



UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DE PERNAMBUCO

CARLOS DANIEL RIBEIRO DE ARAÚJO

COMO AS POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS NO BRASIL INFLUENCIARAM
O COMPORTAMENTO DA INFLAÇÃO NA ECONOMIA A PARTIR DO PLANO
REAL?

Recife

2023

CARLOS DANIEL RIBEIRO DE ARAÚJO

COMO AS POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS NO BRASIL INFLUENCIARAM
O COMPORTAMENTO DA INFLAÇÃO NA ECONOMIA A PARTIR DO PLANO
REAL?

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo
aluno Carlos Daniel Ribeiro de Araújo como
requisito parcial para obtenção de título Bacharel
em Ciências Econômicas, pelo Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal Rural de
Pernambuco UFRPE – Campus Sede – Recife PE.

Orientador: Prof^a. Dra. Poema Isis Andrade de Souza

Recife
2023

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal Rural de Pernambuco
Sistema Integrado de Bibliotecas
Gerada automaticamente, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

A663c Araújo, Carlos Daniel Riberio de
COMO AS POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS NO BRASIL INFLUENCIARAM O
COMPORTAMENTO DA INFLAÇÃO NA ECONOMIA A PARTIR DO PLANO REAL? / Carlos Daniel Riberio
de Araújo. - 2023.
87 f. : il.

Orientadora: Poema Isis Andrade de Souza.
Inclui referências.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal Rural de Pernambuco,
Bacharelado em Ciências Econômicas, Recife, 2023.

1. Inflação. 2. Economia brasileira. 3. Plano real. 4. Governos brasileiros. I. Souza, Poema Isis Andrade
de, orient. II. Título

CDD 330

CARLOS DANIEL RIBEIRO DE ARAÚJO

COMO AS POLÍTICAS ECONÔMICAS ADOTADAS NO BRASIL INFLUENCIARAM
O COMPORTAMENTO DA INFLAÇÃO NA ECONOMIA A PARTIR DO PLANO
REAL?

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo aluno Carlos Daniel Ribeiro de Araújo como requisito parcial para obtenção de título Bacharel em Ciências Econômicas, pelo Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal Rural de Pernambuco UFRPE – Campus Sede – Recife PE.

Recife , 02 de Maio de 2023

BANCA EXAMINADORA

Prof^a. Dra. Poema Isis Andrade de Souza
Universidade Federal Rural de Pernambuco

Prof^a. Dra. Keynis Cândido de Souto
Universidade Federal Rural de Pernambuco

Prof. Dr. Luiz Flávio Arreguy Maia Filho
Universidade Federal Rural de Pernambuco

“Há momentos que são únicos.

Há momentos que são especiais.

Há momentos que são eternizados.

Não apenas na memória, mas também no coração!”

(Martha.Sil)

AGRADECIMENTOS

Começo essa breve parte agradecendo ao meu Deus, que Ele é quem me deu forças e sabedoria para entrar e terminar o curso de Ciências Econômicas, curso no qual tive altos e baixos, mas Deus me deu forças para continuar mesmo quando pensava que eu não iria conseguir.

Agradeço aos meus pais, Carlos Davi e Janaina Araújo, que me incentivaram, me ajudaram de todas as formas possíveis e não me deixaram abater por qualquer dificuldade que pudesse aparecer na frente. Agradeço em especial ao meu Pai, Carlos Davi, que foi por sua influência que escolhi o curso de Ciências Econômicas. Também agradeço a minha namorada, Letícia Burgos, que escutou, apoiou e ajudou muito nos meus últimos anos de vida acadêmica.

Agradeço ao meu professor de Matemática no Ensino Médio, Alisson Coutinho, que foi através dele que me interessei por questões políticas e econômicas ainda no ensino médio.

Agradeço a todo corpo docente do Curso de Ciências Econômicas da UFRPE. Em especial a Prof^a. Dra. Poema Isis, que no meu último período de Universidade, entregou uma das melhores cadeiras que tive no curso e aceitou ser minha orientadora para escrever este artigo que teve muitas idas e vindas sobre o tema e conteúdo.

E como sempre dizem, na Universidade é onde encontramos amigos que levamos para a vida toda, e encontrei em Carlos Artur, Kassio Alves e Wallysson Vasconcelos esses amigos. Logo no primeiro período fizemos amizade, e a partir disso começamos a ficar mais próximos dividindo parte da vida com vocês, sejam elas com caronas (que ainda serão pagas), com o time que fundamos, com as noites na quadra jogando conversa fora. Essa faculdade não foi a mesma sem vocês nos meus últimos 2 anos, vocês são o que fizeram do meu tempo na UFRPE ser especial e guardo isso com muito carinho, sinto falta de cada dia que passamos juntos, mesmo que fosse as derrotas com o nosso time e principalmente nas vitórias

contra o nosso rival. Muito obrigado por me proporcionarem uma experiência única e que eu achava que seria apenas um lugar que queria que acabasse logo, mas hoje queria voltar para as noites de aula, incrivelmente. Libertários uma vez, sempre Libertários!

RESUMO

A presente monografia analisa como as políticas econômicas adotadas no Brasil influenciaram o comportamento da inflação na economia, a partir do primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso, 1995 até o governo de Michel Temer, em 2018 através de uma revisão bibliográfica e análise exploratória de dados secundários. Há uma análise das ações feitas nos governos vigentes e quais os desdobramentos resultantes. Logo, o estudo conclui que as políticas fiscais e monetárias implementadas em FHC e nos governos subsequentes, foram, em grande parte do tempo, efetivas em manter a inflação sob controle, mas também aponta que fatores externos, como as crises financeiras que ocorreram no México e da grande crise de 2008 das subprimes, e também flutuações nas commodities, afetaram a economia e a inflação. A pesquisa sugere que é necessário um acompanhamento constante das políticas econômicas dos governos para que haja uma maior assertividade na estabilidade da inflação no futuro.

Palavras-chave: Inflação; plano real; estabilidade

ABSTRACT

This monograph analyzes how the economic policies adopted in Brazil influenced the behavior of inflation in the economy, from the first government of Fernando Henrique Cardoso, 1995 until the government of Michel Temer, in 2018, through a bibliographic review and exploratory analysis of secondary data. . There is an analysis of the actions taken by the current governments and the resulting consequences. Therefore, the study concludes that the fiscal and monetary policies implemented by FHC and subsequent governments were, most of the time, effective in keeping inflation under control, but it also points out that external factors, such as the financial crises that occurred in Mexico and the great subprime crisis of 2008, as well as fluctuations in commodities, affected the economy and inflation. The research suggests that constant monitoring of government economic policies is necessary so that there is greater assertiveness in the stability of inflation in the future.

Keywords: inflation; real plan; stability

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

QUADRO 1 — DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS ANALISADAS.....	20
FIGURA 1 — VARIAÇÃO MENSAL DO INPC JULHO/94 - JUNHO/95.....	23
FIGURA 2 — VARIAÇÃO ACUMULADA ANUAL DO INPC.....	24
FIGURA 3 — BALANÇA COMERCIAL DO BRASIL - 1990 A 1998 (US\$ MILHÕES).....	25
FIGURA 4 — BALANÇA DE SERVIÇOS E RENDAS - 1990 A 1998 (US\$ MILHÕES).....	25
FIGURA 5 — SALDO EM TRANSAÇÕES CORRENTES - 1990 A 1998 (US\$ MILHÕES).....	26
FIGURA 6 — CONTA CAPITAL E FINANCEIRA - 1990 A 1998 (US\$ MILHÕES).....	26
FIGURA 7 — RESULTADOS DO BP X RESERVAS INTERNACIONAIS - 1990 A 1998 (US\$ MILHÕES).....	27
FIGURA 8 — PREÇO DO REAL FRENTE AO DÓLAR (1998 - 2002).....	29
FIGURA 9 — VARIAÇÃO DO IPCA EM JANEIRO/99 - DEZEMBRO/99.....	30
FIGURA 10 — FIGURA 10 - CUMPRIMENTO DAS METAS DE INFLAÇÃO (IPCA, VARIAÇÃO PERCENTUAL EM DOZE MESES).....	32
QUADRO 2 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (1998 - 2003).....	33
FIGURA 11 — DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB).....	34
FIGURA 12 — VARIAÇÃO ACUMULADA DO IPCA - GOVERNO LULA.....	36
FIGURA 13 — VARIAÇÃO ACUMULADA IPCA (1995 - 2018).....	38
FIGURA 14 — TAXA SELIC ACUMULADA POR ANO.....	39
FIGURA 15 — PIB - PREÇOS CONSTANTES.....	40
FIGURA 16 — TAXA DE DESEMPREGO (1995 - 2010).....	41
FIGURA 17 — EVOLUÇÃO DO PIB (CÂMBIO MÉDIO - US\$).....	42
QUADRO 3 — EXPORTAÇÃO POR FATOR AGREGADO E CONTAS SELECIONADAS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS.....	43
QUADRO 4 — EXPORTAÇÃO POR FATOR AGREGADO E CONTAS SELECIONADAS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS.....	43
FIGURA 18 — TAXA DE CÂMBIO R\$/US\$ - SET. 2004 A FEV. 2005.....	44
QUADRO 5 — INDICADORES MACROECONÔMICOS.....	46
QUADRO 6 — INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA (INVESTIMENTO DO PAC: 2007 - 2010).....	47
FIGURA 19 — EVOLUÇÃO DO PIB NO SEGUNDO MANDATO DO GOVERNO LULA.....	48
FIGURA 20 — POLÍTICA MONETÁRIA VIA TESOURO - FOMENTO AO CAPITAL PRODUTIVO E PAC...	49
QUADRO 7 — RANKING DOS PRINCIPAIS PRODUTOS EXPORTADOS PELO BRASIL PARA A CHINA E SUA	

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL NA RECEITA TOTAL DESSA PAUTA EM 2007.....	51
QUADRO 8 — RESERVAS INTERNACIONAIS.....	52
FIGURA 21 — PREÇO DO REAL FRENTE AO DÓLAR - JANEIRO 2003 A JANEIRO 2010.....	53
QUADRO 9 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2003 - 2010).....	54
FIGURA 22 — TAXA SELIC 2010 - 2014.....	57
FIGURA 23 — INVESTIMENTOS DO PROGRAMA MINHA CASA MINHA VIDA.....	59
FIGURA 24 — GASTOS PARA A COPA DO MUNDO 2014 (R\$ BILHÕES).....	60
FIGURA 25 — VARIAÇÃO DO PIB (%).....	61
FIGURA 26 — TAXA SELIC 2011 - 2016.....	64
FIGURA 27 — VARIAÇÃO ACUMULADA IPCA - GOVERNO DILMA.....	65
FIGURA 28 — TAXA DE DESEMPREGO.....	66
FIGURA 29 — PREÇO DO REAL FRENTE AO DÓLAR - JANEIRO 2011 A AGOSTO 2016.....	68
QUADRO 10 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2011 - 2016).....	69
FIGURA 30 — VARIAÇÃO ACUMULADA IPCA - GOVERNO TEMER.....	70
FIGURA 31 — TAXA SELIC 2016 - 2018.....	71
FIGURA 32 — TAXA DE DESEMPREGO.....	72
FIGURA 33 — PREÇO DO REAL FRENTE AO DÓLAR - JANEIRO 2011 A AGOSTO 2016.....	75
QUADRO 11 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2016 - 2018).....	76
QUADRO 12 — QUADRO SÍNTESE DOS GOVERNOS.....	77

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	10
2. TEORIAS DE INFLAÇÃO E A TEORIA MACROECONÔMICA.....	11
2.1 SIGNIFICADO DE INFLAÇÃO.....	11
2.2 TEORIA DE INFLAÇÃO ORTODOXA.....	11
2.3 TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA (TQM).....	12
2.4 TEORIA DE INFLAÇÃO HETERODOXA	13
2.4.1 Os Estruturalistas.....	13
2.4.2 Keynesianismo e Pós Keynesianismo.....	14
2.5 SISTEMA DE METAS DE INFLAÇÃO.....	15
2.6 ÍNDICE INFLACIONÁRIO USADO NO BRASIL.....	16
3. METODOLOGIA.....	18
4. ANÁLISE DE RESULTADOS.....	20
4.1 GOVERNO FHC (1995 - 2002).....	20
4.1.1 Primeiro Mandato de FHC.....	20
4.1.2 Segundo Mandato de FHC	27
4.1.2.1 Regime Cambial no Governo FHC.....	28
4.1.2.2 Regime Monetário no Governo FHC.....	29
4.1.2.3 Regime Fiscal no Governo FHC.....	31
4.1.3 Privatizações.....	33
4.2 GOVERNO LULA (2003 - 2010).....	34
4.2.1 Transição de FHC para Lula.....	34
4.2.2 Primeiro Mandato.....	36
4.2.3 Segundo Mandato.....	45
4.2.4 Regime Cambial no Governo Lula	51
4.2.5 Regime Fiscal no Governo Lula.....	52
4.3 GOVERNO DILMA (2011 - 2016)	54
4.3.1 Primeiro Mandato	54
4.3.2 Segundo Mandato.....	61
4.3.3 Regime Cambial no Governo Dilma.....	65
4.3.4 Regime Fiscal no Governo Dilma.....	67
4.4 GOVERNO TEMER (2016 - 2018)	69
4.4.1 PEC 241.....	71
4.4.2 Reforma Trabalhista.....	72
4.4.3 Reforma da Previdência.....	73
4.4.4 Regime Cambial no Governo Temer.....	73
4.4.5 Regime Fiscal no Governo Temer.....	74
5. CONCLUSÃO.....	77
6. REFERÊNCIAS.....	79

1. INTRODUÇÃO

A inflação para os brasileiros é algo que os atinge há décadas, mas há um período de maior estabilidade inflacionária desde 1995 até o momento atual, quando se comparado ao período pré-Plano Real. Na década de 80, a inflação média foi de 233,5% ao ano, segundo os dados da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe). Para efeito de comparação, no ano de 2018, segundo os dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) a inflação venezuelana superou a porcentagem de 18 milhões.

O objetivo desta monografia é analisar como as políticas econômicas adotadas no Brasil influenciaram o comportamento da inflação na economia a partir do Plano Real. A pergunta que norteia o estudo é: quais foram os principais fatores que influenciaram a taxa de inflação no Brasil nos governos Fernando Henrique Cardoso, Lula da Silva, Dilma Rousseff e Michel Temer e como as políticas econômicas adotadas nesses governos se relacionaram com o comportamento da inflação?

A relevância deste estudo se dá pela importância da inflação como um dos principais indicadores econômicos, afetando diretamente a vida das pessoas e o desempenho das empresas.

O presente trabalho irá se nortear pelo atual capítulo abordando as considerações iniciais a respeito do tema que está se tratando. O segundo capítulo mostra uma revisão da literatura, para aprofundar nos conhecimentos necessários sobre os conceitos de inflação e a teoria macroeconômica. No capítulo três há a demonstração da metodologia utilizada nesta pesquisa. O capítulo quatro se encontra no centro deste trabalho, onde se encontram as políticas utilizadas pelos governos desde 1995 até 2018. Por fim, no último capítulo, foi abordado de maneira sucinta às considerações finais a respeito dos resultados desse trabalho e também em que âmbito este TCC contribui para a discussão sobre a inflação na economia brasileira.

2. TEORIAS DE INFLAÇÃO E A TEORIA MACROECONÔMICA

2.1 SIGNIFICADO DE INFLAÇÃO

A inflação é um aumento persistente e generalizado dos preços dos bens de consumo, bens de capital, insumos e recursos naturais (GUTIERRES, 2004). Existem diversos fatores socioeconômicos que podem alterar o nível de preços da economia e, conseqüentemente, a inflação. Entre eles, a emissão de moeda pelo governo, quando há necessidade de financiamento do déficit público, ou seja, quando as despesas governamentais estão acima de suas receitas. Como resultado, as moedas perdem valor e os preços aumentam. A inflação também pode ser alimentada pelo aumento dos preços dos insumos, pela mão de obra, e por conta da escassez de recursos naturais. Quando projetada no futuro, a inflação pode ser usada como uma forma de proteção do padrão monetário, resultando em uma espiral inflacionária geométrica (GUTIERRES, 2004).

Atualmente, a inflação é reconhecida sob três óticas (GUTIERRES, 2004):

Inflação de demanda: ocorre quando há excesso de demanda, consumo, para bens e serviços em relação à oferta. Neste caso, a origem da inflação está diretamente relacionada ao comportamento do consumidor.

Inflação de custo: ocorre quando há um aumento dos custos de produção - aumento de preço de matéria-prima, aumento dos salários - sem, conseqüentemente, aumento da produtividade da empresa. Neste caso, a origem da inflação está diretamente relacionada à empresa.

Inflação psicológica: tem origem no comportamento dos empresários (ofertantes) e no comportamento dos consumidores (demandantes). Os empresários, para se proteger de uma possível inflação futura, alteram os preços no presente, e os consumidores, prevendo novas altas, consomem além das atuais necessidades. Consomem para estocar, gerando, assim, o desequilíbrio da oferta e da procura.

2.2 TEORIA DE INFLAÇÃO ORTODOXA

O livro “As 6 Lições”, de Ludwig Von Mises, e o livro “O que o governo fez com nosso dinheiro”, de Murray N. Rothbard mostra que se a quantidade de moeda aumenta, o poder de compra da unidade monetária diminui.

Para ilustrar melhor o que Von Mises e Rothbard querem dizer, pode-se fazer uma comparação. Em uma vila (país), há 10 pessoas (população) que juntas possuem 10.000 moedas (produção), e a economia circula perfeitamente com os preços já definidos. Mas, alguns “falsificadores” (governo), resolvem deixar 2.000 moedas a mais, para que algumas pessoas pudessem ter alguma ajuda e aumentar seu patrimônio. Mas, ao invés de ajudar, acaba atrapalhando, já que esse novo dinheiro irá fazer com que o preço dos produtos aumente, encarecendo o custo de vida para essas pessoas que esse falsificador pensou que iria ajudar.

Pode-se verificar que no século XVI, com a descoberta do continente Americano e a exploração das reservas de ouro e prata, grandes quantidades foram levadas para a Europa, como um motivo de aumentar a riqueza dos países. Mas, a consequência da expansão dos bens preciosos, foi uma elevação dos preços dos bens europeus.

De acordo com Rothbard, a inflação não gera nenhum benefício social, apenas redistribui a riqueza para aqueles que obtiveram primeiramente o dinheiro recém-criado, tudo às custas de quem recebe esse dinheiro por último. Rothbard também avisa que a inflação pode destruir um pilar básico da economia que é o cálculo empresarial. Como os preços não se alteram de maneira uniforme e com a mesma velocidade, fica mais difícil para os empresários saberem distinguir aquilo que é duradouro e aquilo que é transitório, e mensurar corretamente as verdadeiras demandas do consumidor ou o custo de suas operações.

2.3 TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA (TQM)

A Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) em sua forma mais básica foi desenvolvida a partir das primeiras discussões sobre a relação entre taxa de juros, liquidez geral da economia, nível geral de preços e desempenho do setor real. Nesta teoria, o valor da moeda e o nível dos preços seriam definidos, principalmente, pela quantidade de moeda ofertada. De acordo com SENNA (2010), uma mudança no volume de moeda básica em relação aos ativos reais e à produção de bens e serviços resultaria em uma modificação proporcional no nível de preços.

Conforme FONSECA & MOLLO (2012), no século XVII, admitiu-se que o valor da moeda em relação às outras mercadorias não dependeria apenas da sua disponibilidade, mas também da velocidade de circulação. Após o embate entre a banking school e a currency school no século XVIII, a visão quantitativista prevaleceu, levando à formulação da Equação de Fischer ($MV = PY$), onde M representa a oferta monetária, V a velocidade de circulação da moeda, P o índice geral de preços e Y o volume físico da produção efetivamente realizada.

Os economistas clássicos consideravam a velocidade da moeda constante a curto prazo e afirmavam que o nível de preços era proporcional à quantidade de moeda. Na década de 1960, economistas como Milton Friedman revitalizaram o pensamento clássico e a equação quantitativa, destacando a não-neutralidade da moeda a curto prazo e sua neutralidade a longo prazo (FERRARI FILHO, 1996).

Os novos clássicos, surgidos nos anos 1970, introduziram a ideia das expectativas racionais e questionaram a existência de um trade-off entre inflação e desemprego, acreditando que a moeda é neutra tanto no curto quanto no longo prazo e que variações nos níveis de produto e emprego são resultado de choques exógenos de oferta (FERRARI FILHO, 1996).

Entretanto, o modelo novo clássico é baseado em hipóteses como informações simétricas, mercados em equilíbrio, expectativas racionais e economia tendendo ao pleno emprego, que, embora supostas, podem não ser realistas, dado que as leis econômicas são fruto de uma complexa interação entre decisões individuais e fatores econômicos e extra-econômicos (MANKIWI, 1998).

2.4 TEORIA DE INFLAÇÃO HETERODOXA

A teoria inflacionária heterodoxa é uma abordagem alternativa para explicar a inflação, que contrasta com a teoria ortodoxa ou monetarista. A perspectiva heterodoxa abrange várias correntes de pensamento, como os estruturalistas, os keynesianos e os pós keynesianos, e considera que a inflação é resultado de fatores mais complexos do que simplesmente o crescimento da oferta monetária.

2.4.1 Os Estruturalistas

Os estruturalistas são uma corrente de pensamento econômico que se concentra no estudo das estruturas econômicas e sociais como determinantes do desenvolvimento e do desempenho econômico. Os estruturalistas acreditam que a inflação nos países em desenvolvimento é causada por rigidez e desequilíbrios estruturais, ao invés de ser meramente uma consequência do excesso de oferta monetária, como sugerido pelos monetaristas.

Raúl PRESBICH (1950) e Celso FURTADO (1954) são dois dos principais expoentes da teoria estruturalista na América Latina. Eles argumentaram que a inflação nos países em desenvolvimento está ligada a desequilíbrios na oferta e demanda de bens e serviços, especialmente aqueles produzidos pelos setores oligopolizados e protegidos.

PRESBICH (1950) propôs a teoria da deterioração dos termos de troca, argumentando que os países em desenvolvimento enfrentam uma deterioração contínua em sua relação de troca com os países desenvolvidos. Isso se deve à natureza das exportações dos países em desenvolvimento, geralmente baseadas em commodities, que têm uma demanda inelástica e enfrentam preços decrescentes no longo prazo. Prebisch também defendeu a industrialização como um meio de superar a dependência das exportações primárias e promover o desenvolvimento.

FURTADO (1954, 1964) enfatizou a importância da distribuição de renda e das estruturas de mercado na determinação da inflação e do desenvolvimento econômico. Ele argumentou que a concentração de renda e a rigidez das estruturas de mercado nos países em desenvolvimento levam a um desequilíbrio entre oferta e demanda, resultando em inflação. Furtado também propôs políticas de desenvolvimento, incluindo a reforma agrária, a diversificação da produção e a melhoria da infraestrutura para enfrentar esses desequilíbrios.

2.4.2 Keynesianismo e Pós Keynesianismo

Os keynesianos são seguidores das ideias de John Maynard Keynes, um economista britânico cujas teorias revolucionaram o pensamento econômico no século XX. Em sua obra mais famosa, "A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda" (1936), Keynes apresentou a noção de que a demanda agregada

desempenha um papel fundamental na determinação do nível de emprego e da atividade econômica.

KEYNES (1936) rejeitou a visão neoclássica de que o mercado se ajustaria automaticamente para alcançar o pleno emprego, argumentando que a economia poderia ficar presa em um equilíbrio de desemprego involuntário. Ele enfatizou que, em situações de demanda insuficiente, o governo deveria intervir por meio de políticas fiscais e monetárias para estimular a demanda e impulsionar o emprego. Essa abordagem é conhecida como política macroeconômica keynesiana.

A análise keynesiana da inflação difere das teorias monetaristas e estruturalistas. Para Keynes, a inflação pode ser causada por vários fatores, como a demanda agregada excessiva, o aumento dos custos de produção e a rigidez dos salários. Segundo a teoria keynesiana, o desemprego e a inflação podem ser tratados como problemas separados que exigem políticas específicas (BLANCHARD, 2000).

Os economistas pós-keynesianos, como Joan ROBINSON (1962), Nicholas KALDOR (1957) e Hyman MINSKY (1986), expandiram e desenvolveram ainda mais as ideias de Keynes. Eles enfatizaram a importância das instituições e das expectativas no funcionamento da economia e questionaram a eficácia das políticas monetárias para combater a inflação.

Os pós-keynesianos também propuseram teorias alternativas para explicar a inflação, como a teoria do conflito distributivo. Segundo essa teoria, a inflação é resultado de lutas distributivas entre diferentes grupos sociais, como trabalhadores e empresários, que buscam aumentar sua parcela da renda nacional (ROWTHORN, 1977).

2.5 SISTEMA DE METAS DE INFLAÇÃO

O Regime de Metas da Inflação do Brasil foi instituído em 1999 pelo Banco Central do Brasil como uma forma de garantir a estabilidade econômica e controlar a inflação no país. Segundo o Banco Central, o regime de metas de inflação consiste em "um regime monetário em que a política monetária tem como objetivo atingir uma meta quantitativa para a inflação".

