit primário, mantém o Estado excessivamente endividado, especialmente quando se mede a relação juros pagos pelo Estado/PIB.

**Quadro 04 – Principais explicações do elevado nível da taxa de juros de curto prazo.** Extraído de Bresser-Pereira, 2007, pág. 253.

TENDÊNCIA À SOBRE-APRECIÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO E À SUA MANUTENÇÃO EM NÍVEL RELATIVAMENTE VALORIZADO, TENDO AS SEGUINTE EXPLICAÇÕES:	
3.1	Doença holandesa;
3.2	Adoção de política de crescimento com poupança externa e a abertura da conta de capitais que implica necessariamente em taxa de câmbio relativamente apreciada;
3.3	Taxa de juros alta atrai capitais externos e assim aprecia a moeda local;
3.4	Câmbio apreciado é usado como instrumento para baixar a inflação;
3.5	Renda altamente concentrada favorece o populismo econômico cambial, ou o aumento artificial dos salários e do consumo implícito em um câmbio apreciado.

**Quadro 05 – Principais explicações da tendência à sobre-apreciação da taxa de câmbio.** Extraído de Bresser-Pereira, 2007, pág. 253.

TENDÊNCIA DA TAXA DE INVESTIMENTO, CUJO AUMENTO É FUNDAMENTAL PARA QUE A ECONOMIA VOLTE A CRESCER A TAXAS SATISFATÓRIAS, A SER PEQUENA, TENDO AS SEGUINTE EXPLICAÇÕES:	
4.1	A taxa de lucro esperada não é suficientemente elevada para fazer frente a uma taxa de juros altíssima, não obstante os salários serem baixos;
4.2	A taxa de câmbio apreciada eleva artificialmente os salários, principalmente os da classe média, bem como a elevação da riqueza dos ricos, e assim aumenta o consumo e diminui a poupança;
4.3	A taxa de câmbio apreciada reduz as exportações e as oportunidade de investimento voltado para a exportações, em uma economia que depende essencialmente das exportações para crescer.

**Quadro 06 – Principais explicações da tendência da taxa de investimento ser pequena.** Extraído de Bresser-Pereira, 2007, pág. 253 e 254.

TAXA DE INFLAÇÃO BAIXA, MAS NÃO ATINGINDO AINDA OS NÍVEIS INTERNACIONAIS, TENDO AS SEGUINTE EXPLICAÇÕES:	
5.1	A economia brasileira continua parcialmente indexada;
5.2	As crises recorrentes, causadas pela alta da taxa de juros e a baixa da taxa de câmbio, levam a depreciações súbitas do real e a novo aumento da inflação.

**Quadro 07 – Principais explicações da taxa de inflação baixa, mas diferente dos níveis internacionais.** Extraído de Bresser-Pereira, 2007, pág. 254.

As cinco características apresentadas por Bresser-Pereira têm estimulado políticas econômicas voltadas, somente para o curto prazo. Dessa forma, o país vive um círculo vicioso que se inicia com o aquecimento da economia, que tão prontamente, se reflete na elevação da inflação.

Para conter a escalada da inflação, o Bacen atua no mercado monetário elevando a taxa de juros de curto prazo, na tentativa de conter a demanda (esse não é um problema de demanda). As elevações das taxas de juros impactam duas variáveis

simultaneamente, a primeira via câmbio e a segunda via maior dispêndio com juros e encargos da dívida. Com taxas de juros mais elevadas o capital estrangeiro é atraído para o Brasil, o que estimula o governo a lançar mais títulos para financiar as suas despesas, o que acaba impulsionando a disponibilidade de recursos e o aumento dos gastos públicos. Além disso, o maior volume de entrada de capitais no país aprecia a taxa de câmbio, fazendo com que nossas exportações se tornem mais caras no mercado internacional. Com menor demanda por nossas exportações e os brasileiros importando mais, dado um câmbio favorável, o crescimento econômico do país retrocede. Além disso, cria-se um desequilíbrio entre as importações e exportações, elevando o déficit em conta corrente. A apreciação do câmbio e o arrefecimento da atividade econômica, finalmente, faz a inflação ceder. Neste momento se inicia um novo ciclo de expansão monetária e a dinâmica do ciclo vicioso se reinicia. Isto evidencia grandes dificuldades na forma de conduzir os negócios no Brasil. Keynes expressou que para ativar o “espírito animal” os empresários precisam perceber que os lucros (esperados) sejam compensadores num futuro próximo. Caso contrário, os investimentos são postergados. Bresser-Pereira exemplifica em sua análise como o ambiente não é favorável para o cálculo desse retorno, tendo em vista que as oscilações nas taxas de juros de curto prazo afetam diretamente essas expectativas. Em suma, o cenário de oscilação constante das cinco variáveis macroeconômicas determinou o baixo crescimento econômico brasileiro no pós-real.

### 3. EVIDÊNCIAS DOS CICLOS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

No capítulo 3 tratar-se-á sobre as características do modelo de desenvolvimento brasileiro no período de 1999 a 2014. O objetivo central é identificar o modelo de desenvolvimento econômico adotado sob a égide do regime de metas de inflação e se são compatíveis. O período escolhido decorre do fato de o objetivo do nosso estudo buscar identificar o modelo de desenvolvimento em um contexto de utilização do regime de metas de inflação.

Faz-se *mister* lembrar que a implantação do Regime de Metas de Inflação ocorreu em 21 de junho de 1999, por meio do Decreto N° 3.088<sup>21</sup> da Presidência da República.

#### 3.1. Ciclos recentes da economia brasileira

Neste tópico demonstrar-se-á as principais estratégias de crescimento e desenvolvimento econômico adotadas no Brasil no período de 1999 a 2014. O objetivo central é identificar características das políticas econômicas que propiciaram ou dificultaram o processo de desenvolvimento brasileiro no período.

Para isso o período de 1999 a 2014 foi segmentado em três fases, a saber:

1. 1999-2002: segundo mandato do governo do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso;
2. 2003-2010: primeiro e segundo mandato do ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva;
3. 2011-2014: primeiro mandato da ex-presidente Dilma Rouseff.

A segmentação realizada deveu-se ao fato de identificar características comuns sob a ótica da condução das políticas econômicas em cada mandato dos ex-presidentes, bem como facilitar a análise econômica de cada período.

Nesse contexto, os procedimentos metodológicos que delineiam este estudo de caso do Brasil no período de 1999 a 2014 tem como objetivo a investigação do fenômeno de forma a contribuir no debate sobre políticas econômicas que promovam o desenvolvimento brasileiro. Para a realização da pesquisa sobre o fenômeno foram

---

<sup>21</sup> Ver anexo para ler o Decreto na íntegra.

utilizadas as seguintes metodologias do trabalho científico (SEVERINO, 2014, p. 117-124):

- Pesquisa bibliográfica;
- Pesquisa documental;
- Pesquisa exploratória;
- Pesquisa explicativa.

Nesse sentido deseja-se explorar as condições precípuas e outras informações relevantes que favoreçam a compreensão no estudo das estratégias de crescimento e desenvolvimento econômico no Brasil. Gil (2002) define pesquisa como procedimento sistemático, analítico e racional que visa proporcionar respostas a problemas que se apresentam.

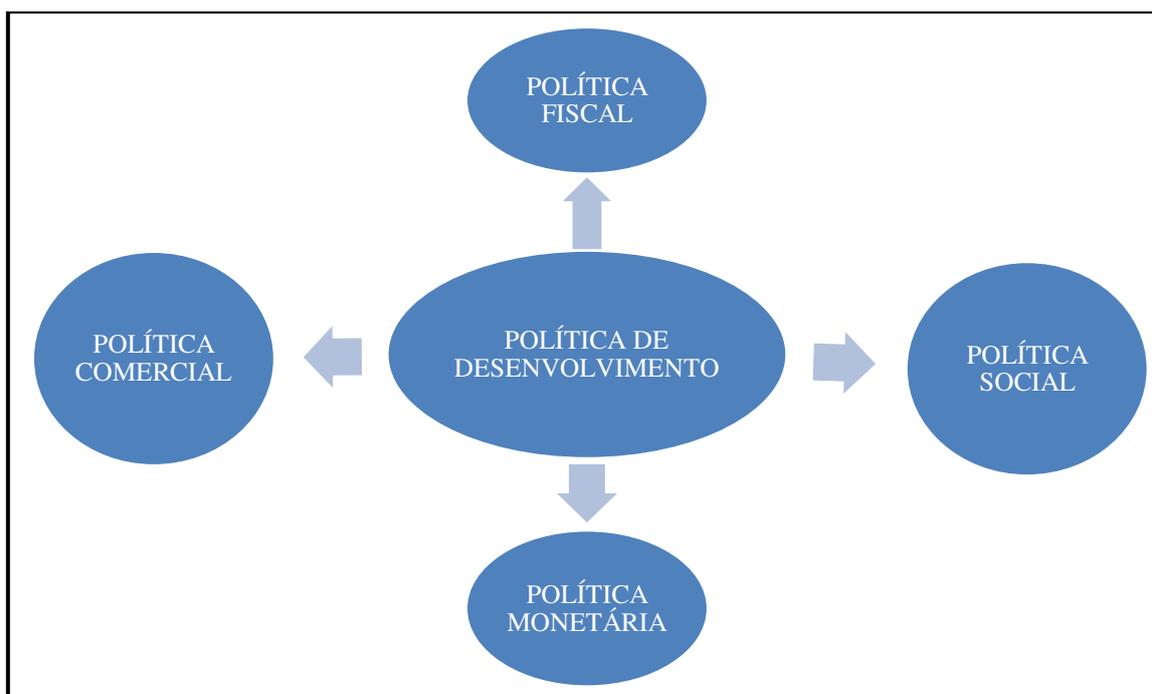
A fundamentação metodológica tem como base os procedimentos estabelecidos quanto aos seus fins e meios (VERGARA, 2007). Quanto aos fins, a pesquisa será uma investigação descritiva, explicativa e aplicada. Descritiva porque expõe características de determinado fenômeno e as relações entre as variáveis. Explicativa porque caracteriza-se em esclarecer os fatores que contribuem para a ocorrência de determinado fenômeno. Quanto a pesquisa aplicada porque deseja-se resolver problemas concretos do desenvolvimento econômico, transformando esse estudo em finalidade prática (GIL, 2002; TRIVINOS, 2007). Quanto aos meios, caracteriza-se como pesquisa bibliográfica e documental.

A pesquisa bibliográfica sinaliza uma busca sistemática das publicações em livros, teses, dissertações, artigos científicos em redes digitais, ou seja, em material de fonte primária e secundária. Já a pesquisa documental pressupõe um levantamento amplo realizado em documentos, registros e codificações do objeto a ser investigado (SEVERINO, 2007).

O levantamento dos dados deverá ser realizado em consonância com os métodos delineados. Vergara (2007) expressa que cada um dos procedimentos indicados para a coleta de dados pode revelar vantagens e desvantagens. Neste contexto, estes procedimentos estarão relacionados com os objetivos, para assim demonstrar a pertinência de coleta e tratamento de dados para o problema desta pesquisa. Nesse sentido, as leituras e as investigações exploratórias sinalizam uma análise de conteúdo, análise estatística dos dados e despojamento para a neutralidade objetivando revelar os aspectos do fenômeno a ser investigado.

O levantamento de dados será realizado de fontes oficiais como o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, o Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas – IPEA, o Banco Central do Brasil – BCB, entre outros órgãos que consolidam informações oficiais.

Feitas essas considerações metodológicas sobre a pesquisa do fenômeno deste trabalho, delimitou-se algumas categorias para a análise e avaliação das políticas visando o desenvolvimento econômico no Brasil no período de 1999 a 2014. Para isso, adotou-se o seguinte esquema:



**Figura 07 – Esquema dos desdobramentos da política de desenvolvimento. Elaboração própria.**

A figura 07 apresenta as diferentes políticas de desenvolvimento que serão tratadas para avaliação dos ciclos recentes da economia brasileira, sendo que cada uma delas será composta por um rol de indicadores relacionados.

Portanto, as quatro categorias de análise das políticas de desenvolvimento são apresentadas conforme a seguir:

- i. Política Monetária;
- ii. Política Fiscal;
- iii. Política Social;
- iv. Política Comercial.

Antes de partir para o estudo de caso, cabe algumas explicações acerca dessas quatro categorias que serão analisadas sobre as políticas de desenvolvimento. Sobre a política monetária, o objetivo é identificar a evolução de alguns indicadores relacionados e avaliar sua expansão ou retração. Os indicadores que serão analisados nesta categoria são:

- i. Índices de inflação (IPCA, IGP-M e IGP-DI);
- ii. Taxa básica de juros;
- iii. Taxa de câmbio.

Sobre a política fiscal, o objetivo é identificar a evolução do gasto público no Brasil que permita a manutenção das políticas sociais, bem como a sustentabilidade financeira do Estado. Os indicadores da política fiscal são:

- i. Gastos do governo na função saúde;
- ii. Gastos do governo na função educação;
- iii. Gastos com juros e encargos da dívida e amortizações;
- iv. Investimentos do Governo Federal;
- v. Superávit primário;
- vi. Dívida líquida do setor público.

Sobre a política social, o objetivo é identificar a evolução o objetivo é identificar a evolução da qualidade de vida da sociedade brasileira. Os indicadores sociais são:

- i. Condições de saneamento dos domicílios particulares;
- ii. Taxa de mortalidade infantil (óbitos por 1000 nascidos vivos);
- iii. Esperança de vida ao nascer (em anos);
- iv. Média de anos de estudo das pessoas de 25 anos ou mais de idade;
- v. Taxa de analfabetismo das pessoas de 15 anos ou mais de idade;
- vi. Nível de ensino das pessoas de 25 anos ou mais de idade;
- vii. Evolução do salário mínimo;
- viii. Evolução do rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade ocupadas;
- ix. Proporção de domicílios particulares permanentes com acesso a bens duráveis selecionados.

Sobre a política comercial, o objetivo é identificar a evolução dos dados do comércio internacional do Brasil, bem como analisar se o país tem obtido êxito em agregar

valor a sua pauta de exportação e não somente produtos primários e/ou de baixo valor agregado. Os indicadores comerciais são:

- i. Corrente de comércio;
- ii. Exportações (total em US\$ FOB);
- iii. Importações (total em US\$ FOB);
- iv. Saldo da balança comercial;
- v. Reservas internacionais;

Apesar de analisados individualmente nas próximas seções, vale destacar a interdependência dos indicadores. Isto é, por exemplo, a manutenção do superávit primário propicia uma taxa de juros real mais baixa e, conseqüentemente, um menor comprometimento do orçamento governamental com despesas com juros e encargos da dívida. Dessa forma, permitindo mais recursos a serem investidos na saúde ou educação ou em novos investimentos em infraestrutura.

### 3.1.1. O período de 1999-2002

Cabe destacar o contexto político e econômico em que o Brasil se encontrava neste período. No plano político, o presidente Fernando Henrique Cardoso havia sido reeleito com 53%<sup>22</sup> dos votos válidos na campanha presidencial de 1998. O plano de governo de FHC para o período de 1998 a 2002 consistia no cumprimento de quatro objetivos, a saber: i) consolidar a estabilidade econômica; ii) promover o crescimento econômico sustentado, a geração de empregos e de oportunidades de renda; iii) eliminar a fome, combater a pobreza e a exclusão social, melhorar a distribuição de renda; e, iv) consolidar e aprofundar a democracia e promover os direitos humanos.

Conforme objetivos do programa de governo de FHC (1999-2002) e o sucesso do Plano Real nos níveis de inflação, fica evidente que o cenário político ficou marcado pela compreensão de que inflação baixa era uma das condições básicas para o desenvolvimento brasileiro. Logo da implantação do Plano Real, o país logrou crescimento do PIB e da renda, bem como conseguiu manter a taxa de inflação baixa. No entanto, as sucessivas crises do México em 1995, dos Tigres Asiáticos em 1997 e da Rússia em 1998, bem como a crise no balanço de pagamentos decorrente de um câmbio sobrevalorizado, afetaram a credibilidade na política econômica vigente.

---

<sup>22</sup> Disponível em <https://sites.google.com/site/atlaseleicoespresidenciais/1998>.

As sucessivas crises financeiras no mundo acarretaram na fuga de capitais do país (**tabela 02**) nos anos de 1997, 1998 e 1999. Isto forçou o governo a negociar um acordo financeiro preventivo com o FMI e o abandono do regime de metas cambiais. Houve a tentativa de sustentar o regime de metas cambiais através de medidas de contenção fiscal. Entretanto, a implantação de uma política austera pelos novos governadores eleitos em 1998 não ocorreu. O baixo nível de reservas internacionais fez com que os agentes acreditassem na iminente desvalorização cambial.

**TABELA 02 – Evolução de Indicadores Selecionados do Balanço de Pagamentos  
(em milhões de US\$)**

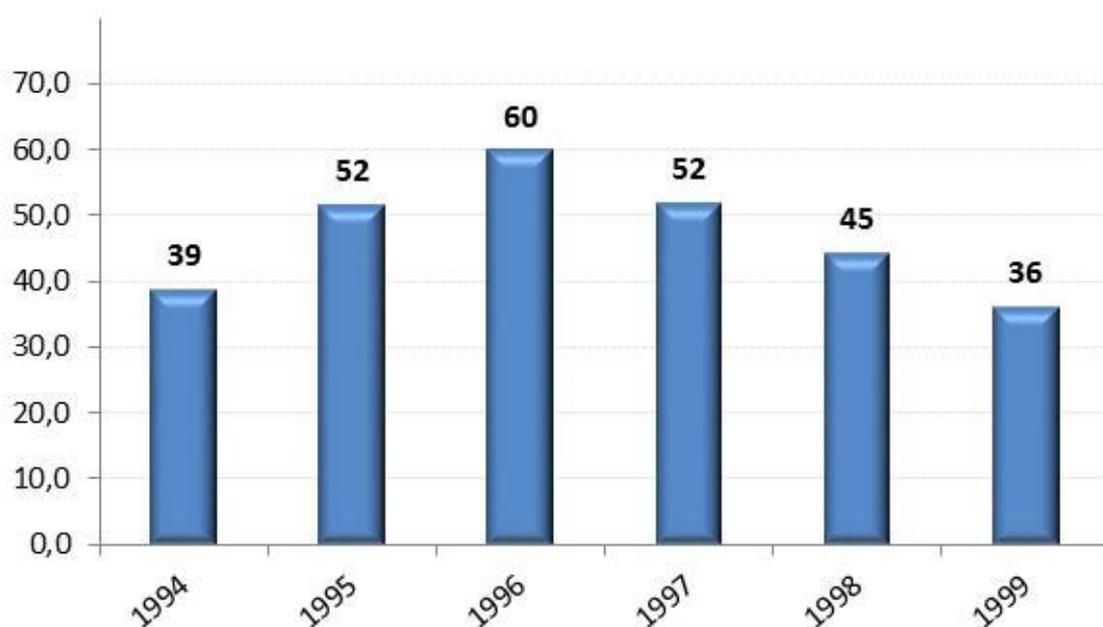
EM MILHÕES US\$	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>TRANSAÇÕES CORRENTES</b>	-1.811	-18.384	-23.502	-30.452	-33.416	-25.335
BALANÇA COMERCIAL	10.466	-3.466	-5.599	-6.753	-6.575	-1.199
Exportações (FOB) <sup>1</sup>	43.545	46.506	47.747	52.994	51.140	48.011
Importações (FOB) <sup>1</sup>	-33.079	-49.972	-53.346	-59.747	-57.714	-49.210
BALANÇA DE SERVIÇOS	-14.692	-18.541	-20.350	-25.522	-28.299	-25.825
TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS	2.414	3.622	2.446	1.823	1.458	1.689
<b>CONTA CAPITAL e FINANCEIRA</b>	8.692	29.095	33.968	25.800	29.702	17.319
CONTA CAPITAL	174	352	454	393	320	338
CONTA FINANCEIRA	8.518	28.744	33.514	25.408	29.381	16.981
Investimento Estrangeiro Direto	2.150	4.405	10.792	18.993	28.856	28.578
Investimento Estrangeiro em Carteira	54.047	10.372	22.022	10.908	18.582	3.542
Outros Investimentos	-30.547	18.019	10.989	-2.846	-2.893	-9.223
<b>ERROS E OMISSÕES</b>	334	2.207	-1.800	-3.255	-4.256	194
<b>RESULTADO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS</b>	7.215	12.919	8.666	-7.907	-7.970	-7.822
<b>VARIAÇÃO NAS RESERVAS INTERNACIONAIS<sup>2</sup></b>	-7.215	-12.919	-8.666	7.907	7.970	7.822

Fonte: Banco Central do Brasil

1 FOB: free on board, ou seja, mercadorias livre de frete, seguros e impostos.

2 O sinal negativo na variação determina elevação das reservas internacionais.

Diante da massiva fuga de capitais, o Banco Central tentou acalmar o mercado comprando dólares, mas os volumes das reservas internacionais haviam diminuído drasticamente no período de 1996 a 1999 (**gráfico 01**) em decorrência da política de manutenção do câmbio valorizado. Diante do fato de que o país não possuía mais reservas internacionais, associado a crença do mercado em uma desvalorização cambial, o Banco Central optou por não mais intervir no mercado de câmbio e adotou o câmbio flutuante.

