

# **O primeiro governo Lula (2003-2006): retomada do crescimento e bonança internacional<sup>1</sup>**

Victor Leonardo de Araujo

Professor da Faculdade de Economia da UFF e coordenador do NEB (Núcleo de Estudos em Economia e Sociedade Brasileira)

## **Resumo:**

Este artigo analisa o primeiro governo Lula (2003-2006). Nossa hipótese é que, apesar de reconhecer a importância dos fatores internos que proporcionaram a retomada do crescimento econômico (tais como o mercado de trabalho, a expansão do crédito e as políticas de transferência de renda), os fatores externos têm sido subestimados no debate. As exportações cresceram durante todo o seu governo a taxas superiores à média do PIB; o investimento privado no setor industrial esteve concentrado em setores intensivos em recursos naturais; a taxa de juros doméstica somente pôde ser reduzida em razão da redução das taxas de juros internacionais. O trabalho conclui que, a despeito de não ter enfrentado os problemas da estrutura produtiva, o cenário internacional, articulado com as condições internas, ainda permitira fôlego adicional para sustentar o crescimento para além deste primeiro mandato.

**Palavras-chave:** primeiro governo Lula; cenário internacional; estrutura produtiva

## **Abstract:**

This article analyzes the first Lula's government (2003-2006). Despite recognizing the importance of the internal factors that have brought about the resumption of economic growth (such as the labor market, credit expansion, and income transfer policies), external factors have been important but underestimated in this debate. Exports grew throughout at rates above the GDP average; private investment in the industrial sector has been concentrated in resource-intensive sectors; the domestic interest rate could only be reduced due to the reduction of international interest rates. The paper concludes that, despite not having faced the problems of the productive structure, the international scenario, coupled with internal conditions, still allowed additional breathing to sustain growth beyond this first mandate.

**Key words:** Lula's first government; international conditions; productive structure.

---

<sup>1</sup> O autor agradece os comentários feitos pelo professor Fernando Mattos, e obviamente assume as eventuais falhas que persistem no artigo.

## 1. Introdução

Os oito anos do governo Lula, lidos em conjunto, surpreenderam quanto aos resultados nos planos macroeconômico e social. A economia brasileira, entre os anos de 2003 e 2010, foi capaz de alcançar taxas moderadas de crescimento do produto sem a ocorrência das crises cambiais que historicamente interrompiam o crescimento econômico, e a inflação descreveu trajetória de queda, sendo alcançada a meta de inflação em todos os anos. No plano social, foram notáveis as melhoras nos indicadores de distribuição de renda do trabalho, e a redução da pobreza e da miséria. O mercado de trabalho se caracterizou pela redução da taxa de desemprego com aumento da formalização da força de trabalho. Esses resultados são surpreendentes porque o governo Lula dá continuidade ao modelo econômico vigente desde os anos 1990, que combina abertura comercial e financeira, e também mantém o tripé da política macroeconômica inaugurada em 1999 (metas de inflação, metas de superávit primário e câmbio flutuante). Por outro lado, estes elementos que, em um maior nível de abstração caracterizam a continuidade com o modelo neoliberal, também se articulam para compreender as dificuldades em superar velhos problemas da estrutura produtiva, manifestos especialmente na dificuldade em recuperar a densidade da cadeia industrial perdida durante a década de 1990, e das baixas taxas de crescimento da produtividade.

São dois os elementos que se articulam para explicar o desempenho da economia brasileira durante este período, e que podem ser compreendidas como complementares. No plano externo, o aumento do preço das *commodities* agrominerais permitiu à economia brasileira gerar superávits comerciais recordes e acumular quatro anos seguidos de superávits em transações correntes. Ademais, a redução das taxas internacionais de juros inaugurou um longo ciclo de expansão da liquidez internacional, da qual o Brasil também se beneficiou. A redução das taxas internacionais de juros permitiu ao Banco Central do Brasil reduzir a taxa básica de juros sem comprometer o diferencial que assegurava o ingresso de capital externo na forma do investimento em portfolio. O Brasil acumulou reservas internacionais em níveis recordes, a taxa de câmbio se valorizou e contribuiu para a estabilidade de preços. Por outro lado, a combinação de políticas de transferência de renda, de aumento do poder de compra do salário mínimo, e de expansão do crédito tiveram a capacidade de estimular o consumo das famílias e impulsionaram os setores de atividade voltados para o mercado doméstico, mormente o setor industrial. A retomada do crescimento econômico provocou impactos positivos no mercado de

trabalho, com redução da taxa de desemprego e aumento da formalidade. A retomada econômica ainda provocou a expansão das receitas tributárias, permitindo conciliar as metas de superávit primário com o aumento do gasto público, especialmente o gasto social na forma de transferência de renda, aposentadorias, pensões, e também o investimento público.

Tais elementos se espalham pelos dois governos Lula. Neste capítulo, nosso objeto consistirá no seu primeiro governo (2003-2006). Nossa hipótese é que neste momento, os efeitos externos parecem ter se sobressaído na determinação do desempenho econômico. Este capítulo está organizado em três grandes seções, além desta introdução. Na segunda, apresentaremos um panorama do período; na terceira abordaremos as circunstâncias internacionais e seus efeitos na economia brasileira; e na quarta abordaremos as políticas de impulsionamento do mercado interno. As considerações finais serão feitas na seção cinco.

## *2. O panorama do período*

A composição do ministério do governo Lula apontava para a continuidade e aprofundamento do projeto neoliberal: para a titularidade do Ministério da Fazenda não foi escolhido nenhum dos tradicionais quadros do Partido dos Trabalhadores que formularam o programa econômico das três eleições disputadas anteriormente, mas sim o ex-prefeito de Ribeirão Preto e médico sanitário Antonio Palocci Filho. Palocci participara da coordenação da campanha de Lula em 2002 e anunciou, entre as primeiras medidas, a preservação do tripé macroeconômico, elevando a meta de superávit primário dos próximos três anos. Para o Banco Central, Lula escolheu Henrique Meirelles, ex-diretor do Bank Boston e recém eleito deputado federal pelo PSDB de Goiás. Outros nomes identificados com o receituário liberal assumiram postos chave na formulação da política macroeconômica, como o economista Marcos Lisboa, que assumiu a Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda.

Entre os nomes da tradição desenvolvimentista, Guido Mantega foi escolhido para compor o ministério, na pasta do Planejamento, Orçamento e Gestão. O Ministério, contudo, desde os anos 1980 perdera o protagonismo na formulação das políticas de desenvolvimento, restringindo-se à elaboração e execução orçamentária. Carlos Lessa, outro nome da tradição desenvolvimentista, foi convidado para presidir o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), hierarquicamente vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, ocupado por Luiz Fernando

Furlan, empresário egresso do setor de alimentos. O próprio Lessa, em entrevista à Carta Capital de 24/11/2004, *apud* Costa *et al.* (2016: 207), apontaria outros nomes desenvolvimentistas em postos importantes do governo Lula e as contradições na composição do novo governo:

“(José) Dirceu, José Fritsch, Celso Amorim, José Alencar, Dilma Rousseff, o ministro da Saúde (Humberto Costa) e o ministro da Educação (Tarso Genro). ‘Agora, onde é que está o poder? O poder está nos donos do *não*! O poder está na Fazenda, porque a Fazenda pode dizer não.’”