De acordo com o economista Alexandre Schwartzman, o regime de metas de inflação é baseado em duas premissas principais: "a primeira é que a inflação é

essencialmente um fenômeno monetário, e a segunda é que a política monetária é a melhor ferramenta para controlar a inflação" (SCHWARTSMAN, 2018).

Para atingir as metas estabelecidas, o Banco Central utiliza instrumentos como a taxa básica de juros (Selic) e as operações de mercado aberto, que consistem na compra e venda de títulos públicos. O objetivo dessas operações é controlar a oferta de moeda na economia e influenciar as expectativas dos agentes econômicos em relação à inflação (BANCO CENTRAL, 2022).

Segundo o Banco Central, o Regime de Metas de Inflação tem sido eficaz na redução da inflação no Brasil. De acordo com o Relatório de Inflação divulgado em dezembro de 2021, "os resultados obtidos desde a implantação do regime de metas mostram que a inflação brasileira passou a ser menos volátil e mais previsível, tornando-se mais facilmente controlável" .

No entanto, alguns especialistas apontam desafios para a efetividade do regime de metas de inflação no Brasil, como a necessidade de se garantir a independência do Banco Central e de se promover o debate público sobre as metas de inflação. O economista Paulo Gala (2018) afirma que "o regime de metas de inflação é frágil e depende muito da confiança dos agentes econômicos nas políticas econômicas adotadas".

2.6 ÍNDICE INFLACIONÁRIO USADO NO BRASIL

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é o principal indicador da inflação no Brasil. Ele é calculado e divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O IPCA mede a variação dos preços de um conjunto de bens e serviços consumidos pelas famílias com renda entre 1 e 40 salários mínimos, em áreas urbanas das principais regiões metropolitanas do país (IBGE, 2021).

O IPCA foi criado em 1980 e, desde 1999, tem sido utilizado como referência para o regime de metas de inflação, que é uma política monetária adotada pelo Banco Central do Brasil (BCB) para garantir a estabilidade dos preços. A meta de inflação é estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e o BCB utiliza a taxa básica de juros (Selic) como instrumento para alcançar essa meta. Quando a inflação medida pelo IPCA está acima da meta, o BCB geralmente aumenta a Selic para conter a pressão inflacionária e vice-versa (Banco Central do Brasil, 2021).

A cesta de bens e serviços considerada no IPCA é dividida em nove grupos principais: alimentação e bebidas; habitação; artigos de residência; vestuário; transporte; saúde e cuidados pessoais; despesas pessoais; educação; e comunicação. O peso de cada grupo na cesta é determinado com base nos gastos das famílias, obtidos a partir da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) realizada pelo IBGE (IBGE, 2021).

Os dados do IPCA são usados por analistas econômicos, investidores e formuladores de políticas para monitorar a evolução dos preços e tomar decisões informadas sobre investimentos e políticas monetárias e fiscais. Além disso, o IPCA também é utilizado para reajustar o salário mínimo e atualizar contratos, como aluguéis e tarifas públicas (IBGE, 2021).

3. METODOLOGIA

O presente trabalho tem por objetivo analisar a relação das políticas econômicas e o aumento da inflação vigentes nos governos Fernando Henrique Cardoso, Lula, Dilma Rousseff e Michel Temer, no período 1994 -2019. A metodologia utilizada é a Revisão Bibliográfica e a Análise Exploratória de Dados Secundários.

A revisão bibliográfica é o processo de levantamento, análise de descrição de publicações científicas. Auxilia para identificar se já há um trabalho científico existente sobre o assunto da pesquisa a ser realizada. É realizada a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas e publicadas por meios escritos e eletrônicos, como livros, artigos científicos e páginas de web sites (FONSECA, 2002, p. 32)

A análise exploratória de dados consiste em resumir e organizar os dados coletados através de quadros, figuras ou medidas numéricas, e a partir dos dados resumidos procurar alguma regularidade ou padrão nas observações. (REIS, LINO)

O objetivo dessa análise é descobrir padrões e insights que possam ser relevantes para o tema de pesquisa em questão, permitindo a identificação de tendências, relações e comportamentos que podem ser úteis para a construção de uma hipótese ou fundamentação teórica.

Essa técnica é especialmente útil em pesquisas de mercado, sociais e científicas, pois permite aproveitar dados já coletados em outras pesquisas ou contextos, economizando tempo e recursos na coleta de dados primários. Porém, é importante ter cuidado na interpretação dos resultados, pois a análise exploratória de dados secundários pode estar sujeita a vieses e limitações dos dados disponíveis.

No Quadro 1, a seguir, estão alguns dados que foram utilizados nesta monografia para analisar a evolução da inflação na economia brasileira e sua relação com as políticas públicas e situação socioeconômica do Brasil no período 1995-2018.

Quadro 1 — Descrição das variáveis analisadas

Variável	Descrição
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo calculado pelo IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Taxa de Desemprego	FMI - Fundo Monetário Internacional
Dívida Líquida do Setor Público	IPEADATA
Taxa de Juros	BCB - Banco Central do Brasil
Taxa de Câmbio	IPEADATA
Meta de Inflação	BCB - Banco Central do Brasil
Evolução do PIB	IPEADATA
Investimento do Programa Minha Casa Minha Vida	Ministério da Fazenda
Variação do PIB	BCB - Banco Central do Brasil
Investimento Copa do Mundo 2014	Ministério da Fazenda
Balanço de Pagamentos do Brasil	BCB - Banco Central do Brasil

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

A análise de resultados é uma etapa fundamental na conclusão de uma monografia, especialmente quando o tema abordado é tão relevante para a economia brasileira como é o caso da influência das políticas públicas na inflação após o Plano Real.

Esta análise tem como propósito avaliar o impacto das políticas fiscais e monetárias, como a Lei de Responsabilidade Fiscal, o Plano Plurianual, a redução da dívida pública, a taxa Selic, o aumento da competitividade e o controle da inflação sobre o comportamento inflacionário da economia brasileira.

Portanto, nesta etapa da monografia, foram apresentados os resultados da revisão bibliográfica e sua interpretação, buscando estabelecer uma relação entre as políticas públicas adotadas e a inflação. Espera-se que esta análise contribua para o entendimento dos fatores que influenciaram a inflação no Brasil após o Plano Real até o ano de 2018, para contribuir com discussões e ações futuras sobre o tema.

4.1 GOVERNO FHC (1995 - 2002)

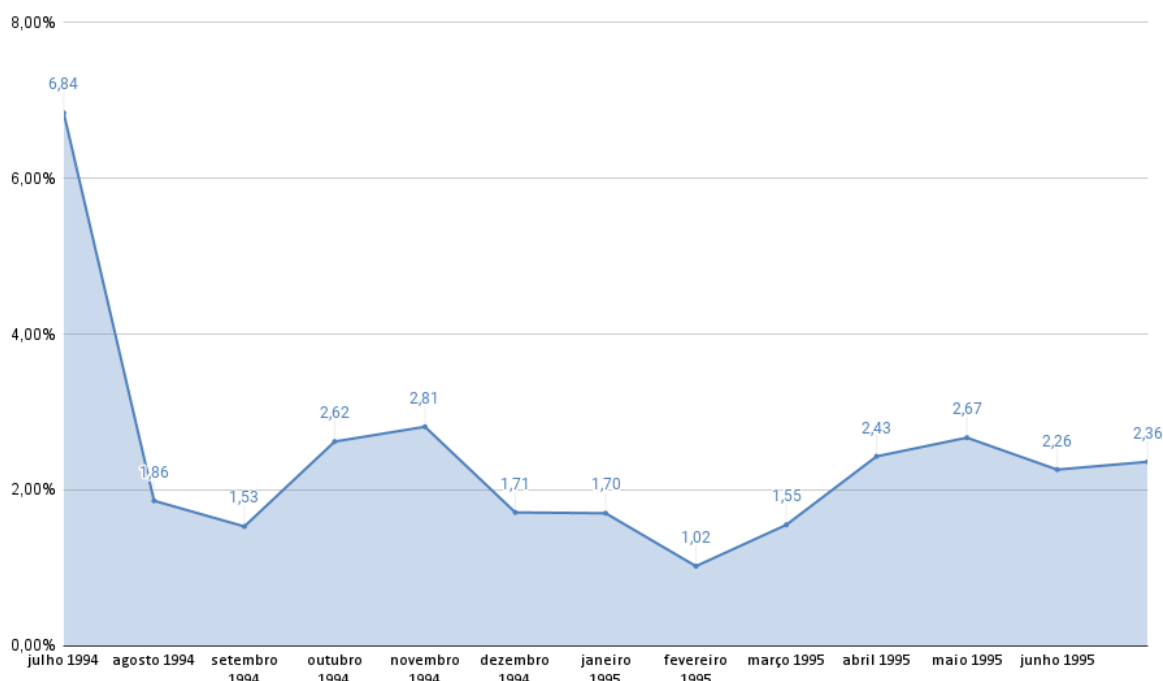
4.1.1 Primeiro Mandato de FHC

Desde Juscelino Kubitschek e o seu plano de 50 anos em 5, o Brasil sofre com inflações altas em todos os governos posteriores. Desde a década de 80, houve vários planos e novas moedas para conter a inflação e retomar o controle monetário do país, foram 8 moedas ao todo, incluindo o Real: Cruzeiro (1942-1967), Cruzeiro Novo (1967-1970), Cruzeiro (1970-1986), Cruzado (1986-1989), Cruzado Novo (1989-1990), Cruzeiro (1991-1993), Cruzeiro Real (1993-1994) e o Real, em 1994. O Plano Real foi implementado durante o governo Itamar Franco, com FHC sendo o Ministro da Fazenda e montando a equipe econômica que contava com Pêrsio Arida, André Lara Resende, Chico Lopes, Gustavo Franco, Pedro Malan, Edmar Bacha e Winston Fritsch. O principal desafio do primeiro mandato de FHC, era manter a nova moeda estável, afastando o fantasma da inflação e estabilizar de vez a nova moeda. Para isso, no Plano Real, foi feito um diagnóstico do motivo da inflação que atingiu o Brasil por tanto tempo, esse diagnóstico foi apresentado a população brasileira, o resultado foi o descontrole do gasto público, por isso era necessário reduzir gastos e

diminuir o tamanho do Estado (PAULINO, 2010). Com o intuito da diminuição do Estado, FHC iniciou duas reformas significativas, a Administrativa, que tinha como finalidade impedir o crescimento do funcionalismo público, abrindo possibilidade de terceirização de diversas atividades na área social, e da Previdência Social, que visava acabar com as aposentadorias especiais ou restringi-las, aumentar a contribuição dos serviços públicos ativos, estabelecer novas regras para desestimular a aposentadoria precoce. É importante salientar que parte dessas reformas foi realizada ainda no Governo de Fernando Henrique Cardoso, e parte foi realizada durante o mandato de Luiz Inácio Lula da Silva. Mas, FHC também tinha outros desafios a enfrentar, como o superaquecimento da economia, que foi mal administrado na época do Cruzado, também teve a crise no México que com a situação da Balança de Pagamentos (BP) de 1994 levou a uma drástica desvalorização (isso teve efeitos na Argentina e tinha suspeitas disso ocorrer com países com regime cambial rígido, e o Brasil estava na fila para enfrentar uma crise similar), e por último balancear as Reservas Internacionais do Brasil, que estavam em queda desde o lançamento do Plano Real. Em Junho de 1994, havia US\$43 Bilhões em reservas internacionais e foi caindo até Abril de 1995, onde já estava com US\$32 Bilhões.

Nos primeiros 12 meses do Plano Real (Julho 1994 - Junho 1995), a variação dos preços pelo INPC foi de 33%:

Figura 1 — Variação Mensal do INPC Julho/94 - Junho/95



Fonte: IBGE.

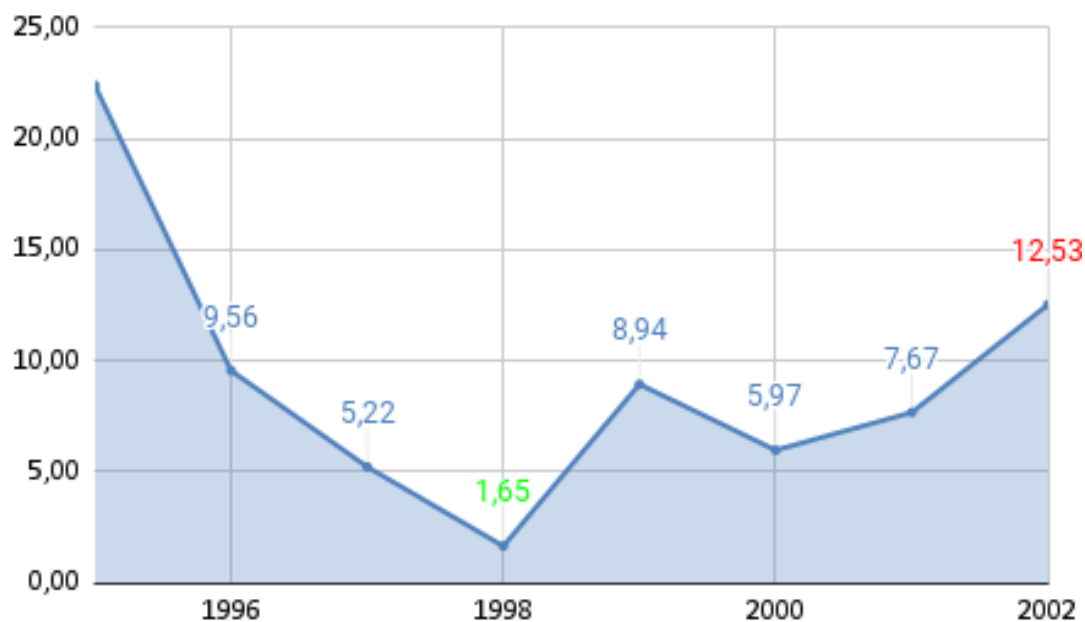
Logo no começo do ano de 1995, as tensões sobre uma volta da inflação, já que o cenário era bem parecido com os planos anteriores, o Governo tomou medidas para combater uma possível crise que pudesse fazer o Plano Real ser mais um plano fracassado, medidas essas foram:

Uma desvalorização controlada, da ordem de 6% em relação à taxa de câmbio da época, após o que o Banco Central passou a administrar um esquema de micro desvalorizações, através de movimentos ínfimos de uma banda cambial com piso e teto muito próximos.

Uma alta da taxa de juros nominal, que, expressa em termos mensais, passou de 3,3% em fevereiro para 4,3% em março, aumentando o custo de carregar divisas.

Os efeitos dessas medidas apareceram rapidamente, já que essas medidas demonstraram que o governo estava empenhado em defender a nova política cambial. Por isso, atraíram investidores estrangeiros, já que o Brasil possuía rentabilidade elevada das aplicações em moeda local, e a reserva internacional fechou 1995 em US\$52 Bilhões. A inflação também começou a ceder e caiu continuamente nos próximos 4 anos.

Figura 2 — Variação acumulada anual do INPC

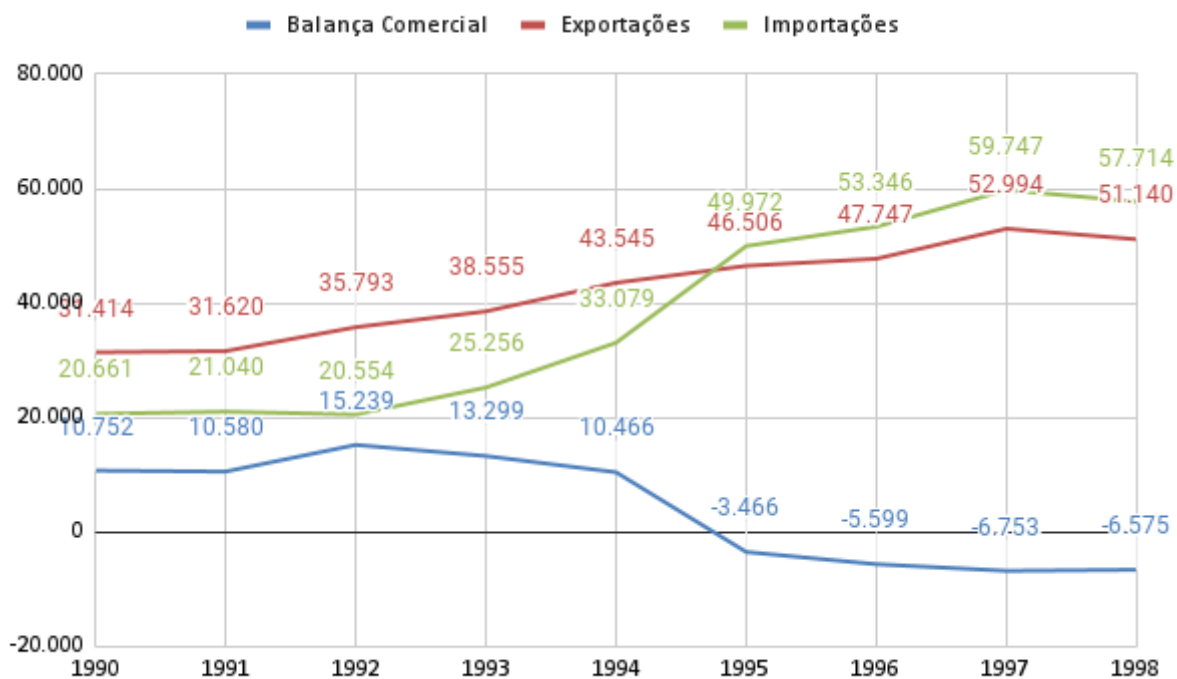


Fonte: IBGE.

Apesar do bom trabalho com a estabilização da inflação, o primeiro mandato do Governo de Fernando Henrique Cardoso, foi marcado pelo Desequilíbrio Externo e Crise Fiscal.

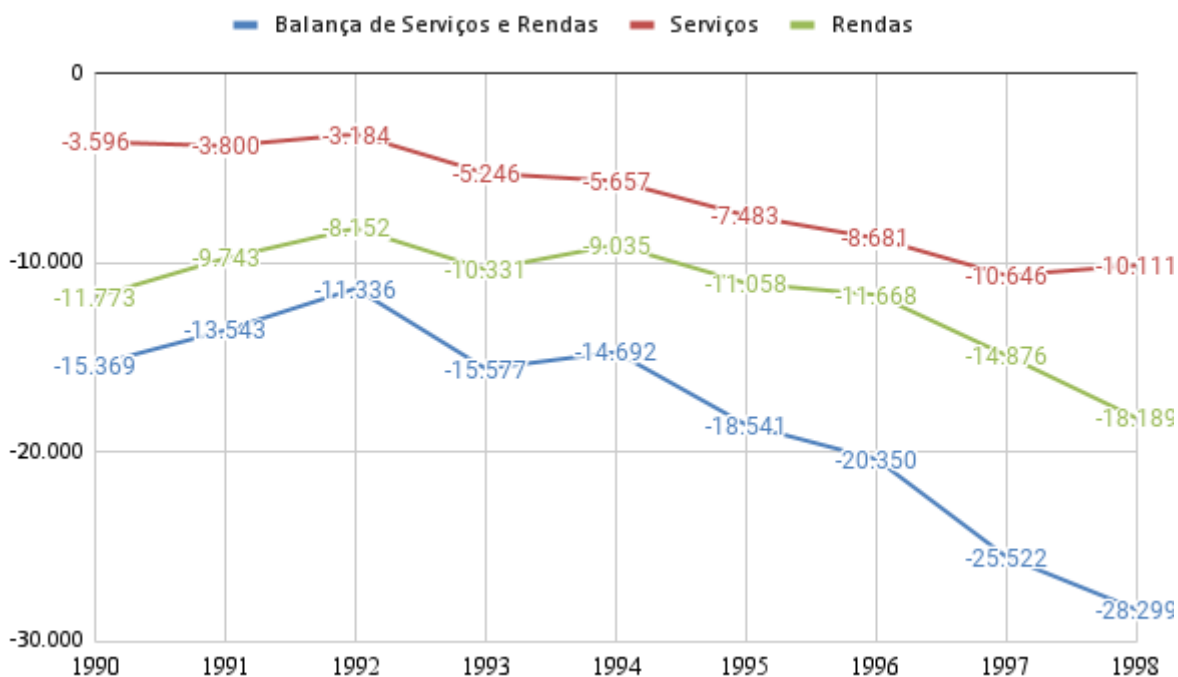
O problema do desequilíbrio externo foi causado pela política cambial adotada para o real, que não fixou uma paridade, o que permitiu uma valorização em termos nominais do real em relação ao dólar. Nos primeiros meses do plano real, a taxa de câmbio nominal passou de R\$0,931/US\$ em julho de 94 para R\$0,842/US\$ em novembro de 94. Essa valorização cambial e a demanda aquecida fizeram a importação de produtos aumentarem substancialmente, ao mesmo tempo que a exportação estagnou, causando um déficit na balança comercial, como pode-se ver nas figuras a seguir:

Figura 3 — Balança Comercial do Brasil - 1990 a 1998 (US\$ Milhões)



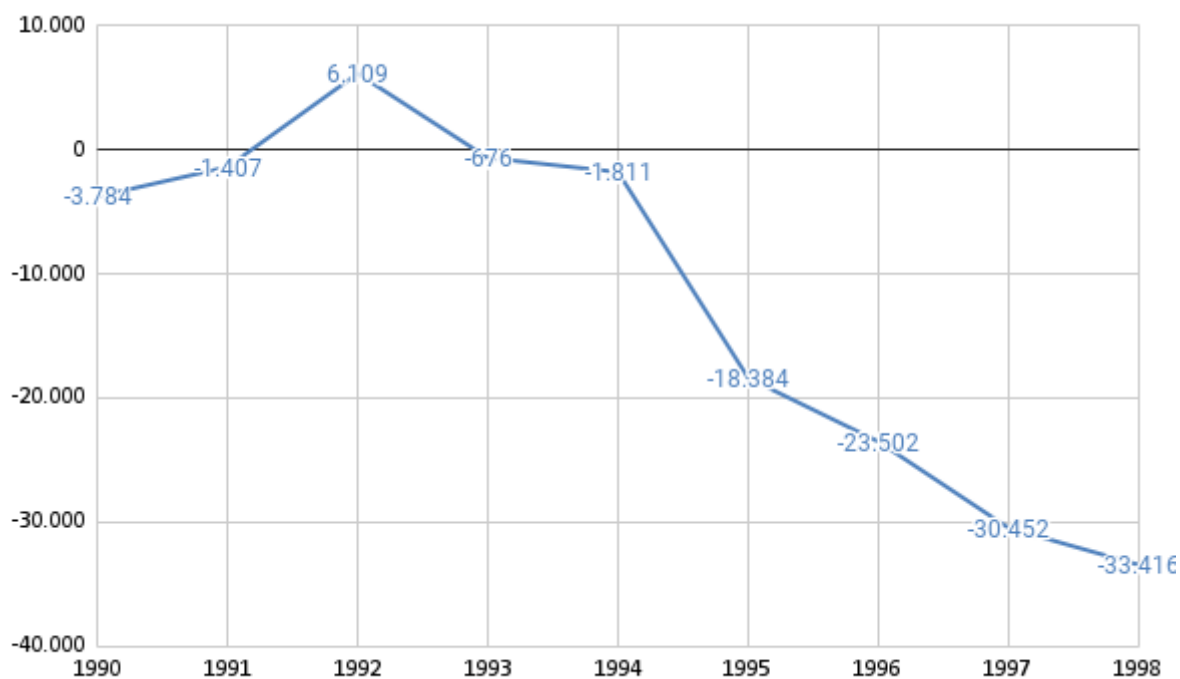
Fonte: Banco Central Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 260).