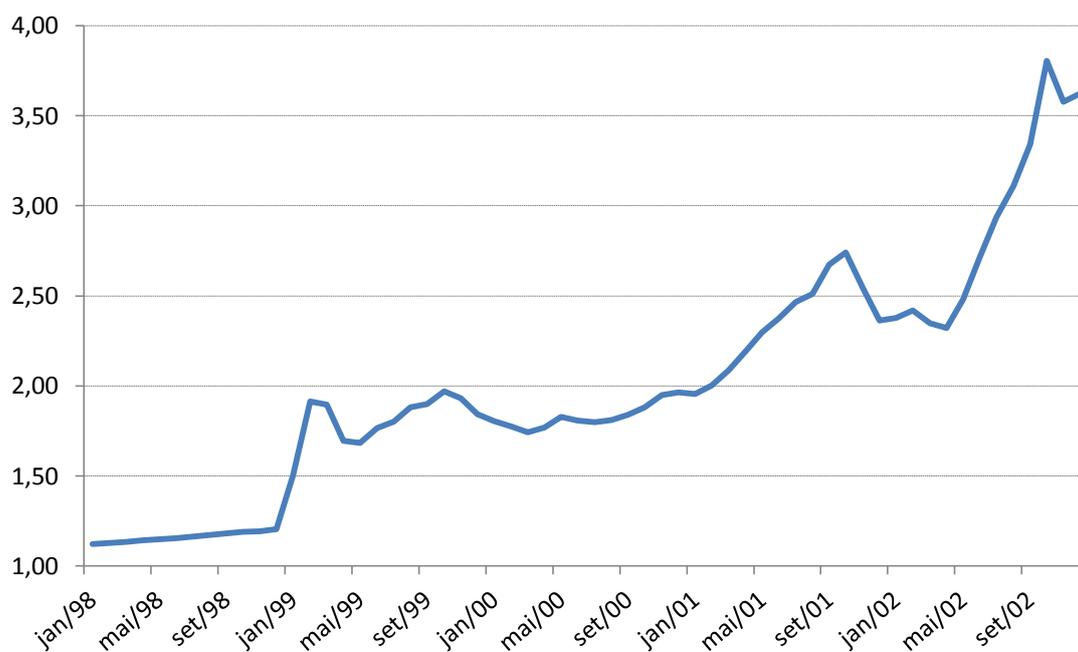


**GRÁFICO 01 – Reservas Internacionais (Conceito Liquidez Internacional, em bilhões de US\$, 1994-1999)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Com a flutuação do câmbio, pairava a dúvida entre os agentes econômicos no sentido de qual seria a política monetária nesse novo cenário. O gráfico 02 demonstra a maxidesvalorização cambial ocorrida com a adoção do câmbio flutuante em janeiro de 1999. Nesse período, a taxa de câmbio saltou de R\$ 1,12 em janeiro de 1998, para R\$ 1,91 em fevereiro de 1999, após a flutuação do câmbio.

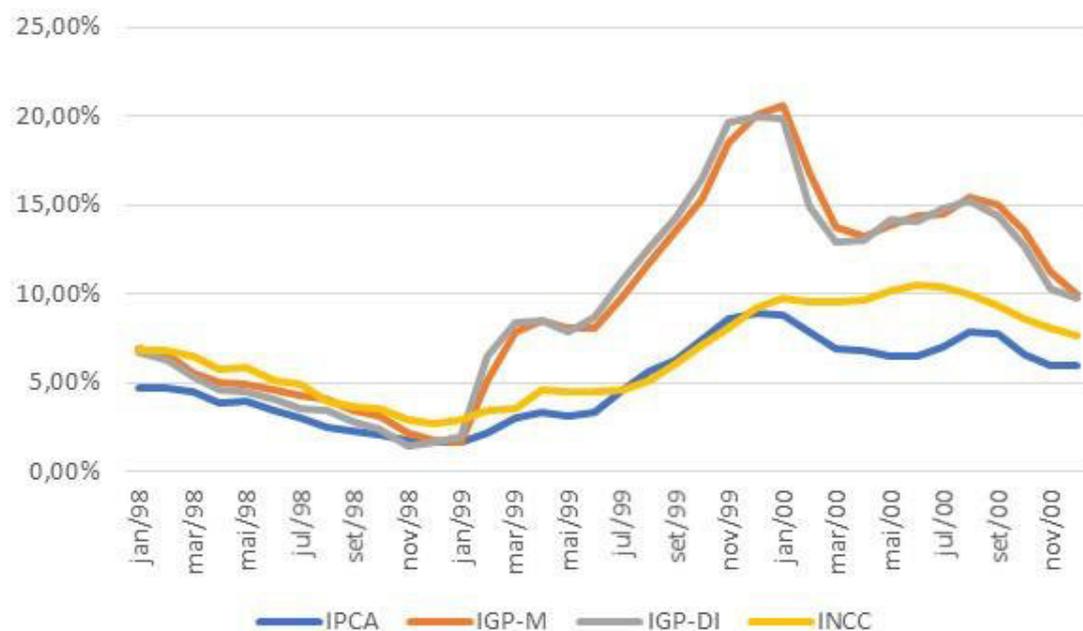
Com o câmbio flutuante, o país havia perdido sua âncora nominal e precisava de um novo modelo para sua política monetária, a fim de proporcionar inflação baixa e que pudesse o reconduzir ao crescimento econômico. Essa mudança na taxa de câmbio refletiu rapidamente nas taxas de inflação, sendo que em 1998 o acumulado do IPCA havia sido de 1,66%, enquanto em 1999 foi de 8,94%.



**GRÁFICO 02 – Taxa de câmbio (média mensal – 1998-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

A elevação generalizada dos níveis de preços, medido pelos índices de preços (Gráfico 03), levaram os analistas econômicos a reverem suas previsões. Essas previsões trouxeram consigo uma enorme deterioração dos fundamentos macroeconômicos brasileiros.



**Gráfico 03 – Principais Indicadores de Inflação (IPCA, IGP-M, IGP-DI e INCC – 1998-2000)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Diante deste cenário de deterioração dos indicadores macroeconômicos, um novo comitê de política monetária foi nomeado em março de 1999. A nova composição do Comitê agiu imediatamente em duas frentes: acalmar o mercado financeiro com a elevação das taxas de juros de curto prazo (**SELIC**), a fim de evitar uma maior fuga de capitais, além de propor a adoção do Regime de Metas para a Inflação como novo regime monetário. (BOGDANSKI et al, 2000, p. 7-8).

Um dos desafios para a implantação do regime de metas de inflação no Brasil foi a necessidade do desenvolvimento institucional e autonomia do Banco Central na condução da política monetária. Ainda se fazia necessário o desenvolvimento de corpo técnico e departamentos de pesquisa. O desenvolvimento de modelos econômicos de previsão de inflação e a elaboração de relatórios que melhorassem a comunicação com os agentes se faziam necessária para a implantação do regime de metas inflacionárias.

A flexibilização do câmbio tinha como pré-requisito uma nova âncora nominal para a condução das políticas econômicas. O regime de metas inflacionárias seria essa nova ‘âncora’. A nova estrutura na condução da política monetária, associados a um ajuste fiscal, seriam os instrumentos necessários para o recrudescimento da espiral inflacionária e uma rápida desaceleração da inflação. (BOGDANSKI et al, 2000, p. 9).

Com a criação do departamento de pesquisas, os trabalhos iniciaram em três áreas: metas inflacionárias, risco financeiro e preços, e microeconomia do sistema bancário. O grupo de pesquisa sobre as metas inflacionárias começou a desenvolver o modelo institucional e o mecanismo de transmissão da política monetária brasileira. O seminário sobre o regime de metas inflacionárias organizado pelo Banco Central do Brasil, em conjunto com o FMI, beneficiou a equipe de pesquisadores do Banco Central. (BOGDANSKI et al., 2000, p. 10).

O seminário pode ser sumarizado conforme a seguir:

*Low and stable inflation was singled out as the primary long-run objective of monetary policy, and inflation targeting was regarded as an effective framework for guiding monetary policy. In particular, inflation targeting was seen as providing a nominal anchor both for monetary policy and inflation expectations, making this anchor identical to the long-run objective of monetary policy: providing more transparency and accountability to the design and implementation of monetary policy; facilitating its communication, understanding, and assessment; and providing effective policy guidance by*

*focusing policymakers' attention on the long-run consequences of short-term policy actions*<sup>23</sup>. (BOGDANSKY et al., 2000, p. 10).

O Decreto N° 3.088, de 21 de junho de 1999 (**ANEXO**) possuía as seguintes diretrizes:

- As metas de inflação serão estabelecidas com base nas variações de um índice de preços conhecido;
- As metas e os respectivos intervalos de tolerância serão determinados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN);
- Ao Banco Central do Brasil é concedida a responsabilidade de implantar as medidas necessárias para o cumprimento das metas fixadas;
- O índice de preços escolhido deverá ser determinado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN);
- Considera-se que a meta foi cumprida, quando, a inflação acumulada em 12 meses no calendário gregoriano (janeiro a dezembro), medida pelo índice de preços determinado pelo CMN, situar-se dentro do intervalo de tolerância;
- Caso a meta estabelecida não seja cumprida, o Banco Central divulgará publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao Ministro de Estado da Fazenda;
- A carta aberta deverá conter as causas do descumprimento, as providências para que a inflação retorne aos limites estabelecidos e o prazo em que as providências produzam efeito;
- A publicação do Relatório de Inflação até o último dia de cada trimestre civil, abordando o desempenho do regime de metas para a inflação, os resultados das decisões passadas de política monetária e a avaliação prospectiva da inflação.

---

<sup>23</sup> Tradução livre do original: “Inflação baixa e estável destacou-se como objetivo primário de longo prazo da política monetária, e o regime de metas de inflação foi considerado como um efetivo quadro estrutural para conduzir a política monetária. Em particular, o regime de metas inflacionárias foi visto como âncora nominal tanto para política monetária quanto para as expectativas de inflação, fazendo esta âncora idêntica no objetivo de longo prazo da política monetária: prover mais transparência e credibilidade da estrutura e implantação da política monetária, facilitando a sua comunicação, entendimento, e avaliação; e prover um guia para políticas econômicas efetivas focando a atenção dos *policymakers* nas consequências de longo prazo de suas ações políticas no curto prazo.” (BOGDANSKY et al., 2000, p. 10)

Implantado a sistemática de metas inflacionárias no Brasil, o Conselho Monetário Nacional (CMN) publicou a Resolução N° 2.615. Esta resolução definia qual seria o índice de preços a ser utilizado, as metas de inflação e seu intervalo de tolerância. O índice de preços escolhido foi o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA<sup>24</sup>), publicado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). As metas para a inflação estabelecidas para 1999, 2000 e 2001 foram, respectivamente, 8%, 6% e 4%. As metas estabelecidas pelo CMN deveriam ser cumpridas no período de janeiro a dezembro de cada ano. Foi estabelecido um intervalo de tolerância de 2%, tanto para cima quanto para baixo da meta central para cada ano.

A decisão de optar pela escolha de um índice de preços cheio em vez de um núcleo de inflação, que excluiria perturbações temporárias da inflação, ocorreu devido à necessidade de credibilidade na implantação do regime de metas inflacionárias. A manipulação de índices em um passado não tão distante poderia levantar dúvidas acerca de um núcleo de inflação como meta para a inflação, e, portanto, a eficácia da política monetária. (BOGDANSKI et al., 2000, p. 12-13).

Outro fator importante foi a inexistência de cláusulas de escape no arranjo institucional. No caso de não cumprimento das metas para a inflação, o presidente do Banco Central deve publicar uma carta aberta dirigida ao Ministro da Fazenda explicando o porquê do não cumprimento, as medidas a serem tomadas e o prazo para que essas medidas produzam efeito.

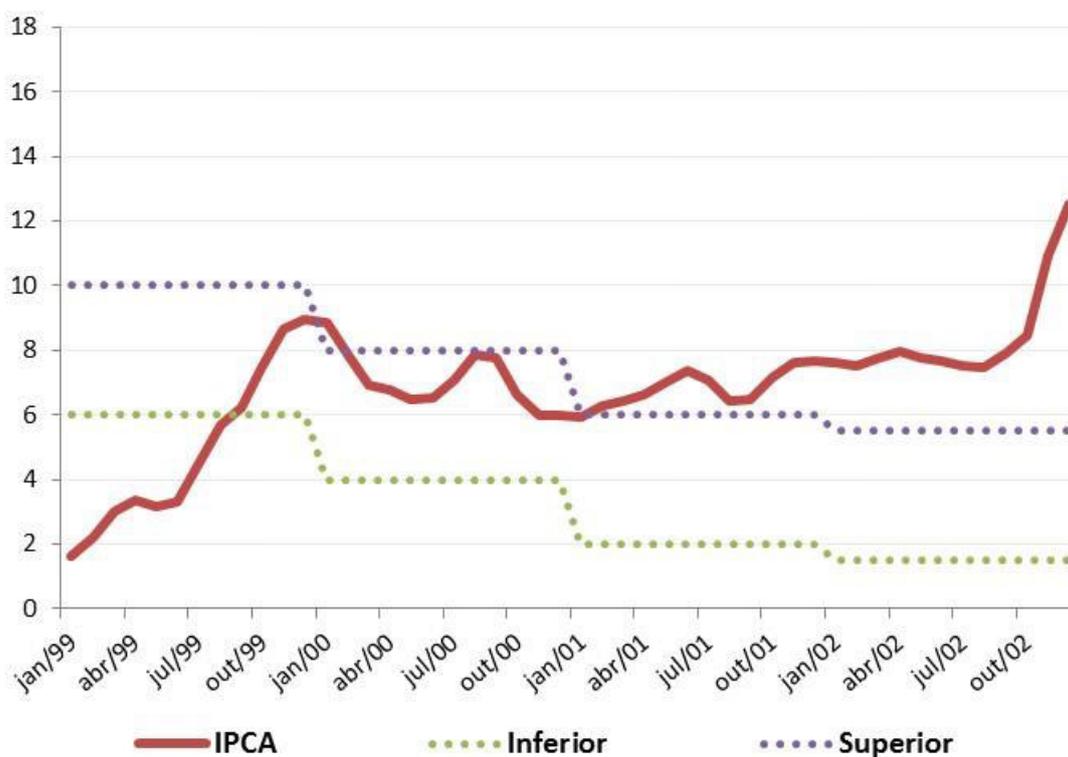
Uma das condições necessárias para o sucesso do regime de metas inflacionárias é uma ampla variedade de informações disponíveis para que a decisão de política monetária seja ótima. Portanto, é de suma importância o desenvolvimento de modelos e índices do nível de atividades que possibilitem uma melhor previsão para a função reação dos agentes, a previsão da inflação e suas distribuições de probabilidade. (BOGDANSKI et al., 2000, p. 13).

---

<sup>24</sup> Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA): o Sistema Nacional de Preços ao Consumidor (SNIPC) efetua a produção contínua e sistemática de índice de preços ao consumidor, tendo como unidades de coleta estabelecimentos comerciais e de prestação de serviços, concessionária de serviços públicos e domicílios. O período de coleta do IPCA estende-se, em geral, do dia 01 a 30 do mês de referência. A população objetivo do IPCA abrange famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 01 e 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões. O IPCA é composto de preços livres e monitorados. Os preços livres são compostos por 9 categorias, são elas: (i) Alimentação e Bebidas; (ii) Habitação; (iii) Artigos de Residência; (iv) Saúde e Cuidados Pessoais; (v) Vestuário; (vi) Transporte; (vii) Despesas Pessoais; (viii) Educação; (ix) Comunicação. Os preços monitorados são determinados no âmbito federal, estadual ou municipal. Os preços monitorados referem-se aos serviços de utilidade pública (Água e Esgoto, Telefonia, Correio, Transporte Público, entre outros).

E por último, a elaboração de Relatórios de Inflação e Notas para a Imprensa explicando as razões pelas quais as decisões de política monetária são tomadas. No período de implantação as reuniões do COPOM se davam em bases mensais, no entanto, atualmente as reuniões acontecem a cada 45 dias. Após as reuniões do COPOM, o mesmo deve publicar a Ata do Copom. Atualmente a ata deve ser publicada em até 10 dias após a reunião.

Em 2000, o regime de metas de inflação estava implantado no Brasil e os desafios para promover o desenvolvimento econômico e social sob este regime monetário estava posto. No entanto, a falta de conhecimento teórico e credibilidade da autoridade monetária, bem como a crise energética em 2000, a crise argentina, a crise econômica mundial em decorrência do ataque as Torres Gêmeas em 2001 e a campanha política de 2002 em que o Partido dos Trabalhadores estava na iminência de vencer as eleições, dificultaram a implantação do regime de metas inflacionárias e o próprio cumprimento das metas estabelecidas.

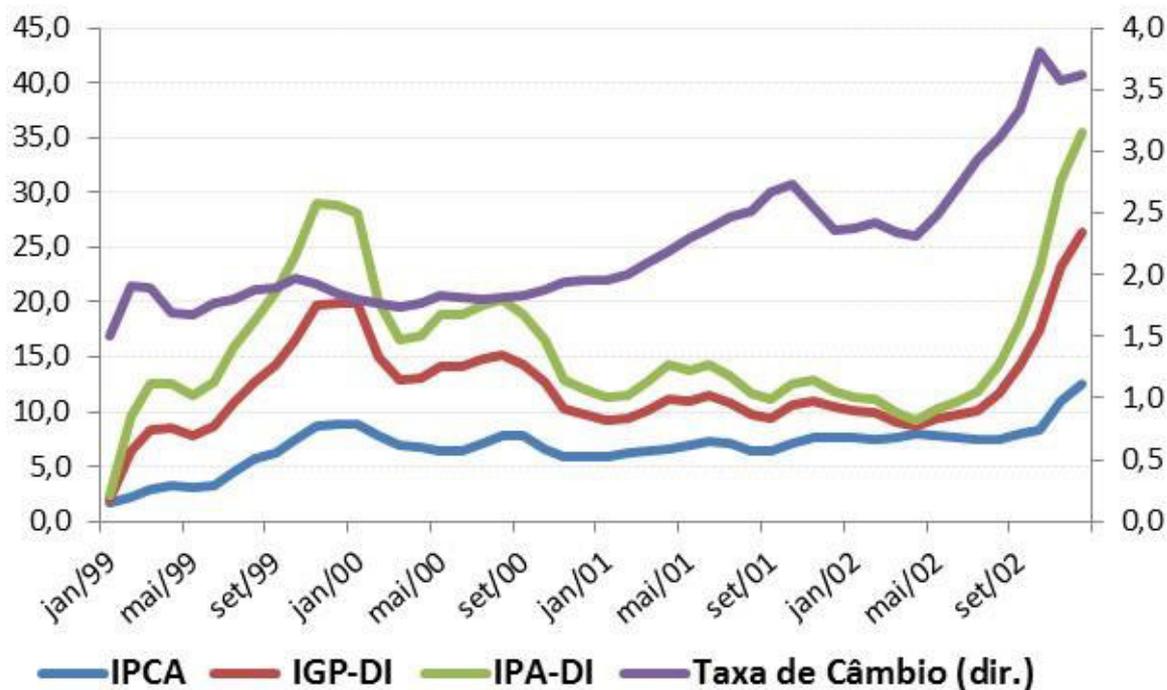


**GRÁFICO 04 – Evolução do IPCA (Acumulado em 12 meses), Metas de Inflação e Intervalos de Tolerância (em %, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Em decorrência dos fatos mencionados, o Banco Central do Brasil não conseguiu atingir as metas de inflação estabelecidas para os anos de 2001 e 2002, conforme demonstrado no gráfico 04. Essa elevação no IPCA decorreu, principalmente, de

duas desvalorizações cambiais ocorridas em 2001 e 2002, afetando os preços no atacado (IPA-DI), ocasionando uma elevação do IGP-DI e contaminando o IPCA.

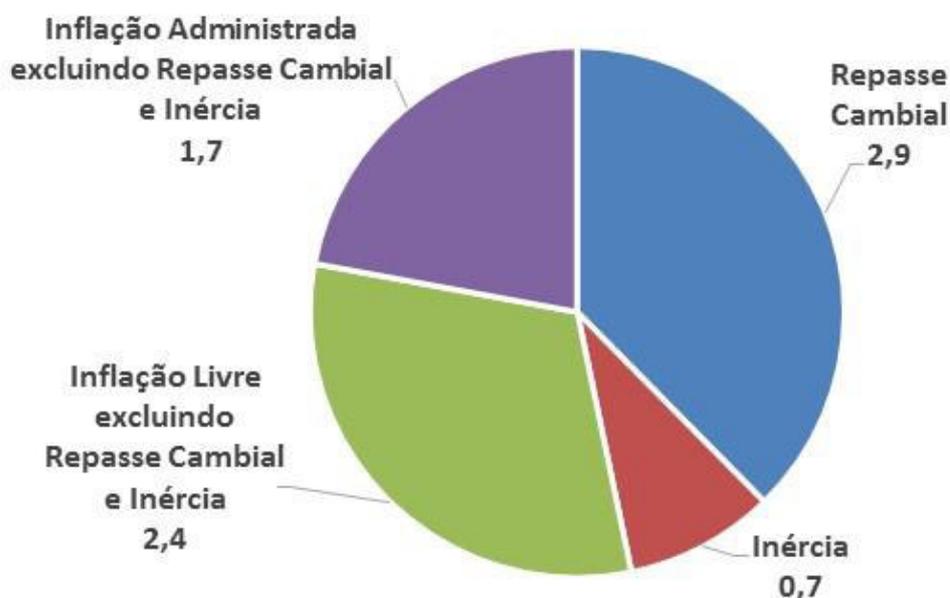


**GRÁFICO 05 – Evolução do IPCA, IGP-DI e IPA-DI X Taxa de Câmbio (Ptax800) (Acumulado em 12 meses, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

A respeito do não cumprimento da meta em 2001, em Carta Aberta o presidente do Banco Central aponta que:

A inflação encerrou o ano acima da meta estabelecida **em razão dos choques externos e internos** que atingiram a economia brasileira em 2001. No âmbito externo, **a desaceleração da economia mundial, o contágio proveniente da crise argentina e os ataques terroristas nos Estados Unidos produziram forte pressão de depreciação do real em 2001**. Em outubro, a cotação do real atingiu o pico de R\$ 2,84 por dólar, acumulando uma depreciação de 42,6%. A apreciação da taxa de câmbio nos últimos dois meses do ano permitiu que a depreciação média acumulada em 12 meses até dezembro fosse de 20,9%. Essa depreciação do real pressionou significativamente os preços internos. (Banco Central do Brasil, Carta Aberta, 2002, p. 2. **Grifo Nosso**).