Entre os traços de continuidade e aprofundamento da política econômica de Lula com a de seu antecessor, é possível mencionar o aumento das metas de superávit primário, a elevação da taxa básica de juros nos primeiros meses de 2003 e o aumento da carga tributária por meio da elevação de alíquotas e base de incidência de impostos e contribuições sociais. O aumento da carga tributária incidiu sobretudo sobre impostos e contribuições indiretas, aumentando a regressividade do sistema tributário brasileiro. Lula também encaminhou uma reforma previdenciária que reduziu as aposentadorias dos servidores públicos, seja pela introdução de uma contribuição dos servidores inativos e pensionistas que recebessem acima do teto do Regime Geral de Previdência Social, seja pela extinção do benefício da integralidade para os servidores que ingressassem após 2003. O governo Lula também foi marcado pelo aprofundamento da abertura financeira, com a introdução de medidas visando facilitar a remessa de recursos para o exterior;<sup>2</sup> com a dilatação dos prazos para cobertura cambial das exportações, permitindo que até 30% das receitas com exportações fossem mantidas no exterior; e com incentivos fiscais para investidores estrangeiros que adquirissem títulos de dívida pública (CARCANHOLO, 2010).

A expressão pública de divergências entre os ocupantes dos mais altos escalões do governo referia-se, em geral, à política monetária, e provinham, em geral, do vice-presidente da República, José de Alencar, empresário egresso do setor têxtil, e do presidente do BNDES, Carlos Lessa. Ambos demandavam publicamente redução da taxa básica de juros.<sup>3</sup>

Mas por que o governo Lula não reverteria as reformas neoliberais realizadas na década anterior e preservaria o tripé macroeconômico? Para Carcanholo (2010), a ideia

---

<sup>2</sup> Na forma da extinção das CC-5. Ver, a este respeito, Carcanholo (2010).

<sup>3</sup> Carlos Lessa seria demitido da presidência do BNDES em novembro de 2004. Para maiores detalhes sobre a gestão de Lessa à frente do BNDES, ver Costa *et al.* (2016).

de continuidade como uma estratégia para assegurar a credibilidade dos mercados financeiros para depois implementar um projeto alternativo não era consistente, porque a confiança, uma vez quebrada, não volta, e sob a hipótese desta confiança ser considerada crucial, um projeto alternativo jamais seria implementado. Outra hipótese seria a falta de alternativas mediante a crise econômica e as contradições legadas pelo governo Cardoso, a assim chamada “herança maldita”. Entretanto, se esta “herança maldita” é resultado das opções de política econômica feitas pelo governo Cardoso, a sua continuidade e aprofundamento somente poderiam intensificar tais contradições. Costa *et al.* (2016: 206) ainda apontam para outra interpretação possível, a de que o novo governo, em razão do acordo feito com o FMI em 2002, “entregava” a política macroeconômica de curto prazo, mas preservava outros projetos.

As análises das contradições existentes no governo Lula da Silva são distintas, quase sempre isentas de racionalidade, à esquerda e à direita, assim como sua política econômica é avaliada numa gama muito ampla de interpretações. Sem a pretensão de esgotá-las, é possível destacar as mais conservadoras, que certamente rejeitam o fato de pela primeira vez ocupar a Presidência da República um político egresso não das oligarquias rurais, nem dos salões paulistas, fluminenses ou mineiros, muito menos da caserna, mas do operariado. Outras identificam seu governo como populista, enquanto alguns segmentos o identificam como um governo popular, enquanto terceiros, por sua vez, enfatizam os elementos de continuidade com o governo Cardoso. Todos esses argumentos podem ser refutados, por várias interpretações mais à direita ou à esquerda, no campo político. No campo econômico, suas políticas e projetos de governo são também avaliados sem consenso, por mais heterodoxos ou mais ortodoxos, por desenvolvimentistas, neodesenvolvimentistas, liberais ou neoliberais. Certo é que todas são tangidas pelo clamor dos acontecimentos, pela força da ideologia e pela feroz batalha política que o governo Lula da Silva desencadeou. (COSTA et al., 2016: 206-7)

Quaisquer que fossem os motivos que levaram o governo Lula à opção de continuidade, fato é que pelos caminhos estreitos que restaram da rigidez do modelo econômico adotado, o governo conseguiu espaços para articular três elementos que dinamizariam o mercado interno durante seus dois governos: as políticas de transferência de renda; os reajustes do salário mínimo acima da inflação e a taxas superiores às que vinham sendo praticadas desde o Plano Real; e a expansão do crédito bancário, especialmente para as pessoas físicas. Parte deste espaço que o governo encontrou para movimentar-se à margem do tripé da política macroeconômica foi oferecido pelo cenário internacional, marcado pela expansão da demanda e dos preços das *commodities* agrominerais, que afastou, ao menos ao longo desses próximos anos, o fantasma da restrição externa em outras épocas interrompiam as trajetórias de crescimento econômico, ou impediam a sua retomada.

Além disso, o jogo político também foi importante para determinar algumas inflexões que seriam sentidas na economia. A CPI dos Bingos, que investigava um

esquema de propinas envolvendo o assessor da Casa Civil Waldomiro Diniz, atingiu o ministro da Fazenda Antônio Palocci, que foi substituído por Guido Mantega, em março de 2006. A ascensão de Mantega ao Ministério da Fazenda significaria um economista de perfil desenvolvimentista no comando da economia. E o escândalo do mensalão, que consistia no suposto pagamento de propinas para deputados que aderissem à base aliada, levou à substituição de José Dirceu na Casa Civil por Dilma Rousseff, que ocupava a pasta das Minas e Energia. As mudanças mais profundas seriam sentidas na política fiscal, mas sobretudo a partir do segundo governo Lula, e, portanto, não constituem objeto deste capítulo.

### 3. *A política macroeconômica*

A tabela 1 abaixo sintetiza o desempenho macroeconômico do primeiro governo Lula. Os fatos mais notáveis foram a retomada do crescimento do produto a taxas moderadas e a queda da inflação. No primeiro governo Lula o PIB cresce à taxa média de 3,5% ao ano, um crescimento moderado, ligeiramente superior aos 2,3% do segundo governo Cardoso (1999-2002). Mas quando se utiliza como indicador o PIB per capita, o resultado é mais notável: 2,4% a.a. entre 2003 e 2006, contra apenas 0,4% a.a. no período que vai de 1999 a 2002.

O governo Lula foi iniciado sob um cenário econômico adverso decorrente da crise cambial ocorrida em 2002, que teve impactos inflacionários e deteriorou os indicadores de finanças públicas. Para estabilizar a dívida líquida do setor público medida como proporção do PIB, o governo Lula optou por aumentar a meta de superávit primário do setor público consolidado. E, sob a lógica da condução do regime de metas de inflação, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central elevou a taxa básica de juros Selic nas duas primeiras reuniões de 2003. O ajuste fiscal no primeiro ano de seu governo e o aperto da política monetária provocaram uma forte desaceleração econômica: o PIB em 2003 cresceu apenas 1,1%, contra 3,1% no ano anterior. O crescimento econômico, nessa fase inicial, foi travado pelo comportamento do consumo das famílias e pelo investimento, em queda no primeiro ano. O governo Lula só não começou com uma recessão em razão das exportações, que cresceram a taxas aceleradas nos primeiros anos de seu governo, ainda sob os auspícios da desvalorização cambial de 2002, da recuperação econômica argentina, e do preço das *commodities* agrominerais, já em alta. Os demais componentes da demanda interna, como o consumo das famílias, do governo e a formação bruta de capital fixo somente se recuperaram de forma mais vigorosa a partir de 2004. Pelo

lado da oferta, o conjunto de indicadores reforça a hipótese de um mercado interno mais vigoroso apenas na segunda metade do primeiro governo Lula, quando os setores de comércio e serviços crescem a taxas mais pujantes. Já a indústria registra, no período considerado, um comportamento mais volátil, e aparentemente mais sensível aos ciclos de ascensão e queda da taxa básica de juros. De fato, a taxa de crescimento do PIB industrial guarda forte correlação com o ciclo da taxa Selic, que cai a partir de meados de 2003, volta a aumentar no final de 2004, e passa a cair um ano depois. Em média, o PIB industrial cresce à taxa anual de 3,8%, ligeiramente superior ao PIB (3,5% a.a.), mas esta trajetória não é linear. Talvez por este motivo alguns autores limitam a importância da demanda externa para o desempenho da economia brasileira durante o primeiro governo Lula apenas nesta fase de retomada. Ipea (2010) considera que a maior contribuição do setor externo para o desempenho econômico durante esses anos foi quanto ao relaxamento dos constrangimentos externos, e não à demanda. Serrano e Summa (2011: 16) consideram que a partir de 2006 “o crescimento das exportações perde a influência”. De fato, as exportações crescem a taxas decrescentes durante o primeiro governo Lula. Contudo, crescem sistematicamente acima da média do PIB.