Figura 4 — Balança de Serviços e Rendas - 1990 a 1998 (US\$ Milhões)



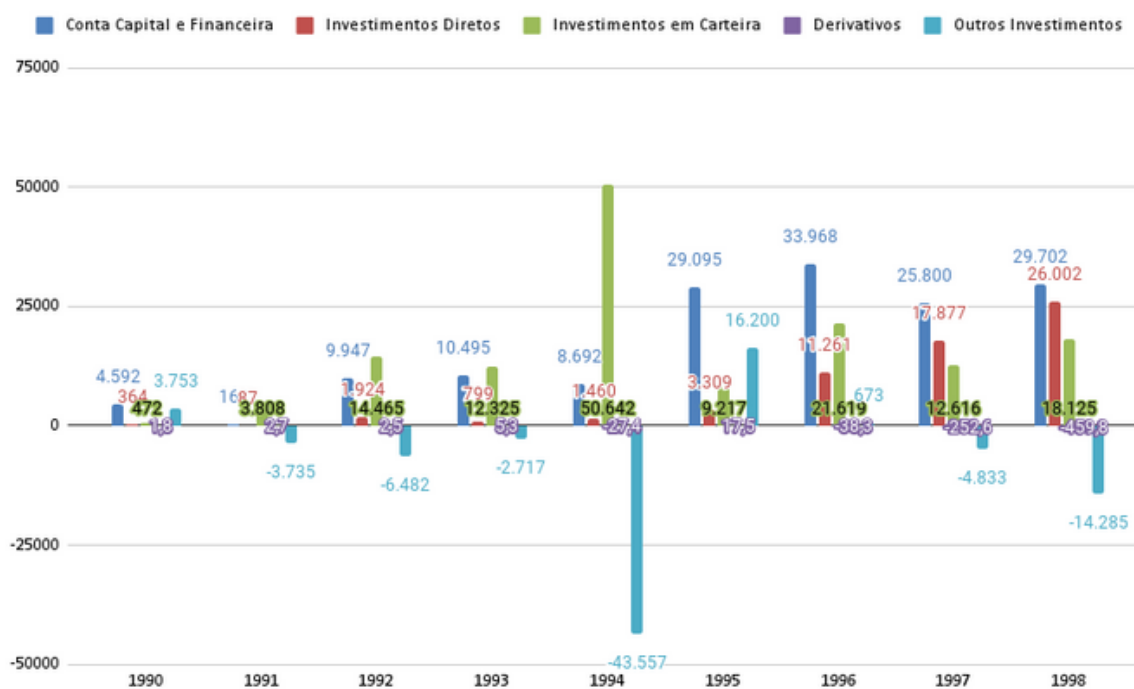
Fonte: Banco Central Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 260).

Figura 5 — Saldo em Transações Correntes - 1990 a 1998 (US\$ Milhões)



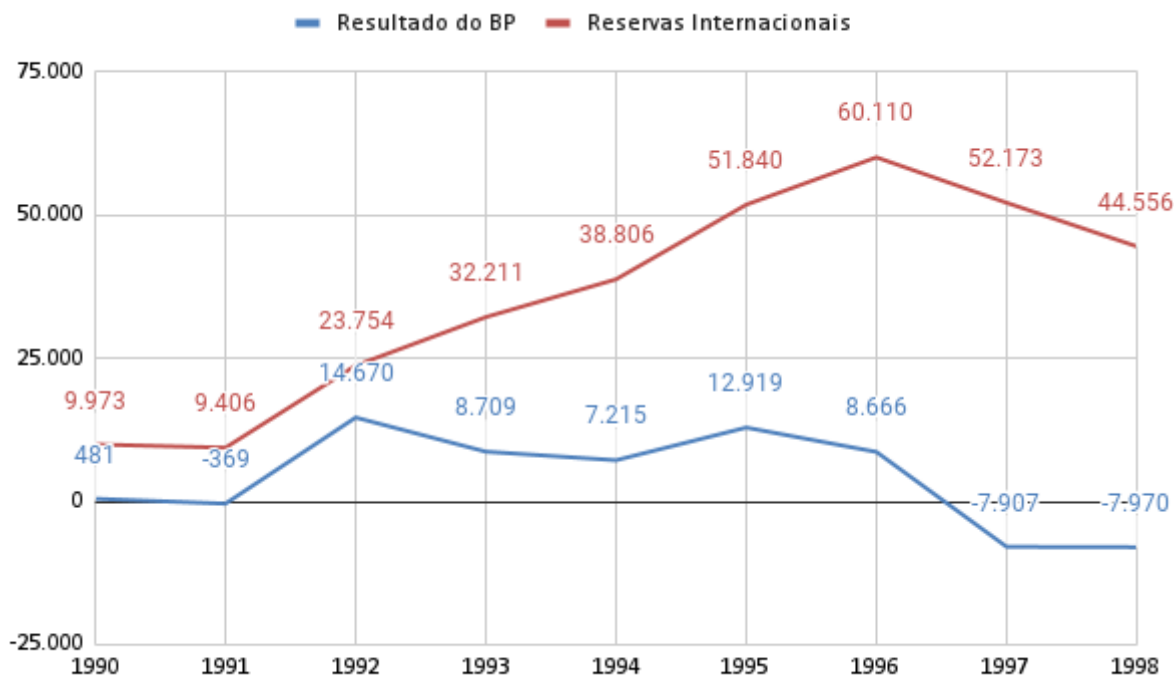
Fonte: Banco Central Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 260).

Figura 6 — Conta Capital e Financeira - 1990 a 1998 (US\$ Milhões)



Fonte: Banco Central Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 260).

Figura 7 — Resultados do BP x Reservas Internacionais - 1990 a 1998 (US\$ Milhões)



Fonte: Banco Central Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2011, p. 260).

O déficit comercial, forçou o governo de FHC a constantes financiamentos externos ao Fundo Monetário Internacional, causando aumento no endividamento externo. O FMI ofereceu um aporte de recursos de US\$41,5 bilhões, disponibilizados mediante necessidade. Com o novo endividamento externo e a entrada de capitais na forma de investimento direto estrangeiro (IDE), a acumulação de passivos externos implicava pagamentos crescentes de juros e de lucros e dividendos. O resultado é que o déficit de serviços e renda (Figura 4) praticamente dobrou no primeiro governo FHC.

FHC decidiu manter o Real valorizado para conseguir manter o controle da moeda, já que as desvalorizações mexicanas em 1995 fugiram do controle do governo do México e a inflação disparou para 50%, algo que os empresários brasileiros ainda tinham por ter muito vivo na memória as indexações de preços das outras moedas e a disparada da inflação. Nesse momento, a política monetária, através da taxa de juros, passou a ser o principal controle de política econômica, assim poderia controlar a inflação, conter a demanda, impedir que os déficits comerciais se tornassem muito elevados e, ao mesmo tempo, manter o país atraente para o capital estrangeiro. FHC queria, também, manter a estabilidade

política pensando em um possível segundo mandato. Justamente nesse próximo ciclo de FHC vieram as privatizações, que era uma das razões para manter o câmbio valorizado, a atração de investimento externo na esperança de um financiamento do resto do mundo no Brasil.

Ainda nos primeiros 4 anos de FHC, o Brasil passou por uma situação fiscal crítica caracterizada por um déficit primário do setor público consolidado, déficit público (nominal) de mais de 6% do PIB (entre 1995-98) e uma dívida pública crescente.

No primeiro mandato de FHC, houve uma deterioração dos indicadores de endividamento, tanto externo como público, e uma média de 22% da taxa de juros básica (SELIC) . A política econômica também teve um problema no processo de estabilização, que era a falta de uma política fiscal alicerçada, ficando dependente da política monetária e dos juros para preservar o Plano Real.

Para ajustar as contas do desequilíbrio em conta corrente do BP e da dívida pública, o governo ficou esperando as privatizações serem concluídas, servindo de financiamento externo.

O primeiro mandato de FHC acabou no meio de uma crise cambial, por conta da deterioração das contas externas e da situação fiscal. O PIB teve uma trajetória de baixo crescimento, mas isso é um fator importante no seu segundo mandato para a correção dos desequilíbrios e estabilização da inflação, que é o mais importante por conta de todo o processo do plano real. Mas o mais importante do primeiro mandato de FHC foi o sucesso na consolidação da estabilidade dos preços, que afastou o fantasma da indexação. Então, a característica econômica marcante do primeiro mandato foi um período de estabilização com desequilíbrio, restringindo as ações da política econômica do segundo mandato.

4.1.2 Segundo Mandato de FHC

No fim do primeiro mandato de FHC, o Brasil estava com uma inflação estabilizada, o que era o ponto mais importante com a implantação do Plano Real, que já vinha de décadas com inflação descontrolada. Mas, é importante ressaltar que isso gerou muitos desequilíbrios no país, como a ampliação do endividamento externo, aumento da dívida pública e o retardamento do crescimento. No segundo

mandato, teve 3 mudanças essenciais para a resolução dos desequilíbrios que foram no regime cambial, regime monetário e regime fiscal.

4.1.2.1 Regime Cambial no Governo FHC

A ancoragem cambial foi imprescindível de 1995-1998 para a estabilização da inflação. Se o câmbio estiver alto a chance da inflação aumentar é grande. O problema, é que a ancoragem durou mais do que o previsto, fazendo com que houvesse uma grande deterioração nas transações reais e uma acumulação de passivos externos, resultando no aumento das despesas na conta de rendas.

Quando Armínio Fraga assumiu a presidência do Banco Central em 1999, ele abandonou o sistema de bandas cambiais e adotou o sistema de câmbio flutuante, mas não foi o puro e sim com flutuação suja. O resultado foi uma desvalorização cambial de 70% nos primeiros meses em que foi imposto o sistema de câmbio de flutuação suja. Na figura abaixo pode-se perceber como o dólar subiu de R\$1,20 Dezembro de 1998 para R\$2,08 em Janeiro de 1999.

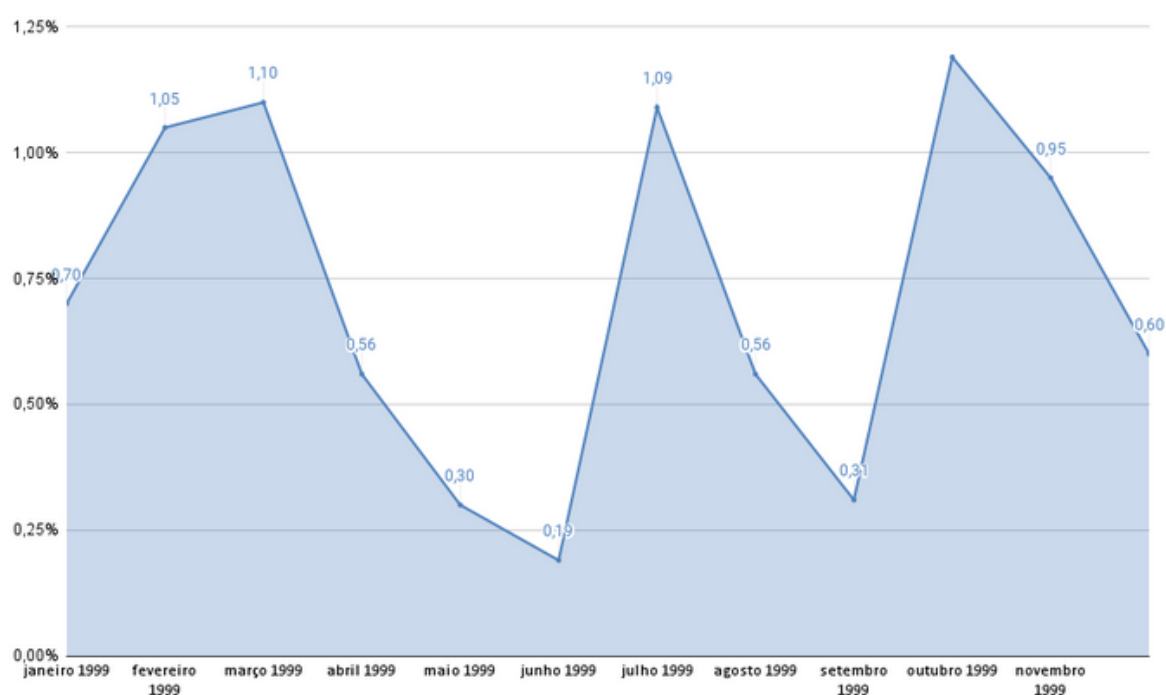
Figura 8 — Preço do Real frente ao Dólar (1998 - 2002)



Fonte: IPEADATA.

Com a mudança para o câmbio flutuante, havia o medo da volta da inflação, principalmente com a subida rápida entre Dezembro/1998 e Janeiro/1999. Por isso, houve a adoção de uma política monetária mais restritiva, adotando uma meta de 45%a.a. para a taxa de juros, com o objetivo de conter a saída de recursos e diminuir a atividade especulativa em torno da taxa de câmbio. O resultado foi um primeiro aumento da inflação mas a volta à normalidade aconteceu rapidamente, como pode-se observar na figura a seguir:

Figura 9 — Variação do IPCA em Janeiro/99 - Dezembro/99



Fonte: IBGE.

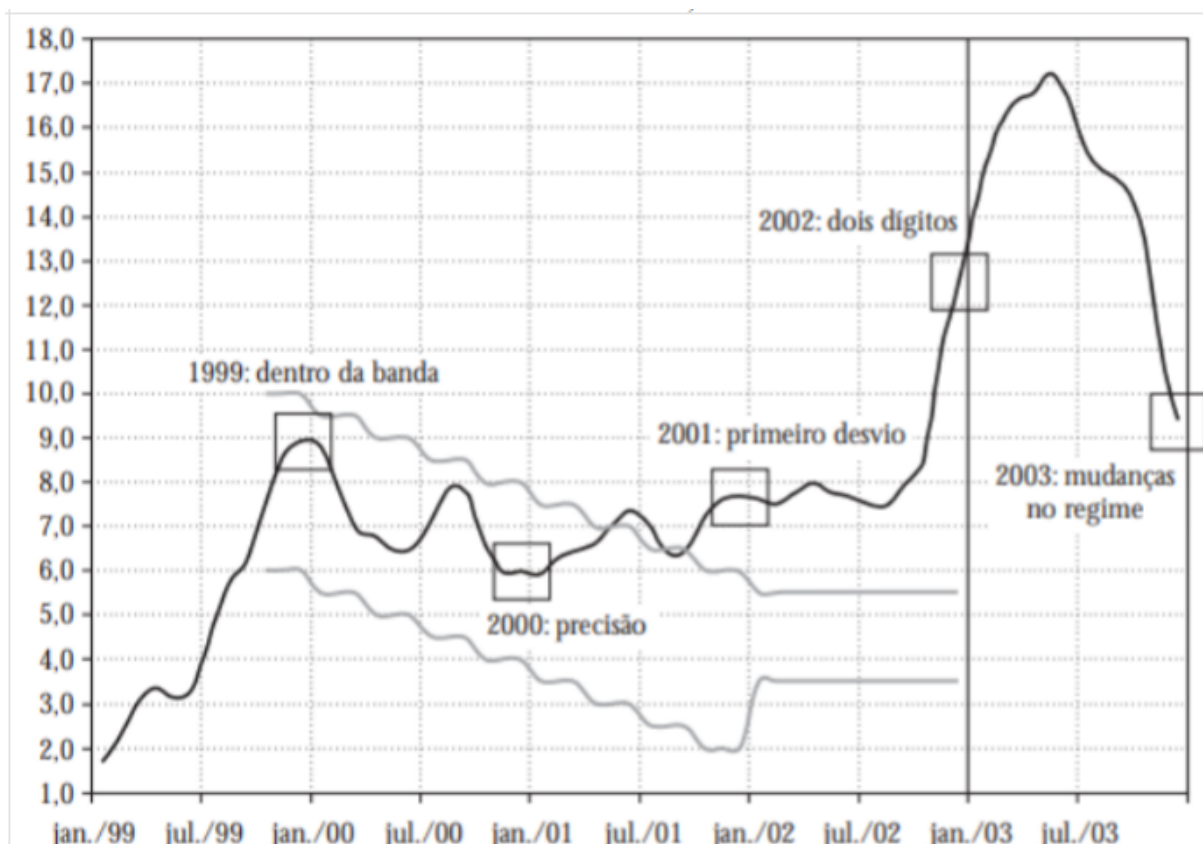
4.1.2.2 Regime Monetário no Governo FHC

O principal instrumento feito para o controle monetário, foi o Regime de Metas da inflação, que em uma explicação simples, é: “Assim, quando a taxa de inflação se situa acima da meta, o Copom eleva a taxa de juros, quando está abaixo, o Copom reduz a taxa de juros” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011, p. 475).

Com o sistema de metas de inflação, o Conselho Monetário Nacional (CMN), ao definir um “alvo” para a variação do IPCA, passou a balizar as decisões de política monetária do Banco Central (BC) tomadas todos os meses pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Este toma decisões acerca da taxa Selic com base em um modelo no qual a hipótese adotada quanto à taxa de juros e à cotação cambial gera um certo resultado da inflação, nos termos desse modelo. Assim, teoricamente, se a variação dos preços resultante de incorporar às equações uma hipótese correspondente à taxa de juros Selic vigente na época se mostrasse inferior à meta, o BC estaria em condições de reduzir os juros, enquanto, se a inflação estimada fosse superior à meta, o BC deveria subir os juros. O sistema de metas trabalha com uma margem de tolerância acima ou abaixo da meta, para acomodar possíveis impactos de variáveis exógenas, procurando evitar grandes flutuações do nível de atividade. (GIAMBIAGI, 2011).

Essa relação entre taxa de juros e inflação, é considerada um dos sistemas mais eficientes de política monetária, sendo utilizada em vários países, como Chile, Canadá, Suécia, Espanha, dentre outros. A seguir há o gráfico que mostra o comportamento do IPCA em relação às metas de inflação impostas:

Figura 10 — Figura 10 - Cumprimento das Metas de Inflação (IPCA, Variação Percentual em doze meses)



Fonte: Oliveira e Turolla (2003, p. 206).

A principal consequência proveniente da alteração da política monetária foi a redução, tanto do nível como da volatilidade da taxa de juros.

Essa política monetária é usada em todos os governos, visto que grande parte dos países se utiliza da taxa de juros como controle da inflação. O Brasil segue nessa linha nos governos subsequentes.

4.1.2.3 Regime Fiscal no Governo FHC

A alteração na área fiscal foi a introdução do Programa de Estabilidade Fiscal, anunciado em 1998, mas só apresentando resultados a partir de 1999. O principal objetivo do programa era determinar um patamar de superávit primário do setor público, que era necessário para a estabilização da razão dívida/produto (OLIVEIRA; TUROLLA, 2003). A partir de 1999, o setor público começou a apresentar superávits primários expressivos, que eram necessários para permitir a absorção de choques

na economia, liberando a taxa de juros para sua utilização na política monetária, permitindo também uma estabilização da dívida pública. O Programa de Estabilidade Fiscal contribuiu significativamente para a recuperação da confiança na economia brasileira a partir de 1999, já que o programa tinha como premissa o governo não gastar mais do que arrecadava, equilibrando as contas públicas.

Houve um aumento da arrecadação de tributos com a implementação do Programa de Estabilidade Fiscal, devido à aprovação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), substituindo o IPMF, com alíquota maior (0,38%). Além disso, houve também o aumento do Cofins de 2% para 3%, além de ter sido estendido para instituições financeiras, e a cobrança da contribuição previdenciária dos inativos e pensionistas do setor público (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011). A arrecadação maior, foi motivo de maiores gastos, que continuaram crescendo por causa da vinculação de gastos à receita. A Desvinculação de Receitas da União (DRU), acabou com essa vinculação e permitiu a geração de superávits, alcançando em 1999, superávit primário de 3% do PIB.

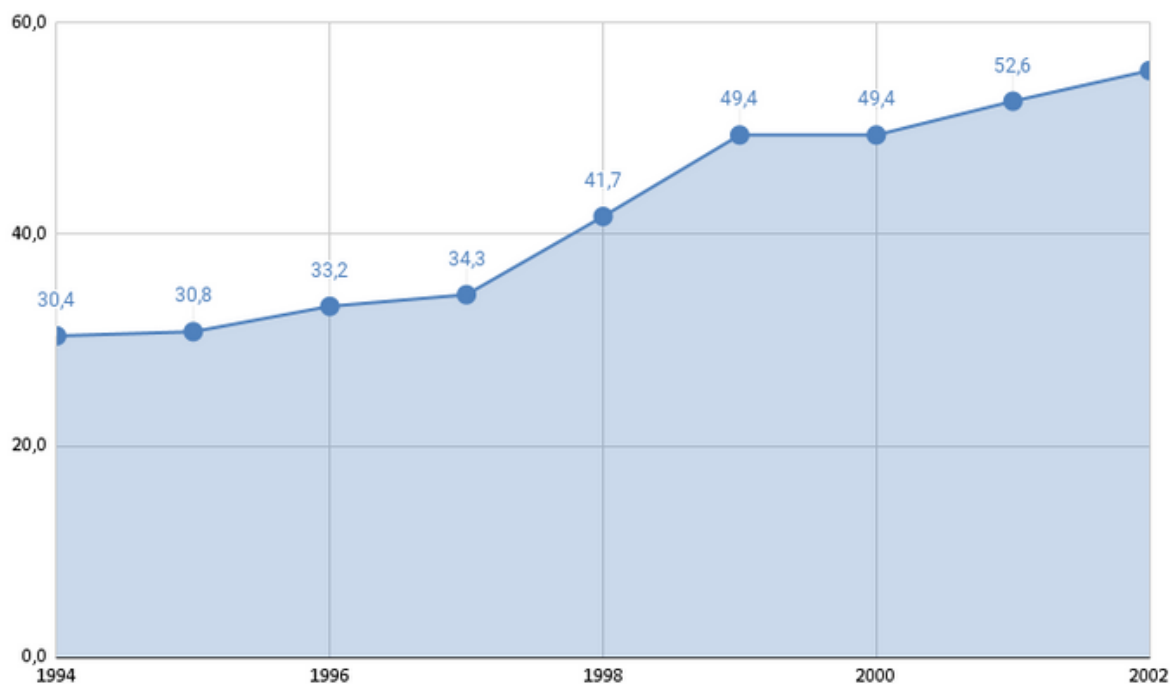
Quadro 2 — Carga Tributária/PIB (1998 - 2003)

ANO	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Carga Tributária/PIB	27,6	28,7	29,9	31	32,03	31,39

Fonte: Receita Federal.

O gasto público primário continuou crescendo, mesmo com a Desvinculação de Receitas da União (DRU). Na figura a seguir, pode-se verificar a evolução da dívida líquida do setor público e, após uma estabilização nos anos de 1999 e 2000, voltou a crescer. Desse modo, “seja em função de uma desvalorização cambial, seja em função da elevação da SELIC para controlar as pressões inflacionárias, a dívida pública elevou-se continuamente” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2011, p. 481).

Figura 11 — Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)



Fonte: IPEADATA.

4.1.3 Privatizações

A principal pauta para as privatizações do governo Fernando Henrique Cardoso, era que iria permitir que os elevados déficits públicos não iriam mais pressionar a dívida pública e iria garantir o financiamento de parte do desequilíbrio da conta corrente. Mas, a partir de 1999, os ajustes cambial e fiscal feitos pelo governo, conseguiram contornar o rumo da economia, deixando a privatização menos urgente, fazendo com que a atitude fosse mais tranquila a esse respeito. Mas mesmo assim, entraram nos cofres brasileiros cerca de US\$100 bilhões, com picos de US\$28 bilhões e US\$38 bilhões, em 1997 e 1998 respectivamente.

Com as privatizações obteve-se dois lados, bons acertos como no caso da telecomunicações que houve claros benefícios sociais, caindo o preço das linhas de telefonia fixa, a redução do tempo de espera para se obter essas linhas e proporção de telefones fixos por habitante que mais que dobrou, principalmente nas classes C e D. Também houve erros, como os sérios problemas no setor elétrico, que não houve uma regulação clara para estimular o setor privado (70% da capacidade de

geração continuou na mão do Estado), combinando com a falta de maiores investimentos das estatais, ajudou a aumentar a crise energética de 2001, já que não havia preparo para esperar um ano onde o índice de chuva fosse menor.

Resumindo o governo de FHC, houve diferenças no tocante à condução da política macroeconômica, no primeiro mandato o foco era a estabilização da economia controlando a inflação, mesmo que houvesse algum desequilíbrio macroeconômico. Já no segundo mandato, foi para resolver os problemas gerados no primeiro, alterando a política econômica em três esferas, cambial, fiscal e monetária.

4.1.4 Análise das políticas do Governo FHC e sua relação com a inflação

Em seu primeiro mandato, FHC realizou reformas estruturais, como privatizações de empresas estatais, a liberalização do comércio exterior e a flexibilização do mercado de trabalho (GIAMBIAGI, 2011), também fixou o câmbio brasileiro para ficar mais forte que o dólar, resultando em um alívio nas contas públicas e diminuindo a pressão inflacionária.