**GRÁFICO 06 – Contribuições para a Inflação em 2001 (Percentual total e Variação Percentual ao ano)**

Fonte: Banco Central do Brasil, Carta Aberta 2002.

O **gráfico 06** mostra o impacto da desvalorização cambial na inflação do ano de 2001, sendo responsável por 38% da inflação total. No ano de 2002, a meta novamente não foi cumprida, sendo que o IPCA registrou uma variação anual de 12,53%, isto é, 7,03% acima do limite superior estabelecido.

Segundo a Carta Aberta de 2003, as causas do descumprimento em decorrência da:

[...] conjugação perversa de uma severa crise de confiança na evolução da economia brasileira e um forte aumento da aversão ao risco nos mercados internacionais. Esses fatores se refletiram em turbulências no mercado financeiro doméstico, em dificuldades na administração da dívida pública e em quedas bruscas no financiamento externo do país, com consequências negativas sobre a inflação e o nível de atividade na economia. (Banco Central do Brasil, Carta Aberta, 2003, p. 1).

As ocorrências de novas desvalorizações cambiais foram determinantes para a elevação da inflação no ano de 2002. O **gráfico 07** demonstra que em 2002 o *pass through*<sup>25</sup> foi de 5,82% da inflação total anual, correspondendo a 46,4% da inflação.

Em decorrência da forte depreciação cambial vista no ano de 2002, o Banco Central, em Carta Aberta já havia alertado para o não cumprimento da meta em 2003, tendo em vista o elemento inercial da inflação. Portanto, o CMN definiu uma nova meta,

<sup>25</sup> Inflação decorrente de uma desvalorização cambial.

que seria de 4% a.a. com tolerância de 2,5% tanto para cima quanto para baixo. Na mesma Carta Aberta, o Banco Central apontou a necessidade de revisão para o ano de 2004, dada à inércia dos preços administrados, que sendo corrigidos anualmente pelo IGP, impactaria na inflação em 2004.

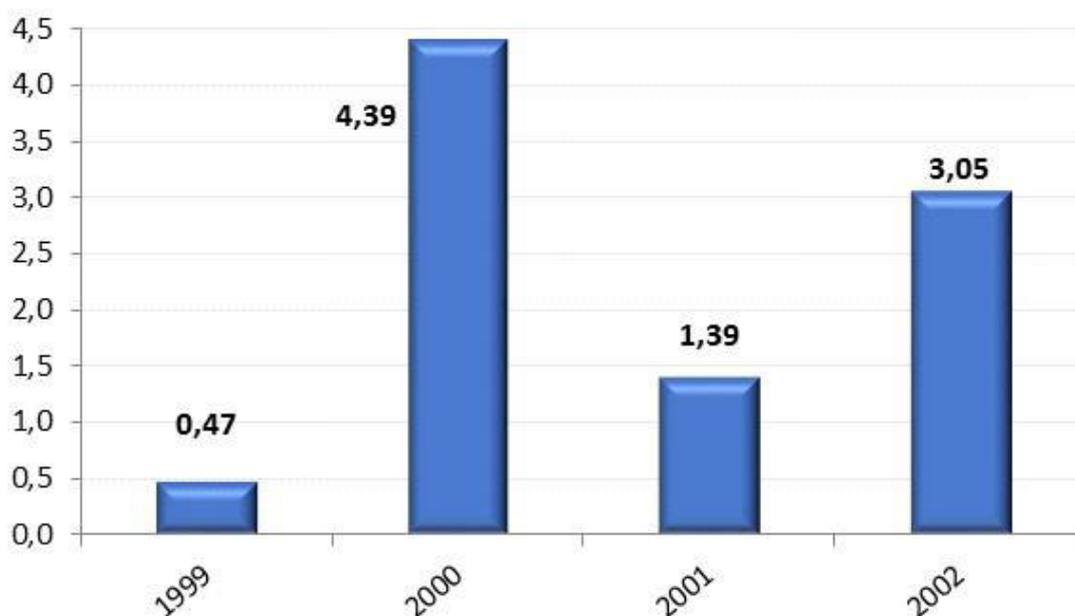


**GRÁFICO 07 – Contribuições para a Inflação em 2002 (Percentual total e Variação Percentual ao ano)**

Fonte: Banco Central do Brasil, Carta Aberta 2003.

Nesse cenário de crises e mudanças sucessivas no período de 1999 a 2002, o país não conseguiu implantar uma política desenvolvimentista clara. Fica evidente a preocupação do governo brasileiro em estabilizar o poder de compra do real.

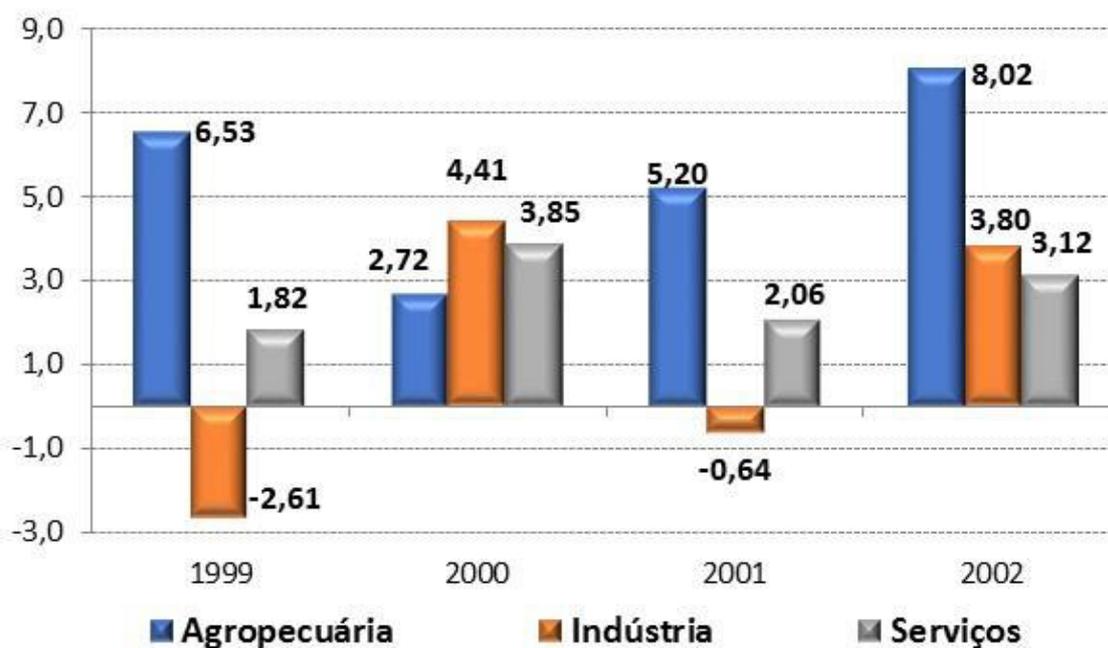
O crescimento real médio do PIB (**gráfico 08**) no período de 1999 a 2002 foi de 2,33% a.a., inferior a registrada no período da âncora cambial (1994 – 1998).



**GRÁFICO 08 – Crescimento Real do PIB (em %, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

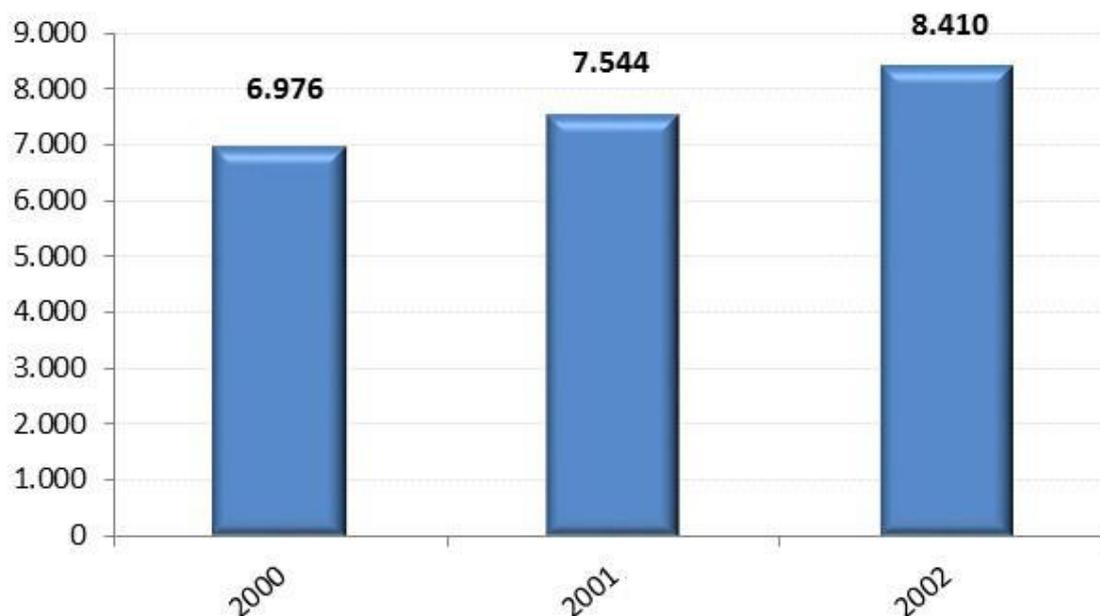
O baixo crescimento do PIB foi puxado negativamente pela Indústria nos anos de 1999 e 2001, sendo uma de suas possíveis razões as oscilações no câmbio, que dificultam a importação de bens de capital e, portanto, no aperfeiçoamento e modernização do parque tecnológico, impactando negativamente nos níveis de produtividade da indústria.



**GRÁFICO 09 – Crescimento Real do PIB (por setor, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O PIB *per capita* do Brasil cresceu 20,56% em termos reais no período de 2000 a 2002.



**GRÁFICO 10 – PIB *per capita* (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2000-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Apesar do não cumprimento das metas em 2001 e 2002 a inflação não disparou como muitos analistas preconizavam, e, portanto, se comparados com os planos frustrados da década de 80 e 90, o regime de metas obteve sucesso em manter a inflação em um patamar baixo.

### **POLÍTICA MONETÁRIA**

A política monetária no período de 1999-2002, teve como grande mudança a implantação do regime de metas de inflação. Essa nova forma de conduzir a política monetária, associado ao câmbio flutuante e ao superávit primário ficaria marcado como o tripé macroeconômico brasileiro. Essa política seria mantida até o governo de Dilma Roussef, em que se percebe uma alteração substancial na forma de conduzir a política econômica.

A taxa básica de juros média no período de 1999-2002 foi de 20,11%, sendo que em 1999 a mesma era de 26,26%, principalmente em decorrência da tentativa do governo em tentar impedir um afluxo de capitais maior, depreciando ainda mais o câmbio.

Tabela 03 – Taxa Selic, IPCA e Taxa de câmbio  
(valores médios anuais, 1999-2002)

ANO	TAXA SELIC	IPCA	TAXA DE CÂMBIO
1999	26,26%	8,94%	1,81
2000	17,59%	5,97%	1,83
2001	17,47%	7,67%	2,35
2002	19,11%	12,53%	2,92
1999-2002	20,11%	8,78%	2,23

Fonte: Banco Central do Brasil

Apesar da tendência de queda da taxa de juros ao longo de 1999-2001, a eleição de 2002 e as dúvidas acerca da vitória do Partido dos Trabalhadores estimulou nova fuga de capitais, que se evidenciou na má desvalorização do câmbio. Como já mencionado, esse movimento impactou diretamente nos níveis de inflação, forçando o governo a adotar uma política monetária restritiva novamente. Um dos fatores positivos da elevação da taxa de câmbio em 2002, foi o aumento da competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional, que seria fator primordial no estímulo a demanda agregada no período de 2003-2006 que será analisado no tópico 3.1.2.

## POLÍTICA FISCAL

A política fiscal no período de 1999-2002 foi expansiva, com destaque para o crescimento médio real anual das receitas totais em 6% a.a., enquanto as despesas totais cresceram 5,1% a.a. Nas funções educação e saúde, o crescimento das despesas liquidadas, o crescimento foi de 1,39% e 1,17% a.a., respectivamente.

Tabela 04 – Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde  
(em R\$, 1999-2002)

ANO	EDUCAÇÃO	SAÚDE
1999 <sup>26</sup>	41.048.901.013	48.941.024.406
2000	25.602.756.612	48.884.059.371
2001	26.064.944.284	52.934.360.586
2002	26.318.137.438	50.624.297.978
1999-2002	1,39%	1,17%

Fonte: Tesouro Nacional

<sup>26</sup> Até o ano de 1999, a função Educação era composta por gastos da educação e cultura. Diante do fato, para cálculo da média de crescimento anual, foi excluído o ano de 1999 por este valor conter outras despesas além da educação.

Tabela 05 – Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida  
(em R\$, 1999-2002)

ANO	JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA	AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA
1999	115.915.685.598	69.466.561.262
2000	93.655.340.445	105.869.791.022
2001	118.296.548.072	122.371.304.338
2002	109.989.107.254	137.258.337.231
1999-2002	-1,73%	25,48%

Fonte: Tesouro Nacional

As despesas liquidadas com Juros e encargos da dívida recuaram cerca 1,73% a.a., enquanto a Amortização da dívida cresceu 25,48% a.a.

Tabela 06 – Despesas liquidadas com investimentos  
(em R\$, 1999-2002)

ANO	INVESTIMENTOS
1999	17.775.860.389
2000	24.355.290.911
2001	32.656.757.448
2002	20.156.122.148
1999-2002	4,28%

Fonte: Tesouro Nacional

As despesas liquidadas com investimentos do governo federal cresceram 4,28% a.a. no período de 1999-2002.

Tabela 07 – Evolução do Resultado Primário e Nominal  
(em R\$, 1999-2002)

ANO	RESULTADO PRIMÁRIO		RESULTADO NOMINAL	
	R\$ MILHÕES	% PIB	R\$ MILHÕES	% PIB
1999	57.943	2,08%	-67.307	-2,42%
2000	49.271	1,70%	-60.330	-2,09%
2001	49.230	1,67%	-56.606	-1,92%
2002	63.531	2,14%	-19.962	-0,67%

Fonte: Tesouro Nacional

O resultado primário, como preconizava o modelo de regime de metas de inflação, era fator preponderante para a estabilidade dos preços. O governo conseguiu manter o resultado primário em média de 1,90% do PIB no período. O resultado nominal também apresentou uma melhoria significativa, saindo de 2,42% do PIB em 1999 para 0,67% do PIB em 2002. Isso demonstra a preocupação do governo FHC com o ajuste fiscal permanente em seu governo.

Tabela 08 – Dívida líquida do setor público consolidado  
(1999-2002)

ANO	SALDO EM R\$ MILHÕES	% PIB
2001	1.517.288	51,49
2002	1.775.989	59,93

Fonte: Tesouro Nacional

A tabela 08 evidencia que mesmo o ajuste fiscal realizado no período não foi capaz de diminuir, a dívida líquida do setor público como proporção do PIB, saindo de 51,49% em 2001 para 59,93% em 2002. Isto evidencia que, apesar do forte ajuste fiscal, o baixo crescimento econômico no período pesou negativamente, e a relação dívida e PIB cresceu significativamente.

## POLÍTICA SOCIAL

A respeito da política social, cabe ressaltar que nem todas as séries possuem dados antes de 2002, além de possuírem outras metodologias de coleta e pesquisa. Diante disto, optou-se por analisar somente os dados comuns a todos os períodos.

Tabela 09 – Evolução do salário mínimo  
(1999-2002)

ANO	Salário mínimo <sup>1</sup>	Salário mínimo <sup>2</sup>
1999	R\$ 136	R\$ 348
2000	R\$ 151	R\$ 364
2001	R\$ 180	R\$ 403
2002	R\$ 200	R\$ 398
1999-2002	13,72%	4,63%

Fonte: Banco Central do Brasil

Obs 1: Salário mínimo em valores correntes;

Obs 2: Salário mínimo em valores corrigidos pelo IPCA de 2014.

O salário mínimo apresentou crescimento real de 4,63% a.a. no período de 1999, 2002. O crescimento médio do período de 2003-2010 foi de 5,78%, enquanto de 2011-2014 foi de 3,66%.

Tabela 10 – Indicadores de Educação (1999-2002)

ANO	Média de anos de estudo das pessoas de 25 anos ou mais de idade	Taxa de analfabetismo das pessoas de 15 anos ou mais de idade
1999	5,7	13,34
2001	5,95	12,36
2002	6,12	11,85
1999-2002	3,62%	-5,75%

Fonte: IBGE

Os indicadores de educação também apresentaram relativa melhora, tanto na média de anos de estudos das pessoas de 25 anos ou mais de idade, quanto na taxa de analfabetismo. Dos três períodos comparados, o período de 1999-2002 foi o que apresentou maior variação relativa.

## POLÍTICA COMERCIAL

O cenário da corrente de comércio brasileira melhorou um pouco, principalmente em decorrência das desvalorizações cambiais que ocorreram em 1999, e depois em 2002, aumentando a competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional.

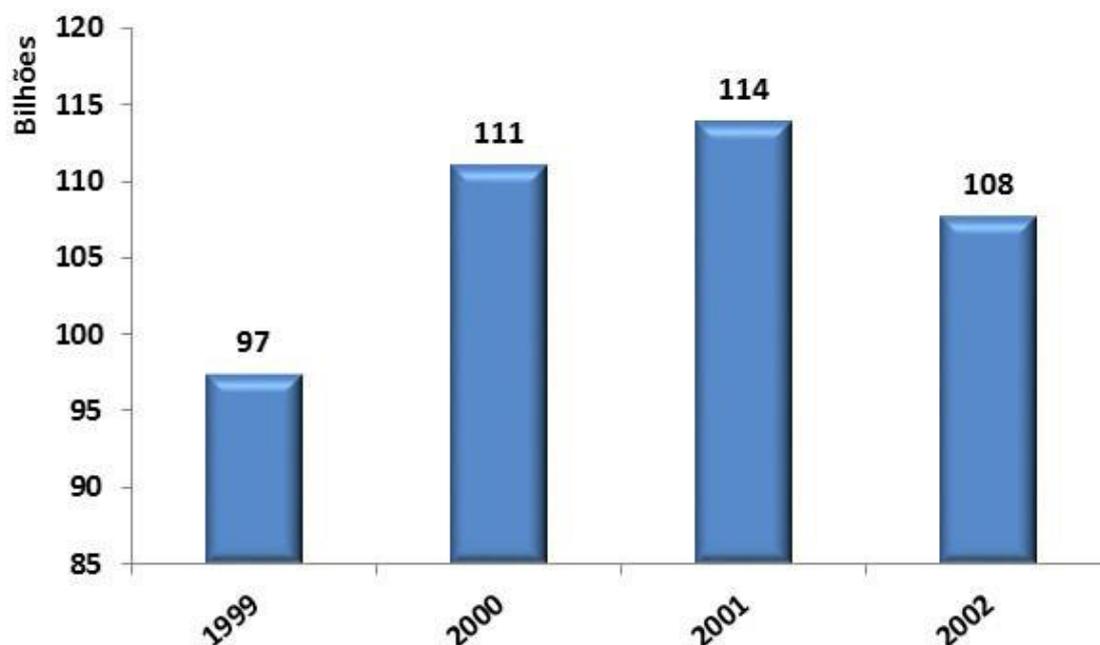
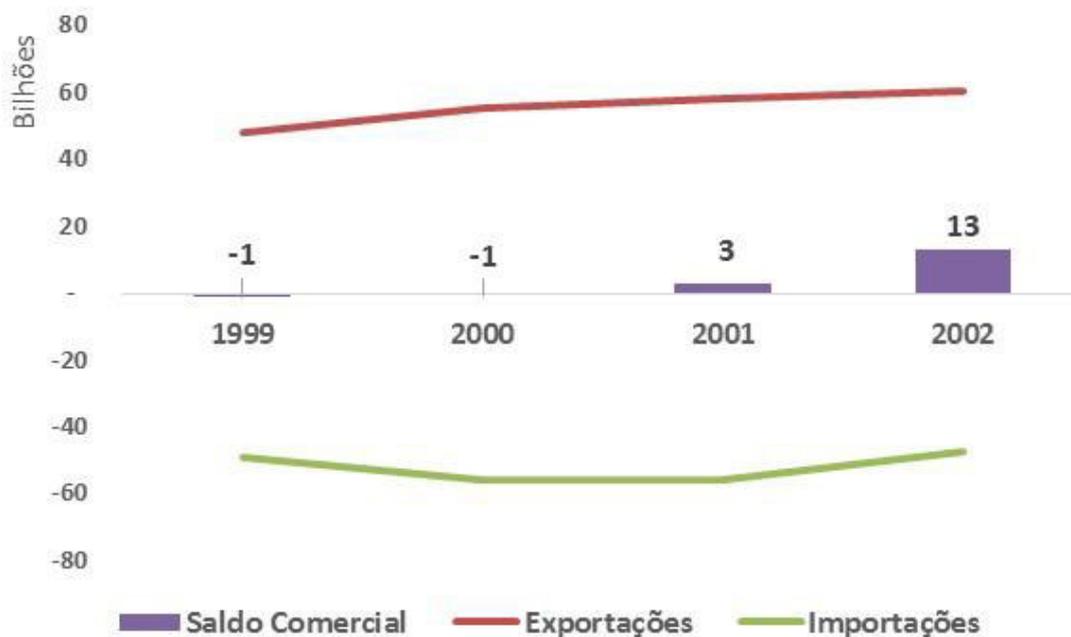


GRÁFICO 11 – Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)

Fonte: Banco Central do Brasil

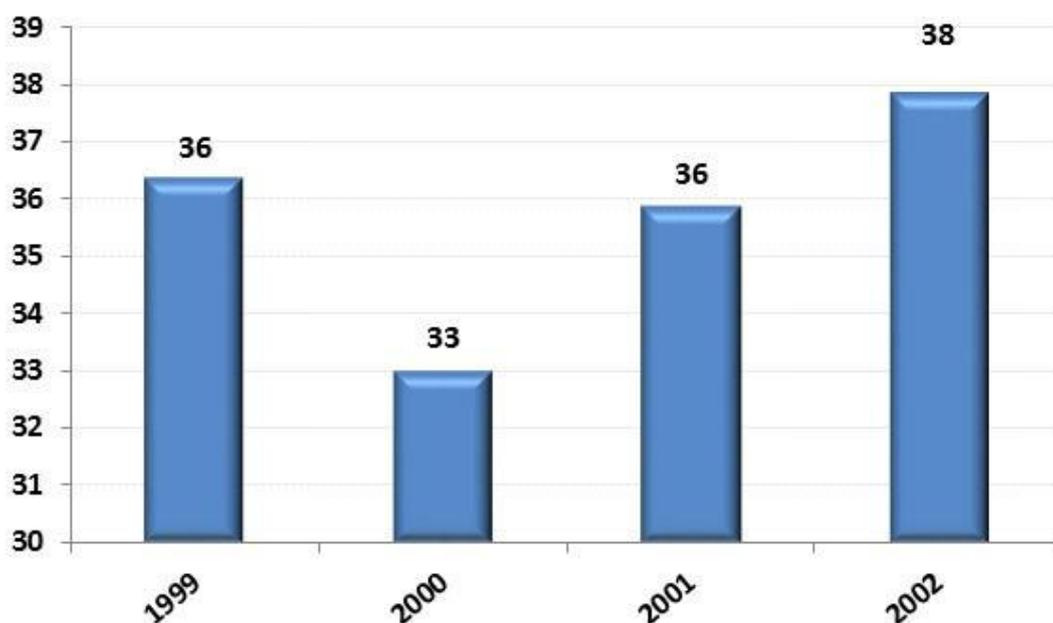
As exportações cresceram 8% a.a., enquanto as importações caíram 1,4% a.a., evidenciando assim um câmbio mais favorável as exportações, que aliado ao péssimo desempenho econômico interno, desestimulou as importações.