**Tabela 1 – Brasil: dados macroeconômicos selecionados (%)**

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002	2003-2006
Contas nacionais (taxa de crescimento real)							
PIB	3,1	1,1	5,8	3,2	4,0	2,3	3,5
PIB per capita	1,3	0,0	4,6	2,1	2,9	0,4	2,4
Cons. das famílias	1,3	-0,5	3,9	4,4	5,3	1,6	3,2
Consumo do governo	3,8	1,6	3,9	2,0	3,6	1,9	2,8
FBCF	-1,4	-4,0	8,5	2,0	6,7	-1,2	3,2
Exportação	6,5	11,0	14,5	9,6	4,8	8,5	9,9
Importação	-13,3	-0,5	10,4	7,5	17,8	-4,2	8,6
Agropecuária	8,0	8,3	2,0	1,1	4,6	5,6	4,0
Ind. Total	3,8	0,1	8,2	2,0	2,0	1,2	3,0
Ind. Transf.	2,1	2,7	9,1	2,2	1,2	1,6	3,8
Comércio	-2,4	-0,4	9,3	3,1	5,0	0,4	4,2
Serviços (total)	3,1	1,0	5,0	3,7	4,3	2,7	3,5
Inflação							
IPCA	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	8,8	6,4

Fonte: PIB per capita e IPCA: Ipeadata; demais informações: SCN/IBGE, elaboração própria.

A retomada econômica mais forte, ensaiada no ano de 2004, foi interrompida pelo Banco Central, na lógica da condução do regime de metas de inflação. A passagem do ano de 2004 para 2005 é marcada por uma desaceleração da taxa de crescimento do PIB,

que retorna “para o padrão histórico de expansão” (Amitrano, 2006: 242) e ali permanece até 2006. Neste sentido, é possível identificar, durante os anos em tela, três momentos da política monetária. Nos primeiros meses do primeiro governo Lula o Banco Central elevou a taxa básica de juros, ainda sob o impacto da aceleração inflacionária decorrente da crise cambial de 2002. A meta de inflação para o ano de 2003 estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), ainda no governo Cardoso, situava-se em um intervalo entre 1,25 e 5,25%.<sup>4</sup> Como a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2002 havia superado os 12%, desinflacionar a economia sob a lógica do regime de metas inflacionárias implicaria uma forte elevação da taxa básica de juros e uma desnecessária crise de estabilização. A opção foi redimensionar a meta, prevendo uma desinflação gradual. À medida em que os índices de inflação passaram a convergir para este objetivo, o Banco Central passou a promover, a partir do segundo semestre de 2003, a redução gradual da taxa Selic, mas a retomada do crescimento do PIB em 2004 foi interpretada pelo Banco Central como uma ameaça à meta de inflação, e no final deste ano a autoridade monetária iniciou um novo ciclo de aperto da política monetária.

A literatura apologética do regime de metas de inflação atribui o êxito na redução da inflação à sua correta operacionalização por parte do Banco Central, mas muitos trabalhos apontam a apreciação cambial como principal mecanismo de transmissão da política monetária.<sup>5</sup> A apreciação cambial funciona como uma espécie de choque positivo de oferta, compensando, inclusive, outros custos cuja elevação poderia acelerar a inflação, como o aumento real do salário mínimo e o aumento dos preços das *commodities*. Vejamos como foi operacionalizada a política cambial.

Como mencionado acima, o governo Lula se inicia sob uma crise cambial: o aumento do prêmio de risco ao longo da campanha presidencial não foi compensado pelo Banco Central com o aumento da taxa básica de juros, o que desencadeou uma maxidesvalorização cambial naquele ano. O anúncio de uma política econômica *market friendly* pelo novo presidente provocou a redução do prêmio de risco no início de 2003, abrindo espaço para que a taxa de juros fosse reduzida sem comprometer o ingresso de capitais externos e o equilíbrio do balanço de pagamentos. A redução da taxa Selic, contudo, ocorreu a uma velocidade inferior à queda do prêmio de risco, aumentando o

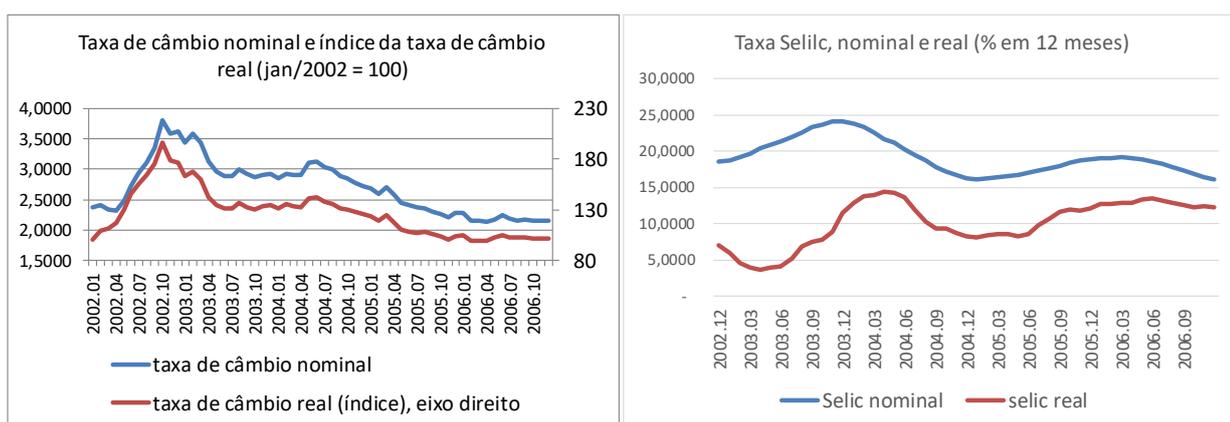
---

<sup>4</sup> <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>.

<sup>5</sup> Ver, a este respeito, Serrano (2010) e Braga e Bastos (2010).

diferencial entre a taxa de juros doméstica e a taxa internacional de paridade. O resultado foi a reversão da trajetória de desvalorização cambial. Do ponto de vista da política cambial, é possível caracterizar o primeiro governo Lula a partir de uma tendência de apreciação cambial nominal e real, ainda que de forma não linear (gráfico 1). Em razão da importância da participação relativa dos bens comercializáveis na composição dos índices de preços, em particular do IPCA, a apreciação cambial tem entre os seus resultados a desaceleração da inflação. Mas isto significa que ao longo dos anos em tela ocorreu também uma mudança nos preços relativos: o conjunto de preços mais sensíveis à taxa de câmbio registra inflação bastante inferior ao conjunto de preços menos sensíveis, como os assim chamados preços monitorados, cujos reajustes dependem de autorização de agências reguladoras, como energia, telecomunicações, medicamentos, etc (gráfico 2).<sup>6</sup>