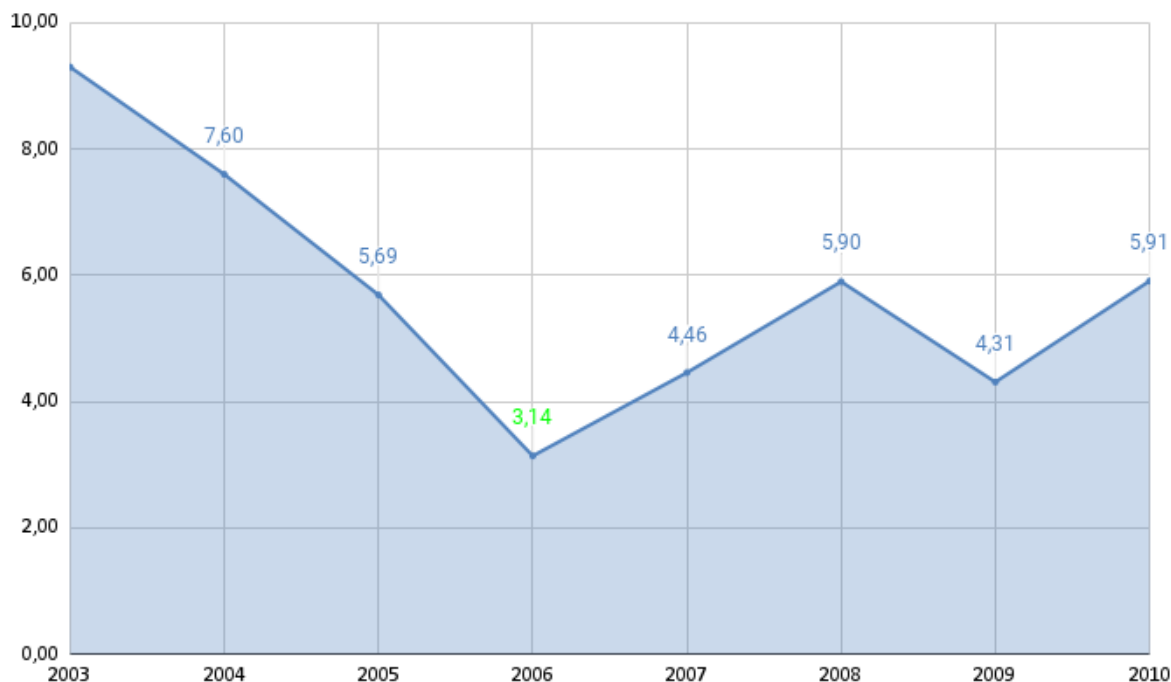
No segundo mandato, a crise financeira de 1999 forçou o Brasil a abandonar o regime de câmbio fixo e adotar um regime de câmbio flutuante (BACHA & BONELLI, 2005). Apesar da crise, a inflação se manteve relativamente controlada, atingindo 8,9% em 2002, último ano do governo FHC (IBGE, 2021). Também houve a continuação das reformas estruturais, agora com a reforma da previdência e a reforma tributária. Essas reformas visavam melhorar a eficiência do setor público e aumentar a competitividade da economia brasileira.

As políticas econômicas implementadas por Fernando Henrique Cardoso durante seus dois mandatos, como o Plano Real, a adoção de um regime de câmbio fixo e flutuante, e as reformas estruturais, foram cruciais para controlar a inflação e estabilizar a economia brasileira. Apesar de alguns desafios, como a crise financeira de 1999, o governo FHC obteve sucesso em manter a inflação em níveis significativamente mais baixos do que os registrados no início da década de 1990.

4.2 GOVERNO LULA (2003 - 2010)

4.2.1 Transição de FHC para Lula

Figura 12 — Variação acumulada do IPCA - Governo Lula



Fonte: IBGE.

Na transição de governos, muito se especulava como Lula iria se portar como presidente, se ele iria cumprir com as promessas de campanha e fazer um governo mais à esquerda com um cunho mais populista e indo contra o que foi feito no governo FHC. Mas, antes das eleições, Lula soltou a “Carta ao Povo Brasileiro” em junho de 2002, em que ressaltou que iria buscar a estabilidade macroeconômica, junto com um crescimento econômico.

Após a vitória nas eleições até Abril de 2003, o Governo eleito tomou decisões que contrariavam tudo que havia falado até Junho de 2002. Nomeou Henrique Meirelles para ser o Presidente do Banco Central e manteve toda a diretoria, anunciou metas de inflação para 2003 e 2004 de 8,5% e 5,5%, respectivamente, elevou a taxa de juros básica, meta de superávit de 4,25% do PIB em 2003, sendo 0,50% maior do que a planejada com o FMI, ordenou corte de gasto público, com a intenção de viabilizar o objetivo fiscal, e colocou na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) o objetivo de manter a meta fiscal em 4,25% do PIB de superávit primário entre 2004-2006. O seu ministro da fazenda, Antônio Palocci,

sinalizou para o mercado que seria um governo mais moderado, alinhado com as demandas do mercado financeiro

Para agradar mais ainda o mercado com a sua eleição, Lula se comprometeu com as chamadas reformas estruturais, que era uma Reforma Tributária e Reforma da Previdência Social.

A reforma tributária visava quatro objetivos: uniformizar a legislação do ICMS, contribuindo para reduzir as possibilidades de evasão; prorrogar a Desvinculação de Receitas da União (DRU), que reduz parcialmente a vinculação das despesas às receitas, dando certa margem de manobra às autoridades para remanejar recursos e aproveitar receitas para fazer superávit primário, sem ter de gastá-las; renovar a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), evitando queda da receita em 2004; e transformar a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) em uma tributação sobre o valor adicionado, em substituição à taxaçoão “em cascata” até então prevalecente (GIAMBIAGI, 2011 p. 210). Já para a Previdência Social, ficou mais concentrado nos serviços públicos, contemplando: taxaçoão, através de alíquota contributiva, dos servidores inativos, com a mesma alíquota dos ativos, ressalvado um limite mínimo de isençoão; aplicaçoão de um redutor para as novas pensões acima de um certo piso de isençoão; antecipaçoão, para todos os funcionários da ativa (inclusive aqueles já empregados), da idade mínima para aposentadoria integral, de 60 anos para os homens e 55 para as mulheres, prevista apenas para os novos entrantes na Emenda Constitucional no 20, de 1998; e definiçoão do mesmo teto de benefícios do INSS para os benefícios dos novos entrantes, com a possibilidade de criaçoão de fundos de pensão para a complementaçoão da aposentadoria a partir desse limite (GIAMBIAGI, 2011)

4.2.2 Primeiro Mandato

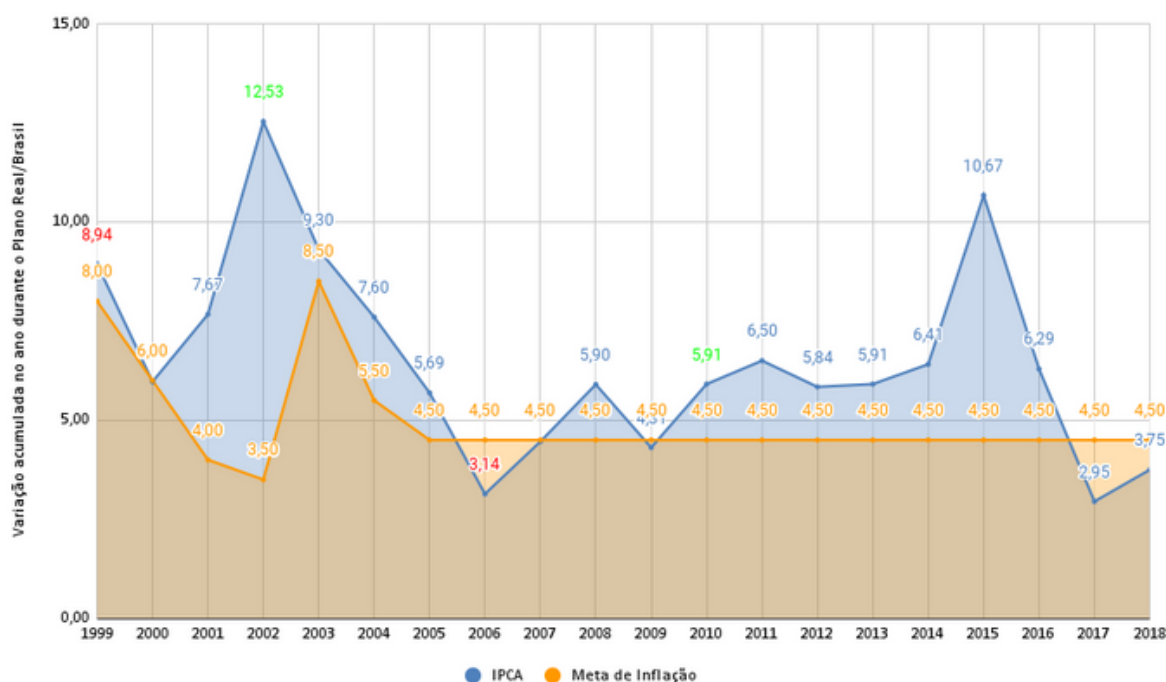
Em abril de 2003, o novo Ministro da Fazenda do Brasil, Antônio Palocci, divulgou um documento chamado Política Econômica e Reformas Estruturais. O documento se alinhava com o modelo de desenvolvimento pautado na estabilidade econômica, mas com gastos governamentais em políticas públicas para classes mais baixas da população. O texto ainda compunha a Lei das Falências que é uma legislação criada para regulamentar novos aspectos do processo de falência e para instituir a possibilidade de conservação de negócios em dificuldades financeiras,

maior autonomia para o Banco Central, a necessidade de uma revisão da aposentadoria do funcionalismo e o direcionamento do gasto público (GIAMBIAGI et al., 2005).

A partir de 1999, o câmbio flutuante juntamente com as metas de inflação foi adotado no lugar das bandas cambiais. Essa política se manteve nos dois governos Lula. (PIRES, 2010, p. 321)

Na opinião de Armínio Fraga, ex-presidente do Banco Central com FHC, o sistema de metas impõe aos governantes a manutenção da estabilidade e da condução do governo no curto, médio e longo prazo. Mesmo com o sistema de metas, apenas em 6 anos obteve-se uma inflação dentro da meta e durante o governo Lula, foram 3 anos (2006, 2007, 2009). No primeiro ano do governante do PT, a inflação fechou o ano em 12,53%, bem distante dos 3,5% da meta. O que a figura abaixo pode nos mostrar, é o comprometimento do governo em chegar na meta estabelecida, algo que conseguiu em 2006 e 2007:

Figura 13 — Variação Acumulada IPCA (1995 - 2018)

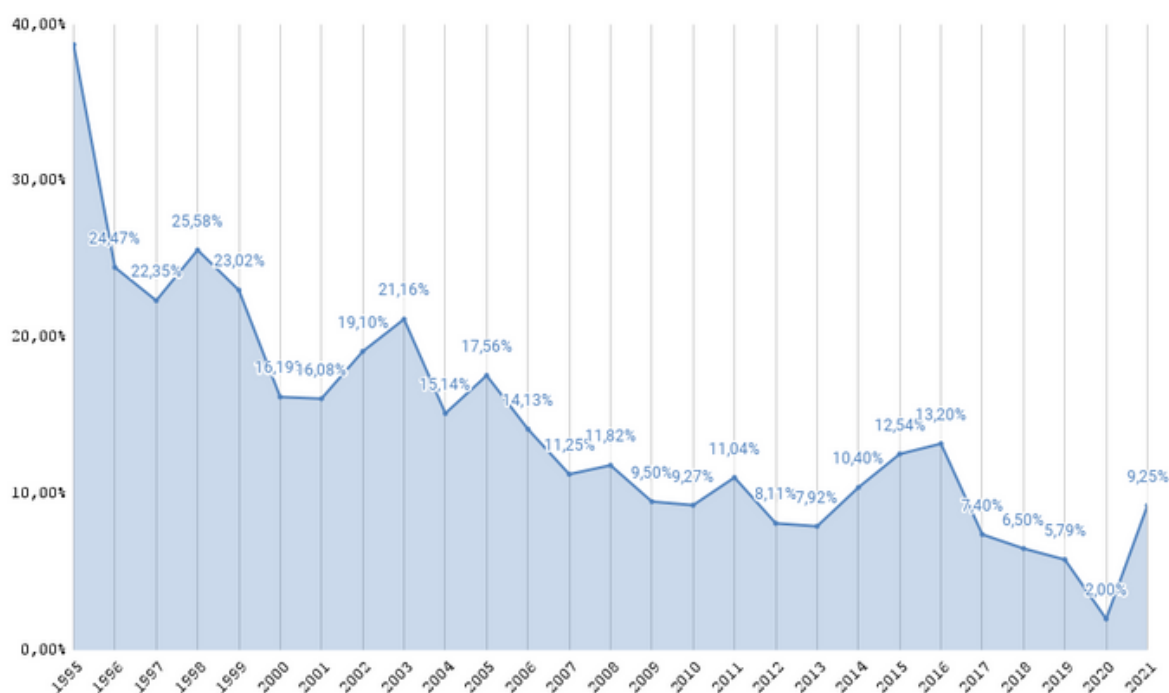


Fonte: IBGE e Banco Central.

Desde que foi implantado o plano de metas, a política da taxa de juros alta foi amplamente utilizada no governo FHC chegando a mais de 30%. Segundo Giambiagi et al. (2005), entre janeiro de 1999 e dezembro de 2002, a média da taxa

da SELIC, no governo FHC, foi de 23,4%, enquanto de janeiro de 2003 a junho de 2008 a média foi de 17,13%. Isso mostra que uma alta taxa de juros pode trazer efeitos paradoxais na economia, podendo combater à inflação e atrair capitais para o país por um lado e por outro sacrificar a produção interna, desestimulando as grandes empresas a fazerem investimentos produtivos, já que o custo dos juros não compensa.

Figura 14 — Taxa Selic Acumulada por Ano



Fonte: Banco Central.

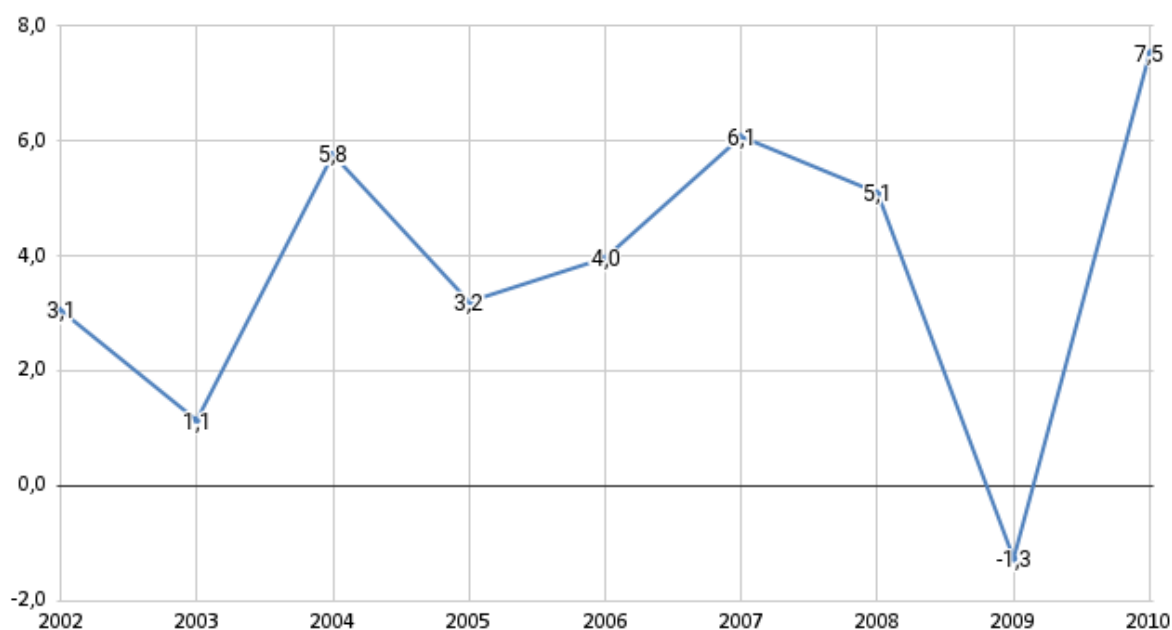
Palocci, como Ministro da Fazenda, e Henrique Meirelles, como Presidente no Banco Central, foram extremamente ortodoxos em suas ações, enfatizando medidas monetaristas contendo a circulação da moeda, com a taxa de juros elevada mesmo a taxa de inflação caindo evidentemente. (SOUZA, 2008).

Lula recebeu uma economia com uma inflação que não era de demanda, já que havia recessão há dois anos. A aceleração dos preços se deu por causa da desvalorização do real em 2002, o que gerou o aumento nos preços dos produtos importados, fazendo com que os produtos com preços administrados fossem diretamente impactados. Mesmo com a estagnação econômica no começo do mandato e a meta elevada para atingir o superávit primário, Palocci e Meirelles trabalharam rigidamente para manter o acordo com o FMI e pagar os juros dos

rentistas. O superávit primário alcançado foi superior à meta proposta pelo FMI. No primeiro ano de governo, a meta subiu para 4,337% do PIB, foi para 4,61% em 2004, e 4,84% em 2005, e o excedente neste último foi de R\$10,76 bilhões acima da meta determinada. A meta imposta pelo FMI era de 4,25%, e para atingir esses superávits, houve cortes radicais dos investimentos públicos e nos anos subsequentes aumentaram a carga tributária e consequentemente a arrecadação

Em 2003, a taxa de crescimento da economia do Brasil foi bem baixa, avaliando pelos valores do PIB em reais, a taxa foi de apenas 1,3% no ano, apresentando uma significativa melhora em 2004. O crescimento do PIB deu-se, fundamentalmente, pela balança comercial que dá sinais de recuperação. As medidas ortodoxas de controle monetário e de estabilidade dos fatores macroeconômicos impactaram no crescimento do PIB brasileiro.

Figura 15 — PIB - Preços Constantes

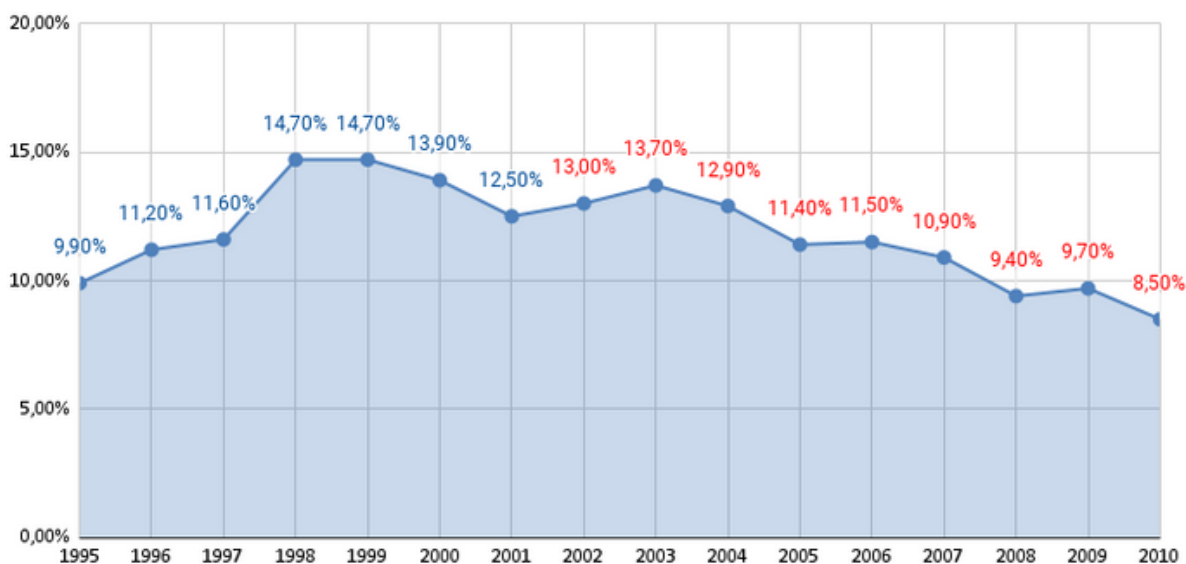


Fonte: Fundo Monetário Internacional.

“A taxa de desemprego aumentou e passou de 11,8% em janeiro de 2003 a 13,2% em novembro do mesmo ano, para depois diminuir de novo. A massa salarial sofreu uma forte contração (-12,3%) em 2003, apesar de um aumento do salário mínimo em termos reais” (SALAMA, 2010, p. 168). O baixo desempenho do crescimento do PIB não estava criando novos postos de trabalho para absorver a mão de obra ociosa. Como pode-se ver na figura, só a partir de 2007 que houve

uma queda abaixo de 11% na taxa de desemprego, algo que não acontecia desde 1995.

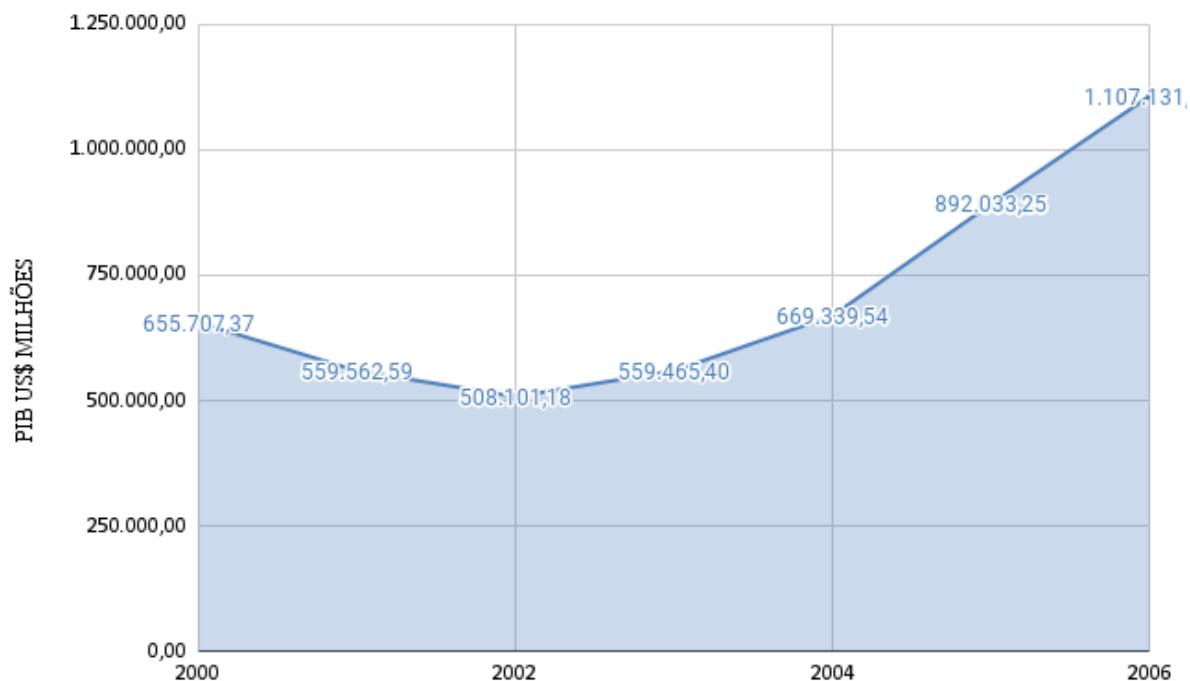
Figura 16 — Taxa de Desemprego (1995 - 2010)



Fonte: Fundo Monetário Internacional.

Seguindo as medidas ortodoxas de controle monetário do governo FHC, garantiram continuidade da estabilização dos fatores macroeconômicos e a recuperação da confiança do mercado no governo Lula. Se por um lado havia confiança, do outro lado, o custo social foi bastante alto, já que havia-se continuado uma política de retração do crescimento econômico. A figura a seguir apresenta evolução do PIB em dólares a partir do ano 2000, pode-se observar que o nível da atividade econômica só supera o patamar do ano de 2000 a partir de 2004.

Figura 17 — Evolução do PIB (Câmbio Médio - US\$)



Fonte: Fundo Monetário Internacional.

Segundo Souza (2008), até 2005, o dólar continuou a desvalorizar-se em relação ao real. Nos três primeiros anos do governo Lula, o dólar desvalorizou 42,22% em relação ao real. Um fator que pode ser considerado para o aumento do saldo comercial é o aumento dos investimentos no país. Observa-se que o saldo da balança corrente foi negativo em 2003 devido a menores pagamentos de dívidas, juros e amortizações e menores entradas de investimentos no país. Desde 2004, o superávit em conta corrente tem aumentado ano a ano.

Veja também que o Brasil começou a exportar em 2003 com o governo Lula a \$48.290.000.000,00 e depois em 2006 a \$137.807.000.000,00. Entre 2003 e 2006, a pauta do comércio exterior foi dominada pelos manufaturados, com os produtos básicos respondendo por cerca de 29% dos produtos comercializados. Além disso, a recuperação dos preços das *commodities* também favorece a recuperação da economia brasileira, mesmo em caso de aperto na política econômica. Também pode-se apontar outros fatores que têm contribuído para a expansão das exportações ligadas ao agronegócio, como as pesquisas realizadas pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (EMBRAPA) para expansão das fronteiras agrícolas e melhoramento genético. Por outro lado, os mercados consumidores de

países emergentes como Índia e China continuam em expansão. Estes abrem espaço para a participação direta no comércio exterior de produtos que incorporam maior tecnologia, aumentando a concorrência e obrigando as organizações brasileiras a buscarem medidas para aumentar sua competitividade (IPEA, 2017). Esses espaços abertos estão diretamente envolvidos no comércio exterior de produtos que incorporam mais tecnologias, aumentando a concorrência e obrigando as organizações brasileiras a buscarem medidas para aumentar a competitividade (IPEA, 2017).

Quadro 3 — Exportação por fator agregado e contas selecionadas do balanço de pagamentos

Participação sobre o total %			
Ano	Básico	Semifaturado	Manufaturado
2003	29,0	15,0	54,3
2004	29,1	13,9	54,9
2005	29,3	13,5	55,1
2006	29,2	14,2	54,4

Fonte: Adaptado de Departamento e Planejamento do Comércio Exterior - DEPLA e Secretaria do Comércio Exterior - SECEX/MDIC (apud IPEA, 2017. p. 9).