**GRÁFICO 12 – Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Em 1999, o Brasil apresentou um saldo comercial negativo de cerca de 1,3 bilhões de dólares. Em 2002, o saldo se tornou positivo para cerca de 13,2 bilhões de dólares, corroborando o cenário mais favorável às exportações brasileiras diante da recuperação da economia mundial e um câmbio desvalorizado que aumentou a competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional.



**GRÁFICO 13 – Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 1999-2002)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Com a flutuação do câmbio o governo parou de intervir no mercado de câmbio para manter a paridade com o dólar, política que vinha sendo adotada desde a implantação do real. Somando-se a isso, o acordo preventivo com o Fundo Monetário Internacional possibilitou que o mercado se acalmasse. Diante disto, a fuga de capitais que vinha ocorrendo desde meados de 1998, encerrou seu ciclo. Em 2002, o Brasil passaria por nova maxidesvalorização do câmbio, o que associado a recuperação econômica mundial, seria o fator propulsor de crescimento no período 2003-2006.

### 3.1.2. O período de 2003-2010

O ano de 2003 se torna um marco na história da política nacional. A vitória de Luís Inácio “Lula” da Silva, representando o Partido dos Trabalhadores, como Chefe do Poder Executivo do Governo Federal, ou simplesmente Presidente da República Federativa do Brasil.

O novo presidente encontra o país em grandes dificuldades econômicas. A inflação está em alta, crescimento econômico baixo, baixo nível de investimentos públicos e problemas sociais de todas as formas. No documento denominado “Um Brasil para todos”, que é o Plano de Governo de Lula, logo no primeiro capítulo pode-se extrair a seguinte passagem:

Para mudar o rumo do Brasil será preciso um esforço conjunto e articulado da sociedade e do Estado. Esse é o único caminho para pôr em prática as medidas voltadas ao crescimento econômico, que é fundamental para reduzir as enormes desigualdades existentes em nosso País. A implantação de um modelo de desenvolvimento alternativo, que tem o social por eixo, só poderá ter êxito se acompanhada da democratização do Estado e das relações sociais, da diminuição da dependência externa, assim como de um novo equilíbrio entre União, estados e municípios. Da mesma forma, o estabelecimento de segurança e paz para a cidadania, da plena defesa da integridade territorial e de uma orientação externa que permita a presença soberana do País no mundo são condições necessárias para a construção de um Brasil decente. (PLANO DE GOVERNO DE LULA, p. 2)

O modelo de desenvolvimento adotado, no período de 2003-2010, teve como alicerce fundamental a ampliação das políticas públicas voltadas para as problemas e questões sociais. Outra passagem importante no texto acima, pode-se identificar a preocupação com a dependência e vulnerabilidade externa. Este fator como explicitado na seção anterior foi, por diversas vezes, um entrave para o crescimento do país. Em cada ano em que o país parecia dar passos em direção ao crescimento e desenvolvimento, ocorria uma crise em algum país, afetando assim, toda a política econômica interna.

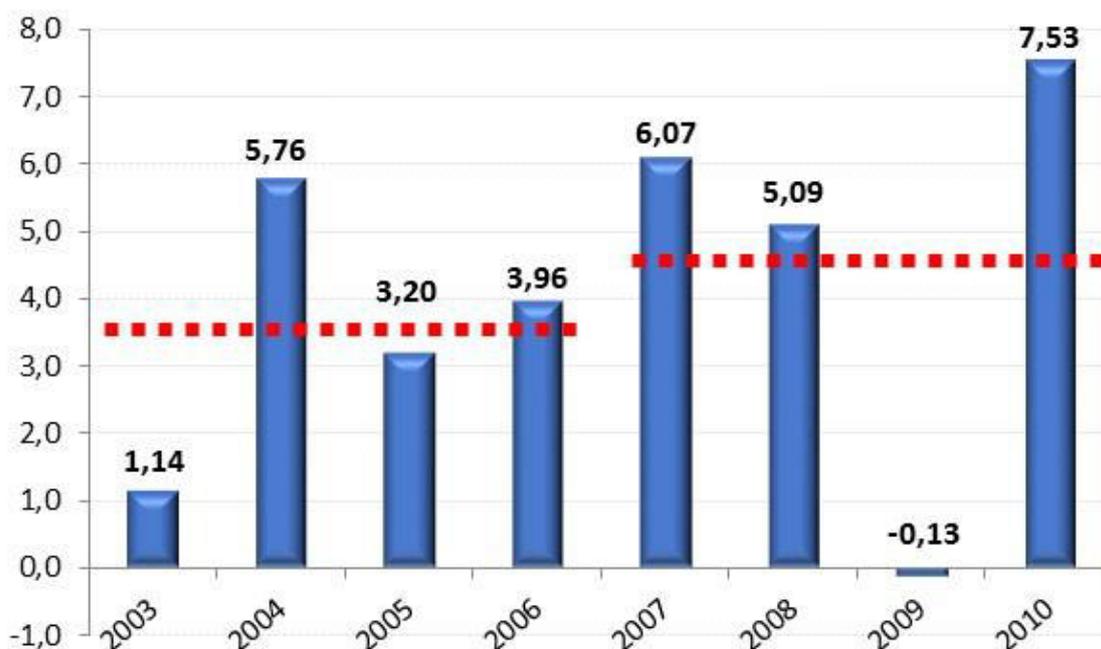
O novo governo que assumiu em janeiro de 2003 encontrou uma taxa de câmbio em R\$ 3,43, uma taxa de juros básica média de 25,06% a.a. e uma taxa de inflação encerrada em dezembro de 2002 de 12,53% (a.a.). Ou seja, um cenário de enormes desafios para a nova equipe econômica.

Um dos aspectos positivos desse cenário nacional foi a elevada taxa de câmbio, que associada a recuperação da economia mundial impulsionaram fortemente o nível das exportações brasileiras. O crescimento das economias avançadas em decorrência dos estímulos monetários e fiscais, induziram também o crescimento de países produtores de

matérias-primas e/ou de indústria de base como China, Índia, Rússia. O crescimento e as perspectivas dos países anteriormente mencionados, mais o Brasil, ganharam o apelido de BRIC pelo economista Jim O’Neill, em seu estudo “*Building Better Global Economic*”<sup>27</sup>.

No Relatório de Inflação do primeiro trimestre de 2003, fica evidente esse impulso dado pelas exportações na economia brasileira, sendo representado no relatório que “os saldos crescentes na balança comercial constituíram-se na principal sustentação desse comportamento” (Relatório de Inflação, 2003, p. 7).

A estratégia de desenvolvimento adotado pelo governo Lula se caracterizou pela manutenção do tripé econômico do RMI, associado a uma ampliação da participação do Estado como indutor e coordenador de grandes investimentos, tanto nas áreas sociais como em infraestrutura. No seu primeiro mandato, Lula manteve uma cartilha mais liberal seguinte o modelo adotado por FHC em 1999-2002. Com a saída do então Ministro da Fazenda, Antônio Palocci, em março de 2006, as características na condução das políticas macroeconômicas do Governo Lula começam a tomar novos rumos. A crise financeira de 2008, intensificou o processo de ampliação da participação do Estado na economia. Um exemplo dessa mudança foi o lançamento, ainda em 2007, do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC.

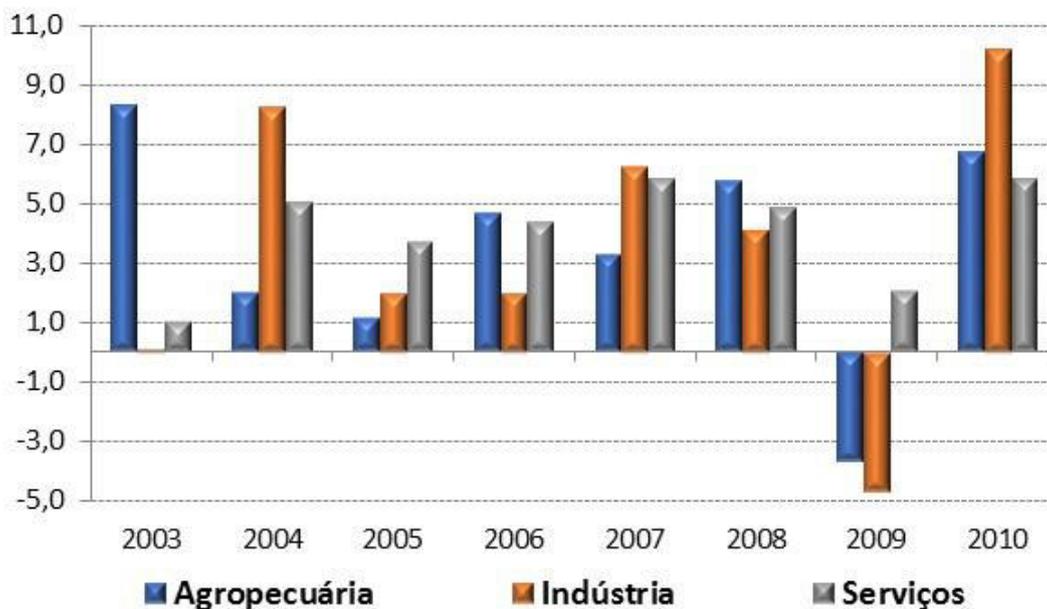


**GRÁFICO 14 – PIB (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

<sup>27</sup> Tradução livre do inglês: Construindo uma economia global melhor.

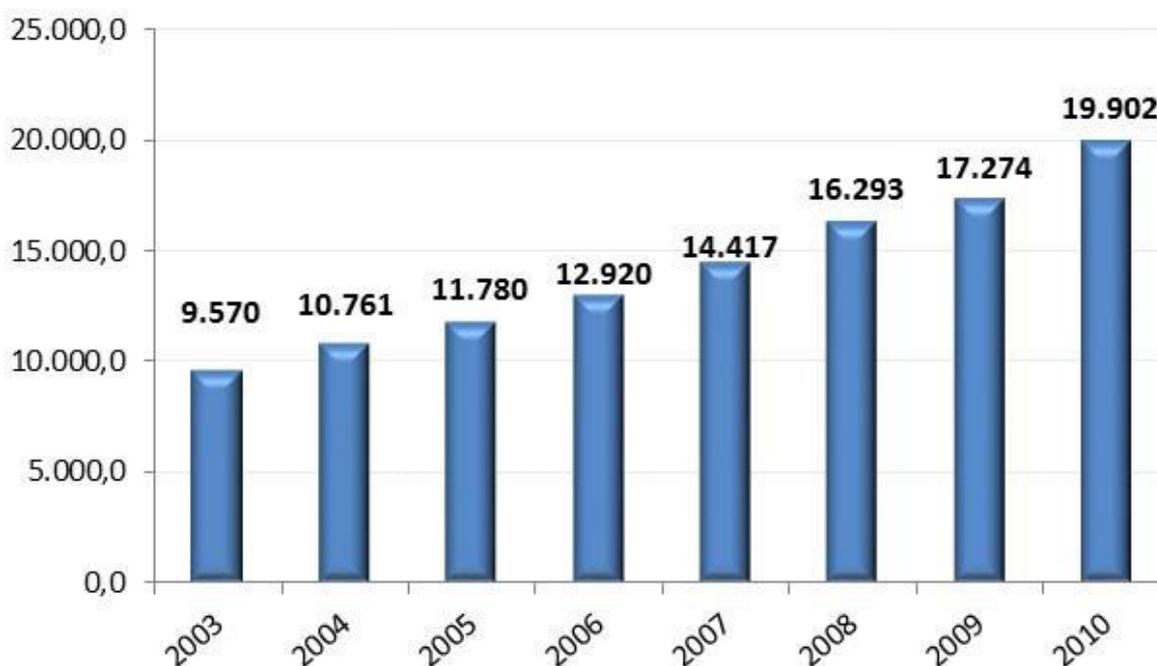
O período de 2003 a 2010 foi marcado por uma taxa de crescimento real do PIB de 4,08% a.a., bem superior ao registrado no período anterior. As linhas tracejadas na cor vermelha no gráfico 11 mostram os patamares de crescimento médio dos períodos de 2003-2006 (média de 3,52% a.a.) e 2007-2010 (média de 4,64%). Fica evidente que o crescimento apresentado no segundo mandato do Governo Lula (2007-2010) foi superior ao primeiro.



**GRÁFICO 15 – PIB por setor (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Analisando os setores da economia que mais cresceram no período de 2003 a 2010, identifica-se que o setor de serviços apresentou o maior crescimento médio. Vale destacar o impulso inicial dado pelo setor agropecuário no período de 2003-2006, tendo em vista o elevado preços das *commodities*. Esse efeito nos preços das *commodities*, associado ao crescimento econômico mundial e a uma taxa de câmbio favorável, impulsionaram as exportações. Todo esse efeito associado foi o grande responsável pelo crescimento do PIB no período 2003-2006, alavancado, principalmente, pelo setor agropecuário.



**GRÁFICO 16 – PIB *per capita* (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Diante do crescimento do PIB brasileiro, percebeu-se um crescimento real do PIB *per capita* em todo o período do Governo Lula. Sendo que em 2003, o PIB *per capita* era de R\$ 9.570,00; passando para R\$ 19.902,00 em 2010. Isto representa um crescimento acumulado de 109%, ou seja, mais que dobrou no período.

## **POLÍTICA MONETÁRIA**

A política monetária no período de 2003 a 2010 foi conduzida de forma a alcançar as metas de inflação definidas pela COPOM. Com base no contexto já retratado, o governo de Lula assumiu o mandato com uma elevada taxa de inflação, o que obrigou o Banco Central, prontamente, a adotar uma política monetária restritiva. Em janeiro de 2003 a taxa Selic média foi de 25,06% a.a. Somente em agosto do mesmo, o Banco Central percebendo o arrefecimento da inflação, começou a reduzir as taxas de juros, sendo que a taxa média em agosto foi de 23,5% a.a. Quando se analisa os dados da tabela 03, percebe-se que houve esforço do Governo Lula em reduzir as taxas de juros no longo prazo. Em seu primeiro ano, Lula não cumpriria a meta de inflação, caso a mesma não tivesse sido alterada pela Carta Aberta 2003.

Segundo a Carta Aberta 2003, no item Providências e Prazos para a Convergência da Inflação para as Metas:

[...], é prática comum entre os Bancos Centrais, quando confrontados com choques de oferta de grande magnitude, diluir a convergência da inflação corrente às metas em um período mais longo, evitando, assim, custos desnecessários para a economia. Tal foi o caso enfrentado pelo Brasil no ano passado.

A trajetória de convergência é definida com base nas metas ajustadas para os próximos anos, que consistem na soma de três componentes: i) a meta para a inflação preestabelecida pelo CMN; ii) os impactos inerciais da inflação do ano anterior; e iii) o efeito primário dos choques de preços administrados por contrato e monitorados. O efeito primário corresponde à parte da inflação dos administrados por contrato e monitorados que excede a meta, descontada dos efeitos do câmbio e da inércia inflacionária. A meta ajustada poderá ser alterada, à medida que ocorram novas estimativas para o efeito primário do choque dos preços administrados por contrato e monitorados. A meta ajustada para a inflação de 2003 é de 8,5% (CARTA ABERTA 2003, p. 11).

Portanto, para o ano de 2003 foi estabelecida uma meta ajustada de 8,5% e 5,5% para 2004, sendo a amplitude das bandas definida em 2,5% para os dois períodos. A Carta Aberta 2003 demonstrou aos agentes econômicos, o comprometimento do Governo Lula em manter a condução da política monetária conforme sob a égide do regime de metas de inflação. Ficando mais evidente no trecho final da Carta:

Em suma, o regime macroeconômico de metas para inflação, câmbio flutuante e responsabilidade fiscal tem demonstrado ser capaz de absorver fortes choques sobre a economia. A elevada depreciação cambial, a evolução dos preços administrados por contrato e monitorados e a deterioração das expectativas fizeram com que a inflação de 2002 atingisse 12,5% (dos quais, mais da metade ocorreu no último trimestre), valor bastante acima do intervalo superior da meta. A política monetária nos próximos dois anos será calibrada para que a inflação convirja para as metas ajustadas, de 8,5% em 2003 e de 5,5% em 2004. Dessa forma, o Banco Central perseguirá uma trajetória de inflação que leve a uma redução importante da inflação neste ano e atinja o intervalo de tolerância da meta em 2004. (CARTA ABERTA, 2003, p. 14).

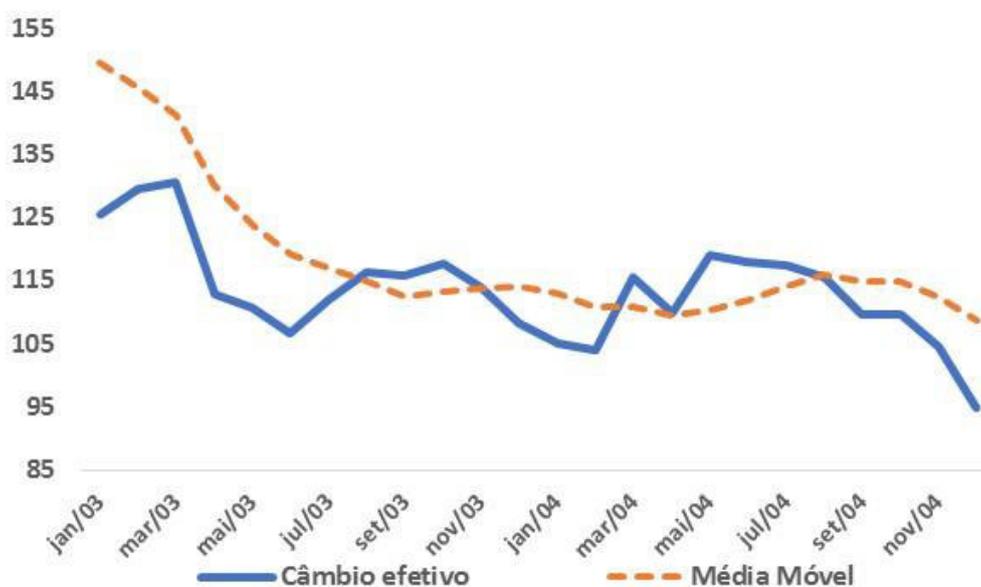
Tabela 11 – Taxa Selic, IPCA e Taxa de câmbio  
(valores médios anuais, 2003-2010)

ANO	TAXA SELIC	IPCA	TAXA DE CÂMBIO
2003	23,37%	9,30%	3,08
2004	16,24%	7,60%	2,40
2005	19,12%	5,69%	2,93
2006	15,28%	3,14%	2,44
2007	11,98%	4,46%	2,18
2008	12,36%	5,90%	1,95
2009	10,06%	4,31%	2,00
2010	9,80%	5,91%	1,76
2003-2010	14,78%	5,79%	2,34
2003-2006	18,50%	6,43%	2,71
2007-2010	11,05%	5,15%	1,97

Fonte: Banco Central do Brasil

A tabela 11 demonstra a evolução da Taxa Selic, IPCA e a Taxa de câmbio no período de 2003 e 2010. Pode-se inferir que a condução da política econômica propiciou uma redução dos níveis médios dos três indicadores. Os valores médios dos três indicadores, no primeiro mandato do governo Lula, foram superiores em relação às do segundo mandato.

Cruzando os dados da tabela 11 com o Gráfico 17 do PIB, é possível identificar o câmbio favorável no período de 2003-2006, bem como a adoção de uma política monetária mais expansionista, tendo em vista a convergência da taxa de inflação para a meta em 2004.