**Gráfico 1 – Taxa de câmbio e taxa Selic**



Fonte: Ipeadata

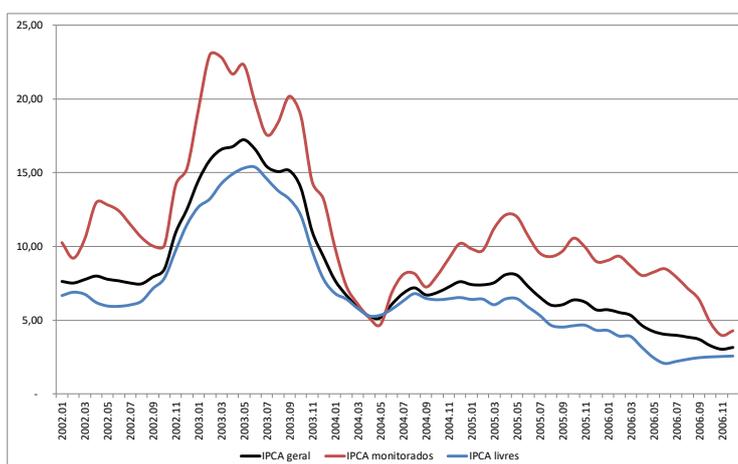
Entre os aspectos que permitem a caracterização de uma política econômica *market friendly* está a política fiscal. O ajuste fiscal do governo Lula combinou corte de gastos e aumento de carga tributária. Para aumentar as receitas, o governo lançou mão do aumento de alíquotas e base de incidência de contribuições sociais, cuja arrecadação não é repartida com os governos sub-nacionais.<sup>7</sup> A carga tributária bruta foi elevada em mais de um ponto percentual, passando de 32,16% do PIB em 2002 para 33,42% em 2006. Pelo lado do gasto, o investimento público foi a variável sacrificada neste episódio de ajuste fiscal. Os dados referentes à execução orçamentária na tabela 2 mostram que o

<sup>6</sup> Diversos trabalhos têm apontado que, na gestão do regime de metas de inflação no Brasil, o canal mais importante entre o aumento da taxa básica de juros e a redução da inflação reside na taxa de câmbio. Ver, por exemplo, Braga (2013), Braga & Bastos (2010), Braga & Summa (2016) e Serrano (2010).

<sup>7</sup> Para um debate mais amplo a respeito do aumento da carga tributária, ver Ribeiro (2010) e Orair (2014).

gasto público do governo central cai em termos reais no primeiro ano do governo Lula, mas é retomado nos anos seguintes, perfazendo uma média anual de crescimento de ordem de quase 6% anuais. O crescimento do gasto foi praticamente compensado pelo crescimento das receitas, a uma taxa semelhante, o que explica a ocorrência de superávit primário em contexto de crescimento do gasto entre 2004 e 2006. Este dado é importante porque desautoriza qualquer interpretação de que a retomada do crescimento do PIB durante os anos Lula decorreu do ajuste fiscal. Na verdade, a retomada do gasto público a partir de 2004 constituiu um importante fator de retomada do crescimento econômico a partir daquele ano.

**Gráfico 2 – IPCA geral, livres e monitorados, variação acumulada em 12 meses (%)**



Fonte: Banco Central do Brasil, elaboração própria

Em todos os anos do primeiro governo Lula, o setor público consolidado realizou superávit primário superior a 3% do PIB, mas as despesas com juros, sempre superiores ao superávit primário, impuseram déficits nominais em todos os anos, ainda que decrescentes. Mas a dívida líquida do setor público como percentual do PIB (DLSP/PIB) caiu de 59,9% em dezembro de 2002 para 46,5% em dezembro de 2006. Três fatores explicam esta trajetória: a sequência de superávits primários; a expansão do PIB; e a apreciação cambial, que incidiu sobre a dívida externa do setor público, ao reduzi-la quando convertida em reais, unidade na qual o indicador é mensurado. Este efeito foi

decrecente, já que a política de acúmulo de reservas internacionais<sup>8</sup> reduziu a dívida externa líquida do setor público, que se tornou negativa no final de 2006.<sup>9</sup>

**Tabela 2 – Finanças públicas, indicadores selecionados**

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002 (média)	2003-2006 (média)
Carga tributária bruta (% do PIB)	32,2	31,4	32,4	33,6	33,4	32,6	32,7
Receitas do governo central, taxa de cresc. real (%)	9,0	-2,9	10,3	9,0	6,8	7,6	5,7
Despesas do governo central, taxa de cresc. real (%)	5,9	-3,9	10,1	8,8	9,3	5,0	5,9
Investimento público (% do PIB)**	3,6	3,0	3,1	3,1	3,4	3,0	3,2
<b>DLSP e fatores condicionantes (% do PIB)</b>							
DLSP	59,9	54,3	50,2	47,9	46,5		
Variação	8,4	-5,7	-4,1	-2,3	-1,4	2,2	-3,4
NFSP*	4,4	5,2	2,9	3,5	3,6	6,2	3,8
Primário	-3,2	-3,2	-3,7	-3,7	-3,2	0,2	-3,5
Juros nominais	7,6	8,4	6,6	7,3	6,7	6,0	7,2
Ajuste cambial	9,8	-3,8	-0,9	-0,9	-0,3	n.d.	-1,5
Outros	0,2	0,9	0,6	0,0	0,0	n.d.	0,4
PIB	-6,0	-8,0	-6,6	-4,9	-4,8	n.d.	-6,1

\*NFSP = Necessidade de financiamento do setor público. Superávit (-) e déficit (+).

\*\*Inclui empresas estatais.

Fonte: Banco Central do Brasil e Giambiagi (2008: 543).

#### 4. O cenário internacional

Dois fatos marcantes dariam as condições internacionais sob as quais Lula governaria. O primeiro foi o ingresso da China na Organização Mundial do Comércio, em 2001. Desde os anos 1980 a China é a economia que registra as mais elevadas taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB): 10% ao ano entre 1980 e 2010. O PIB per capita passou de US\$ 205 para US\$ 4.283 no mesmo período. A participação do PIB chinês no PIB global passou de 1,9% em 1980 para 9,3% em 2010. Neste ano, a China já era o maior exportador e o segundo maior importador mundial.<sup>10</sup> Seu processo de desenvolvimento rápido e continuado tem significado também o aumento da renda média

<sup>8</sup> O estoque de reservas internacionais passou de US\$ 37,8 bilhões em dezembro de 2002 para US\$ 85,8 bilhões em dezembro de 2006 (fonte: Ipeadata).

<sup>9</sup> A posição de credor líquido em moeda estrangeira, assumida pelo setor público ao término de 2006, imporia uma nova dinâmica à dívida líquida do setor público a partir do segundo governo Lula, e reduziria a exposição das finanças públicas às vicissitudes do mercado cambial. (GENTIL e ARAUJO, 2011). Agora, desvalorizações cambiais reduziriam, em vez de elevar, a DLSP.

<sup>10</sup> Os dados são de Acioly, Pinto e Cintra (2011).

e da taxa de urbanização de sua população. Os principais impactos foram o aumento do consumo de proteína animal, e de minério de ferro<sup>11</sup> e de seus derivados usados na construção das grandes cidades. Com efeito, a economia chinesa atingiu um patamar capaz de pressionar os preços das *commodities* agrominerais negociadas nos mercados financeiros internacionais. Neste sentido, a economia latino-americana foi fortemente afetada: segundo Mattos & Carcanholo (2012), na primeira década do século XXI a taxa de crescimento das exportações chinesas para a América Latina e Caribe foi o dobro da taxa de crescimento das exportações chinesas totais. Com efeito, a economia brasileira foi beneficiada diretamente, pois era o segundo maior exportador mundial de minério de ferro, e indiretamente, pois era um dos maiores exportadores mundiais de soja e milho, produtos utilizados na fabricação da ração animal. Com efeito, a economia brasileira registrou superávits comerciais crescentes ao longo dos anos em tela, atingindo a cifra recorde de US\$ 46,5 bilhões em 2006, suficientes para reverter os déficits em transações correntes. De fato, o primeiro governo Lula obteve um resultado jamais obtido por nenhum dos seus antecessores: superávit em transações correntes em todos os anos. (tabela 3)

Os efeitos da ascensão da China podem ser sentidos por meio de outros dois indicadores. O primeiro deles é o aumento em 3 pontos percentuais da China, Hong Kong e Macau como destino das exportações brasileiras. Este aumento mais do que compensou a redução da participação dos Estados Unidos e da União Europeia, o que demonstra também uma maior diversificação do comércio exterior brasileiro durante o primeiro governo Lula, sob os auspícios de uma política externa independente. Por outro lado, nesses anos em tela a China gradativamente se consolida na condição de um dos mais importantes fornecedores de bens para a economia brasileira, ao passo que EUA e União Europeia também perderam participação relativa.