Quadro 4 — Exportação por fator agregado e contas selecionadas do balanço de pagamentos

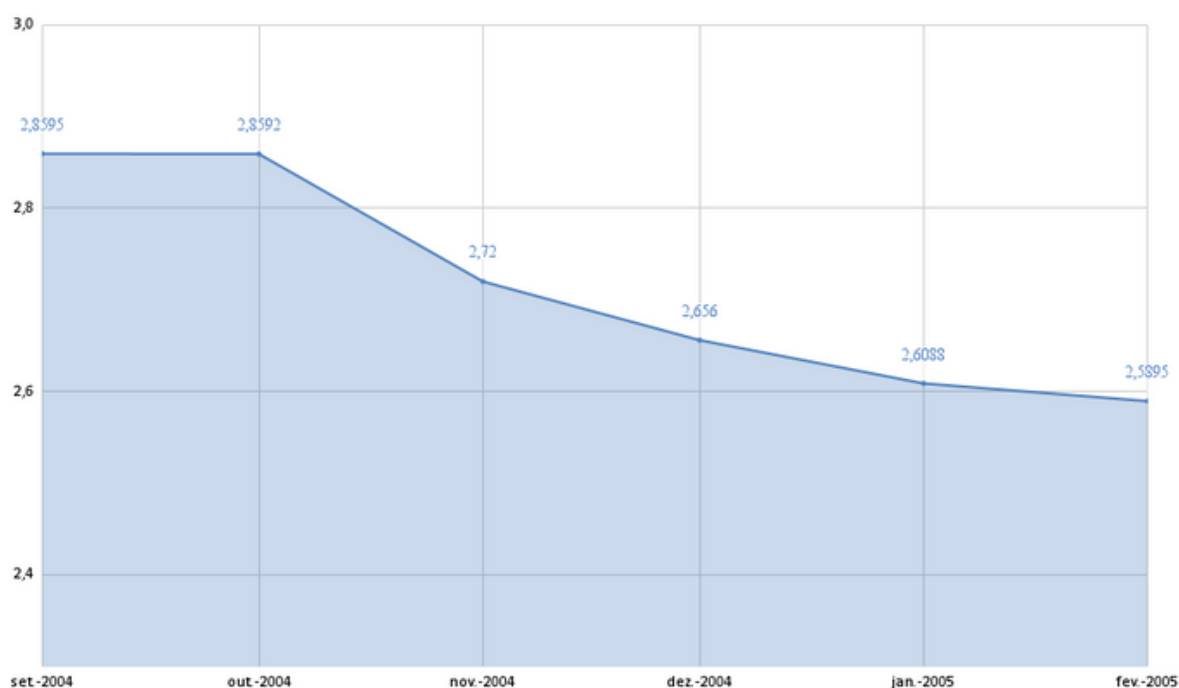
	US\$ Milhões			
Ano	Exportação	Importação	Saldo Comercial	Transações Correntes
2003	73.084	48.290	24.794	-7.637
2004	96.475	62.835	33.641	4.177
2005	118.308	73.606	44.703	11.679
2006	137.807	93.351	46.457	13.643

Fonte: Adaptado de Departamento e Planejamento do Comércio Exterior - DEPLA e Secretaria do Comércio Exterior - SECEX/MDIC (apud IPEA, 2017. p. 9).

Em 2005, com a inflação ainda acima da meta de inflação, o governo Lula utilizou o dólar barato como um instrumento no controle da inflação, recriando a âncora cambial, utilizando-se do dólar barato para pressionar os preços internos

para redução por meio da ameaça de aumento das importações. A valorização do real não afetou totalmente as importações, pois o governo aumentou a diversificação comercial, e os países que se tornaram novos parceiros comerciais também tiveram suas moedas valorizadas em relação ao dólar nesse período. Entre 2003 e 2006, a economia mundial cresceu cerca de 5% ao ano nesse período, impulsionando as exportações. Outro mecanismo utilizado pelos exportadores é a captação de recursos no exterior na forma de adiantamento de contratos de crédito (ACC) com a finalidade de financiar a produção para exportação. Além disso, é necessário investimento no mercado financeiro doméstico, onde as taxas de juros são muito mais altas do que no exterior (SOUZA, 2008). Em outras palavras, pegue emprestado dinheiro barato e lucre com as altas taxas de juros domésticas. Com uma taxa de juros elevada e os capitais especulativos que entraram no país, provocaram a queda da taxa de câmbio desvalorizando o dólar.

Figura 18 — Taxa de Câmbio R\$/US\$ - Set. 2004 a Fev. 2005



Fonte: Adaptado do BACEN.

Observou-se que para facilitar a valorização do real frente ao dólar De 2003 a 2006, os fluxos de investimento estrangeiro direto (IED) aumentaram. Já os investimentos do Brasil no exterior são anômalos. De 2003 a 2004 os investimentos estrangeiros passaram de US \$1.986,4 milhões para US \$11.093,70. No entanto, o

declínio acentuado em 2005, provocou forte retorno em 2006 de US \$29,3311 bilhões. A acumulação de reservas internacionais quase duplicou entre 2003 e 2006, explicada pela entrada de capitais, mas fundamentalmente Exportações e melhores termos de troca. Embora a dívida externa apresenta redução, continua sendo um ponto de tensão para a economia brasileira.

No quadro, há alguns indicadores macroeconômicos para se ter um resumo geral do que aconteceu no primeiro governo Lula.

Pode-se observar que a taxa de crescimento do PIB saltou de apenas 1,2% em 2003 para um ótimo 5,7% em 2004. Apesar da queda em 2005, houve novamente um aumento no ano de 2006 para 4%. Mesmo com essas variações da taxa de crescimento do PIB, o poder aquisitivo da população brasileira aumentou, se analisar o crescimento real do salário mínimo, diminuindo a inflação vigente. Em 2005 e 2006 houve um salto expressivo do real crescimento do salário mínimo.

A inflação, principal ponto do governo anterior mas que apenas no ano 2000 conseguiu manter a inflação dentro da meta proposta pelo Banco Central. No primeiro mandato do governo Lula, a inflação começou em 9,3%, muito por causa da insegurança que era causada por causa do nome Lula e pela crise que foi gerada no final do governo FHC, mas com uma política econômica ortodoxa, conseguiu baixar e conter a inflação, tendo seu mínimo em 3,1% no ano de 2006. Porém, a taxa de juros real se manteve alta, tanto para conter a inflação como para tentar atrair rentistas para a compra de títulos públicos brasileiros.

Ainda analisando o quadro abaixo, observa-se que a Formação Bruta de Capital Fixo permanece quase constante em face das taxas de crescimento. Este também por causa das altas taxas de juros e também pela desconfiança dos bancos. Segundo SOUZA (2008), o BNDES é o principal mecanismo de apoio para instituições privadas, aquelas instituições que precisam financiá-las investimentos de longo prazo. Em 2003, o empréstimo do BNDES era de R\$35 bilhões, passando de 40 bilhões de reais em 2004 para 47 bilhões de reais em 2005. Em 2006 atingiu R\$51,3 bilhões.

A situação do balanço da conta corrente começou a apresentar melhorias a partir de 2004, devido ao aumento do ingresso de capitais no Brasil. Conforme observado, em 2003, havia uma incerteza em relação à administração de um governo de esquerda, o que resultou na diminuição dos investimentos estrangeiros no país. No entanto, a partir de 2004, a equipe econômica do governo Lula

demonstrou continuidade na adoção de medidas austeras, promovendo uma postura mais moderada e estabelecendo uma relação mais harmoniosa com o mercado, o que atraiu novamente o capital estrangeiro. Além disso, a crise financeira na Europa e a valorização dos preços das *commodities* também contribuíram para esse cenário.

Quadro 5 — Indicadores Macroeconômicos

Em %	2003	2004	2005	2006
Taxa de Crescimento do PIB	1,2	5,7	3,2	4,0
FBCF/PIB	15,3	16,1	15,9	16,4
Taxa de Crescimento do salário mínimo em termos reais	4,0	3,3	7,6	12,1
Taxa de Inflação	9,3	7,6	5,7	3,1
Taxa de Juro Real	11,9	7,5	11,9	11,0
Saldo do balanço das contas correntes em % do PIB	0,8	1,8	1,8	1,5

Fonte: Adaptado do BACEN.

4.2.3 Segundo Mandato

Com 61% dos votos válidos, Luiz Inácio Lula da Silva foi reeleito Presidente do Brasil, apesar dos seus eleitores mais à esquerda não concordarem com as medidas tomadas no primeiro mandato.

Logo após a sua posse, Lula lançou o PAC, Programa de Aceleração do Crescimento (2007 a 2010), que significava um passo para além do monetarismo como plano de desenvolvimento. O PAC se centrava em três principais objetivos:

- 1) na aceleração do crescimento econômico;
- 2) na elevação de oportunidades de emprego;
- 3) nas melhorias das condições socioeconômicas da população (SOUZA, 2008).

Dos 4 primeiros anos de Lula para o seu segundo governo, há uma clara mudança no comportamento econômico de seu governo, saindo da ortodoxia para a heterodoxia, segundo JARDIM E SILVA (2015):

“A forma como o governo Lula pensou o Brasil nos seus oito anos de governo passou pela alteração de uma política econômica ortodoxa para uma heterodoxa, buscando responder aos principais instrumentos de pressão da ortodoxia econômica. Mais do que iniciativas econômicas, o Estado teve iniciativa cultural, na criação de uma visão de mundo que buscava otimizar ganhos da política ortodoxa e em diálogo com os princípios heterodoxos (programas de inclusão social, bancarização dos pobres etc.)” (JARDIM; SILVA, 2015, p. 39).

No quadro abaixo, percebe-se o quanto foi gasto com o PAC de 2007 a 2010. Foram investidos R\$ 503,9 bilhões em infraestrutura, sendo a previsão total de R\$ 619 bilhões. Pode-se ver a divisão dos investimentos abaixo:

Quadro 6 — Investimento em Infraestrutura (investimento do PAC: 2007 - 2010)

DESTINO	Valores (R\$ Bilhões)
Logística (sobretudo)	58,30
Orçamento da União	33,00
Estatais federais de demais fontes	25,30
Energia	274,80
Orçamento da União	503,90
Estatais federais de demais fontes	274,80
Infraestrutura Social	170,80
Orçamento da União	34,80
Estatais federais de demais fontes	136,00
Total do PAC	503,90
Orçamento da União	67,80
Estatais federais de demais fontes	436,10

Fonte: Souza (2008, p. 328).

Apesar de haver investimento privado, a maior parte do orçamento era de fontes públicas, que segundo a Ministra-Chefe da Casa Civil, Dilma Rousseff, 76% dos recursos provinham do orçamento da União, por meio de investimentos ou desoneração, das empresas estatais, do BNDES e Caixa Econômica Federal, esse

último seria por meio de financiamentos. A meta do PAC era atingir um crescimento do PIB de 5% a.a. no período.

Observando o PIB de 2007 a 2008, nota-se que houve um crescimento de 5%, mesmo com a crise imobiliária, originária nos Estados Unidos da América, interferindo em várias economias ao redor do mundo, o PAC ajudou o Brasil a não ser afetado em 2008. Mesmo com o programa, que ajudou a economia brasileira, o país não iria ficar imune à crise, vindo a ter uma retração do PIB de 1,3%. Já em 2010, o Brasil cresceu 7,5%, ultrapassando dois bilhões de dólares

Figura 19 — Evolução do PIB no Segundo Mandato do Governo Lula



Fonte: Adaptado de IPEA (2017).

Com a crise da *subprime* dos Estados Unidos, que foi, em resumo, causada pela disparidade dos investimentos lastreados em hipotecas enquanto o risco de default crescia exponencialmente, houve receio de que a crise norte-americana pudesse afetar principalmente os países Latino americanos, já que haveria queda no consumo norte-americano e fuga dos países mais vulneráveis. Os efeitos da distribuição de renda na América Latina eram o grande temor.

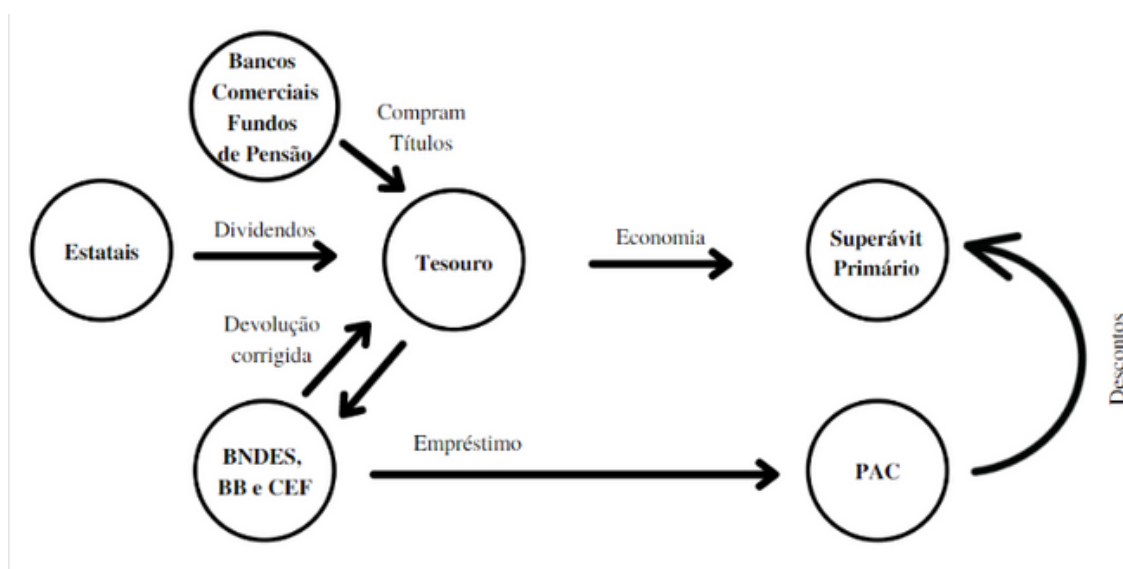
No Brasil, os impactos da crise foram amenizados com políticas econômicas keynesianas, estimulando a aceleração da renda no curto prazo, por isso o

Presidente Lula falou que “para os Estados Unidos essa crise será um Tsunami, para o Brasil, se chegar, será uma marolinha”. Houve um grande investimento do Estado Brasileiro na economia para que não houvesse grande choque no país. Políticas Keynesianas ou anti-cíclicas normalmente dão resultado no curto prazo, como foi o caso do Brasil com a crise de 2008, onde o país praticamente não teve perdas nos primeiros 2 anos, mas o que se viu posteriormente foi um aumento da inflação gerado pela impressão de dinheiro por causa das políticas anti-cíclicas.

A vitalidade do consumo interno é alavancada por políticas de receita mínima do governo brasileiro e relativa estabilidade do mercado de trabalho (BACEN, 2009). O principal programa social implementado é o Bolsa Família, que também atua como indutor de consumo e contribuiu também com o crescimento econômico. de acordo com a pesquisa Neri, Vaz e Souza (2014), o Programa Bolsa Família para cada 1% do PIB gasto, teve um efeito multiplicador de 1,78%, ou seja, o programa teve um impacto positivo no crescimento. No entanto, as medidas do PAC continuavam a ser implementadas. No entanto, a produtividade industrial caiu 7,4% em 2009, conforme Boletim do Bacen (BACEN, 2009).

A partir de 2009 foi intensificada uma engenharia monetária de financiamento da estrutura governamental. O Tesouro vendia títulos aos bancos comerciais (incluindo BNDES, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil) e fundos de pensão de empresas públicas como Petros, Funcef e Previ etc. Assim, o governo é credor dele mesmo (JARDIM; SILVA, 2015).

Figura 20 — Política Monetária Via Tesouro - Fomento ao capital produtivo e PAC



Fonte: Jardim e Silva (2015, p. 41).

Os fundos de empresas públicas adquiriam títulos públicos e funcionavam como financiadores do governo, da mesma forma que bancos e empresas estatais utilizavam-se da mesma prática. "Apesar da influência dos fundos de pensão, o grande financiador do PAC é o BNDES, que, somente em 2011, realizou desembolsos de US\$ 73 bilhões no Brasil, enquanto no mesmo ano o Banco Mundial havia desembolsado US\$ 43 bilhões no mundo todo" (JARDIM; SILVA, 2015, p. 44). Essa política de utilização dos fundos para dar suporte aos programas sociais, é mais uma amostra da migração do governo Lula de uma política econômica ortodoxa para uma política econômica bem mais heterodoxa, que tinha como pretexto criar instrumentos sociais de correção da desigualdade social.

Assim como o PAC, o governo criou o Programa Minha Casa Minha Vida, mais uma política anticíclica que demonstra a via heterodoxa que tomou o segundo mandato do presidente Lula. Esse programa produziu efeitos benéficos socialmente e economicamente, já que impactou todo o mercado de construção civil, gerando 11,3 milhões de empregos em 2010, o que correspondia a 14% do total da população ocupada na economia. Houve um crescimento de 5% a.a. no ramo da construção civil. (JARDIM; SILVA, 2015).

Com a contínua elevação dos preços das *commodities* no segundo mandato de Lula, o Brasil conseguiu se beneficiar da melhoria dos seus termos de troca, ou seja, a relação dos preços dos produtos pelos preços dos produtos importados. Mesmo com a queda em 2009, o que é esperado por conta da crise que afetou os principais países do mundo, em 2010 e 2011 houve um aumento muito expressivo, saindo de 109 para 126 e 136, em 2010 e 2011 respectivamente. Isso ocorreu por conta que muitos investidores internacionais passaram a investir em *commodities*.

Com a política de industrialização do governo Lula não respondendo às necessidades do mercado, a baixa competitividade esbarrava na capacidade competitiva, ainda tinha a taxa de câmbio bem valorizada e uma falta de capacidade de pesquisa voltada à inovação (SALAMA, 2010). Por esses motivos, era cada vez mais compreensível a forte tendência da economia voltar a ser primário-exportador, o que ajudava mais ainda na relação dos termos de troca.

Os grandes parceiros comerciais do Brasil em relação à exportação são a China e os Estados Unidos, em 2010. A China, com as reformas implementadas, conseguiu aumentar o seu consumo e elevou as taxas de crescimento do seu PIB, fazendo com que a primazia dos Estados Unidos no comércio com o Brasil não

fosse mais prioritária. Em 1998 sendo a 14ª colocada como o destino das exportações brasileiras, em 2009 a China passa a ocupar o 1º lugar, e o 2º lugar como o principal país de origem das importações brasileiras (PEREIRA, 2011).

A relação Brasil-China demonstra a perpetuação do ciclo vicioso da inserção internacional brasileira. O Brasil importa mais produtos manufaturados da China e é fornecedor de produtos básicos com baixa intensidade tecnológica incorporada. No quadro a seguir, nota-se que os principais produtos que são exportados para a China são primários, como o minério de ferro, soja em grão e óleos de petróleo.

Quadro 7 — Ranking dos principais produtos exportados pelo Brasil para a China e sua participação percentual na Receita Total dessa pauta em 2007

Ranking	HS (2002)*	Descrição do Produto	Participação
1º	26.01.11	Minérios de Ferro e seus concentrados	29,04%
2º	12.01.00	Soja em Grão	26,37%
3º	27.09.00	Óleos de Petróleo e obtidos de minerais betuminosos	7,82%
4º	26.03.29	Minérios de Ferro e seus concentrados, aglomerados	5,51%
5º	47.03.29	Pastas químicas de madeira de não coníferas	3,59%
6º	15.07.10	Óleo de soja bruto, mesmo degomado	2,89%
7º	04.01.20	Tabaco total ou parcialmente destacado	2,52%
8º	41.04.11	Couros e peles curtidos, plena flor, não divididos; etc	1,97%
9º	72.02.93	Ferroligas, ferromolibdeno	1,92%
10º	74.03.11	Cobre refinado, cátodos e seus elementos	1,86%
Top 10			83,49%

Fonte: Adaptado de Comtrade (2008 apud MORTATTI; MIRANDA; BACCHI, 2011. p. 315).

Com a questão do Brasil se aproximar da vocação primário-exportadora, pode-se verificar como Lula lidou com a Dívida Pública Brasileira. Até o mandato do Presidente FHC 90% da dívida pública estava dolarizada. O problema é que isso deixaria o Brasil engessado para fazer investimentos sociais e extremamente vulnerável aos choques externos. No contexto favorável de acúmulos de reservas

internacionais, o governo de Lula buscou outra forma para administrar a dívida pública brasileira.

O contexto favorável adveio dos resultados positivos nas contas externas no início do governo Lula, decorrentes da própria desvalorização da moeda, de uma diplomacia ativa em relação à política de comércio exterior, associada a uma política externa de orientação sul-sul e do aumento dos preços das *commodities* internacionais. Nesse processo de reestruturação da dívida pública, no sentido de sua “desdolarização”, o alvo principal foram os títulos indexados ao câmbio, que passaram de 22% (em 2002) para 1% (em 2008), e os pós fixados, de 61% (em 2002) para 36% (em 2008). Em contrapartida, os pré-fixados aumentaram sua participação de 2% (em 2002) para 32% (em 2008). Ademais, o estoque da dívida pública líquida caiu de 52% do PIB em 2002 para 35% em 2008, voltando aos patamares do período do governo Itamar (METRI, 2014, s.p.).

Quadro 8 — Reservas Internacionais

Ano	Reservas (US\$)
2003	49.296,00
2004	52.935,00
2005	53.799,00
2006	85.839,00
2007	180.334,00
2008	193.783,00
2009	238.520,00
2010	288.575,00

Fonte: Adaptado de IPEA (2017, s.p.).

4.2.4 Regime Cambial no Governo Lula

Durante o governo Lula, o Brasil adotou um regime cambial caracterizado como "flutuação suja" ou "câmbio flutuante administrado" (Prates, 2013). Nesse regime, o câmbio flutua de acordo com as forças de mercado, mas o Banco Central (BC) pode intervir para evitar grandes oscilações na taxa de câmbio.

Sob a gestão de Lula, o BC adotou uma política de acumulação de reservas internacionais com o objetivo de fortalecer a economia brasileira e evitar crises cambiais, como a ocorrida em 1999 (BASTOS, 2012). Essa estratégia envolveu a compra de dólares no mercado de câmbio, o que permitiu ao Brasil acumular um volume significativo de reservas internacionais, passando de US\$ 37,6 bilhões no final de 2002 para US\$ 288,6 bilhões no final de 2010 (Banco Central do Brasil, 2021).

A política de acumulação de reservas e intervenções cambiais permitiu ao Brasil enfrentar melhor a crise financeira global de 2008-2009, já que a solidez das reservas internacionais proporcionou maior confiança dos investidores e reduziu a volatilidade cambial (BASTOS, 2012). Além disso, o governo Lula buscou diversificar os parceiros comerciais do Brasil, ampliando as relações comerciais com países emergentes, como a China e Índia, o que contribuiu para a estabilidade do balanço de pagamentos (MOLLO & CINTRA, 2013).

Figura 21 — Preço do Real frente ao Dólar - Janeiro 2003 a Janeiro 2010



Fonte: IPEADATA.

4.2.5 Regime Fiscal no Governo Lula

As crises de 2001 e 2002 evidenciaram a fragilidade da política macroeconômica baseada no ajuste da taxa de juros em garantir a estabilidade. No entanto, em vez de levar a uma mudança de estratégia macroeconômica, o governo optou por aprofundá-la e reafirmar o papel subordinado da política fiscal, a fim de permitir que a política monetária atuasse e responder aos efeitos negativos do câmbio e juros sobre as contas públicas. Quando Lula assumiu a presidência em 2003, o cenário era de instabilidade interna e vulnerabilidade externa. O governo adotou um ajuste macroeconômico com aumento da taxa de juros pelo Banco Central e aumento das metas de superávit primário para conter a inflação, garantir a estabilidade do câmbio e afastar preocupações do mercado sobre o aumento da dívida pública.

Em 2003, o governo brasileiro adotou uma política fiscal austera visando à redução da relação dívida/PIB, que estava em 54,3% em dezembro. No entanto, a apreciação cambial real de 18% e a alta taxa de juros resultaram em maior pagamento de juros e baixo crescimento econômico. O governo Lula seguiu uma abordagem ortodoxa, buscando uma "contração fiscal expansionista", com o objetivo de criar um ambiente favorável para a atuação privada e promover o crescimento econômico. O Ministro da Fazenda na época, Antonio Palocci, intensificou as medidas de geração de superávit primário e criou um plano de ajuste fiscal de longo prazo para zerar o déficit nominal e incentivar o crescimento.

O governo Lula adotou uma estratégia de "contração fiscal expansionista" a partir de 2003, com o objetivo de reduzir a relação dívida/PIB, aumentar a confiança do mercado e estimular o crescimento econômico (GIAVAZZI e PAGANO, 1990). Isso foi alcançado através de políticas de ajuste fiscal, geração de superávits primários, redução da inflação e da taxa de juros básica, e aumento das exportações (BARBOSA e SOUZA, 2010). A recuperação econômica em 2004 e a melhora dos indicadores fiscais reforçaram essa estratégia, levando a defensores de uma maior austeridade fiscal. Acredita-se que essa abordagem também poderia reduzir a estrutura a termo das taxas de juros, com reflexo na conta de juros do país.