**GRÁFICO 17 – Relação câmbio/ salário corrigida pela produtividade (Índice Junho/1994 = 100, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O gráfico 17 demonstra que a taxa de câmbio herdada por Lula aumentava a competitividade das exportações brasileiras, com base na relação câmbio/salário corrigida pela produtividade, elaborado pelo Banco Central. Fato que realmente foi comprovado no biênio 2003 e 2004 com o grande impulso no volume das exportações brasileiras.

Vale destacar que o valor médio para as taxas de juros de curto prazo de 2003-2010 foi de 11,05%, enquanto no período de 1999-2002 foi de 20,11%. Já a taxa média de inflação, comparando-se os mesmos períodos, foi de 8,78% no período de 1999-2002 e de 5,15% para o período de 2003-2010.

## POLÍTICA FISCAL

No âmbito da política fiscal, os governos Lula apresentaram uma forte expansão, tanto das receitas e despesas. No período 2003-2010, as despesas liquidadas nas funções Educação e saúde apresentaram crescimento médio anual, respectivamente, de 9,42% e 4,93%. Um resultado muito importante, considerando a enorme dívida histórica que os governos possuem com a sociedade brasileira. Outro ponto a ser destacado é que esse crescimento foi bem superior ao apresentado no período 1999-2002, sendo que as despesas liquidadas na função Educação cresceram 1,39%, enquanto na função Saúde foi de 1,76% a.a.

Tabela 12 – Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde  
(em R\$, 2003-2010)

ANO	EDUCAÇÃO	SAÚDE
2003	25.902.604.823	49.480.336.311
2004	24.595.275.314	55.802.743.857
2005	25.920.944.049	58.419.726.374
2006	26.914.483.517	61.690.429.284
2007	28.074.639.549	58.608.570.595
2008	30.769.123.702	61.235.913.233
2009	38.267.538.230	65.497.767.770
2010	48.629.904.568	69.286.357.489
2003-2010	9,42%	4,93%
2003-2006	1,29%	7,63%
2007-2010	20,10%	5,74%

Fonte: Tesouro Nacional

As despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida, bem como com Amortização da Dívida também apresentaram forte crescimento. Isso decorreu do cenário desfavorável em que o governo Lula assumiu em janeiro de 2003.

Tabela 13 – Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida  
(em R\$, 2003-2010)

ANO	JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA	AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA
2003	119.653.114.517	144.863.395.258
2004	125.868.238.646	121.178.522.955
2005	143.857.933.002	78.864.728.128
2006	234.663.067.784	187.742.803.226
2007	208.192.412.597	143.955.335.282
2008	154.612.062.534	239.959.167.788
2009	167.072.730.727	339.160.063.311

2010	155.005.188.268	177.719.017.455
2003-2010	3,77%	2,96%
2003-2006	25,17%	9,03%
2007-2010	-9,37%	7,28%

Fonte: Tesouro Nacional

As altas taxas de juros para conter a fuga de capitais e a escalada da inflação fizeram com que o dispêndio com essas despesas crescesse. Outro fator que agravou esse cenário, foi a dificuldade encontrada pelo Banco Central em fazer a rolagem da dívida. Diante disto, o Banco Central lançou títulos de prazo menor e atrelados ao câmbio. Depois do momento inicial de incertezas com o primeiro governo de esquerda, além de contar com o forte crescimento da demanda internacional, o Governo Lula consegue recolocar a economia brasileira na rota do crescimento com inflação controlada.

Tabela 14 – Despesas liquidadas com investimentos  
(em R\$, 2003-2010)

ANO	INVESTIMENTOS
2003	6.452.131.385
2004	10.865.980.149
2005	17.322.104.956
2006	19.595.814.224
2007	10.003.516.984
2008	9.774.498.753
2009	14.977.895.031
2010	23.757.443.105
2003-2010	20,47%
2003-2006	44,82%
2007-2010	33,42%

Fonte: Tesouro Nacional

O crescimento econômico associado a elevação da carga tributária possibilitou a adoção desta política fiscal expansionista, sem comprometer o equilíbrio das contas públicas. No período de 2003-2010, os investimentos do Governo Federal (excluindo as estatais) apresentou um crescimento de 20,47% a.a.

Tabela 15 – Evolução do Resultado Primário e Nominal  
(em R\$, 2003-2010)

ANO	RESULTADO PRIMÁRIO		RESULTADO NOMINAL	
	R\$ MILHÕES	% PIB	R\$ MILHÕES	% PIB
2003	70.553	2,26%	-	113.181 -3,62%
2004	88.656	2,68%	-	45.751 -1,38%
2005	89.257	2,57%	-	117.348 -3,38%
2006	79.723	2,13%	-	115.622 -3,09%
2007	88.341	2,19%	-	88.591 -2,19%

2008	100.075	2,29%	-	34.932	-0,80%
2009	57.103	1,27%	-	144.447	-3,22%
2010	100.005	2,03%	-	58.163	-1,18%

Fonte: Tesouro Nacional

A tabela 15 demonstra o comprometimento do Governo Lula com o equilíbrio das contas públicas, sendo que nos seus dois mandatos o resultado primário nunca apresentou déficits. Com exceção no ano de 2009, o superávit primário correspondeu, em média, a 2,30% a.a. como proporção do PIB. Vale destacar que o ano de 2009, o governo adotou uma política anticíclica para estimular a economia diante dos impactos da crise financeira mundial, que assolava também o Brasil.

Tabela 16 – Dívida líquida do setor público consolidado  
(2003-2010)

ANO	SALDO	
	EM R\$ MILHÕES	% PIB
2003	1.697.436	54,26
2004	1.662.781	50,19
2005	1.665.399	47,92
2006	1.738.880	46,49
2007	1.800.983	44,55
2008	1.639.526	37,57
2009	1.833.395	40,88
2010	1.874.790	37,98

Fonte: Tesouro Nacional

A tabela 16 evidencia claramente a preocupação do governo em manter o saldo da dívida líquida do setor público consolidado sob controle. Em 2003, os saldos representavam 54,26% do PIB, enquanto em 2010 essa relação caiu para 37,98%. Apesar da forte expansão da política fiscal no período de 2003-2010, o governo conseguiu manter as taxas de inflação sob controle, bem como manter o equilíbrio das contas públicas.

## **POLÍTICA SOCIAL**

A expansão dos gastos públicos se refletiu diretamente nas condições sociais da população brasileira. O período de 2003-2010 ficou marcado pelo grande impulso dado as políticas públicas, evidenciando melhoras relevantes em vários indicadores sociais.

Tabela 17 – Condições de saneamento dos domicílios particulares  
(em %, 2004-2009)

ANO	Abastecidos por rede geral de água	Com esgotamento sanitário por rede coletora	Atendidos por serviço de coleta de lixo (direta ou indireta)	Atendidos pelos 3 serviços de saneamento
2004	82,1	56,4	84,6	54,9
2005	82,2	56,6	85,6	55,0
2006	83,0	57,3	86,4	55,8
2007	83,1	59,1	87,2	57,3
2008	83,8	59,3	87,7	57,5
2009	84,3	59,2	88,5	57,4

Fonte: IBGE

A tabela 187 demonstra a evolução de indicadores das condições de saneamento dos domicílios particulares. Segundo a Organização Mundial da Saúde – OMS<sup>28</sup>, cada dólar investido em água e saneamento representa uma economia de 4,3 dólares na saúde global. Por isso, a evolução desse indicador é de fundamental importância para o país.

Diante do crescimento das despesas liquidadas na função Saúde, pode-se verificar uma evolução considerável nas taxas de mortalidade infantil e na esperança de vida ao nascer, no período de 2004 a 2009.

Tabela 18 – Indicadores de saúde  
(2004-2009)

ANO	Taxa de mortalidade infantil (óbitos ‰ nascidos vivos)	Esperança de vida ao nascer (em anos)
2004	23,4	71,6
2005	22,2	72,0
2006	21,0	72,4
2007	20,0	72,8
2008	19,0	73,1
2009	18,1	73,5

Fonte: IBGE

Os programas de combate ao analfabetismo e o bolsa família são exemplos de políticas públicas que propiciam a evolução dos indicadores de educação no país. No período de 2004-2009, pode-se destacar o crescimento na média de anos de estudos das

<sup>28</sup> <https://nacoesunidas.org/oms-para-cada-dolar-investido-em-agua-e-saneamento-economiza-se-43-dolares-em-saude-global/>

peessoas de 25 anos ou mais, que era de 6,4 anos em 2004 e passou para 7,2 anos em 2009, representando um crescimento de 12,5%.

Tabela 19 – Indicadores de Educação (2004-2009)

ANO	Média de anos de estudo das pessoas de 25 anos ou mais de idade	Taxa de analfabetismo das pessoas de 15 anos ou mais de idade
2004	6,4	11,5
2005	6,5	11,1
2006	6,7	10,5
2007	6,9	10,1
2008	7,0	10,0
2009	7,2	9,7

Fonte: IBGE

As taxas de analfabetismo também caíram significativamente, saindo de 11,5% em 2004 para 9,7% das pessoas de 15 anos ou mais de idade.

Tabela 20 – Nível de ensino das pessoas de 25 anos ou mais de idade (2004-2009)

ANO	Sem instrução	Fundamental incompleto	Fundamental completo	Médio incompleto	Médio completo	Superior incompleto	Superior completo
2004	15,7	41,8	8,8	3,8	18,4	2,8	8,1
2005	15,1	41,4	8,6	3,9	19,2	1,8	8,3
2006	14,2	40,4	8,7	4,1	20,3	3,1	8,9
2007	13,7	39,0	9,4	3,8	21,1	3,3	9,3
2008	13,8	36,8	9,6	4,0	22,1	3,3	10,0
2009	12,9	36,9	8,8	4,0	23,0	3,5	10,6

Fonte: IBGE

O nível de instrução das pessoas com 25 anos ou mais de idade também apresentou uma evolução significativa, principalmente em decorrência de programas de ampliação do acesso ao ensino fundamental, médio e superior. Nesse ponto, pode-se destacar a implantação de novas Universidades e Institutos Federais, bem como a ampliação da oferta de cursos nos mesmos. Da tabela 20 pode-se destacar a evolução das pessoas com ensino médio completo, que representava 18,4% em 2004. Em 2009 esse indicador representava 23% das pessoas de 25 anos ou mais de idade.

Tabela 21 – Evolução do salário mínimo  
(2003-2010)

ANO	Salário mínimo <sup>1</sup>	Salário mínimo <sup>2</sup>
2003	R\$ 240	R\$ 437
2004	R\$ 260	R\$ 440
2005	R\$ 300	R\$ 480
2006	R\$ 350	R\$ 543
2007	R\$ 380	R\$ 565
2008	R\$ 415	R\$ 582
2009	R\$ 465	R\$ 626
2010	R\$ 510	R\$ 648
2003-2010	11,37%	5,78%
2003-2006	13,40%	7,53%
2007-2010	10,31%	4,68%

Fonte: Banco Central do Brasil

Obs 1: Salário mínimo em valores correntes;

Obs 2: Salário mínimo em valores corrigidos pelo IPCA de 2014.

O período de 2003-2010 também foi marcado pelo crescimento real de 5,78% a.a. do salário mínimo. Considerando somente o primeiro mandato, o crescimento foi ainda maior, de 7,53% a.a. Isso representou um aumento na massa de rendimentos da população, além de contribuir para o aumento da demanda doméstica.

Tabela 22 – Evolução do rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade ocupadas (2004-2009)

ANO	Total	Grupos de anos de estudo			
		Até 4 anos	5 a 8 anos	9 a 11 anos	12 ou mais anos
2004	8,77	4,57	5,94	8,41	24,17
2005	9,16	4,71	6,08	8,63	24,85
2006	9,86	5,24	6,63	8,92	25,50
2007	10,46	5,82	7,03	9,55	25,18
2008	10,14	5,46	6,80	8,93	24,19
2009	10,59	5,61	6,87	9,18	24,76

Fonte: Banco Central do Brasil

Com a evolução do indicador de anos de estudo no Brasil, as pessoas passam a ser mais produtivas, e conforme a teoria econômica, o aumento da produtividade tem relação direta com rendimentos. A tabela 22 demonstra que o rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade que estão ocupadas é superior na faixa de 12 ou mais anos de estudo. Outro fator relevante de análise, é que a diferença

ou a desigualdade entre as pessoas no último estrato (12 ou mais anos) e no primeiro estrato (até 4 anos) se reduziu no período de 2004 a 2009.

O que se apresentou nas tabelas 13 (salário mínimo) e 14 (rendimento médio) faz com que as pessoas possuam mais renda e adquiram mais bens duráveis como máquinas de lavar roupa, televisores, computadores, etc.

Tabela 23 – Proporção de domicílios particulares permanentes (em %, 2004-2009)

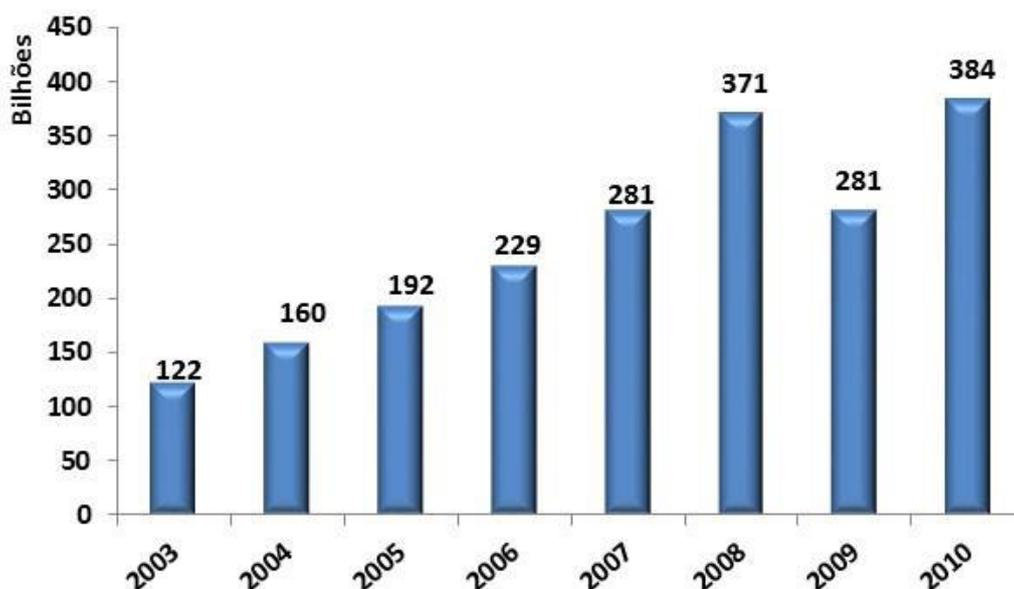
ANO	Com posse de máquina de lavar roupa	Com posse de telefone (fixo ou celular)	Com posse de Televisão (em preto e branco ou a cores)	Com microcomputador	Com acesso a internet
2004	34,3	65,2	90,2	16,3	12,2
2005	35,6	71,4	91,2	18,5	13,6
2006	37,3	74,3	92,9	22	16,8
2007	39,2	76,7	94,3	26,5	20
2008	41,5	81,9	95	31,2	23,8
2009	44,4	84,2	95,6	34,7	27,4

Fonte: IBGE

A tabela 23 demonstra essa evolução dos bens duráveis nos domicílios particulares permanentes. A ampliação da proporção dos domicílios que possuem esses bens faz com que as pessoas possuam mais qualidade de vida e maior acesso a informação. Esse amplo acesso a informação permite que o governo faça campanhas nacionais com uma capacidade alcance para mais pessoas. Isto é, propagandas relacionadas a saúde veiculadas na televisão podem evitar uma série de problemas, bem como o acesso a um microcomputador e internet permite que você possa estudar qualquer assunto.

## **POLÍTICA COMERCIAL**

No mundo globalizado, cada vez mais, as políticas de um país para as transações econômicas com o mundo são de fundamental importância para a melhoria da produtividade, qualidade de vida e crescimento econômico. Pode-se citar o caso dos Tigres Asiáticos como exemplo de sucesso nas suas políticas de exportação. Essa política tem sido a mola propulsora dessas economias, gerando divisas e crescimento econômico.

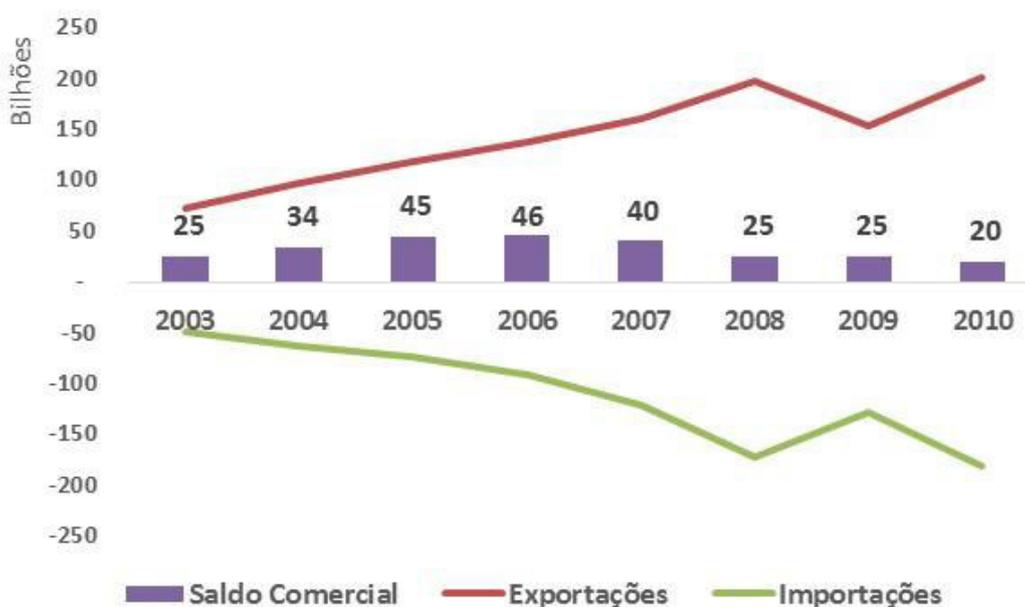


**GRÁFICO 18 – Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O gráfico 18 demonstra a evolução da corrente de comércio, ou seja, tudo o que comercializado entre o Brasil e o resto do mundo. Apesar do enorme crescimento em termos de volume monetário, o Brasil ainda representa uma pequena parcela do comércio mundial, com sua participação relativa no comércio mundial transitando entre 1% e 1,20%.

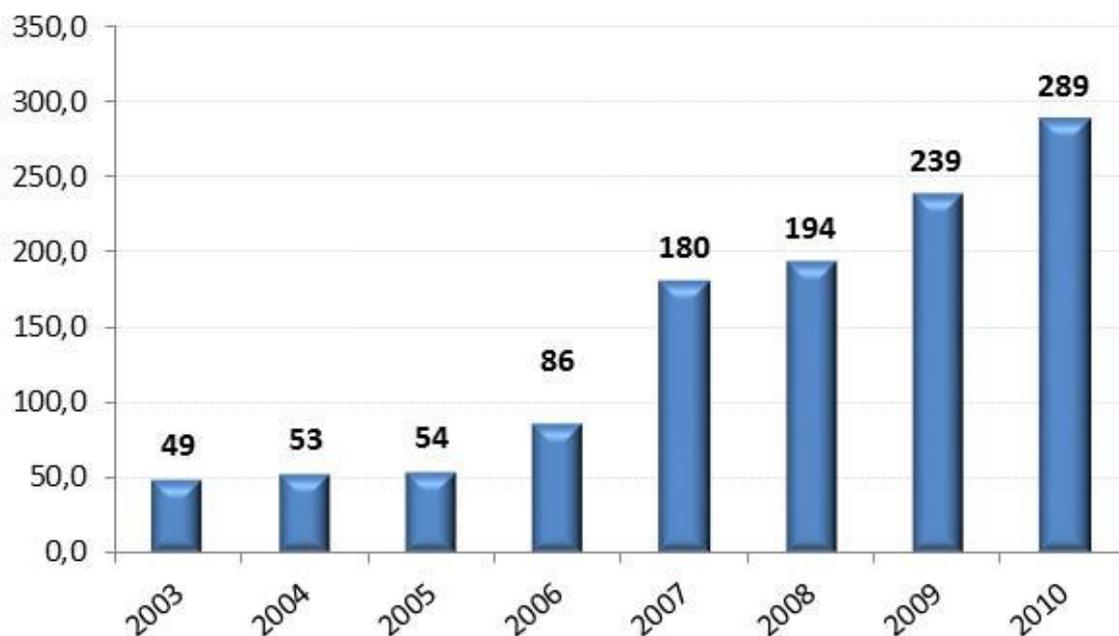
Pode-se perceber os efeitos da crise financeira mundial de 2008 com a menor demanda por produtos brasileiros diante da retração da demanda.



**GRÁFICO 19 – Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O gráfico 19 demonstra a evolução das exportações, importações e o saldo comercial no período de 2003-2010. Novamente, o câmbio favorável no período de 2003-2006 foi o grande responsável pela expansão das exportações um saldo positivo médio de 37,5 bilhões a.a. (US\$ FOB) na balança comercial.



**GRÁFICO 20 – Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2003-2010)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O crescimento das exportações, o aumento do fluxo de capitais para o Brasil permitiu que o país acumulasse um volume considerável de reservas internacionais (ver gráfico 20), saindo de devedor a credor líquido. Esse fato é relevante pois diminui a vulnerabilidade do país em condições de ataques especulativos como ocorrera em 1999. Dessa maneira, o Banco Central conseguiu atuar para amenizar bruscos movimentos nas taxas de câmbio. No caso brasileiro, esse controle artificial do câmbio, quando necessário, permite controlar os efeitos do *pass-through* e em toda a política monetária e fiscal.