---

<sup>11</sup> Segundo Carvalho *et al.* (2014), o Brasil foi, entre 2007 e 2013, o segundo maior produtor mundial de minério de ferro e seus produtos, e a China representava cerca de 55% da demanda mundial.

**Tabela 3 – Brasil: indicadores externos diversos**

	2002	2003	2004	2005	2006	1998-2002 (média anual)	2003-2006 (média anual)
Balança de Pagamentos (US\$ bilhões), contas selecionadas (*)							
Exportações	60,4	73,1	96,5	118,3	137,8	55,4	106,4
Importações	-47,2	-48,3	-62,8	-73,6	-91,4	52,0	69,0
Balança comercial	13,1	24,8	33,6	44,7	46,5	3,5	37,4
Serviços e rendas	-23,1	-23,4	-25,2	-34,3	-37,1	-25,3	-30,19
Transações correntes	-7,6	4,2	11,7	14,0	13,6	-20,1	10,9
Conta capital e financeira	8,0	5,1	-7,5	-9,5	17,0	17,9	5,1
Investimento direto	14,1	9,8	8,3	12,5	-9,3	24,0	5,3
Investimento em carteira	-5,1	5,3	-4,7	4,8	9,1	5,7	3,6
Saldo do balanço de pag.	0,3	8,4	2,2	4,3	30,5	-1,6	11,4
Reservas internacionais							
Estoque (US\$ bilhões)	37,8	49,2	52,9	53,8	85,8	35,7	60,5
Variação (%)	5,46	30,33	7,38	1,63	59,56	-4,01	22,7
Commodities							
Índice, 2005 = 100	58,2	65,0	80,3	100,0	120,8	57,4	91,5
Variação (%)	-0,3	11,7	23,6	24,5	20,8	5,1	20,0
Fed funds	1,6	1,1	1,3	3,2	4,9		

Notas: (\*) BPM5

Fonte: Banco Central do Brasil (balanço de pagamentos; FMI (índice de commodities), Ipeadata (Fed funds)

A maior diversificação dos parceiros comerciais, contudo, não se traduziu em diversificação da pauta de exportações, que nos anos em tela registrou relativa estabilidade na composição da pauta por fator agregado (tabela 4). Por outro lado, as condições de maior competitividade da produção manufatureira chinesa sob cenário de taxa de câmbio sobrevalorizada também impactaram a pauta de importações brasileira, que passou a registrar maior participação de manufaturados (tabela 4).

**Tabela 4 – Brasil: composição das exportações e importações por fator agregado, em %**

	2002	2003	2004	2005	2006	1999-2002	2003-2006
Exportações							
Prod. Básicos	28,10	29,01	29,55	29,22	29,22	25,49	29,25
Prod. Semimanufaturados	14,85	14,99	13,93	13,14	14,17	15,27	14,12
Prod. Manufaturados	54,65	54,21	54,88	55,29	54,44	56,77	54,70
Outros	2,40	1,79	1,64	2,09	2,16	2,48	1,92
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Importações							
Prod. Básicos	15,27	17,83	19,62	18,62	18,80	13,38	18,72
Prod. Semimanufaturados	3,57	3,99	4,49	4,31	4,72	3,48	4,38
Prod. Manufaturados	81,15	78,17	75,89	77,07	76,48	83,13	76,90
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

**Tabela 5 – Brasil: exportações e importações por destino e origem, média anual**

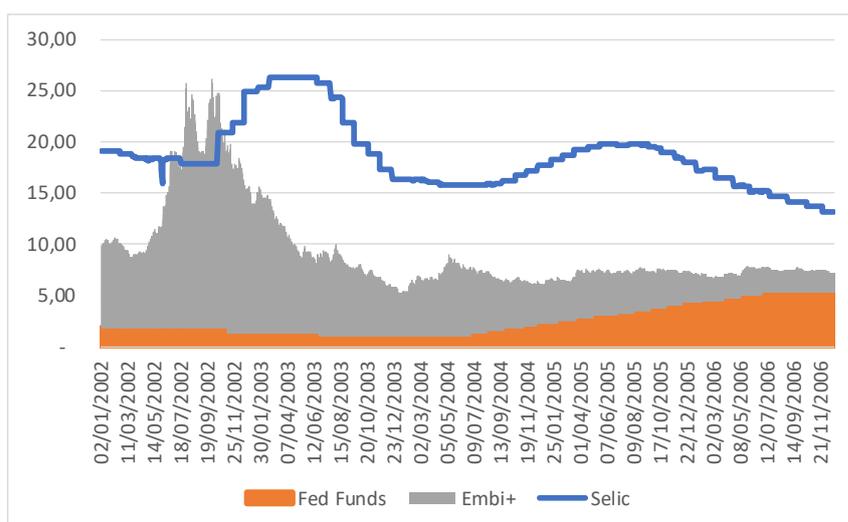
	Exportações				Importações			
	1999-2002		2003-2006		1999-2002		2003-2006	
	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%	US\$ bi	%
China, Hong Kong e Macau	6,9	12,48	16,5	15,51	1,5	2,89	5,2	7,55
União Européia	15,2	27,49	25,4	23,87	14,6	28,13	16,8	24,38
EUA	13,6	24,59	20,9	19,64	11,9	22,93	12,0	17,42
América do Sul	9,5	17,18	18,4	17,29	9,2	17,73	10,6	15,38
Outros	10,1	18,26	25,2	23,68	14,7	28,32	24,3	35,27
Total	55,3	100,00	106,4	100,00	51,9	100,00	68,9	100,00

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, elaboração própria

O segundo fato marcante é a redução das taxas internacionais de juros, puxadas pelo banco central norte-americano, em razão de uma sucessão de eventos. O estouro da bolha nos índices de bolsas das empresas do ramo de tecnologia (Nasdaq), os escândalos contábeis envolvendo grandes empresas de distribuição de energia elétrica, e os atentados terroristas de setembro de 2001 levaram o Federal Reserve (FED) a reduzir as taxas de juros, iniciando um novo ciclo expansivo de liquidez internacional. A economia brasileira se beneficiou dos fluxos de capitais direcionados para as economias emergentes.

Contudo, este ciclo foi relativamente curto, e já em 2005 o FED voltou a elevar as taxas. O aperto da política monetária dos EUA foi mais que compensado pela redução do risco-país. A redução do prêmio de risco foi crucial para que o Banco Central iniciasse a redução da taxa Selic a partir do segundo semestre de 2003. O primeiro governo Lula, contudo, se caracterizou pela manutenção de um elevado diferencial de taxas de juros (gráfico 3). Com efeito, o primeiro governo Lula se inicia sob cenário de expansão da liquidez internacional, ligeiramente revertida ao longo deste mandato presidencial. O afrouxamento e posterior aperto da política monetária norte-americana se refletiu principalmente no saldo da conta financeira do balanço de pagamentos (tabela 3), que encerrou o ano de 2004 deficitário em US\$ 4,7 bilhões depois do superávit de US\$ 5,3 bilhões do ano anterior. A partir daí, o ingresso líquido de capitais nesta rubrica foi crescente.