Quadro 9 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2003 - 2010)

ANO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Carga Tributária/PIB	31,39	32,35	33,54	33,29	33,64	33,50	32,24	32,51

Fonte: Receita Federal.

4.2.6 Análise das políticas do Governo Lula e sua relação com a inflação

Em seu primeiro mandato, Lula deu continuidade as políticas macroeconômicas estabelecidas durante o governo FHC, incluindo a adoção do regime de câmbio flutuante, o cumprimento das metas de superávit primário e a manutenção do sistema de metas de inflação (SERRANO & SUMMA, 2015). Essas políticas ajudaram a manter a inflação sob controle, com uma média de 7,6% entre 2003 e 2006.

Também iniciou uma política de redistribuição de renda, como o programa Bolsa Família, que ajudou a reduzir a pobreza e a desigualdade de renda no país (SOARES, 2006). Embora essas políticas possam ter exercido alguma pressão inflacionária devido ao aumento da demanda, elas também contribuíram para a expansão do mercado interno e o crescimento econômico.

No seu segundo mandato, Lula aumentou os investimentos públicos, especialmente em infraestrutura, através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) (SERRANO & SUMMA, 2015). Além disso, o governo promoveu a expansão do crédito, especialmente para a população de baixa renda, através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e outros bancos públicos (DE CONTI, 2010).

Durante a crise de 2008, houve uma adoção de políticas anticíclicas, como uma resposta a crise das *subprimes*, incluindo a redução temporária de impostos e o aumento dos gastos públicos (SERRANO & SUMMA, 2015). Essas políticas foram eficazes para mitigar os efeitos da crise e manter o crescimento econômico, mas também contribuíram para o aumento da inflação, que atingiu 10,7% em 2010 (IBGE, 2021).

4.3 GOVERNO DILMA (2011 - 2016)

Lula conseguiu a sua primeira reeleição por se manter na linha que o mercado estava querendo, alguém mais ortodoxo e que mantivesse uma austeridade fiscal assim como FHC, para que a inflação não voltasse aos patamares pré-Plano Real. Mas, o seu segundo governo foi totalmente o oposto que o primeiro, onde Lula se

mostrou bem mais heterodoxo, gastando pesadamente com o PAC, principalmente em 2008 para conter a crise das *subprimes*, o que gerou um efeito positivo em 2009 e 2010, com uma pequena queda e uma boa crescente logo em seguida da inflação brasileira. Essas ações se mostraram positivas para conseguir eleger a sua sucessora na cadeira presidencial, Dilma Rousseff (PT), que venceu no segundo turno com mais de 55 milhões de votos contra José Serra (PSDB).

4.3.1 Primeiro Mandato

A missão de Dilma era continuar as obras do seu antecessor, como o PAC, mas o Brasil começou a rumar por um caminho muito diferente dos países desenvolvidos, que estavam voltando ao seu estado normal do pós 2008, já o Brasil começava a piorar, apesar do ótimo crescimento do PIB em 2010.

Luís Eduardo Assis (ex-diretor de política monetária do BACEN) descreveu a situação da seguinte maneira:

“[...] talvez baste lembrar a máxima do futebol, de que um bom goleiro não deve ser apenas tecnicamente competente, precisa ter sorte também. Pois para a gestão da economia do governo Dilma, o ditado vale ao revés. Para colher resultados tão ruins, não basta tomar medidas tecnicamente equivocadas; é preciso também ter azar. Não há dúvida de que o quadro internacional azedou. Medido pelo índice calculado pela *The Economist*, o preço médio das *commodities* aumentou quase 170% durante o governo Lula (com direito a um susto passageiro em 2008). Entre janeiro de 2011 e maio de 2014, o mesmo índice recuou 23%. Os juros pagos pelos papéis mais longos emitidos pelo Tesouro americano também pararam de cair e iniciaram recuperação a partir de 2013. Aos poucos, os países ricos saem da crise iniciada em 2007/2008 e, paradoxalmente, a vida fica mais difícil para nós. Se o mundo se tornou um lugar mais perigoso, também é verdade que os erros de política econômica recentes só fizeram agravar o quadro (ALVES, 2014, p. 14-15).”

Nos seus primeiros anos no governo, Dilma propôs manter o regime de política apoiado no tripé macroeconômico: metas de inflação, metas de superávit primário e taxa de câmbio flutuante. No entanto, taxas mais elevadas de crescimento

passaram a ter posição mais centralizada nos objetivos do governo, o que levou a uma flexibilização maior das políticas monetárias e fiscais.

Em 2011, o Banco Central do Brasil decidiu implementar um aperto monetário com o objetivo de controlar a inflação, que havia alcançado 5,9% no final do ano anterior. Para isso, a autoridade monetária aumentou a taxa básica de juros para 11,25% ao ano e também implementou medidas para moderar o crescimento do crédito e aumentar a alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). A política fiscal também foi considerada contracionista, com o aumento do superávit primário para 3,1% do Produto Interno Bruto (PIB), em comparação com os 2,8% do ano anterior.

Figura 22 — Taxa Selic 2010 - 2014



Fonte: Banco Central.

No final de 2011, no entanto, houve um relaxamento da política monetária, com a redução da taxa básica de juros em 0,5%, com base na teoria de que o cenário internacional teria um impacto contracionista na economia brasileira e, por si só, seria suficiente para convergir a inflação para a meta. Infelizmente, essa teoria não se mostrou bem-sucedida e, no final de 2012, a taxa de inflação foi computada em 5,84%, muito diferente dos 4,5% previstos. Diante disso, foi necessário retomar o aumento da taxa de juros, o que começou em abril de 2013.

Continuando com as políticas iniciadas no governo Lula, Dilma lançou o PAC 2, dando ênfase a seis pontos estratégicos: transporte, energia, Cidade Melhor, Comunidade Cidadã, Minha Casa Minha Vida, Água e Luz para Todos. Esses pontos demonstraram um destaque no aspecto social com programas de inclusão. Além desses pontos, ainda havia os gastos com as obras da Copa do Mundo de 2014 e as Olimpíadas do Rio de Janeiro de 2016, no qual o Brasil sediou.

Entre 2011 e 2014 foram gastos cerca de R\$ 1,5 trilhão em projetos de infraestrutura em áreas como transporte, energia, habitação e saneamento básico (JARDIM; SILVA, 2015). Algumas das principais obras incluídas no PAC 2 foram:

Rodovias: O PAC 2 previa a construção e modernização de rodovias em todo o país, com o objetivo de melhorar a conectividade entre as regiões e promover o desenvolvimento econômico.

Ferrovias: Construção de novas linhas de trem e a modernização de linhas existentes, com o objetivo de aumentar a capacidade de transporte de carga e reduzir o tempo de viagem.

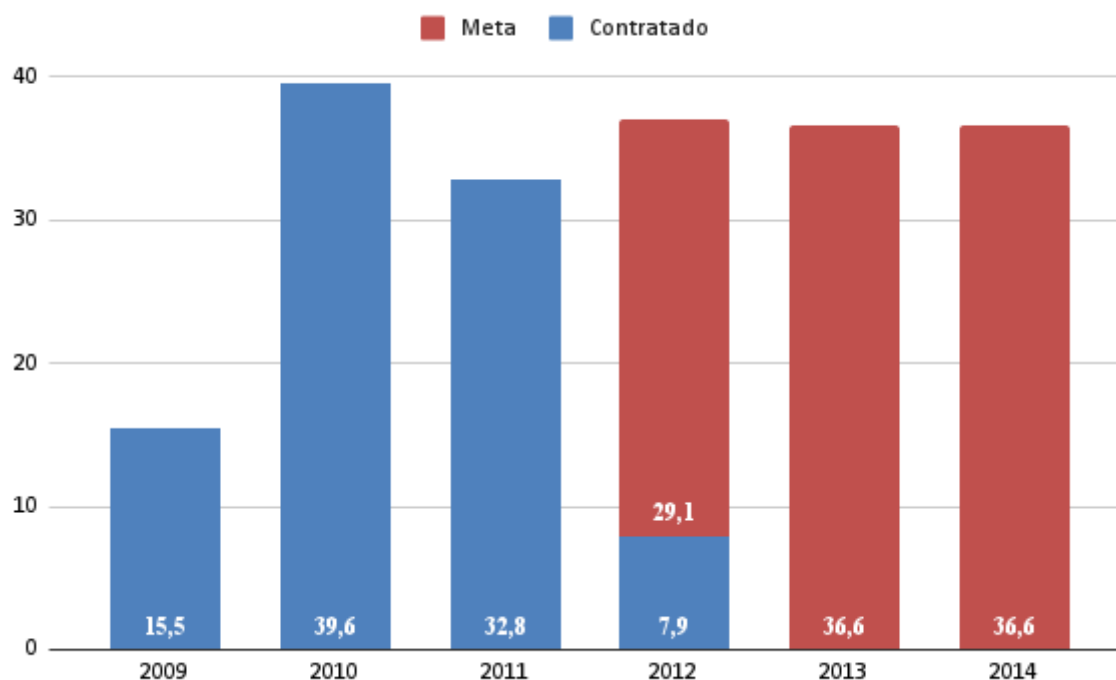
Aeroportos: Expansão e modernização de aeroportos em todo o país, com o objetivo de aumentar a capacidade de atendimento e melhorar a qualidade dos serviços.

Portos: Havia projetos de ampliação e modernização de portos, com o objetivo de aumentar a capacidade de movimentação de carga e promover o desenvolvimento econômico.

Energia: Geração e transmissão de energia, com o objetivo de aumentar a capacidade de produção de energia no país e garantir o suprimento de energia para a população.

Com o Programa Minha Casa Minha Vida, a previsão do PAC 2 era contemplar 2,6 milhões de famílias com um investimento de R\$ 143 bilhões. O Ministro da Fazenda, Guido Mantega, em 2012, havia anunciado os novos investimentos para o setor de construção civil (JARDIM; SILVA, 2015). A figura a seguir mostra os investimentos contratados juntamente com as metas:

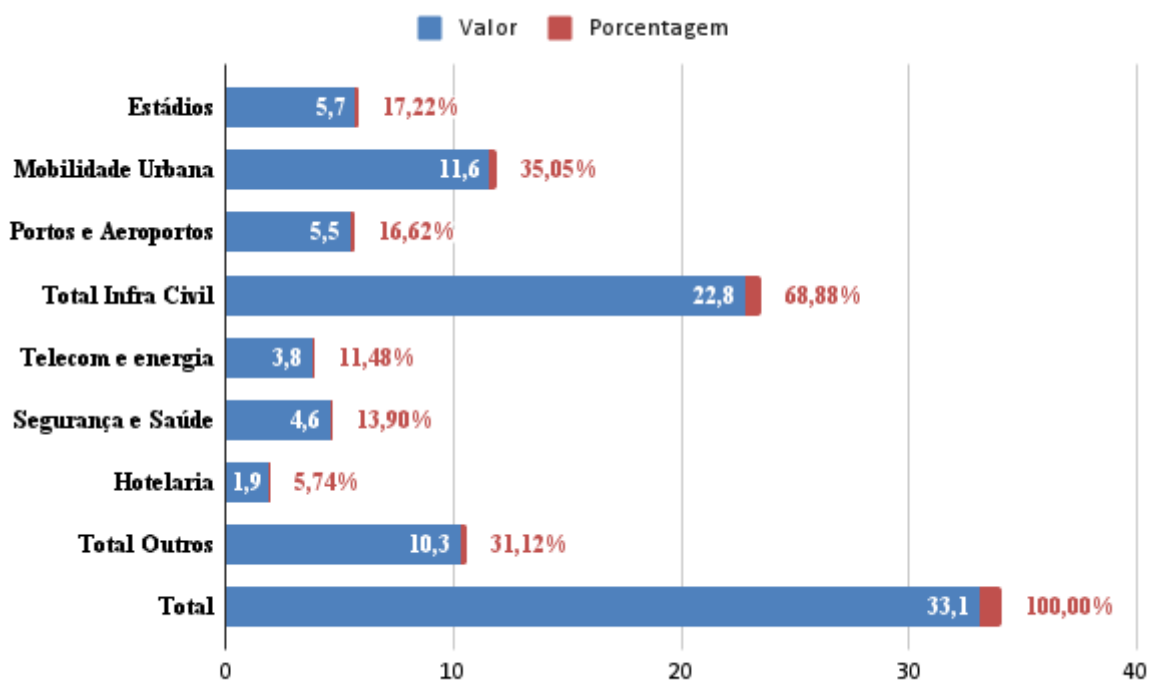
Figura 23 — Investimentos do Programa Minha Casa Minha Vida



Fonte: Ministério da Fazenda.

Com a Copa do Mundo em 2014, houve gastos com a construção de estádios e infraestrutura nas cidades sedes, com a intenção de serem investimentos e o objetivo de acelerar a economia brasileira, já que haveria um evento de porte internacional no país. Os gastos totais foram em torno de R\$ 33,1 bilhões. Além da construção dos estádios para o bom funcionamento do evento, deveriam ser feitos muitos investimentos em infraestrutura nas cidades que receberam a competição, como investimentos na melhoria e ampliação de portos e aeroportos, bem como infraestrutura que contemplasse a mobilidade urbana dos turistas. Seria o legado da copa e do governo Dilma: a melhoria dos espaços e urbanismo para a população, algo que não aconteceu como planejado, tendo vários “elefantes brancos” espalhados pelo país e cidades que não terminaram, até a década de 2020, as obras iniciadas para a Copa do Mundo. A figura a seguir mostra a divisão dos investimentos totais para os segmentos:

Figura 24 — Gastos para a Copa do Mundo 2014 (R\$ Bilhões)



Fonte: Adaptado do Ministério da Fazenda.

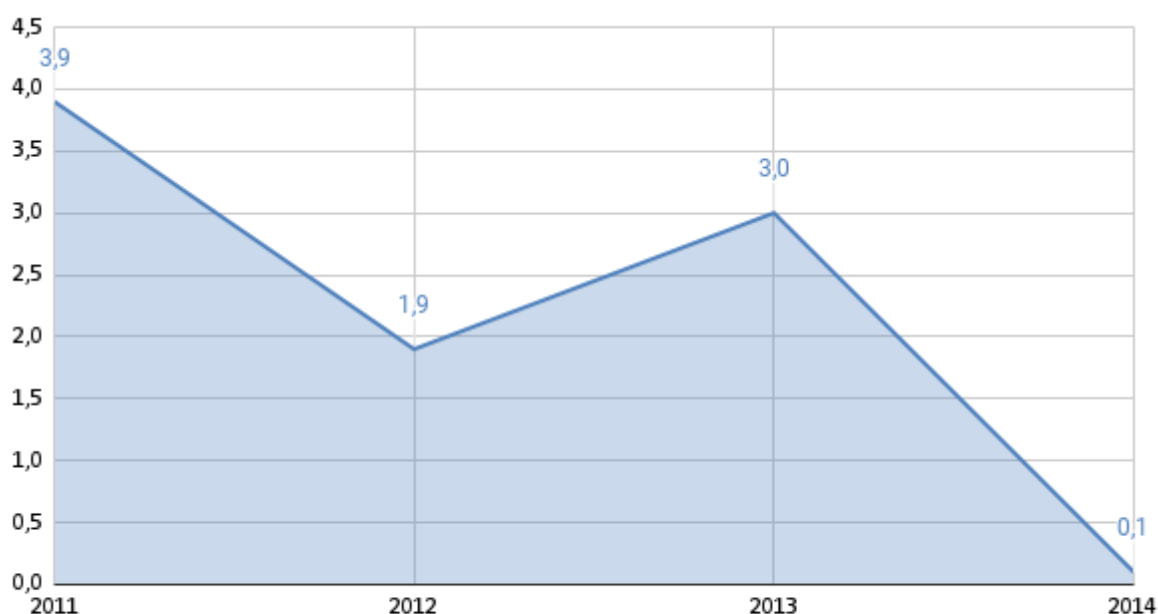
O ano de 2011 foi marcado por fatores políticos, já que era o primeiro ano de mandato da Presidente Dilma Rousseff, e também por uma tentativa de diminuir o papel da política fiscal em favor da política monetária (DWECK; TEIXEIRA, 2017). Nesse sentido, houve uma reversão da política fiscal expansionista e uma redução da taxa de juros SELIC. Como resultado, o superávit foi aumentado e o crescimento das despesas foi contido (DWECK; TEIXEIRA, 2017).

No entanto, a partir de final de 2011 e início de 2012, as condições internacionais começaram a piorar significativamente, com a crise da Zona do Euro combinada com a desaceleração da economia chinesa e uma recuperação muito lenta nos Estados Unidos, o que teve um impacto negativo na atividade econômica no Brasil. A política monetária manteve uma postura expansionista, com o início de um ciclo de rápida redução da taxa básica de juros e da redução dos spreads bancários, promovida por uma intensa concorrência entre bancos públicos e privados, que reduziram significativamente as taxas de juros de suas linhas de crédito (DWECK; TEIXEIRA, 2017).

Além disso, vale destacar que, em junho de 2011, o Ministro-chefe da Casa Civil, Antônio Palocci, deixou o cargo após a apresentação de denúncia de que seu patrimônio havia aumentado 20 vezes entre 2006 e 2010 (ALVES, 2014).

A figura a seguir mostra o desempenho da economia brasileira, que não conseguiu alcançar os resultados esperados de crescimento. Em 2014, a economia teve uma forte queda, com um crescimento de apenas 0,1%.

Figura 25 — Variação do PIB (%)



FONTE: Banco Central

Fonte: Banco Central.

Apesar de não ter conseguido alcançar os resultados econômicos esperados, houve crescimento econômico com desaceleração até o final de 2013. No entanto, em 2014, quando Dilma Rousseff disputou as eleições presidenciais contra Aécio Neves, a economia ficou estagnada. Como resultado, no final de 2014, diante dos choques econômicos, a atividade econômica desacelerou fortemente, intensificando a retração da aceleração e piorando o resultado fiscal (DWECK; TEIXEIRA, 2017).

Diante desse cenário, em 2015, as políticas expansionistas foram abandonadas e foram adotadas medidas restritivas, principalmente na área fiscal, com um dos maiores ajustes fiscais da história. Portanto, é possível afirmar que a economia brasileira passou de um período de desaceleração no primeiro mandato de Dilma Rousseff para uma recessão no início do seu segundo mandato.

4.3.2 Segundo Mandato

Com uma vitória apertada no segundo turno contra Aécio Neves (PSDB), Dilma começa o seu segundo mandato com uma forte rejeição e com um forte desequilíbrio em sua política fiscal. O governo da Presidente eleita decidiu implementar ajustes fiscais e monetários abruptos. Nesse contexto, Joaquim Levy foi indicado para o Ministério da Fazenda com o objetivo de conciliar grupos opostos e moderar a oposição empresarial. No entanto, apesar dessa estratégia, houve uma unificação da burguesia em torno do grande empresariado em prol do impeachment de Dilma Rousseff (BASTOS, 2017).

Em um momento de ampliação de conflitos sociais e políticos e de desaceleração do ciclo econômico, o governo optou por implementar políticas que, teoricamente, deveriam acalmar a insatisfação empresarial, mesmo que isso prejudicasse seus próprios aliados na base. No entanto, o resultado foi o oposto do esperado: além de aprofundar a recessão e afastar o empresariado, a mudança na política econômica alienou parte da população, que acreditou na acusação de "estelionato eleitoral" ou mesmo "traição" feita pelos grandes meios de comunicação e pela oposição partidária (BASTOS, 2017).

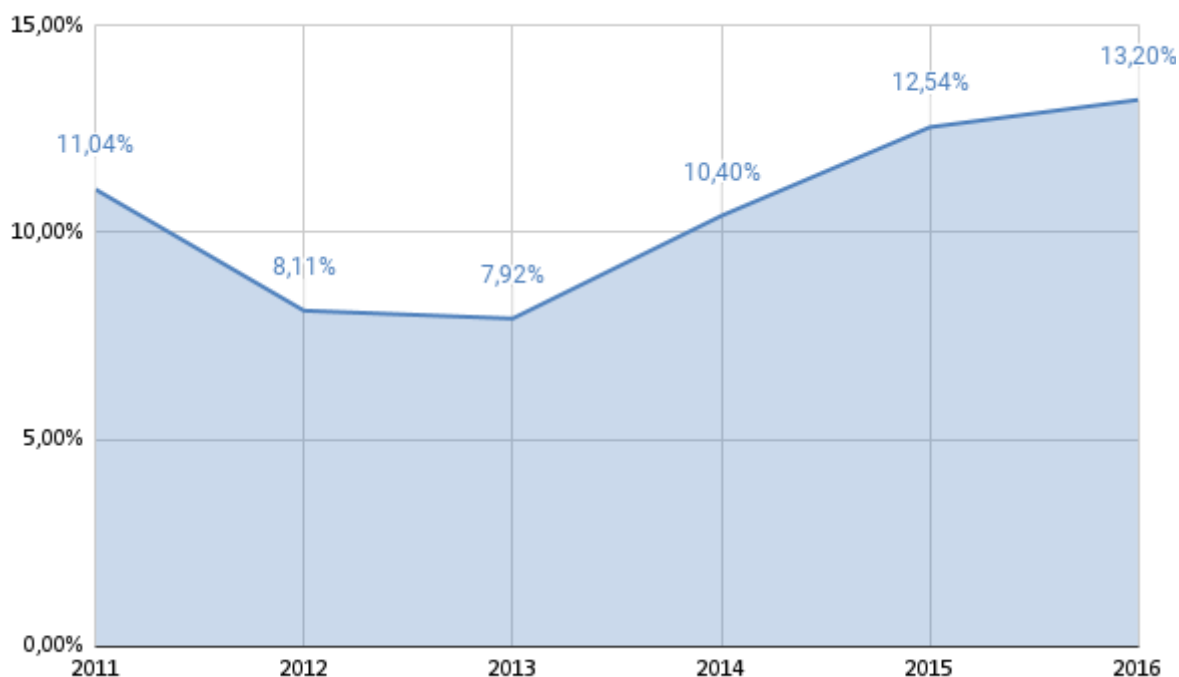
Desde o início do segundo mandato de Dilma Rousseff, já havia sido noticiado que as contas do governo haviam sido rejeitadas pelo Tribunal de Contas da União (TCU), o que abriu espaço para um processo de impeachment por violação da Lei de Responsabilidade Fiscal (MUSSURY; RAUBER, 2016). Nos primeiros dias do segundo governo, a Presidente enfrentou uma série de problemas, como a crise e os escândalos da Lava-Jato, problemas no setor financeiro e com empresários, o aumento da inflação, a dificuldade de articulação com o Congresso, a falta de diálogo com os movimentos sociais e a organização das Olimpíadas de 2016.

O primeiro ano do segundo mandato de Dilma Rousseff, 2015, foi marcado por uma piora significativa da economia, com uma recessão de 3,8%. Além disso, a alta inflação, os juros elevados, o corte de investimentos públicos e privados e uma crise de confiança, alimentada pela instabilidade econômica, afetaram o cenário econômico (LUPION; VENTURINI, 2016). Portanto, pode-se afirmar que houve uma desaceleração da economia brasileira em 2014, que foi reforçada por alguns indicadores.

A desaceleração econômica também foi influenciada pelo declínio do ciclo longo de aumento do consumo e do investimento residencial. Isso ocorreu devido ao aumento do nível de endividamento e comprometimento da renda das famílias. Além disso, a desaceleração cíclica de 2014 foi reforçada pelo impacto da elevação da taxa de juros que começou em 2013, após o aumento do estoque de dívidas com imóveis e bens duráveis.

O consumo das famílias desacelerou em 2014, com um crescimento de 2,3%, em comparação com 3,5% em 2012 e 3,6% em 2013. Isso ocorreu principalmente em relação a bens de maior valor agregado, apesar do aumento de 4,1% da massa salarial real. O crédito com recursos livres para pessoas físicas diminuiu em termos reais, aumentando nominalmente 5,5% em comparação com a inflação IPCA de 6,41%. Isso refletiu o esgotamento da demanda reprimida por automóveis. O crédito pessoal com recursos livres ainda cresceu 11,1%, mas a queda do crédito para aquisição de automóveis, que caiu 4,5% (0,2% em 2013), foi responsável por isso. O crédito com recursos direcionados, por outro lado, cresceu 24,9%, sendo que o crédito imobiliário cresceu 24,9%. Com isso, o crédito total para pessoas físicas aumentou 13,3% (BCB, 2015). Devido à concentração dos empréstimos para investimento residencial, o comércio sofreu uma queda real de 1,8% (BASTOS, 2017, p. 25).