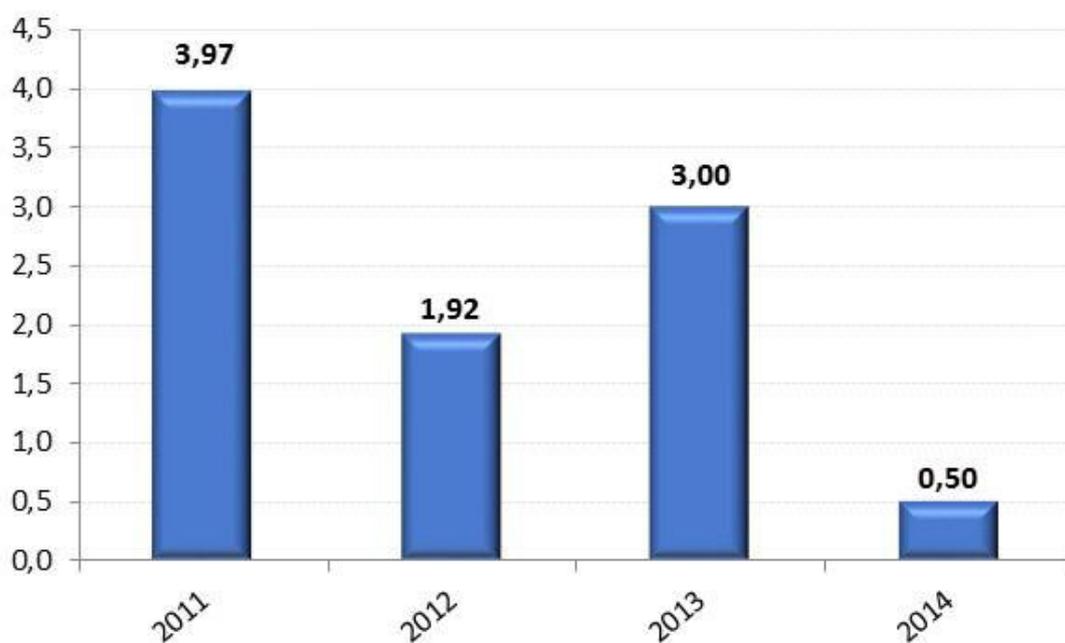
### 3.1.3. O período de 2011-2014

O ano de 2010 marca a história da política brasileira com a vitória de Dilma Vana Roussef, representando o Partido dos Trabalhadores, sendo assim, a primeira mulher a ser Chefe do Poder Executivo do Governo Federal no Brasil. Dilma obteve 56,05% dos votos, enquanto o candidato José Serra (PSDB) obteve 43,95% dos votos no segundo turno das eleições de 2010.

O Plano de Governo de Dilma foi denominado de “Os 13 compromissos programáticos de Dilma Roussef para debate na sociedade brasileira”. Logo em seu início pode-se extrair os fundamentos do que seriam a sua política econômica no período de 2011-2014. Com a frase: “O Brasil mudou. E vai continuar mudando”, percebe-se que a intenção de Dilma seria ampliar as políticas econômicas e sociais que foram implantadas nos Governos de Lula.

Dilma assume o mandato tendo como contexto uma economia mundial em crise, com gradual recuperação, principalmente em decorrência de fortes estímulos monetários. O país havia apresentado uma elevada taxa de crescimento do PIB em 2010, diante dos estímulos fiscais e monetários no último ano do segundo mandato de Lula. Segundo o Relatório de Inflação (Março de 2011, Volume 13, Número 1), o cenário econômico apresentava expectativas de inflação em alta para o ano de 2011, déficit em transações correntes e crescimento previsto do PIB em torno de 4%.

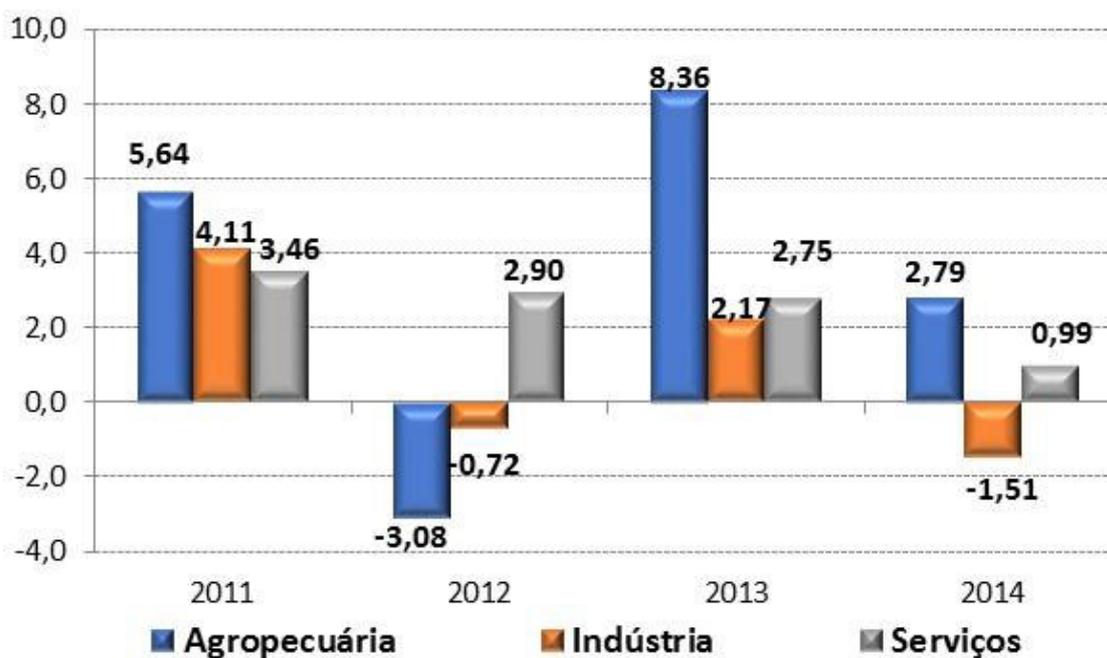
O período de 2011-2014 apresentou crescimento médio real de 2,35% a.a., bem abaixo 4,08% dos Governos Lula, e um pouco acima do segundo Governo de Fernando Henrique Cardoso (2,33%). Isso decorreu, principalmente, da deterioração do setor industrial que sofreu com uma taxa de câmbio desfavorável, bem como o arrefecimento da demanda mundial.



**GRÁFICO 21 – PIB (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

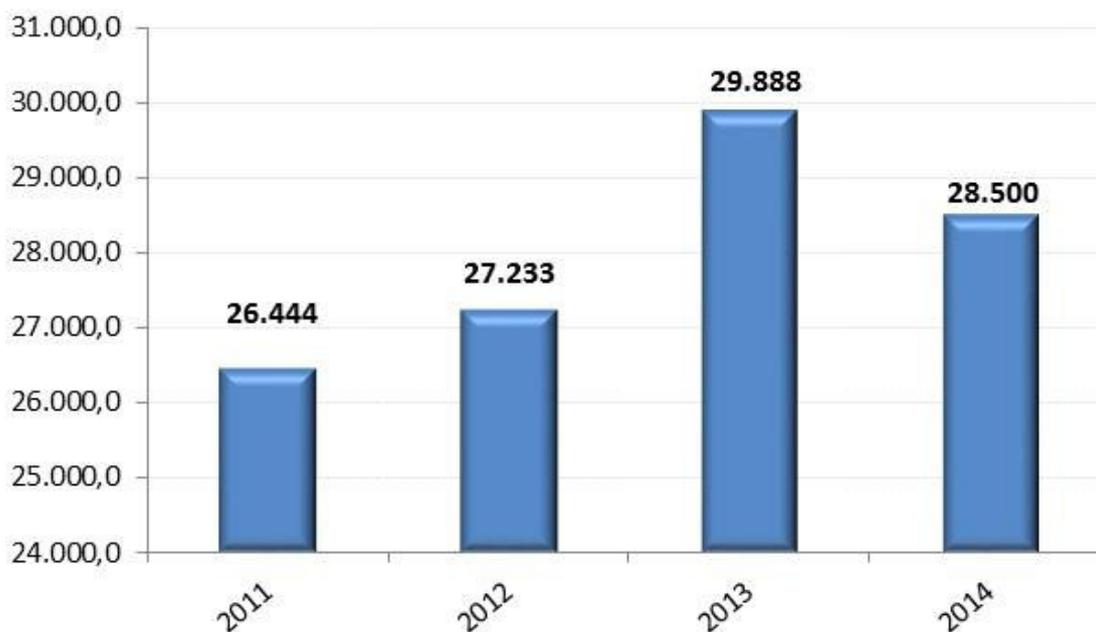
Conforme Gráfico 21, 2011 apresentou a melhor taxa de crescimento real no período de 2011-2014, registrando um incremento de 3,97%. Cabe ressaltar que houve um forte componente inercial advindo do ano de 2010 e que contribuiu para esse resultado.



**GRÁFICO 22 – PIB por setor (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Conforme Gráfico 22, o setor agropecuário foi o grande responsável pelos resultados registrados no período, sendo que o setor cresceu em média 3,43% a.a.



**GRÁFICO 23 – PIB per capita (inflacionado pelo IPCA de 2014, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

Com a forte expansão dos gastos públicos no período e elevação da taxa de câmbio, o Brasil passa a conviver com taxas de inflação mais elevadas. Isso acabou corroendo o PIB *per capita*, que *a posteriori* impactou diretamente no poder de compra da sociedade brasileira, resultando no arrefecimento da demanda agregada.

Essa política de desenvolvimento no Governo Dilma (2011-2014) ficou conhecida como “ A Nova Matriz Econômica”. Depois de várias pesquisas realizadas na *WorldWideWeb*, não se obteve respostas claras ou formalizadas em algum documento oficial do Governo de quais seriam as características desse conjunto de ações coordenadas que visassem o desenvolvimento econômico. Pode-se destacar a entrevista<sup>29</sup> do Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Márcio Holland, em que ele explica que a nova matriz consiste na combinação de três alicerces macroeconômicos, o “de juro baixo, taxa de câmbio competitiva e uma consolidação fiscal ‘amigável ao investimento’”.

Holland (Valor Econômico, 17/12/2012) “argumenta que a nova matriz não substitui o tripé câmbio flutuante-metas para inflação-disciplina fiscal adotado pelo país em 1999, mas ele sustenta que as mudanças promovidas tanto na taxa de juros (Selic) quanto no câmbio eram aguardadas há tempos pelos agentes econômicos”.

<sup>29</sup> Entrevista concedida ao jornal Valor Econômico no dia 17/12/2012. Disponível em <http://www1.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?cod=863481>.

Samuel Pessoa, pesquisador associado da FGV/IBRE, em seu artigo *Por que o governo embarcou na nova matriz econômica?*, resume as alterações de política econômica, que foram iniciadas durante a crise financeira de 2008 e intensificadas no Governo Dilma, nos seguintes tópicos:

1. O regime de câmbio passou de flutuante para fortemente administrado, com momentos de câmbio fixo;
2. Maior tolerância com a inflação;
3. Adoção recorrente de artifícios para cumprir meta de superávit primário, reduzindo a transparência fiscal, além de fortíssima queda do resultado em si;
4. Controle de preços como tentativa de conter a inflação, visível nos combustíveis, desonerações tributárias, tarifas de transportes coletivos e tarifas elétricas;
5. Tentativa de forçar queda dos juros reais pela adoção de teorias heterodoxas, como equilíbrio múltiplo ou a ideia de que o impacto dos juros na atividade depende da variação e não do nível;
6. Desonerações e estímulos ao crédito de forma seletiva e não equitativa, para sustentar o consumo de determinados bens ou estimular setores específicos, como no caso dos automóveis e linha branca (resultando em antecipação de consumo e fortes oscilações de produção e estoques);
7. Grande expansão do papel do BNDES na intermediação do investimento, com direcionamento a setores escolhidos;
8. Tendência de fechamento da economia ao comércio internacional, já parcialmente revertida, mas mantida no caso do setor automobilístico;
9. Aumento do papel do Estado e da Petrobras no setor de petróleo;
10. Intervenção no setor elétrico para baixar tarifas e renovar antecipadamente concessões;
11. Uso dos bancos públicos, de forma arriscada, para forçar a queda do spread bancário (já há sinais de aumentos significativos da inadimplência dos bancos públicos no segmento do crédito livre);
12. Dificuldade ideológica de atrair o setor privado para a oferta de serviços de utilidade pública e investimentos em infraestrutura em geral, e;

13. Adoção indiscriminada da política de conteúdo nacional e de estímulo à produção local, sem preocupação com o custo de oportunidade dos recursos sociais.

Diante do exposto, pode-se afirmar que a nova matriz econômica possuía muitos elementos da estratégia social-desenvolvimentista, marcado majoritariamente, pela forte atuação do Estado na economia. Nas seções seguintes, os resultados dessa nova matriz econômica serão analisados para evidenciar se houve acertos ou erros na condução de uma política desenvolvimentista.

### **POLÍTICA MONETÁRIA**

A tabela 24 demonstra a evolução da Taxa Selic, IPCA e a Taxa de câmbio no período de 2011 a 2014. Pode-se inferir que a condução da política monetária de Dilma foi mais conivente com a inflação. Durante os dois mandatos de Lula (2003-2010), a taxa média de inflação foi de 5,79% a.a., enquanto a taxa média do governo de Dilma foi de 6,17%. Apesar dos valores médios para a taxa Selic serem menores do que no período de 2003-2010, a política monetária de Dilma deu sinais de estrangulamento, tendo em vista que esse modelo fez com que as taxas de inflação se elevassem e o crescimento econômico fosse menor. Um dos principais fatores desse movimento decorre, principalmente, da dissonância entre as políticas monetária e fiscal.

Tabela 24 – Evolução da taxa Selic, IPCA e taxa de câmbio (valores médios anuais, 2011-2014)

ANO	TAXA SELIC	IPCA	TAXA DE CÂMBIO
2011	11,67%	6,50%	1,67
2012	8,53%	5,84%	1,95
2013	8,18%	5,91%	2,16
2014	10,86%	6,41%	2,35
2011-2014	9,81%	6,17%	2,03

Fonte: Banco Central do Brasil

## POLÍTICA FISCAL

No âmbito da política fiscal, o governo Dilma apresentou uma expansão moderada, quando comparadas ao seu antecessor. No período 2011-2014, as despesas liquidadas nas funções Educação e saúde apresentaram crescimento médio anual, respectivamente, de 12,17% e 4,46%. Ou seja, o governo Dilma ampliou os gastos na função educação, sendo que no período de 2003-2010 esse crescimento foi de 9,42%. Os gastos com saúde apresentaram taxas de crescimento muito similares, sendo que no período de 2003-2011 foi de 4,93%. Pode-se destacar que esse crescimento foi bem superior ao apresentado no período 1999-2002, sendo que as despesas liquidadas na função Educação cresceu 1,39%, enquanto na função Saúde foi de 1,76% a.a.

Tabela 25 – Despesas liquidadas nas funções Educação e Saúde (em R\$, 2011-2014)

ANO	EDUCAÇÃO	SAÚDE
2011	51.766.392.785	74.693.348.228
2012	58.992.641.011	79.237.965.181
2013	70.753.448.359	85.440.789.566
2014	73.059.804.006	85.130.901.082
2011-2014	12,17%	4,46%

Fonte: Tesouro Nacional

As despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida cresceram em menores níveis (2,91% a.a.), tendo em vista a redução dos níveis médios das taxas básicas de juros no Brasil. Em contraposição, as despesas liquidadas com Amortização da Dívida apresentaram forte crescimento de 17,88% a.a. Isso decorreu do vencimento de vários títulos públicos lançados no início do Governo Lula no seu primeiro mandato.

Tabela 26 – Despesas liquidadas com Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida (em R\$, 2011-2014)

ANO	JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA	AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA
2011	156.296.577.962	116.447.674.259
2012	151.104.213.021	360.577.131.413
2013	159.682.236.929	132.650.927.101
2014	170.350.506.798	190.752.271.769
2011-2014	2,91%	17,88%

Fonte: Tesouro Nacional

O menor crescimento econômico associado a redução no ritmo de crescimento das exportações impossibilitou a adoção de uma política fiscal expansionista nos níveis do

período de 2003-2010. Mesmo assim, o governo tentou, inclusive com a chamada “contabilidade criativa” ampliar seus gastos. No período de 2011-2014, os investimentos do Governo Federal (excluindo as estatais) apresentou um crescimento de 1,94%, muito menor que os 20,47% a.a. de Lula (2003-2010) e os 4,28% de Fernando Henrique Cardoso (1999-2002).

Tabela 27 – Despesas liquidadas com investimentos (em R\$, 2011-2014)

ANO	INVESTIMENTOS
2011	20.362.269.825
2012	24.887.695.696
2013	22.002.897.068
2014	21.567.719.016
2011-2014	1,94%

Fonte: Tesouro Nacional

O cenário econômico brasileiro de 2011-2014 é marcado então por uma política fiscal expansionista a qualquer custo, baixo crescimento econômico, e, portanto, também do crescimento das receitas para financiar esse gasto.

Tabela 28 – Evolução do Resultado Primário e Nominal (em R\$, 2011-2014)

ANO	RESULTADO PRIMÁRIO		RESULTADO NOMINAL	
	R\$ MILHÕES	% PIB	R\$ MILHÕES	% PIB
2011	110.970	2,13%	-104.388	-2,00%
2012	97.016	1,79%	-68.950	-1,27%
2013	84.850	1,41%	-124.592	-2,07%
2014	-20.472	-0,35%	-271.542	-4,70%

Fonte: Tesouro Nacional

A tabela 28 evidencia que essa maneira de conduzir a política monetária e fiscal leva a perda de credibilidade, tanto da autoridade monetária, quanto do governo. Isso impactou seriamente no resultado primário e nominal do Governo Federal. No período de 2011-2014, o resultado primário foi se deteriorando ano após ano. Em 2011, o governo Federal apresentou um superávit primário de quase 111 bilhões de reais, o equivalente a 2,13% do PIB. Em 2014, o que era superávit virou déficit de 20,4 bilhões de reais, o equivalente a 0,35% do PIB.

Tabela 29 – Dívida líquida do setor público consolidado (2011-2014)

ANO	SALDO EM R\$ MILHÕES	% PIB
2011	1.799.351	34,47
2012	1.746.900	32,19
2013	1.832.833	30,50
2014	1.883.147	32,59

Fonte: Banco Central do Brasil

Mesmo nesse cenário de expansão dos gastos públicos e redução nos níveis de crescimento econômicos, os dados da dívida líquida do setor público consolidado permaneceram equilibrado. Vale ressaltar, que a “contabilidade criativa” só veio a tona depois dos resultados das eleições de 2014. Somente em 2015, o reflexo dessa ação foi incorporado ao indicador.

## POLÍTICA SOCIAL

Conforme já mencionado, um dos objetivos do Governo Dilma era ampliar as políticas públicas para a melhoria dos indicadores sociais. A tabela 30 demonstra a evolução das condições de saneamento dos domicílios particulares permanente. É importante destacar que houveram avanços nos indicadores, mas em ritmo mais lento do que no período de 2003-2010.

Tabela 30 – Condições de saneamento dos domicílios particulares (em %, 2011-2014)

ANO	Abastecidos por rede geral de água	Com esgotamento sanitário por rede coletora	Atendidos por serviço de coleta de lixo (direta ou indireta)	Atendidos pelos 3 serviços de saneamento
2011	84,6	62,7	88,8	60,5
2012	85,4	63,3	88,8	61,2
2013	85,0	63,4	89,4	61,3
2014	85,4	63,5	89,8	61,4

Fonte: IBGE

Esse crescimento menor, que se observará em todos os indicadores analisados nesta seção, decorre, principalmente, das restrições de financiamento público em que o governo Dilma se encontrava. O baixo crescimento econômico, associado ao menor poder de compra da população brasileira ampliou as restrições ao crescimento da base tributária e, portanto, da arrecadação federal.

Tabela 31 – Indicadores de saúde (2011-2014)

ANO	Taxa de mortalidade infantil (óbitos ‰ nascidos vivos)	Esperança de vida ao nascer (em anos)
2011	16,4	74,2
2012	15,7	74,5
2013	15,0	74,8
2014	14,4	75,1

Fonte: IBGE

A evolução dos indicadores de saúde continuaram a melhorar, tendo em vista a manutenção das taxas de crescimento com gastos na função saúde pelo governo Dilma. Outro fator que possibilitou a melhoria dos indicadores da tabela 31, foi a realização de investimentos no período de 2003-2010 que só produziram resultados posteriormente. Pode-se citar como exemplo, que a construção de um hospital de média e alta complexidade leva cerca de 24 meses para sua conclusão.

Tabela 32 – Indicadores de educação (2011-2014)

ANO	Média de anos de estudo das pessoas de 25 anos ou mais de idade	Taxa de analfabetismo das pessoas de 15 anos ou mais de idade
2011	7,3	8,6
2012	7,6	8,7
2013	7,7	8,5
2014	7,8	8,3

Fonte: IBGE

Os indicadores de educação apresentaram leve melhora no período de 2011-2014. Em relação a média de anos de estudo das pessoas de 25 anos ou mais de idade, a taxa de crescimento foi de 2,23% a.a., levemente inferior ao período de 2004-2009 (2,38% a.a.).

Em relação a taxa de analfabetismo, os avanços diminuíram de ritmo saindo de uma taxa de redução anual de 3,35% no período de 2004-2009, para uma taxa de 1,18% no período de 2011-2014.