**Gráfico 3 – Diferencial de taxa de juros: 2002-2006**



Fonte: Ipeadata, elaboração própria

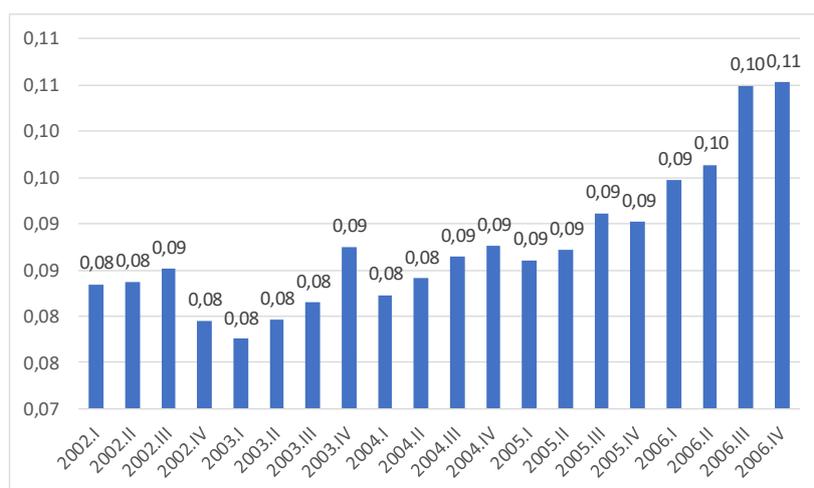
Cabe aqui retomar o debate, que pontuamos na seção dois, a respeito da relação entre a demanda externa e dinâmica do crescimento econômico do período. Neste sentido, os dados da tabela 1 parecem apontar que a demanda externa exerceu papel limitado enquanto elemento dinamizador da economia brasileira, muito restrito aos dois primeiros anos, já que cresce a taxas decrescentes. De todo modo, as exportações crescem sistematicamente acima da média do PIB, ainda que de fato o crescimento mais pujante estivesse localizado nos anos de 2003 e 2004. Segundo Serrano (2008: 84),

a análise correta do papel do setor externo na determinação do crescimento do PIB deve ser feita levando em conta que o produto vai ser dado pela proporção da demanda agregada (tamanho da demanda interna mais exportações) que é atendida pela produção interna. Assim, independentemente do que ocorre com o saldo comercial, qualquer coisa que aumente a demanda interna ou as exportações expande a economia. Qualquer coisa que aumente a parcela desta demanda agregada que se transforma em importações diminui o produto.

Segundo o autor, o saldo comercial por si só não é suficiente para afirmar se a contribuição do setor externo para o crescimento do PIB foi positiva ou negativa. É possível que um país registre déficit comercial e mesmo assim a contribuição do setor externo para o crescimento do PIB seja positiva, bastando, para isto, que a taxa de crescimento das exportações seja maior do que a taxa de crescimento da participação das importações no PIB. Em linha com este argumento, os gráficos 4 e 5 abaixo apresentam duas informações relevantes para dimensionar o papel da demanda externa no crescimento econômico durante os anos em tela. O gráfico 4 mostra a elevação do coeficiente de importações, que passa de 8% do PIB no primeiro trimestre de 2003 para 10% no último trimestre de 2006. Este aumento em dois pontos percentuais dá uma dimensão da maior dependência da economia brasileira, bem como dos “vazamentos” para o exterior dos estímulos à demanda agregada doméstica. Já o gráfico 5 compara, seguindo a sugestão de Serrano (2008), as taxas de crescimento das exportações e da relação importações/PIB. Neste sentido, a contribuição “líquida” do setor externo para o crescimento econômico brasileiro estaria circunscrita ao segundo semestre de 2003, ao início de 2005 e ao final de 2006.

Estes dados, contudo, não são suficientes para concluir que o mercado interno teve primazia na retomada do crescimento do produto durante este quadriênio. Isto porque o aumento do coeficiente de importações pode ter ocorrido em qualquer setor e ramo de atividade econômica. A demanda externa por produção doméstica pode ter isoladamente estimulado a produção, o investimento e a geração de empregos em atividades exportadoras, com um efeito multiplicador positivo para outras atividades, como comércio e serviços, e parte deste estímulo à expansão da demanda doméstica pode ter “vazado” para o exterior na forma de importações.

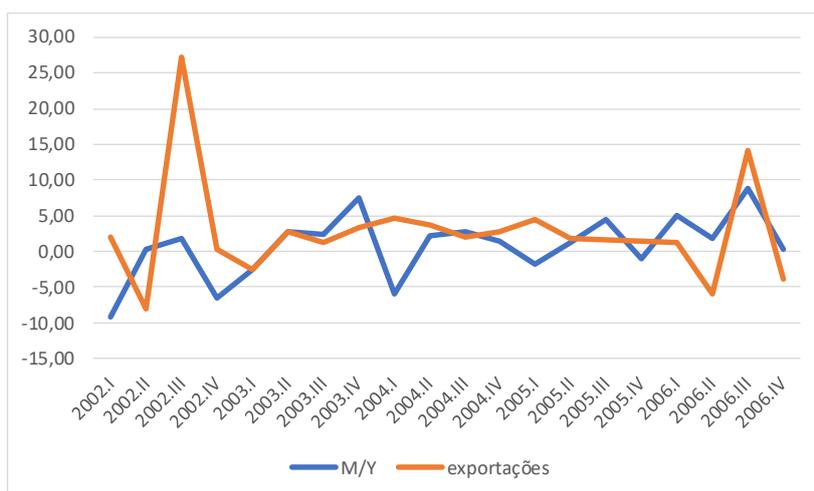
**Gráfico 4 – Importações/PIB**



Nota: PIB em valores encadeados a preços de 2005

Fonte: Sistema de Contas Nacionais/IBGE, elaboração própria

**Gráfico 5 – Taxa de crescimento das exportações e da relação importações/PIB**

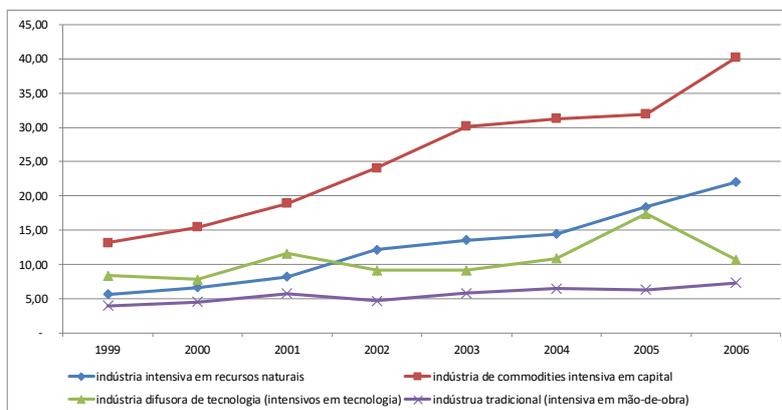


Fonte: Sistema de Contas Nacionais/IBGE, elaboração própria

Neste sentido, uma luz sobre essa questão foi lançada por Pinto (2010). O autor utilizou os dados do ativo imobilizado das empresas industriais, fornecidos pela Pesquisa Industrial Anual (PIA) do IBGE, como proxy do investimento setorial. Em seguida, agrupou os setores em quatro tipos – indústria intensiva em recursos naturais, indústria tradicional (intensiva em mão-de-obra), indústria de commodities intensiva em capital, e indústria difusora de tecnologia. O autor mostrou que a expansão do investimento industrial esteve concentrada no setor de commodities intensivo em capital e na indústria intensiva em recursos naturais. Já a indústria intensiva em tecnologia manteve seus investimentos em patamar estável. Os dados, lidos em conjunto nos gráficos 6 e 7, são

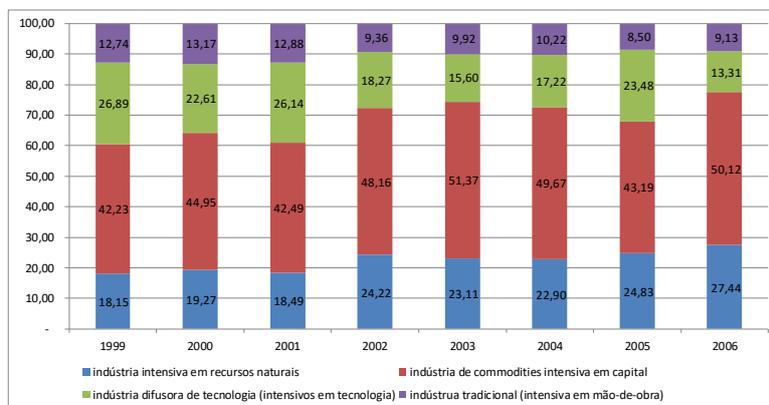
reveladores da importância do boom de commodities no estímulo à atividade econômica doméstica e dão à demanda externa uma importância relativa maior na determinação da retomada do crescimento econômico durante o primeiro governo Lula.