Figura 26 — Taxa Selic 2011 - 2016

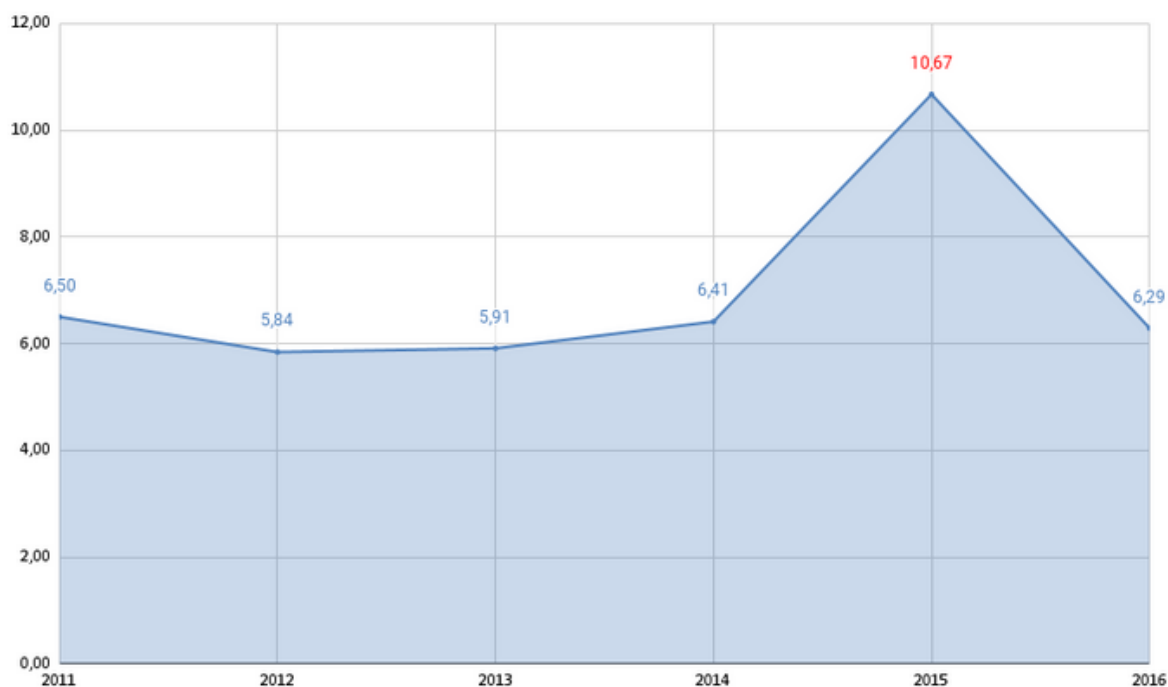


Fonte: Banco Central.

A economia brasileira enfrentou uma desaceleração no primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, que se intensificou durante o seu segundo mandato. Isso foi influenciado por uma série de fatores, incluindo a queda das exportações, a desaceleração da demanda externa e a queda dos preços das *commodities*. A queda da taxa de juros também não foi sustentável e acabou retornando a patamares mais elevados.

Durante o governo Dilma, a inflação anual medida pelo IPCA ficou acima da meta estabelecida pelo Banco Central, que era de 4,5%. Isso ocorreu principalmente durante o segundo mandato, quando houve um aumento significativo da inflação, chegando a 10,67% em 2015. Esta alta foi causada, entre outros fatores, pelo aumento dos preços de produtos controlados pelo governo, como combustíveis e energia, e pelo aumento do valor do dólar. Além disso, a liberação de preços controlados pelo governo também contribuiu para o aumento da inflação.

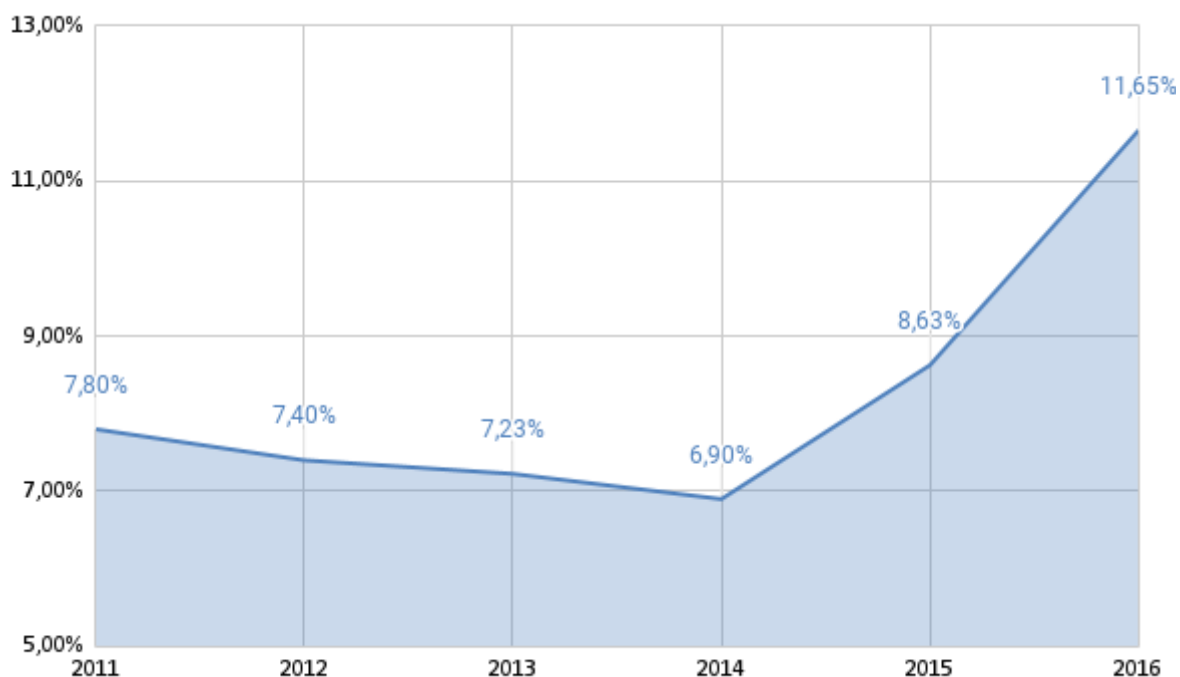
Figura 27 — Variação Acumulada IPCA - Governo Dilma



Fonte: IBGE.

Durante o primeiro mandato da presidente Dilma, a taxa de desemprego manteve-se baixa. Contudo, no segundo semestre de 2015, essa taxa começou a aumentar, ultrapassando a marca de 10% no primeiro trimestre de 2016. Esse aumento pode ser atribuído à desaceleração cíclica da economia, que impactou negativamente na renda e no emprego. Em 2014, o número de desempregados era de 6,5%, enquanto que, no final do segundo mandato de Dilma, esse número subiu para 10,9%.

Figura 28 — Taxa de Desemprego



Fonte: Fundo Monetário Internacional.

De todo modo, o segundo mandato da presidente Dilma foi marcado por uma recessão econômica, influenciada por fatores como a normalização da política monetária nos Estados Unidos, o arrefecimento econômico da China, a queda nos preços das *commodities*, como o petróleo e o minério de ferro, e o excesso de renúncias fiscais. Isso foi agravado pelo escândalo de corrupção conhecido como Operação Lava-Jato e pelo discurso de paralisia econômica no país. Em meio a toda essa turbulência, a presidente Dilma Rousseff foi afastada de suas funções em 2016 devido à aprovação de uma denúncia de crime de responsabilidade fiscal. Isso gerou uma série de manifestações pró e contra o impeachment e intensificou o debate sobre os limites da crise política do Brasil.

4.3.3 Regime Cambial no Governo Dilma

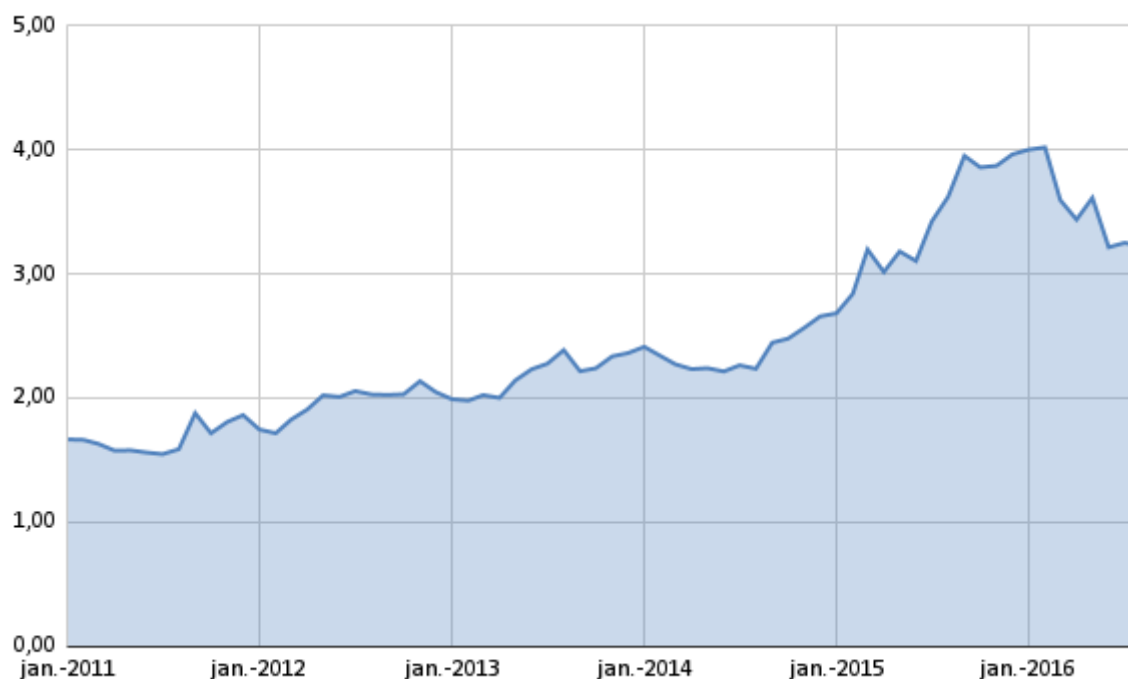
Durante o governo Dilma Rousseff, o regime cambial adotado foi o de câmbio flutuante. Isso significa que o valor do Real em relação a outras moedas, como o dólar dos Estados Unidos, era determinado pela oferta e demanda no mercado cambial, sem a fixação de uma taxa de câmbio específica pelo governo.

No entanto, houve uma maior intervenção do governo no mercado cambial durante o governo Dilma, com o objetivo de conter a valorização do Real em relação ao dólar. Essas intervenções foram realizadas principalmente pelo Banco Central do Brasil, que utilizou medidas como leilões de swap cambial, leilões de venda de dólares no mercado à vista e outras operações de mercado aberto para influenciar a oferta e demanda de dólares no mercado cambial.

Essas intervenções seletivas no mercado cambial foram realizadas como parte da estratégia do governo Dilma para proteger a indústria nacional e estimular as exportações, uma vez que uma moeda mais valorizada pode prejudicar a competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional. O governo buscava, assim, evitar uma valorização excessiva do Real em relação ao dólar, que poderia afetar negativamente a balança comercial e a competitividade da indústria brasileira.

É importante notar que as intervenções no mercado cambial são consideradas medidas temporárias e podem ter efeitos limitados no longo prazo, uma vez que o câmbio flutuante é determinado pela oferta e demanda no mercado internacional. Além disso, a utilização de intervenções seletivas no mercado cambial também pode ter consequências, como o uso de reservas internacionais para financiar essas operações, o que pode afetar a posição externa do país.

Figura 29 — Preço do Real frente ao Dólar - Janeiro 2011 a Agosto 2016



Fonte: IPEADATA.

4.3.4 Regime Fiscal no Governo Dilma

No governo Dilma, houve um contexto de desafios fiscais e uma crescente preocupação com a sustentabilidade das contas públicas do país. A política fiscal adotada durante esse período foi marcada por um aumento do déficit público, com a adoção de medidas de estímulo econômico e políticas expansionistas, especialmente nos primeiros anos de mandato.

Inicialmente, o governo Dilma buscou enfrentar os efeitos da crise econômica global de 2008, implementando medidas de estímulo à demanda, como a redução de impostos para setores específicos da indústria e a concessão de incentivos fiscais para investimentos em determinados setores da economia. No entanto, essas medidas tiveram um impacto significativo nas contas públicas, resultando em um aumento do déficit fiscal.

Além disso, o governo Dilma também enfrentou desafios em relação à gestão das contas públicas, com um aumento dos gastos governamentais, especialmente em áreas como a Previdência Social e programas sociais, o que pressionou o orçamento público. Houve também uma expansão dos investimentos públicos em infraestrutura e a implementação de programas de financiamento de longo prazo, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

No entanto, a partir de 2014, a economia brasileira começou a enfrentar uma série de desafios econômicos, incluindo a desaceleração do crescimento, o aumento da inflação e a deterioração das contas externas. Como resultado, o governo Dilma implementou uma série de medidas de ajuste fiscal, incluindo a redução de gastos públicos, o aumento de impostos, a revisão de benefícios sociais e a busca por parcerias público-privadas para projetos de infraestrutura.

Essas medidas de ajuste fiscal foram objeto de debate e críticas, uma vez que impactaram áreas como saúde, educação e programas sociais, e geraram tensões políticas e sociais. No entanto, o governo Dilma buscou enfrentar os desafios fiscais e promover a sustentabilidade das contas públicas, diante do contexto econômico adverso enfrentado pelo Brasil naquele momento.

Quadro 10 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2011 - 2016)

ANO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Carga Tributária/PIB	33,36	32,63	32,56	31,87	32,11	32,38

Fonte: Receita Federal.

4.3.5 Análise das políticas do Governo Dilma e sua relação com a inflação

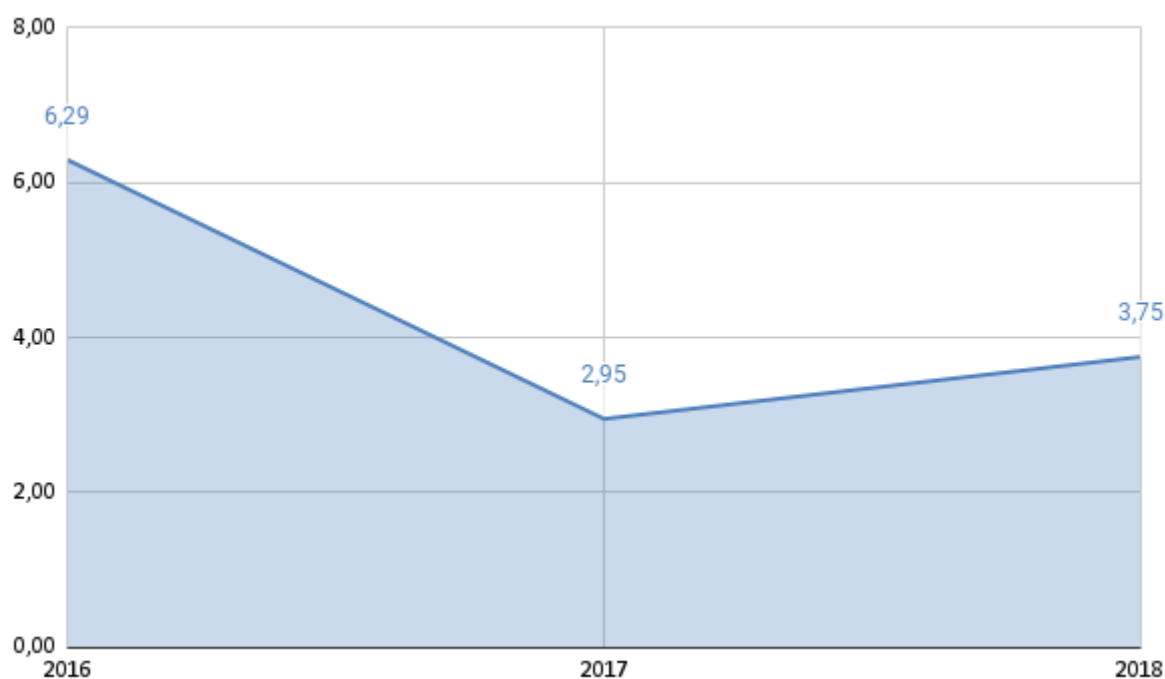
Dilma adotou, logo em seu primeiro mandato, uma política conhecida como "Nova Matriz Econômica". Essa política consistia na redução das taxas de juros, na expansão do crédito público e na desoneração fiscal para alguns setores da economia (OREIRO, 2016). Essas medidas buscavam estimular a demanda agregada e impulsionar o crescimento econômico. No entanto, apesar de terem gerado um crescimento temporário, essas políticas também contribuíram para o aumento da inflação (SERRANO & SUMMA, 2015).

A inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), aumentou de 6,5% em 2011 para 10,67% em 2015 (IBGE, 2021). A inflação elevada foi resultado do aumento dos preços administrados (como energia elétrica e combustíveis) e do excesso de demanda causado pelo estímulo fiscal e pela expansão do crédito. Além disso, as políticas de desoneração fiscal e subsídios a setores específicos da economia aumentaram o déficit público e a dívida pública, contribuindo para a percepção de risco e a desvalorização da moeda (BARBOSA, 2016).

E no seu segundo mandato, Dilma adotou um ajuste fiscal para tentar reverter a deterioração das contas públicas e controlar a inflação. Essas medidas incluíam cortes nos gastos públicos, aumento de impostos e elevação das taxas de juros. No entanto, o ajuste fiscal enfrentou resistência política e não foi suficiente para restaurar a confiança dos investidores e estabilizar a economia. A inflação permaneceu alta e o país entrou em uma profunda recessão (BARBOSA, 2016).

4.4 GOVERNO TEMER (2016 - 2018)

Figura 30 — Variação acumulada IPCA - Governo Temer

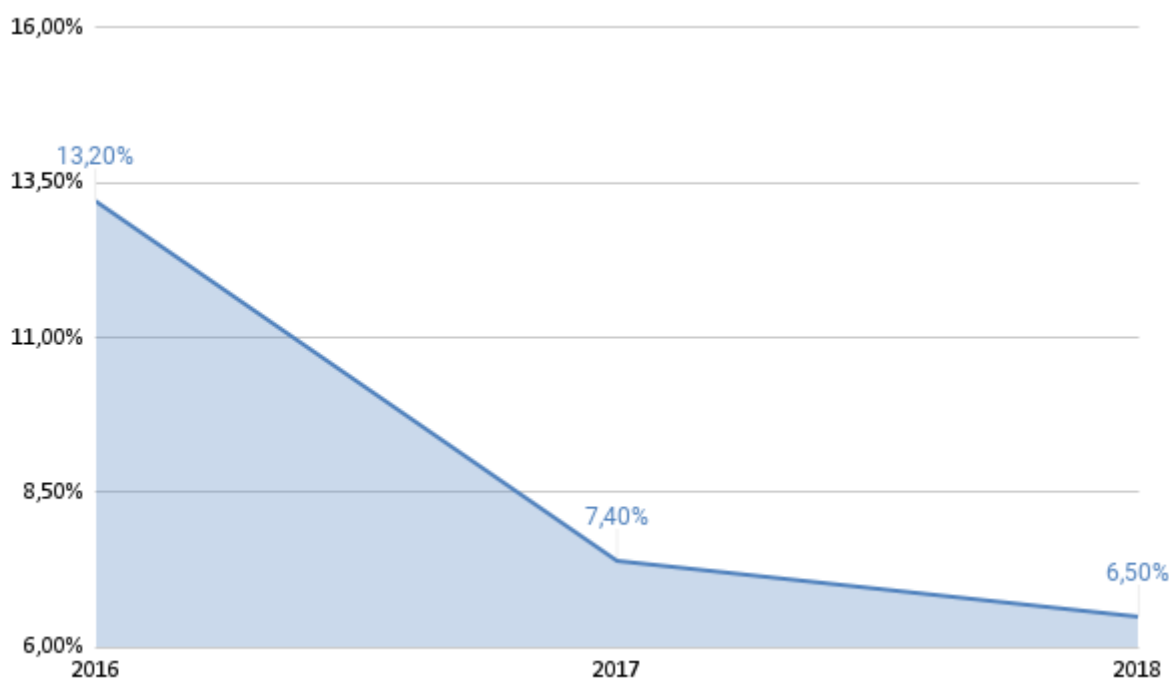


Fonte: IBGE.

Michel Temer, que assumiu a presidência após o impeachment de Dilma Rousseff, afirmou em um discurso que o Brasil saiu da recessão e voltou a crescer durante seus dois anos de governo. Ele mencionou uma queda na inflação e na taxa de juros, mas não apresentou dados concretos para sustentar essa afirmação. Ele também criou a Cartilha Avançamos, que descreve os supostos avanços durante seu governo.

Durante os dois anos de governo de Michel Temer, o objetivo principal foi a recuperação econômica do país, com foco na redução da taxa de juros e da inflação. A taxa Selic caiu de 14,25% em junho de 2016 para 6,50% em março de 2018, enquanto que a taxa de inflação (IPCA) reduziu-se de 9,32% para 2,76% no mesmo período. Paralelamente, o governo aprovou a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) do Teto de Gastos, visando limitar o crescimento das despesas públicas por 20 anos.

Figura 31 — Taxa Selic 2016 - 2018

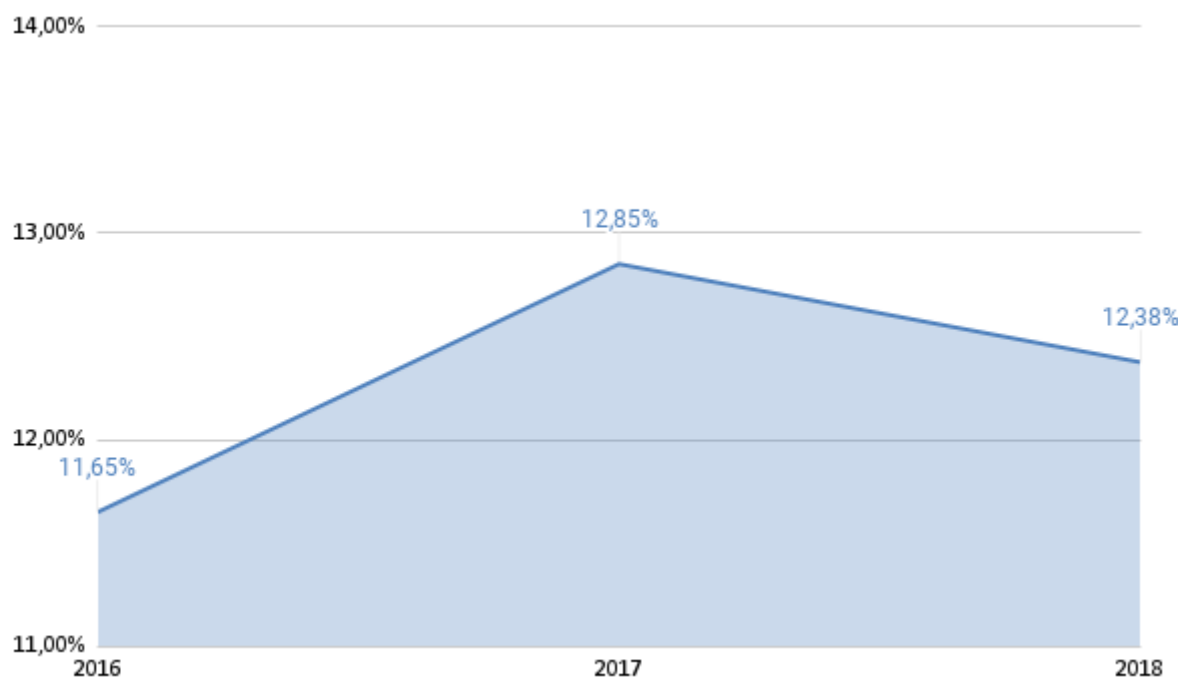


Fonte: Banco Central.

Mesmo com a queda na taxa de juros durante seu governo, a taxa de desemprego na gestão Temer cresceu, saindo de 11,2% (11,4 milhões de desempregados) para 13,1% (13,7 milhões de desempregados), demonstrando que

o mercado desacelerou, diferentemente do que Temer vinha falando em seus discursos. Na questão da taxa cambial, também houve um aumento no preço do dólar, saindo de R\$ 3,47 para R\$ 3,62, uma diferença de 4,32%.

Figura 32 — Taxa de Desemprego



Fonte: Fundo Monetário Internacional.

O governo Temer, além dos índices econômicos, foi marcado por duas grandes reformas, a trabalhista e a previdenciária, além da PEC do teto de gastos.

4.4.1 PEC 241

A PEC do teto de gastos, também conhecida como PEC 241, foi uma medida adotada pelo governo de Michel Temer em 2016 para limitar o crescimento das despesas públicas por 20 anos. A PEC estabeleceu que as despesas do governo federal, incluindo os três Poderes, deveriam crescer de forma anual de acordo com a inflação do ano anterior, sem exceção.

A intenção da PEC era reduzir o déficit fiscal do país e estabilizar as contas públicas, que vinham apresentando resultados negativos há alguns anos. No entanto, a medida gerou polêmica e críticas, pois muitos argumentavam que a limitação dos gastos públicos iria afetar principalmente os setores mais vulneráveis,

como saúde, educação e seguridade social. Além disso, muitos argumentavam que a PEC não atacava a raiz do problema, que era a corrupção e o desperdício de recursos públicos.