Tabela 33 – Nível de ensino das pessoas de 25 anos ou mais de idade (2011-2014)

ANO	Sem instrução	Fundamental incompleto	Fundamental completo	Médio incompleto	Médio completo	Superior incompleto	Superior completo
2011	12,1	31,5	10,0	3,9	24,5	3,4	11,4
2012	11,9	33,5	9,8	4,0	25,2	3,5	12,0
2013	12,3	31,8	10,0	3,9	25,6	3,6	12,6
2014	11,7	32,0	9,5	4,2	25,5	3,9	13,1

Fonte: IBGE

A tabela 33 demonstra que o grau de instrução das pessoas apresentado no período de 2004-2009 continua seguindo a tendência de crescimento. A categoria do ensino superior incompleto apresentou taxa de crescimento de 4,68% a.a. e superior completo de 4,74% a.a. no período de 2011-2014.

Tabela 34 – Evolução do salário mínimo (2011-2014)

ANO	Salário mínimo <sup>1</sup>	Salário mínimo <sup>2</sup>
2011	R\$ 545	R\$ 650
2012	R\$ 622	R\$ 701
2013	R\$ 678	R\$ 764
2014	R\$ 724	R\$ 724
2011-2014	9,93%	3,66%

Fonte: Banco Central do Brasil

O período de 2011-2014 apresentou crescimento real de 3,66% a.a. do salário mínimo. A partir desses dados, pode-se inferir que o crescimento real do salário mínimo foi menor do que no período de 1999-2002 (4,63% a.a.) e que no período de 2003-2010 (5,78% a.a.). No entanto, esse crescimento real do salário mínimo tem pressionado as contas previdenciárias, tendo em vista que grande parte dos benefícios tem como base o salário mínimo.

Tabela 35 – Evolução do rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade ocupadas (2011-2014)

ANO	Total	Grupos de anos de estudo			
		Até 4 anos	5 a 8 anos	9 a 11 anos	12 ou mais anos
2011	13,44	7,63	8,97	11,90	28,57
2012	14,00	7,54	9,21	11,77	29,97
2013	15,62	8,32	10,08	12,83	33,08
2014	14,66	8,05	9,49	11,78	30,25

Fonte: Banco Central do Brasil

A tabela 35 demonstra que o rendimento médio no trabalho principal das pessoas com 16 anos ou mais de idade que estão ocupadas cresceu em todas as faixas até o ano de 2013. Em 2014, o indicador apresenta sua primeira retração desde 2004. A desigualdade entre as pessoas no último estrato (12 ou mais anos) e no primeiro estrato (até 4 anos) continuou se reduzindo no período de 2011 a 2014.

Tabela 36 – Proporção de domicílios particulares permanentes (em %, 2011-2014)

ANO	Com posse de máquina de lavar roupa	Com posse de telefone (fixo ou celular)	Com posse de Televisão (em preto e branco ou a cores)	Com microcomputador	Com acesso a internet
2011	51,0	89,9	96,9	42,9	36,6
2012	55,2	91,2	97,2	46,4	40,3
2013	57,5	92,5	97,2	48,9	42,4
2014	58,7	93,5	97,1	48,5	42,1

Fonte: IBGE

A tabela 36 demonstra a evolução dos bens duráveis nos domicílios particulares permanentes e conforme enuncia Sen (2010), fica evidente que a ampliação ao acesso a bens duráveis possibilita descobertas e inclusão social. Esses dados corroboram o aumento da massa de renda da população ocupada e está alinhada aos compromissos do Programa de Governo de Dilma 2011-2014.

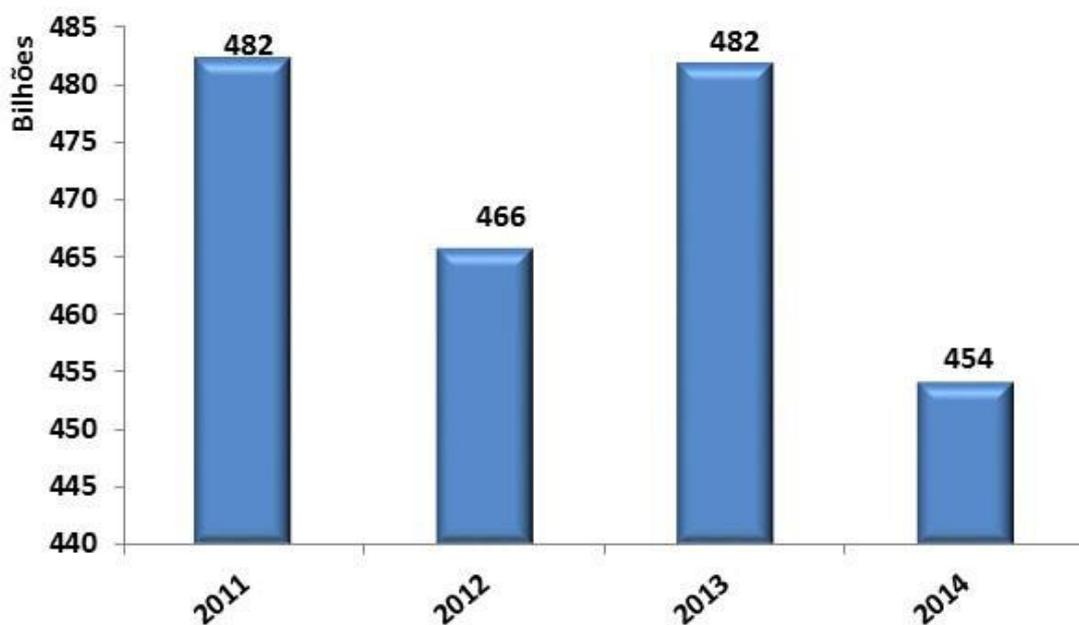
## POLÍTICA COMERCIAL

No âmbito da política comercial, o Brasil continua patinando no cenário globalizado. O país somente apresenta vantagens competitivas quando se trata de produtos de baixo valor agregado. Isso torna o Brasil refém dos ciclos dos preços das *commodities* agrícolas e minerais. Desde a abertura comercial de Fernando Collor de Melo, não fica

claramente evidente uma política de inovação e intensificação de tecnologias para produtos de exportação. Conforme gráfico 24, fica evidente a estagnação da corrente de comércio brasileira. Os acordos bilaterais ou multilaterais não saem do papel e a política externa brasileira parecem só querer privilegiar o agronegócio e a extração mineral.

Sarquis (2011) explicita que:

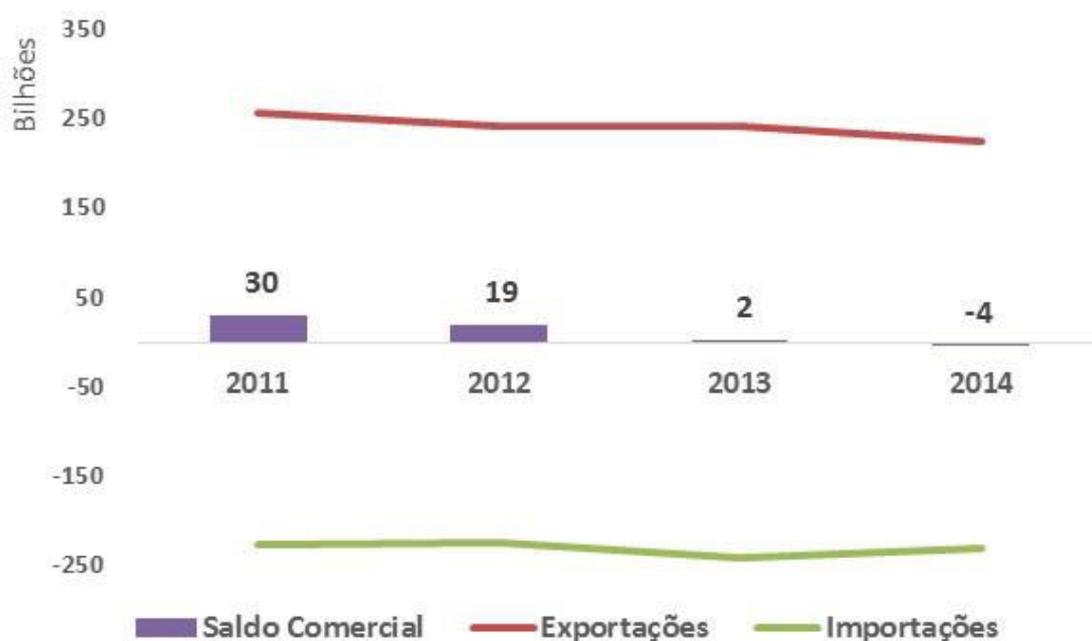
Por força de decisões do Governo e de outros agentes econômicos, tem prevalecido no Brasil, por décadas, um padrão econômico de crescimento em boa medida dependente das importações, em particular de bens de capital e intermediários, sem que tenham sido dinamizadas as exportações, pelo menos na proporção requerida para um crescimento potencial ainda mais elevado. (SARQUIS, 2011, p. 197).



**GRÁFICO 24 – Corrente de Comércio (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

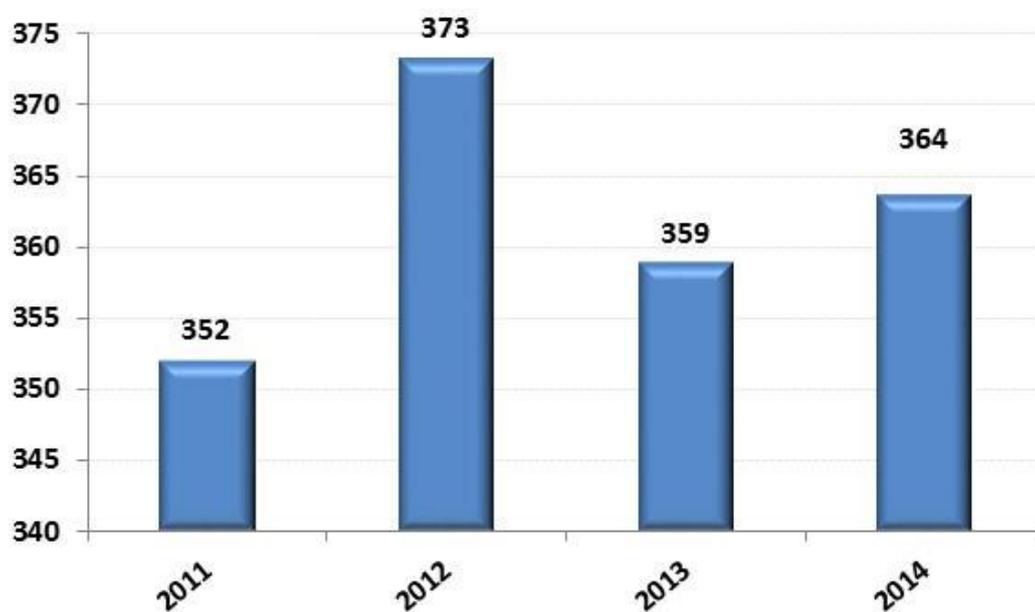
Diante da afirmação de Saquis (2011) fica evidente que o país necessita de políticas que estimulem a geração de divisas, para que sejam reinvestidos em segmentos de alta densidade tecnológica e que posteriormente possibilite divisas cada vez maiores.



**GRÁFICO 25 – Exportações, Importações e Saldo Comercial (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

É de suma importância que se entenda o papel das commodities como o início de um ciclo virtuoso de geração de divisas que financiem a indústria da inovação e tecnológica. No entanto, tem-se visto até mesmo a deterioração dos saldos da balança comercial, estagnação das exportações e importações brasileiras no período de 2011-2014 (gráfico 25).



**GRÁFICO 26 – Reservas Internacionais (em Bilhões de US\$ FOB Correntes, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

O Brasil conseguiu superar as crises da dívida externa, ampliou suas reservas internacionais se protegendo assim de futuros ataques especulativos. O gráfico 26 demonstra a manutenção das reservas internacionais em volumes bem significativos. O que os dados evidenciam é a falta de uma política comercial concisa e consistente no longo prazo. Os dados demonstram que o país somente consegue se sobressair na economia internacional quando possui um câmbio desvalorizado. É necessário mudar ou adotar de fato uma política externa que privilegie os acordos bilaterais que possam trazer resultados para o adensamento das cadeias de alto valor agregado.

#### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta última seção apresenta as considerações finais e questionamentos que foram levantadas ao longo do estudo, mas que não estavam diretamente ligados ao escopo deste trabalho.

Pode-se perceber que desde a estabilização da moeda, o país reencontrou o caminho do crescimento e desenvolvimento econômico, apresentando evolução sob todos os aspectos da política econômica. Pode-se destacar negativamente, dentre as políticas adotadas, a falta de uma política comercial externa que vislumbrasse um novo país, com níveis de competitividade comparados aos países desenvolvidos, salvo em alguns setores. Isto é, um modelo que permitisse ao país elevar seu patamar de desenvolvimento substancialmente, assim como o modelo de substituição de importações permitiu que o Brasil, na década de 1950, usufruísse um período de crescimento ímpar em sua história.

A fim de se delimitar no espaço e no tempo, faremos uma breve retrospectiva dos períodos de 1999-2002, 2003-2010 e 2011-2014 com o intuito de identificar os aspectos de política econômica que se destacar.

No período de 1999-2002, tem-se que destacar a implantação do regime de metas de inflação como nova forma de conduzir a política monetária brasileira. Em meio a sucessivas crises externas e internas, o país logrou um crescimento real do PIB *per capita* e do salário mínimo. No entanto, não conseguiu obter êxito em sua política comercial e o aprendizado do novo regime monetário dificultou que se avançasse para níveis de taxas de juros mais baixas. A política fiscal foi responsável por avanços importantes, mas a rigidez dos orçamentos, associados ao baixo crescimento econômico impediu avanços significativos nas áreas sociais. Pode-se destacar algumas reformas estruturantes realizadas no período, como a privatização dos bancos públicos estaduais e a Lei de Responsabilidade Fiscal, que, contribuiu para o ajuste fiscal dos Estados e a nova dinâmica do desenvolvimento brasileiro na década seguinte.

Os dois mandatos do Governo Lula (2003-2010) foram caracterizados por estratégias de desenvolvimento híbridas. Isto é, pode-se perceber que no período de 2003-2006 houve um viés mais liberal para a condução da política econômica. Destaca-se a elevação do resultado primário em relação ao PIB, elevação da taxa de juros de curto prazo para conter a inflação e cumprir a meta, além da livre flutuação da taxa de câmbio.

A partir de meados de 2006, o governo passa a adotar uma política econômica mais social-desenvolvimentista. Isto é, a elevação real dos salários e a intervenção direta

na economia por meio de direcionamento de investimentos (instituição do PAC em 2007), são facilmente identificáveis como exemplos da necessidade ideológica do Governo de Lula em obter maior protagonismo Estatal na economia brasileira.

A crise financeira de 2008 foi o marco definitivo da mudança na condução da política econômica brasileira. A queda no nível de atividades econômicas no Brasil se exacerbou em 2008, e prontamente, o governo colocou em prática um conjunto de medidas para estimular a economia. A política fiscal expansionista viu o resultado primário sair de 2,3% em 2008 (71,3 bilhões de reais a preços de 2014) para 1,3% em 2009 (42,4 bilhões de reais a preços de 2014). A política monetária também foi expansionista, registrando uma taxa anualizada em dezembro de 2008 de 13,66%, caindo para 8,65% no final de 2009.

As políticas econômicas anticíclicas do Governo Lula lograram êxito enorme, fez com que o PIB saísse de uma retração de 0,13% a. a. em 2009, para um crescimento de 7,53% a.a. em 2010. Muitas críticas foram feitas em relação a essa postura do governo no que tange a intensidade desse processo de reativação econômica. Isso ocorre porque o Brasil apresentou um crescimento do PIB efetivo maior que o potencial, o que *a posteriori* impactou diretamente na elevação dos níveis de inflação.

Grande parte do crescimento apresentado no período de 2003-2010 decorreu da utilização da capacidade ociosa, tanto da capacidade instalada da indústria quanto da oferta de trabalhadores, em que a economia brasileira se encontrava. A taxa de desemprego média anual em 2003 foi de 12,3%, enquanto em 2010 foi de 6,7%, um número historicamente baixo para o Brasil. Em suma, pode-se destacar avanços consideráveis do ponto de vista social e econômico no Brasil no período de 2003-2010. No entanto, as reformas estruturantes necessárias para o crescimento econômico de longo prazo não saíram do papel e foram postergadas mais uma vez.

Nesse período, o Brasil surfou a onda dos preços das *commodities*. Fato que induziu o crescimento econômico robusto no período de 2003-2006, tendo algumas características similares as economias voltadas para a exportação (*export led growth*) como a Coreia do Sul e China. Esse forte crescimento econômico possibilitou o crescimento da base tributária, elevando assim a arrecadação federal. Com o aumento das receitas, o Governo Federal pode expandir suas políticas públicas com foco nos problemas sociais sem comprometer o equilíbrio das contas públicas. Ainda no âmbito da política econômica do Partido dos Trabalhadores, houve crescimento econômico com distribuição de renda, evidenciando um modelo de crescimento com base na expansão do consumo. Esse modelo

obteve grande êxito, tendo em vista que essa distribuição, por um lado ampliava renda média dos trabalhadores e, portanto, a demanda agregada; por outro, o efeito do crescimento do consumo aumentava cada vez mais a base de arrecadação. O crescimento da classe média foi um dos efeitos dessa política econômica. Diante da crise financeira mundial de 2008 o governo adotou políticas anticíclicas (keynesianas) e conseguiu fazer a economia retornar ao patamar de antes da crise no ano de 2010.

Um dos alicerces desse modelo foi a ampliação do crédito, tanto para o setor produtivo quanto para as famílias. O período de 2003-2010 ficou marcado por uma forte tendência a focar suas políticas econômicas com base na expansão do consumo como indutor do crescimento, ou seja, no lado da demanda. A expansão da oferta e dos níveis de produtividade nacional não permitiram que o crescimento robusto sobreviesse sem a elevação da inflação e por conseguinte, das taxas de juros. Esse ciclo dinâmico de expansão e retração da política monetária fortaleceu o caráter de economia *stop-and-go* brasileira.

O período do primeiro Governo Dilma Rouseff foi marcado pelo forte viés estatal na economia, denominado de a nova matriz econômica. No entanto, essa forma de conduzir a política econômica brasileira trouxe consigo baixo crescimento econômico, elevação da inflação (inclusive acima da meta de inflação no ano de 2015<sup>30</sup>), desemprego, agravamento da situação das contas públicas, menor transparência pública e, paradoxalmente, seu maior objetivo não foi atingido, de elevar a capacidade de investimento público.

ANO	DATA	MEDIDA
2011	15/09	Aumento IPI sobre carros importados
	01/12	Redução do IPI para principais itens da linha branca por 4 meses
2012	26/03	Prorrogação da isenção do IPI da linha branca e inclusão de mais setores
	03/04	Atualização Brasil Maior (série de incentivos com foco em cortes temporários de impostos)
	29/06	Prorrogação do IPI reduzido da linha branca e móveis
	29/08	Prorrogação do IPI reduzido
	24/10	Prorrogação do IPI reduzido

<sup>30</sup> A taxa de inflação medido pelo IPCA em 2015 foi de 10,67% a.a., a mais alta desde 2002.

	19/12	Prorrogação do IPI de veículos, linha branca e móveis
	19/12	Desoneração da folha de pagamentos
2013	23/01	Desoneração da energia elétrica
	08/03	Desoneração da cesta básica
	02/04	Minha Casa Melhor (estímulo à aquisição de eletrodomésticos)
	04/04	Desoneração da folha de pagamento
	23/04	Estímulo à competitividade do setor de etanol
	30/04	Estímulo à inovação tecnológica
	20/06	Alteração do reajuste de transportes urbanos
	27/06	Prorrogação do IPI de veículos, linha branca e móveis

**Quadro 09 – Principais exemplos do intervencionismo estatal no Governo Dilma (2011-2014).** Extraído de Giambiagi e Schwartzman, 2014, pág. 157.

O quadro 09 demonstra o número de intervenções diretas na economia, do Governo Dilma entre 2011 e 2013. Pode-se destacar a Medida Provisória 579/2012, que tratava das concessões das concessões do sistema energético, criando um imbróglio institucional do setor.

Mas por que o Governo Dilma Rouseff insistiu nessa política econômica, que vinha apresentando resultados ruins desde 2012. Uma das possíveis respostas, segundo Samuel Pessoa, foi a ideologia dos agentes tomadores de decisão do governo. Percebe-se, desde a saída de Antônio Pallocci do Ministério da Fazenda em 2006, que houve uma guinada social-desenvolvimentista, intensificada com a crise de 2008 e potencializada no Governo Dilma.