**Gráfico 6 – Despesas com ativo imobilizado (proxy do investimento da indústria), por setor da indústria (R\$ bilhões)**



Fonte: Pinto (2010: 262), elaboração própria

**Gráfico 7 – Despesas com ativo imobilizado (proxy do investimento da indústria), por setor da indústria (composição %)**



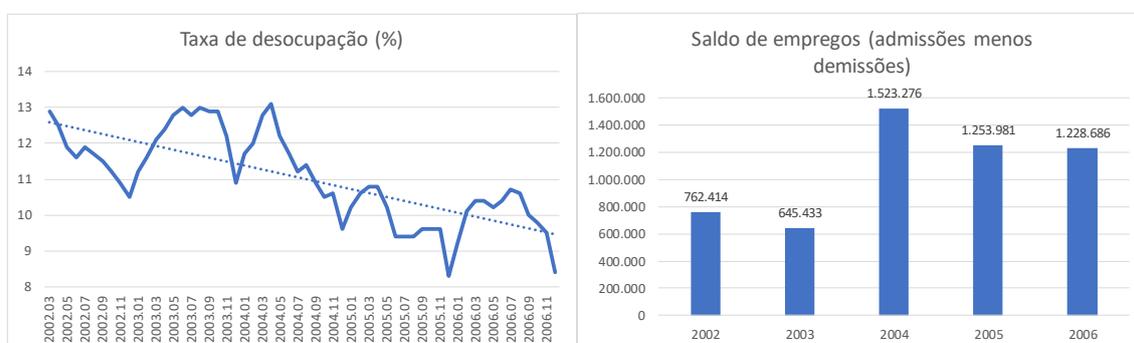
Fonte: Pinto (2010: 262), elaboração própria

### 5. A demanda interna

Os elementos da demanda interna que se articulam para explicar a retomada do crescimento econômico durante o primeiro governo Lula são: o maior dinamismo do mercado de trabalho, com a geração de um volume expressivo de empregos formais e elevação do salário real; as políticas de transferência de renda; e a expansão do crédito às famílias.

A taxa de desocupação mostrou-se resistentemente elevada durante quase todo o primeiro ano do governo Lula, iniciando a queda somente a partir do final de 2003. Em tais condições, o rendimento médio real recebido também caiu no primeiro ano. O mercado de trabalho somente começou a dar os primeiros sinais de reação a partir de 2004, quando a taxa de desocupação começou a cair e o rendimento real a subir. Neste ano, o saldo entre novos empregados e demitidos no âmbito da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), foi o dobro do ano anterior. Ao todo, entre 2003 e 2006 o saldo de novos empregos foi de 4,6 milhões, uma média de 1,1 milhão de novos empregos anuais, contra a média de 670 mil empregos anuais entre 2000 e 2002 (gráfico 8). A reação do mercado de trabalho ocorreu com uma ligeira redução da participação percentual dos empregos sem carteira assinada e do assim chamado “conta própria”, e simultaneamente ao aumento dos rendimentos reais, que também passaram a crescer sistematicamente acima da inflação a partir de 2004 (gráfico 9). Segundo Mattos (2015), o mercado de trabalho brasileiro se caracterizou não só pelas novas ocupações, como também pela formalização,<sup>12</sup> de modo que a taxa de formalidade passou de 39,9% em 2002 para 41,4% em 2005 e 43,6% em 2007.

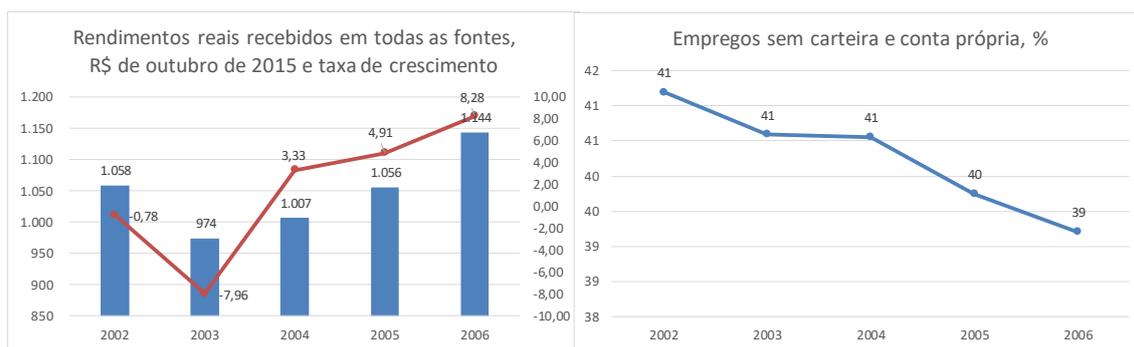
**Gráfico 8 – Mercado de trabalho: taxa de desocupação e geração líquida de empregos**



Fonte: Ipeadata, elaboração própria.

<sup>12</sup> Mattos (2015) utiliza o conceito de formalização calculado pela soma dos empregados com carteira assinada (e, portanto, regidos pela Consolidação das Leis do Trabalho), os trabalhadores do serviço público e os empregadores. A taxa de formalização é calculada com a população empregada total no denominador.

## Gráfico 9 – Rendimentos reais e taxa de informalidade



Fonte: Ipea, Boletim de Políticas Sociais, elaboração própria.

O aumento sistemático dos rendimentos do trabalho guarda forte correlação com dois eventos. O primeiro é a valorização real da taxa de câmbio, já que parte da cesta de consumo dos trabalhadores é importada ou possui itens importados no processo de formação de preços. O segundo é a política de valorização do poder de compra do salário mínimo (SM), em curso desde o Plano Real, mas intensificada a partir do primeiro governo Lula. Em todos os anos de seu primeiro governo o SM foi reajustado acima da inflação, e os reajustes foram mais expressivos na segunda metade do período. A preços de novembro de 2018, o SM passou de R\$ 496 em dezembro de 2002 para R\$ 686 em dezembro de 2006 (gráfico 10), um aumento real de 38%.

## Gráfico 10 - Salário mínimo, R\$ constantes e taxa de crescimento real



Fonte: Ipeadata, elaboração própria. Dados deflacionados pelo INPC.

Os reajustes do SM tiveram impacto importante na dinamização da demanda interna, por vários motivos. O primeiro é que, segundo Ipea (2009), entre 90 e 92,6% dos empregos gerados entre 2004 e 2006 estavam na faixa de remuneração até 3 SM. Em segundo lugar, o SM constitui o piso previdenciário, e seu reajuste beneficiou um grande contingente de aposentados e pensionistas. No Brasil, a maior parte dos benefícios previdenciários se concentra na faixa de até dois SM. O terceiro é que salários pouco

superiores ao SM tendem a ser majorados sempre que o SM é reajustado, de modo a manter alguma diferença do piso salarial. Além disso, segundo Braga (2013) os rendimentos dos trabalhadores do setor informal e dos “conta-própria” também são influenciados pelo SM, que funciona como sinalizador daquelas remunerações.