A PEC foi aprovada pelo Congresso Nacional em 2016 e entrou em vigor no ano seguinte. Desde então, tem sido alvo de debate e críticas por parte de diversos setores da sociedade e da própria classe política. Alguns argumentam que a medida foi importante para a estabilização das contas públicas e para a recuperação da economia, enquanto outros argumentam que ela tem prejudicado os investimentos em áreas importantes para o desenvolvimento do país.

4.4.2 Reforma Trabalhista

A reforma trabalhista de Michel Temer foi uma série de mudanças implementadas na legislação trabalhista brasileira em 2017, durante o governo de Michel Temer. As mudanças visavam modernizar a legislação trabalhista, mas foram muito contestadas por sindicatos e outras organizações que argumentaram que elas prejudicariam os direitos dos trabalhadores.

Entre as principais mudanças da reforma estão:

Prevalência de acordos coletivos sobre leis: A reforma estabelece que acordos e convenções coletivas firmados entre empregadores e sindicatos de trabalhadores têm prevalência sobre leis. Isso significa que, em caso de conflito, as regras estabelecidas em acordos coletivos são as que devem ser seguidas.

Flexibilização da jornada de trabalho: A reforma permitiu que a jornada de trabalho pudesse ser ajustada de acordo com as necessidades de produção, desde que os trabalhadores tenham pelo menos um dia de descanso por semana. Além disso, a reforma permitiu que a jornada de trabalho pudesse ser dividida em períodos de até seis horas, aumentando a possibilidade de trabalho parcial.

Alteração dos processos judiciais: A reforma trabalhista também alterou os processos judiciais relacionados a conflitos trabalhistas, estabelecendo que os processos devem ser resolvidos em primeira instância em até 120 dias. Além disso, a reforma permitiu que os processos pudessem ser resolvidos por meio de acordos entre as partes, sem a necessidade de intervenção judicial.

Retirada do Estado da intermediação da negociação entre trabalhador e empregador: A reforma trabalhista também retirou do Estado a responsabilidade de

intermediar as negociações entre trabalhadores e empregadores, permitindo que essas negociações ocorram diretamente entre as partes.

4.4.3 Reforma da Previdência

A reforma da Previdência de Michel Temer foi uma mudança no sistema de aposentadorias do país, promovida pelo governo Temer com o objetivo de diminuir o déficit previdenciário. A reforma alterou as regras para a aposentadoria de trabalhadores da iniciativa privada e servidores públicos, estabelecendo idades mínimas para a aposentadoria e aumentando o tempo de contribuição. Também foi incluída a possibilidade de trabalhadores da iniciativa privada aderirem ao sistema de capitalização, em que o trabalhador escolhe o valor que deseja pagar pelo benefício e aplica em um fundo de previdência privada.

A reforma gerou muita polêmica e debate entre apoiadores e críticos. Os apoiadores argumentam que a reforma é necessária para assegurar a sustentabilidade do sistema previdenciário e evitar o colapso no futuro. Já os críticos afirmam que a reforma retira direitos dos trabalhadores e favorece os empregadores. A reforma também gerou diversas manifestações de protesto em todo o país.

4.4.4 Regime Cambial no Governo Temer

No que diz respeito ao regime cambial, o governo Temer manteve a política de câmbio flutuante, que havia sido adotada nos governos anteriores, incluindo os governos Lula e Dilma.

Durante o governo Temer, o Banco Central do Brasil continuou a intervir no mercado cambial, mas de forma seletiva e em situações específicas. Por exemplo, houve intervenções para fornecer liquidez ao mercado em momentos de volatilidade excessiva, a fim de evitar movimentos bruscos na taxa de câmbio que pudessem ter impactos negativos na economia. Essas intervenções foram realizadas por meio de leilões de swap cambial, que são operações em que o Banco Central oferece contratos de troca (swaps) de moeda estrangeira por moeda local, com compromisso de recompra futura.

No entanto, é importante notar que as intervenções seletivas no mercado cambial durante o governo Temer foram menos frequentes do que em outros

períodos anteriores, como durante os governos Lula e Dilma. O governo Temer buscou uma política econômica mais voltada para a austeridade fiscal e a busca pela estabilidade macroeconômica, o que incluiu uma postura mais cautelosa em relação às intervenções cambiais.

Figura 33 — Preço do Real frente ao Dólar - Janeiro 2011 a Agosto 2016



Fonte: IPEADATA.

4.4.5 Regime Fiscal no Governo Temer

Durante o governo de Michel Temer, o Brasil enfrentou um cenário econômico desafiador, com uma situação fiscal delicada e um alto déficit público. Para lidar com esse quadro, o governo Temer buscou implementar medidas voltadas para o ajuste fiscal e a recuperação da saúde financeira do país.

Uma das principais medidas adotadas pelo governo Temer foi a aprovação de uma Emenda Constitucional conhecida como "PEC do Teto dos Gastos" (Emenda Constitucional 95/2016), que estabeleceu um limite para o crescimento dos gastos públicos, limitando-os à variação da inflação do ano anterior pelos próximos 20 anos.

Essa medida tinha como objetivo controlar o crescimento das despesas públicas e reduzir o déficit fiscal ao longo do tempo.

Outras medidas também foram implementadas para reduzir o déficit público, como a reforma da Previdência, que buscou alterar as regras de aposentadoria e pensões, e a revisão de programas sociais e benefícios fiscais, com o objetivo de cortar gastos e aumentar a arrecadação.

Além disso, o governo Temer também buscou promover medidas de ajuste estrutural na economia, com o objetivo de melhorar a eficiência e a produtividade do setor público e estimular o investimento privado. Foram realizadas privatizações e concessões de empresas estatais, como a Eletrobras, aeroportos e rodovias, visando reduzir a participação do Estado na economia e atrair investimentos.

Entretanto, as medidas de ajuste fiscal do governo Temer enfrentaram críticas e resistências, especialmente por parte de setores da sociedade civil e de grupos políticos que contestavam as mudanças propostas. Houve protestos e debates acalorados em relação às reformas propostas, e algumas delas não foram totalmente implementadas ou sofreram alterações ao longo do tempo.

Quadro 11 — CARGA TRIBUTÁRIA/PIB (2016 - 2018)

ANO	2016	2017	2018
Carga Tributária/PIB	32,38	32,62	33,58

Fonte: Receita Federal.

4.4.6 Análise das políticas do Governo Temer e sua relação com a inflação

As políticas adotadas no governo Temer, foram com características mais liberais, com foco na austeridade fiscal, reformas estruturais e maior abertura ao investimento estrangeiro.

O Banco Central do Brasil (BCB) sob o governo Temer manteve uma política monetária restritiva, com a redução gradual da taxa básica de juros (Selic) de 14,25% em 2016 para 6,5% em março de 2018. Essa política contribuiu para a queda da inflação durante esse período, que caiu de 6,29% em 2016 para 2,95% em 2017 e 3,75% em 2018 (IBGE, 2018).

A PEC 241, aprovada em dezembro de 2016, estabeleceu um limite para o crescimento dos gastos públicos por 20 anos, corrigido pela inflação do ano anterior. Essa medida visava controlar o déficit público e a dívida pública, contribuindo para a estabilização da inflação (PIRES, 2018).

A reforma trabalhista tinha como objetivo aumentar a flexibilidade do mercado de trabalho, reduzir custos para empregadores e incentivar a criação de empregos, ajudando a conter a inflação (SILVA, 2017).

E por último, a reforma previdenciária, começada no governo Temer e terminada no governo Bolsonaro, buscava equilibrar o sistema previdenciário, reduzindo o déficit público e contribuindo para a estabilidade da inflação no longo prazo (OLIVEIRA & GOBETTI, 2017).

SÍNTESE DOS GOVERNOS

Quadro 12 — Quadro Síntese dos Governos

	FHC	Lula	Dilma	Temer
Taxa de Crescimento da Economia	3,4%	3,9%	1,2%	1,6%
Resultado Primário	-1.328,4	-2.779,3	-4.215,5	-4.119,2
Média de Inflação anual pelo IPCA	9,24	5,79	6,94	4,33
Média anual da taxa SELIC	23,19%	13,73%	10,54%	9,03%
Salário Mínimo	R\$ 136,38	R\$ 357,5	R\$ 695,80	R\$ 936,14
Política Fiscal	Em grande parte dos seus dois mandatos, foi uma política mais contracionista, mas	Expansionista	No primeiro mandato, houve uma política contracionista, já no segundo mandato foi mais expansionista.	Contracionista

	houve áreas em que utilizou de uma política expansionista			
Política Monetária	Voltada para a redução da inflação, com a utilização da taxa de juros como instrumento de controle	Inicialmente voltada para o controle da inflação, com o uso da taxa de juros como instrumento, mas houve uma mudança posterior para uma postura mais expansionista visando estimular o crescimento econômico.	Postura mais restritiva do Banco Central visando controlar a inflação e a demanda, equilibrando com a necessidade de estimular o crescimento econômico.	Voltada para o controle da inflação, com a utilização da taxa de juros como instrumento de controle da demanda e da inflação, visando manter a estabilidade macroeconômica e a confiança dos agentes econômicos.
Taxa de Desemprego	12,7%	11%	8,3%	12,3%

5. CONCLUSÃO

Ao analisar a série histórica desde o plano real até o governo Temer, é possível verificar que os movimentos de políticas econômicas, foram movimentos, primariamente, pensando no controle inflacionário até 2005, onde os governos se comprometeram a manter um gasto controlado e com superávits para pagar a dívida ao Fundo Monetário Internacional.

O governo de Fernando Henrique Cardoso foi o primeiro governo pós plano real, tendo participação direta na construção e implementação da nova moeda no cenário nacional. Para manter a moeda estável, tomou vários riscos que poderiam prejudicar a saúde financeira do país em detrimento de um controle inflacionário e monetário. FHC conseguiu fazer um governo estável em boa parte do seu mandato, mas acumulou algumas crises que poderiam fazer com que a inflação subisse, terminando seu mandato com um IPCA de 12,53% e uma média de 9,24% durante o seu mandato.

O governo Lula foram dois opostos, o primeiro mandato (2003 - 2006) foi um período com maior austeridade econômica, que em sua carta ao mercado ainda nas eleições de 2002, concordou em manter o acordo com o FMI e seguir políticas que não prejudicasse a economia, conseqüentemente, foi o período em que a inflação atingiu seu ponto mais baixo nos anos 2000, com 3,14% no ano de 2006. Contudo, ao se reeleger, Lula começou a gastar mais dinheiro público, com o Programa de Aceleração do Crescimento, principalmente nos anos da crise mundial, 2008 e 2009, onde se utilizou do método keynesiano para conseguir fugir das conseqüências da crise.

Quando assumiu em 2011, a presidente Dilma continuou as ações iniciadas na segunda parte do governo Lula, com o PAC 2. Porém, as políticas keynesianas, feitas para diminuir os efeitos da crise da *subprime*, atingiram o governo Dilma. No entanto, houve uma contínua gastança do dinheiro público, fazendo com que a inflação atingisse um pico de 10,67% em 2015.

O governo Temer foi um governo curto, de apenas 2 anos, mas teve um impacto impressionante, conseguindo a inflação mais baixa dos anos 2000, atingindo 2,95% em 2017, com uma política completamente diferente do governo Dilma, diminuindo os gastos públicos, diminuindo o tamanho do estado brasileiro e

aprovando reformas, tudo isso impactando positivamente no mercado e isso refletiu com as menores inflações desde 2007.

Com o histórico, é possível afirmar que os governos que prezam por uma política com menos gastança pública conseguiram controlar melhor a inflação no curto e médio prazo. Já os governos que preferiram seguir com gastos públicos elevados, conseguiram bons resultados no curto prazo, mas no médio prazo não conseguiram controlar a inflação. Então o modelo governamental é imprescindível para um maior controle da inflação no Brasil, tanto por ser uma moeda nova e ainda instável, como pelo fato do Brasil ter uma economia e democracia bastante desequilibrada.

6. REFERÊNCIAS

- ALVES, F. **Inflação, juros e crescimento no governo Dilma: a nova matriz econômica brasileira no mundo pós-crise**. Alta Books. Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HjbhowYUtFYJ:www.altabooks.com.br/index.php%3Fdispatch%3Dattachments.getfile%26attachment_id%3D2098+&cd=3&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br. Acesso em: 6 mai. 2023.
- AMADO, A. Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não-neutralidade da moeda: Porto Alegre. **Ensaio FEE**, v. 21, p. 44-81, 2000.
- BACHA, E; BONELLI, R. Crescimento brasileiro revisado: 1900-2004. **Revista de Economia Política**, 2005.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Regime de Metas para a Inflação no Brasil**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regimemetas>. Acesso em: 6 mai. 2023.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Metas para inflação**. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fmetas%2Fhistorico.asp>. Acesso em: 6 mai. 2023.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries Temporais**. 2021. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 6 mai. 2023.
- BARBOSA, N. **Austeridade para quem? A política econômica do segundo governo Dilma Rousseff**. Le Monde Diplomatique Brasil. 2016. Disponível em: <https://www.diplomatique.org.br/austeridade-para-quem/>. Acesso em: 6 mai. 2023.
- BARBOSA, N; SOUZA, J. A. P. **“A inflexão do Governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda”**. Boitempo. São Paulo, 2010. Disponível em: . Acesso em: 6 mai. 2023.
- BASTOS, P. P. **Ascensão e crise do governo Dilma Rousseff e o golpe de 2016: poder estrutural, contradição e ideologia**. Revista de Economia Contemporânea. Rio de Janeiro, 2017, p. 1-63. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rec/v21n2/1415-9848-rec-21-02-e172129.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.
- BASTOS, P.P.Z. A gestão da taxa de câmbio no Brasil: 1999-2012. **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)**, Brasília, v. 1787, 2012.

BLANCHARD, Olivier J.. **Macroeconomics**. Prentice Hall, f. 331, 2000. 662 p.

CARVALHO, F. J. C. On the concept of time in Shackle and Sraffian economics. **Journal of Post-Keynesian Economics**, Londres, v. 6, n. 2, 1983.

CAVALLO, Alberto. **Inflation Dynamics during COVID-19**. 2021. Disponível em: <https://www.nber.org/reporter/2021number3/inflation-dynamics-during-covid-19>. Acesso em: 6 mai. 2023.

DAMASCENO, A. O. **O Plano real e o comércio exterior brasileiro: condicionantes do comportamento deficitário da balança comercial (1994-2000)**. Salvador, 2002 Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Econômicas) - Universidade Federal da Bahia. Disponível em: <https://repositorio.ufba.br/ri/bitstream/ri/11435/1/Aderbal%20Damascenoseg.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

DAVIDSON, P. Financial markets, Money and the real world. **Editora Edward Elgar**, Nova Iorque, p. 39-65, 2002.

DE CONTI, B. Política macroeconômica e padrão de crescimento: Uma análise do governo Lula. **Revista de Economia Política**, 2010.

DWECK, E; TEIXEIRA, R. A. **A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica**. Unicamp. Campinas, 2017. Disponível em: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:XqGkDWUZdawJ:www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php%3Fid%3D3532%26tp%3Da+&cd=1&hl=ptBR&ct=clnk&gl=br>. Acesso em: 6 mai. 2023.

FERRARI FILHO, Fernando. **"Keynesians", Monetarists, New-classicals and New-Keynesians: A Post Keynesian View**, f. 12. 1996. 23 p.

FONSECA, João José Saraiva da. **Apostila de metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, v. 1, f. 64, 2002. 127 p.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra; MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Metalistas x papelistas: origens teóricas e antecedentes do debate entre monetaristas e desenvolvimentistas. *Nova Economia*, vol. 22, nº 2, p. 203- 233, 2012

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **O que é o IPCA?**. Disponível em: <https://portalibre.fgv.br/o-que-e-o-ipca>. Ministério da Economia. Política Monetária. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/politica-monetaria>. Acesso em: 6 mai. 2023.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Database World Economic Outlook**. Disponível em:

https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/October/weo-report?c=213,223,228,273,182,111,&s=NGDP_RPCH,NGDPDPC,NGAP_NPGDP,NID_NGDP,PCPIPCH,LUR,GGXWDN_NGDP,&sy=2018&ey=2023&ssm=0&scsm=1&sc=0&ssd=1&ssc=0&sic=0&sort=country&ds=.&br=1. Acesso em: 6 mai. 2023.

FURTADO, Celso. **A economia brasileira**: (contribuição à análise do seu desenvolvimento), f. 123. 1954. 246 p.

FURTADO, Celso. **Desenvolvimento e subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro, f. 117, 1964. 234 p.

GIAMBIAGI, Fabio *et al.* **Economia brasileira contemporânea: (1945-2010)**. 2 ed. Rio de Janeiro: Fabio, f. 161, 2011, p. 49-231.

GIAVAZZI, F; PAGANO, M. “**Can severe fiscal contraction be expansionary?**”. 1990. Disponível em: . Acesso em: 6 mai. 2023.

GOMES, Gerson; SILVA DA CRUZ, Carlos. Vinte e Cinco Anos de Economia Brasileira. **Centro de Altos Estudos Brasil Século XXI**, Brasília, maio 2021.

GONÇALVES, Reinaldo. **Globalização e desnacionalização**. Paz E Terra, f. 126, 1998. 252 p.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JÚNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 7 ed. São Paulo: Atlas, f. 330, 2011. 659 p.

GUTIERRES, Ana Claudia. O QUE É INFLAÇÃO?. **REVISTA ELETRÔNICA DE ADMINISTRAÇÃO**, EDUVALE, v. 6, 6 JUNHO 2004. Disponível em: http://faef.revista.inf.br/imagens_arquivos/arquivos_destaque/TXdwuGboDpj8Fv0_2013-4-24-14-47-43.pdf. Acesso em: 6 mai. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Inflação**. 2021. Disponível em:

<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?edicao=34933&t=resultados>. Acesso em: 6 mai. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA**. 2018. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=o-que-e>. Acesso em: 6 mai. 2023.

JARDIM, M. C; SILVA, M. R. Programa de aceleração do crescimento (PAC). **Cultura Acadêmica**, São Paulo, 2015. Disponível em:

<http://books.scielo.org/id/s5k33/pdf/jardim-9788579837432-02.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

KALDOR, Nicholas. **A Model of Economic Growth**. *Economic Journal*, f. 17, 1957. 34 p.

KALDOR, Nicholas. **Alternative Theories of Distribution**, f. 9. 1955. 18 p.

KALECKI, Michal. **Political Aspects of Full Employment**, f. 6. 1943. 11 p.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Editora Nova Cultural, f. 164, 1996. 328 p.

KEYNES, John Maynard. **The General Theory of Employment, Interest, and Money**. Londres: Youcanprint, v. 3, 1936.

LACERDA, ANTONIO CORREA DE *et al.* **ECONOMIA BRASILEIRA**. São Paulo: Saraiva Educação S.A., v. 3, 2006.

LEITE JÚNIOR, C. A. **Uma análise do PROER 20 anos depois**. Brasília, 2016 Dissertação (Mestrado em Economia e Gestão do Setor Público) - Universidade de Brasília. Disponível em:
http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/23273/1/2016_CarlosAlbertoLeiteJunior.pdf. Acesso em: 6 mai. 2023.

LUPION, B; VENTURINI, L. 64 meses de governo Dilma: como evoluíram os indicadores econômicos e sociais. **Jornal Nexo**. São Paulo, ano 2016, 4 mai. 2016. Disponível em:
<https://www.nexojornal.com.br/expresso/2016/05/04/64-meses-de-governo-Dilma-como-evolu%C3%ADram-os-indicadoresecon%C3%B4micos-e-sociais>. Acesso em: 6 mai. 2023.

MANKIW, N. Gregory. *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: LTC. 3ª ed., p.380-384, 1998.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**, f. 208. 2000. 416 p.

METRI, Mauricio. Dívida pública nos governos Cardoso, Lula e Dilma: uma análise comparativa. **Jornal GGN**. São Paulo, ano 2014, 16 out. 2014. Disponível em:
<https://jornalggn.com.br/economia/a-divida-publica-nos-governos-cardoso-lula-e-dilma-uma-analise-comparativa/>. Acesso em: 6 mai. 2023.

MINKSY, H.P.. *Stabilizing an Unstable Economy*. **Yale University Press**, Connecticut, 1986.

MINSKY, Hyman. **John Maynard Keynes**. 2 ed. Nova Iorque: McGraw-Hill Education, f. 91, 2008. 181 p.

MOLLO, M.L.R.; CINTRA, M.A.M. O regime de câmbio flutuante no Brasil 1999-2012: especificidades e dilemas. **Revista de Economia Política**, p. 542-559, 2013.

MONTES, Gabriel Caldas. **Política monetária, inflação e crescimento econômico: a influência da reputação da autoridade monetária sobre a economia**. 2009. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/PwJDqGDvzxG5CwR5sQSn9my/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

MORTATTI, C. M; MIRANDA, S. H; BACCHI, M. R. **Determinantes do comércio Brasil-China de commodities e produtos industriais: uma aplicação VECM**. Economia Aplicada. Ribeirão Preto, 2011, p. 311-335. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502011000200007. Acesso em: 6 mai. 2023.

MUSSURY, L. L.; RAUBER, P. A elevada taxa de juros do governo Dilma: uma gestão equivocada para um paciente chamado Brasil. **Comunicação e Mercado**, Dourados, v. 5, n. 12, p. 108-120, jun 2016. Disponível em: <http://www.unigran.br/mercado/paginas/arquivos/edicoes/12/9.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

OLIVEIRA, F; GOBETTI, S.W. A reforma da previdência no Brasil: uma análise a partir do modelo de microsimulação. **Estudos Econômicos**, São Paulo, 2017.

OLIVEIRA, G; TUROLLA, F. **Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas..** Tempo Social. São Paulo, 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ts/v15n2/a08v15n2.pdf>.. Acesso em: 6 mai. 2023.

OREIRO, J. L. A "Nova Matriz Econômica" e a Crise de Crescimento do Brasil no Período 2011-2014. **Revista de Economia Contemporânea**, 2016.

PAULINO, L. A. **O Plano Real e os dois governos de Fernando Henrique Cardoso (1995-1998/1999-2002)**. Saraiva. São Paulo, 2010. Disponível em: . Acesso em: 6 mai. 2023.

PEREIRA, L. V. **O mercado das exportações de manufaturas e os acordos comerciais**. Conjuntura Econômica. Brasília, 2014. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/view/19771>. Acesso em: 6 mai. 2023.

PEREIRA, L. V. **Os principais parceiros do Brasil e a agenda de acordos**. Conjuntura Econômica. Brasília, 2012. Disponível em: <http://>

bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/viewFile/22791/21556.pdf. Acesso em: 6 mai. 2023.

PIRES, M. Os impactos do teto de gastos públicos sobre saúde e educação. **Cadernos de Saúde Pública**, 2018.

PIRES, Marcos Cordeiro *et al.* **ECONOMIA BRASILEIRA**: da colônia ao governo Lula. São Paulo: Saraiva Educação S.A., v. 3, 2010.

PRATES, D. M. A abordagem institucionalista da política cambial: uma proposta de sistematização. **Revista de Economia Política**, p. 40-57, 2013.

PREBISCH, Raúl. **The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems**. Nova York, f. 22, 1950. 44 p.

REIS, Marcelo Menezes; LINO, Manoel de Oliveira. **INE 7001 ESTATÍSTICA PARA ADMINISTRADORES I: NOTAS DE AULA**. www.inf.ufsc.br. Santa Catarina. 52 p. Disponível em: https://www.inf.ufsc.br/~marcelo.menezes.reis/Caps1_e_2.pdf. Acesso em: 6 mai. 2023.

ROBINSON, Joan. **Essays in the Theory of Economic Growth**. Springer, v. 1, f. 69, 1962. 138 p.

ROWTHORN, R.E.. Conflict, Inflation and Money. **Cambridge Journal**, Cambridge, 1977.

SALAMA, P. **Brasil, balanço econômico, sucessos e limites**. Estudos avançados. São Paulo, 2010. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ea/v24n70/a11v2470.pdf>. Acesso em: 6 mai. 2023.

SCHWARTSMAN, Alexandre. **O que é o regime de metas de inflação?**. Folha de São Paulo. 2018. Disponível em: . Acesso em: 6 mai. 2023.

SENNA, José Júlio. Política Monetária: Ideias, experiências e evolução. **FGV**, Rio de Janeiro, v. 1, p. 165-392, 2010.

SERRANO, F; SUMMA, R. Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014. **CEPR Reports and Issue Briefs**, 2015.

SILVA, G.M. A reforma trabalhista no Brasil: impactos e perspectivas. **Revista de Direito**, 2017.

SOARES, S. Bolsa Família, its design, its impacts and possibilities for the future. **International Poverty Centre Working Paper**, 2006.

SOUZA, Nilson Araújo de. **Economia brasileira contemporânea: de Getúlio a Lula.** 2 ed. São Paulo: Atlas, f. 184, 2008. 368 p.

TEIXEIRA, Josélia; GONDIN, Pollyana. **Economia Brasileiro Contemporânea.** 2019.