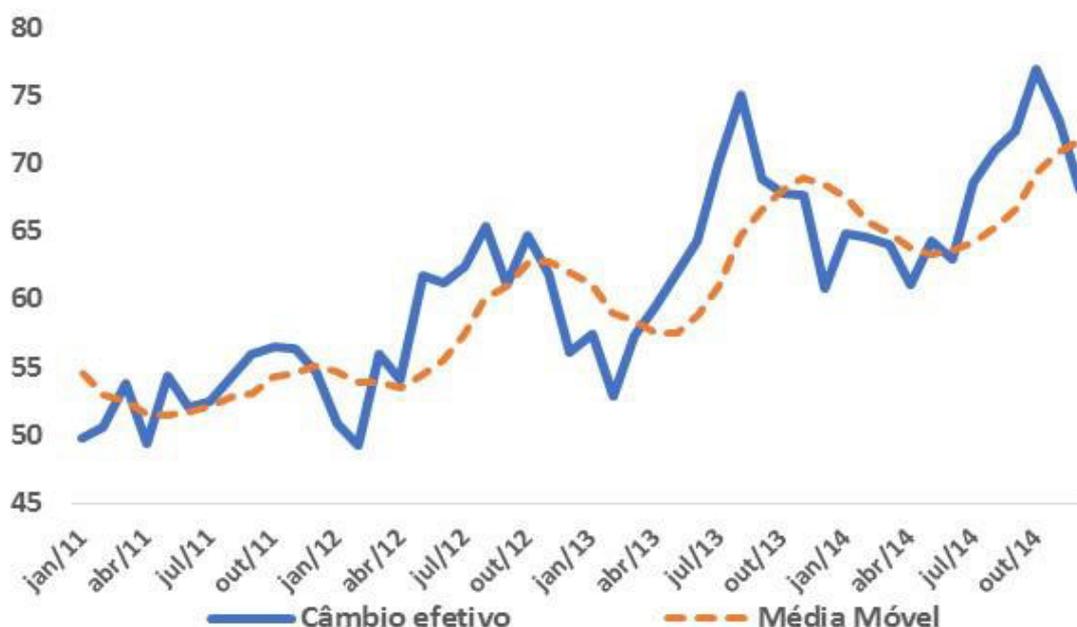
O professor Samuel Pessoa enuncia que em debate ocorrido entre dois cientistas políticos da EBAPE, Octavio Amorim Neto e Carlos Pereira, que concluíram que “a nova política econômica cumpriu papel importante para que a presidente Dilma Rouseff se diferenciasse e saísse da sombra do seu antecessor” (PESSOA, p. 2). O autor ainda expressa “que um dos maiores problemas da adoção de políticas econômicas discricionárias é justamente a dificuldade de sair delas”. Isto é, todos os setores beneficiados no primeiro momento, aplicam sua influência (*lobby*) para evitar o retrocesso do ponto de vista individual. No caso das indústrias que receberam benefícios com desonerações de impostos, por exemplo, as retiradas desse benefício geram fortes pressões, elevando assim o custo de saída. Além disso, a retirada desses benefícios possibilita que a indústria atue, com vistas a aumentar a produtividade e redução dos seus custos, por meio

de *downsizing*, sem permitir ao governo uma ação contemporizadora, tendo em vista o álibi perfeito desse setor.

O Professor Mansueto Almeida<sup>31</sup> afirma a respeito, em contraste com os argumentos do economista Marcio Holland, sobre a redução da taxa de juros, que:

a nossa experiência de juro muito baixo foi fruto do excesso de liquidez internacional e de taxas de juros reais negativa nos países desenvolvidos. A combinação da redução da expansão monetária nos EUA com a elevação da inflação doméstica nos levou novamente para uma taxa de juros Selic que hoje é de 11% ao ano – superior a taxa de juros do início do governo Dilma. A nova matriz econômica e seu efeito permanente sobre a queda da taxa de juros não ocorreu e, dados os sucessivos erros de política econômica com a postergação dos reajustes de tarifas, é possível que tenhamos mais alguns anos com taxa de juros em dois dígitos. (Almeida, 2014)

Para se analisar o segundo alicerce da nova matriz econômica, pode-se utilizar a relação câmbio/salário corrigida pela produtividade do Banco Central. Com isso, procura-se identificar, que quanto maior for esse índice, mais competitiva as nossas exportações se tornam, e caso essa relação diminua, mantendo o resto constante, perde-se competitividade nas exportações. Em janeiro de 2011, essa relação era de 49,75 (base 100 = 1994) e a taxa de câmbio nominal era de R\$ 1,67 no mesmo mês. Em dezembro de 2014, a taxa de câmbio chegou a R\$ 2,63 e a relação câmbio/salário corrigida pela produtividade foi 68,03, conforme gráfico 27.



**GRÁFICO 27 – Relação câmbio/ salário corrigida pela produtividade (Índice Junho/1994 = 100, 2011-2014)**

Fonte: Banco Central do Brasil

<sup>31</sup> Disponível em <https://mansueto.wordpress.com/2014/05/04/a-nova-matriz-economica-falhou/>.

Pode-se perceber um desvio padrão elevado no comportamento dessa variável, dificultando a previsibilidade dos empresários em investir na produção para a exportação, diante de cenário tão complexo. Dificultando qualquer afirmação de que essa dinâmica da taxa de câmbio produziu de fato ganhos de competitividade. Considerando que o crescimento nominal da taxa de câmbio foi de 57%, a inflação acumulada de 27,03% e tendo em vista que o crescimento da produtividade foi quase estagnada, fica difícil afirmar que o país se tornou mais competitivo.

Segundo o Professor Mansueto Almeida:

É possível que a taxa de câmbio volte a se depreciar dado o nosso ainda elevado déficit em conta que se aproxima de 4% do PIB. Mas a desvalorização da taxa de câmbio seria o resultado de uma maior vulnerabilidade criada pela nova matriz econômica e não o resultado, por exemplo, da melhora dos fundamentos econômicos como um forte crescimento da poupança doméstica que possibilitaria uma taxa de câmbio real mais desvalorizada. (Almeida, 2014).

A respeito do terceiro alicerce da nova matriz econômica, a chamada consolidação fiscal amigável ao investimento, não se pode perceber sinais de melhorias nas condições fiscais do governo. O que se verificou foi piora generalizada dos indicadores das contas públicas, como por exemplo, o superávit primário.

Em sua entrevista ao Valor Econômico em 2012, o economista Márcio Holland, deixou claro que o não cumprimento das metas do superávit primário em 2012 era um processo acomodativo e seria retomado no ano seguinte, conforme suas palavras:

Valor: Em 2012, o governo não cumpriu a meta de superávit primário. Esse programa de investimento público não impedirá que a meta de 2013 também seja cumprida?

Holland : Em hipótese alguma. A política fiscal tem sido anticíclica. Há um efeito adicional: a cada ano, a base de arrecadação tem crescido por causa do aumento considerável da formalização do mercado de trabalho. A desoneração da folha favorece esse processo porque, agora, o custo do trabalho é menor. A inclusão social também ajuda. No ano que vem, voltamos à meta de superávit cheia, sem desconto [3,1% do PIB].

E o resultado de fato nos anos de 2013 e 2014, foram de 1,4% e -0,4% do PIB, respectivamente. Olhando para o resultado nominal, chegou-se a um déficit de -4,7% do PIB em 2014.

O Professor Mansueto Almeida resumizou os resultados da nova matriz econômica da seguinte forma:

O que supostamente seria a nova matriz econômica falhou. A taxa de juros Selic hoje já supera àquela do início do governo Dilma, a taxa de câmbio melhorou muito pouco a nossa competitividade e no período os déficits da balança

comercial e da conta corrente cresceram e, do lado fiscal, terminaremos o governo com a menor economia do setor público (superávit primário) desde o início do regime de metas, em 1999, e com a necessidade de o próximo governo recuperar a economia fiscal para algo entre 2,5% e 3% do PIB. (Almeida, 2014).

Isso sem contar as “contabilidades criativas” ocorridas no final do ano de 2014, que só foram percebidas no ano seguinte. Esse cenário dificultou ainda mais a posição do governo e sua nova matriz econômica. Diante do fato, o governo Dilma Roussef entra o ano de 2015, chamando o economista Joaquim Levy, com formação na Escola de Chigago, para tentar colocar as contas em dia. Cabe mencionar que os anos de 2015 e 2016, a crise fiscal foi agravada, a crise política aprofundou a crise econômica que o país enfrentava e a presidente Dilma sofreu o processo de *impeachment*.

No período de 2011-2014, o modelo intervencionista intensificasse. Esse movimento conhecido como a nova matriz econômica, consistia em taxa de juros baixa, taxa de câmbio competitiva e uma consolidação fiscal ‘amigável ao investimento’.

O Brasil obteve um crescimento robusto em 2011, em partes da inércia provocada pelo forte crescimento apresentado em 2010. O modelo de crescimento com ampliação do crédito e dos gastos do governo tinha esbarrado na percepção negativa que os agentes econômicos vislumbravam para a economia nos anos subsequentes. O forte intervencionismo estatal na economia com a nova matriz econômica agravou a situação fiscal do país. As metas de inflação, tão respeitada nos anos de Lula, foram declaradamente abandonadas em prol do desenvolvimento. A crise política brasileira agravou a situação econômica, que agora contava com um cenário de queda no nível de atividades econômicas, que se refletia na deterioração das contas públicas. Para compensar esse desequilíbrio das contas públicas e manter os investimentos públicos, foram realizadas operações contábeis questionáveis, destruindo a credibilidade das políticas econômicas do Governo Dilma.

O Brasil viveu um período de grandes conquistas sociais no período de 1999-2014, no entanto, não conseguiu desatar nós sistêmicos que permitissem o crescimento econômico continuado. Mesmo com números expressivos em investimentos realizados nos últimos anos pelo PAC, o país continua sua saga em busca da redução do “custo Brasil”. A necessidade de investimentos nos setores energético, logística multi-modal bem como alterações na legislação tributária e trabalhista visando ganhos de produtividade e incentivo a inovação não saíram do papel. A poupança doméstica para o financiamento dos investimentos continua em níveis baixos, quando comparados com outros países. A

abertura e acordos comerciais patinaram no período, sem grandes avanços. Tudo isto propiciou o crescimento e desenvolvimento restringido.

Há um consenso social no país da necessidade de ampliação dos direitos de cada cidadão que estão determinados na Constituição Federal de 1988. No entanto, isso deve estar associado a ganhos de produtividade, tanto no setor público quanto privado. Caso isso não ocorra, é provável que a dinâmica econômica do *stop-and-go* persevere. A educação continua sendo terrivelmente avaliada por provas como o PISA, o número de pessoas com ensino básico, médio e superior concluídos é baixo no país, o que torna impeditivo o crescimento da produtividade. A restrição as importações também impossibilitam ganhos de produtividade e redução nos custos das empresas que poderiam romper com a dinâmica crescimento-inflação-juros-câmbio. Os pontos destacados aqui referem-se, principalmente, a questão da continuidade das políticas econômicas em prol do desenvolvimento com equilíbrio fiscal e parafraseando Milton Friedman, “Não existe almoço grátis”. O momento vivenciado em 2014 e posteriormente em 2015 e 2016 demonstra que o dinheiro acabou, e a prática do intervencionismo estatal não conseguiu promover a continuidade do crescimento e desenvolvimento de forma sustentável e menos volátil.

As reformas estruturantes que o país necessita pararam no tempo, a dominância fiscal na condução da política macroeconômica brasileira não condiz com as boas práticas na condução da política monetária sob o regime de metas de inflação. Sendo esta relegada ao papel reativo, que induz ao populismo cambial para a contenção da inflação. A questão da reforma previdenciária tem-se agravado e o governo tem sido inoperante em tratar o problema.

O Brasil precisa seguir na rota do desenvolvimento de suas instituições, da educação e da consciência social de que um país forte e desenvolvido se faz com a ampliação das liberdades individuais. O setor privado e o lucro esperado são as molas propulsoras de uma economia capitalista, e as incertezas presentes na condução da política brasileira não fortalecem essa dinâmica. Enquanto não se romper com a crença no Estado como mola propulsora da economia, além de possibilitar mecanismos de desenvolvimento como maior abertura ao comércio exterior, e uma arquitetura institucional que promova a inovação e o desenvolvimento tecnológico, associados ao “espírito animal” dos empreendedores brasileiros, o país não logrará fazer parte do seleto grupo de países desenvolvidos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALESINA, Alberto; SUMMERS, Lawrence H. Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence. In: **Journal of Money, Credit, and Banking**. Vol. 25, No. 2, maio de 1993, p. 151-162.

ALMEIDA, Mansueto. A nova matriz econômica falhou. Acesso em 28/02/2017. Disponível em: <https://mansueto.wordpress.com/2014/05/04/a-nova-matriz-economica-falhou/>.

ALMEIDA, Paulo Roberto de. **O mito do Consenso de Washington**. Disponível em: <<http://www.domtotal.com/colunas/detalhes.php?artId=236>>. Acesso em 15 de agosto de 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Carta aberta 2002**. Banco Central do Brasil: Brasília, 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Carta aberta 2003**. Banco Central do Brasil: Brasília, 2003.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Carta aberta 2004**. Banco Central do Brasil: Brasília, 2004.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação**. Banco Central do Brasil: Brasília, março de 2003.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação**. Banco Central do Brasil: Brasília, março de 2011.

BASTOS, Carlso Pinkusfeld; BRITO, Gustavo. Introdução. IN: AGARWALA, A.N. SINGH, S.P.(Orgs). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. A economia política do novo-desenvolvimentismo e do social desenvolvimentismo. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 779-810, dez. 2012.

BERNARKE, Ben et al. **Inflation targeting**: lessons from the international experience. New Jersey: Princeton University Press, 1999.

BERNARKE, Ben et al. **Inflation targeting**: lessons from the international experience. New Jersey: Princeton University Press, 1999.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento econômico brasileiro**: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

BOGDANSKI, J., TOMBINI, A.E.; WERLANG, S. Implementing inflation targeting in Brazil. **Trabalho para Discussão No. 01**, Banco Central do Brasil, 2000. Disponível em: <http://www.bcb.org.br>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Macroeconomia da estagnação**: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós 1994. São Paulo, Ed. 34, 2007.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Macroeconomia pós-plano real: as relações básicas. IN: **Novo-desenvolvimentismo**: um projeto nacional de crescimento com equidade social.

BRUE, Stanley L. **História do pensamento econômico**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

CARDIM, Fernando; LOPEZ, Julio. Uma estratégia de desenvolvimento na tradição keynesiano-estruturalista. IN: **Sociedade e economia**: estratégias de crescimento e desenvolvimento. ORGs: SICSÚ, João; CASTELAR, Armando. Brasília: IPEA, 2009.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de; SOUZA, Francisco Eduardo Pires de; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de; STUART, Rogério. **Economia monetária e financeira**: teoria e política. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Temas de política monetária. In: **Ensaio FEE**, Porto Alegre, Vol. 15, p. 33-61, 1994.

CUKIERMAN, Alex; WEBB, Steven B.; NEYAPTI, Bilin. Measuring the independence of central banks and its effect on policy outcomes. In: **The World Bank Economic Review**. Vol. 6, No. 3, 1992, p. 353-398.

FERRARI FILHO, Fernando. As concepções teórico-analíticas e as proposições de política econômica de Keynes. **Revista de economia contemporânea**. V. 10, N° 2 . Rio de Janeiro, maio/agosto de 2006.

FERREIRA, Thais Porto; PETRASSI, Myrian Beatriz Silva. Regime de metas para a inflação: resenha sobre a experiência internacional. In: **Notas Técnicas do Banco Central do Brasil**, No. 30, novembro de 2002. Disponível em: <http://www.bcb.org.br>.

FRIEDMAN, Milton. The role of monetary policy. In: **The American Economic Review**. Volume: LVIII, março 1968, nº 1.

FURTADO, Celso. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. São Paulo: Paz e terra, 2000.

GALBRAITH, John Kenneth. **Uma viagem pelo tempo econômico**: um relato em primeira mão. São Paulo: Pioneira, 1994.

GIAMBIAGI, Fabio; SCHWARTSMAN, Alexandre. **Complacência**: entenda por que o Brasil cresce menos do que pode. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GREEN, John H. Inflation targeting: theory and policy implications. **IMF Working Paper No. 96/65**, junho de 1996.

HARRIS, Seymour E. Introdução. IN: HANSEN, Alvin H. **Guia para Keynes**. Rio de Janeiro: Editora Expressão e Cultura, 1973.

HUNT, Diana. A herança teórica. In: HUNT, D. **Economic theories of development: an analysis of competing paradigms**. Londres: Harvester Wheatsheaf, 1989 (Tradução de Elizeu Serra de Araújo).

KATZ, C. **Interpretaciones de la crisis**. 2010. Disponível em: [http://www.lahaine.org/b2-img10/katz\\_interpr.pdf](http://www.lahaine.org/b2-img10/katz_interpr.pdf).

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 2007.

KEYNES, John Maynard. **The end of laissez-faire**. 1926. Disponível em: <http://mx.nthu.edu.tw/~cshwang/cs-economics/econ5005/Paper06/Keynes-JM=The%20End%20of%20Laissez%20Faire.pdf>

KUZNETS, Simon. Os países subdesenvolvidos e a fase pré-industrial nos países avançados: uma tentativa de comparação. IN: AGARWALA, A.N. SINGH, S.P. (Orgs). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

KYDLAND, Finn E.; PRESCOTT, Edward C. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. In: **Journal of Political Economy**, 1977, vol. 85, No. 3.

LEWIS, W. Arthur. **A teoria do desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1960.

LIMA, Gilberto Tadeu; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de. Apresentação. In: LIMA, Gilberto Tadeu; SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de. (orgs). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

MALTHUS, Thomas Robert. **Princípios de economia política e considerações sobre sua aplicação prática**. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1996.

MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política, livro I: o processo de produção do capital, volume I**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006.

MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política, livro I: o processo de produção do capital, volume II**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2005.

MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política, livro terceiro: o processo global de produção capitalista, volume IV**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008.

MENDONÇA, Helder Ferreira de. A teoria da credibilidade da política monetária. **Revista de Economia Política**, Vol. 22, N.º. 3 (87), Julho/Setembro de 2002.

MIRANDA JÚNIOR, José Costa. **O sistema de metas inflacionárias no Brasil**. Monografia (Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2005.

MODENESI, A. M. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real**. Rio de Janeiro: Manole, 2005.

NEVES, André Lúcio; OREIRO, José Luís. O regime de metas de inflação: uma abordagem teórica. In: **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 29, n. 1, p. 101-132, jun. 2008.

PERROUX, François. **Ensaio sobre a filosofia do novo desenvolvimento**. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1981.

PESSOA, Samuel. **Por que o governo embarcou na nova matriz econômica?** Acesso em 28/02/2017. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/viewFile/48015/45893>.

PLANO DE GOVERNO (1998-2002) – Fernando Henrique Cardoso.

PLANO DE GOVERNO (2003-2006) – Luís Inácio Lula da Silva.

PLANO DE GOVERNO (2011-2014) – Dilma Rousseff.

REGO, José Márcio; MARQUES, Rosa Maria. **Economia brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2003.

RICARDO, David. **Princípios de economia política e tributação**. Coleção Os Economistas. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1996.

ROSTOW, W. W. **Etapas do desenvolvimento econômico: um manifesto não-comunista**. Rio de Janeiro: Zahar, 1974.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico**. Coleção Os Economistas. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1997.

SEN, Amartya Kumar. **Desenvolvimento como liberdade**. São Paulo: Companhia das letras, 2010.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Cortez, 2007

SICSÚ, João. Expectativas inflacionárias no regime de metas de inflação: uma análise preliminar do caso brasileiro. **Revista de Economia Aplicada**/Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo e Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. V. 6, N°. 4 – Outubro/Dezembro de 2002. São Paulo: FEA/USP-FIPE, 2002.

SICSÚ, João; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renault. (Orgs). **Novo-Desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005.

SINGER, H. W. A mecânica do desenvolvimento econômico. IN: AGARWALA, A.N. SINGH, S.P.(Orgs). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações**. Volumes I e II. São Paulo: Martins Fontes, 2003.

TINBERGEN, J. Introdução à teoria da política econômica. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1972.

TRIVINOS, Augusto N.S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 2007.

VALOR ECONÔMICO. Transição para nova política econômica afetou PIB, diz Holland. Entrevista – Márcio Holland. Acesso em 28/02/2017. Disponível em: <http://www1.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?cod=863481>.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

VINER, Jacob. A economia do desenvolvimento. IN: AGARWALA, A.N. SINGH, S.P.(Orgs). **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Contraponto: Centro Internacional Celso Furtado, 2010.

WORLD BANK. Trade profiles 2015. Acesso em 13/02/2017. Disponível em: [http://abdet.com.br/site/wp-content/uploads/2015/12/trade\\_profiles15\\_e.pdf](http://abdet.com.br/site/wp-content/uploads/2015/12/trade_profiles15_e.pdf)

## ANEXO

DECRETO Nº 3.088, DE 21 DE JUNHO DE 1999.

Estabelece a sistemática de "metas para a inflação" como diretriz para fixação do regime de política monetária e dá outras providências.

O **PRESIDENTE DA REPÚBLICA**, no uso das atribuições que lhe confere o art. 84, inciso IV, da Constituição, e tendo em vista o disposto no art. 4º da Lei no 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e no art. 14, inciso IX, alínea "a", da Lei no 9.649, de 27 de maio de 1998,

### **DECRETA:**

Art. 1º Fica estabelecida, como diretriz para fixação do regime de política monetária, a sistemática de "metas para a inflação".

§ 1º As metas são representadas por variações anuais de índice de preços de ampla divulgação.

§ 2º As metas e os respectivos intervalos de tolerância serão fixados pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda, observando-se que a fixação deverá ocorrer:

I - para os anos de 1999, 2000 e 2001, até 30 de junho de 1999; e

II - para os anos de 2002 e seguintes, até 30 de junho de cada segundo ano imediatamente anterior. (Vide Decreto de 26.6.2002)

Art. 2º Ao Banco Central do Brasil compete executar as políticas necessárias para cumprimento das metas fixadas.

Art. 3º O índice de preços a ser adotado para os fins previstos neste Decreto será escolhido pelo CMN, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda.

Art. 4º Considera-se que a meta foi cumprida quando a variação acumulada da inflação - medida pelo índice de preços referido no artigo anterior, relativa ao período de janeiro a dezembro de cada ano calendário - situar-se na faixa do seu respectivo intervalo de tolerância.

Parágrafo único. Caso a meta não seja cumprida, o Presidente do Banco Central do Brasil divulgará publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao Ministro de Estado da Fazenda, que deverá conter:

- I - descrição detalhada das causas do descumprimento;
- II - providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos; e
- III - o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.

Art. 5º O Banco Central do Brasil divulgará, até o último dia de cada trimestre civil, Relatório de Inflação abordando o desempenho do regime de "metas para a inflação", os resultados das decisões passadas de política monetária e a avaliação prospectiva da inflação.

Art. 6º Este Decreto entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 21 de junho de 1999  
178º da Independência e 111º da República.

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO  
Pedro Sampaio Malan