Lidos em conjunto, a geração de empregos, o aumento do poder de compra do salário mínimo e médio e das aposentadorias e pensões exerceu importante papel dinamizador do mercado interno.

Além disso, o governo Lula também instituiu um importante programa de transferência de renda com o intuito de reduzir a pobreza, o Programa Bolsa Família (PBF), que unificou três programas de transferência condicionada de renda criados durante o governo Cardoso – a Bolsa Escola, programa de renda mínima vinculado à educação; a Bolsa Alimentação, programa vinculado à saúde; e o Auxílio Gás (PAIVA, FALCÃO E BARTHOLO, 2013) – a partir de uma institucionalidade que articulava estados e municípios ao Ministério do Desenvolvimento Social que permitiu a expansão de seu alcance. O PBF é composto por um benefício fixo recebido pelas famílias cuja renda per capita é inferior à linha de pobreza extrema mais um benefício variável pago de acordo com o número de crianças de 0 a 14 anos (até o máximo de três beneficiários por família), mais um segundo benefício variado pago conforme o número de adolescentes entre 15 e 16 anos (limitado a dois beneficiários por família). Inicialmente, o objetivo do programa era assegurar uma renda familiar per capita de R\$ 70.

O impacto macroeconômico deste tipo de programa é mais limitado, em razão dos valores recebidos pelos beneficiários. Já o impacto em termos de redução da pobreza foi mais relevante: segundo o Ipeadata, a taxa de pobreza caiu de 34,4% da população em 2002 para 26,8% em 2006, e a taxa de pobreza extrema caiu de 14% para 9,5% no mesmo período.<sup>13</sup>

Lidos em conjunto, o maior dinamismo do mercado de trabalho e a incorporação de milhões de beneficiários do BPF no mercado de consumo de gêneros de primeira necessidade foram capazes de dinamizar o mercado interno. Este dinamismo, contudo, ainda foi limitado pelo nível de renda, seja dos novos empregos, concentrados nas faixas mais próximas do salário mínimo, seja dos beneficiários do BPF. Neste sentido, o terceiro

---

<sup>13</sup> A extrema pobreza é definida em termos do valor de uma cesta de alimentos com o mínimo de calorias necessárias para suprir um indivíduo, segundo os critérios da FAO, organização das Nações Unidas. A pobreza é definida como o dobro do valor correspondente à extrema pobreza.

elemento dinamizador do mercado interno foi a expansão do crédito bancário. Especificamente nas modalidades voltadas para o consumo, o crédito constituiu importante elemento dinamizador do consumo de bens duráveis, especialmente eletroeletrônicos e automóveis.

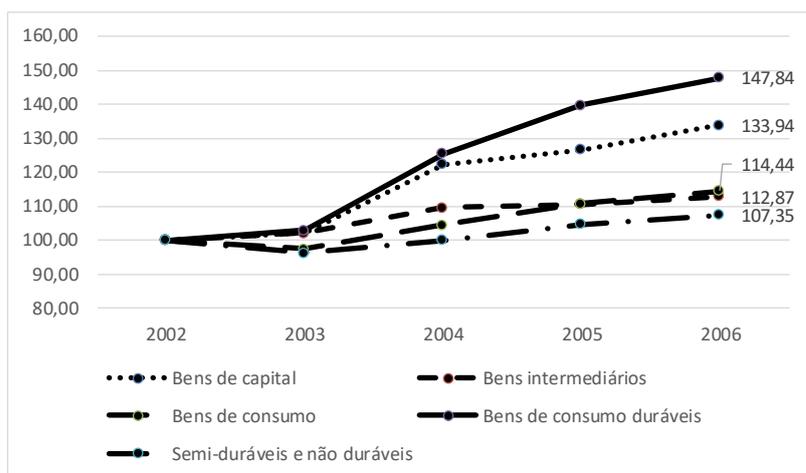
A expansão do crédito bancário teve seu impulso inicial no final de 2003, com a regulamentação do crédito consignado, modalidade em que as prestações são diretamente descontadas da folha de pagamento, reduzindo o risco e, portanto, compatível com taxas de juros menores às tradicionais modalidades de crédito pessoal. Ao mesmo tempo, a redução continuada da taxa Selic estimularia os bancos a substituir as aplicações em títulos públicos por operações de crédito. Por um lado, a retomada econômica elevaria a demanda pelas modalidades de crédito corporativo, enquanto o maior dinamismo do mercado de trabalho impulsionaria a demanda pelas modalidades de crédito ao consumo. Durante o primeiro governo Lula, o estoque de crédito bancário medido como proporção do PIB passaria de 26% em 2002 para 31% em 2006. Os bancos privados nacionais lideraram este processo, mas foram acompanhados de perto pelos bancos estrangeiros e pelos bancos públicos. Estes últimos foram mais cautelosos à expansão do crédito, especialmente em razão do recente processo de reestruturação a que foram submetidos, também passaram a expandir suas operações e contribuíram para o ciclo de expansão de crédito.<sup>14</sup> Segundo Araujo (2013), entre 2003 e 2006 o crédito às pessoas físicas acumulava um crescimento de 62%, acima da média de 45%.

Em geral voltado para o consumo de bens duráveis, esta modalidade de crédito pessoal teve um impressionante efeito indutor da atividade econômica. Sem ignorar que nem toda a produção industrial doméstica foi voltada para o mercado interno, ainda assim é notável perceber que no setor industrial, o setor de bens duráveis liderou a expansão, tendo crescido 47% ao longo dos anos em tela. O setor de bens de capital cresceu 34%, expressando, em grande medida, a retomada do investimento. Na lanterna, os setores de semi-duráveis e bens intermediários cresceram, respectivamente, 7% e 12% (gráfico 11). Os dados revelam a existência de um desbalanceamento da estrutura produtiva industrial brasileira.

---

<sup>14</sup> Somente depois da eclosão da crise financeira internacional, no final de 2008, é que os bancos públicos assumiram a dianteira no ciclo de expansão de crédito.

**Gráfico 11 – produção industrial, número índice (2002 = 100)**



Fonte: IBGE, Pesquisa Industrial Mensal, elaboração própria

### 6. O primeiro governo Lula: um balanço

Quando lidos em conjunto com os dados referentes às composições das pautas de exportação e de importação brasileira, os dados referentes ao crescimento da produção industrial apontam para uma importante contradição do modelo econômico em vigor durante o primeiro governo Lula – e que seria replicado ao longo de todo o governo do Partido dos Trabalhadores. Se por um lado foi capaz de garantir a retomada do crescimento econômico, do emprego e da renda dos trabalhadores, por outro parecia não apontar para a superação de velhos problemas estruturais, especialmente o da desarticulação da estrutura produtiva industrial, que perdera densidade desde a abertura comercial da década anterior. Neste contexto, a economia brasileira somente escapou de crises externas em razão de um cenário internacional de inédita bonança, a qual influenciou direta e indiretamente a economia brasileira. O efeito direto pôde ser sentido por meio da demanda externa por produção doméstica, que cresceu a taxas aceleradas especialmente nos dois primeiros anos do primeiro mandato. Mas os efeitos indiretos se fizeram sentir, especialmente porque a cadeia do agronegócio voltada para as exportações foi responsável por parcela relevante do investimento ocorrido durante o período, como mostramos nos gráficos 6 e 7. Também entre os efeitos indiretos da bonança internacional é possível apontar o ciclo de liquidez internacional, embora neste primeiro governo Lula os efeitos ainda fossem mais limitados. Além disso, o aumento dos preços das *commodities* agrominerais e também o aumento da demanda por este tipo de produto contribuíram para uma sucessão de superávits em transações correntes, que afrouxaram a restrição externa e afastaram o risco de crises cambiais no horizonte.

Por outro lado, tais circunstâncias também agravariam as contradições existentes na estrutura produtiva brasileira, especialmente no tocante à indústria, certamente afetada pela apreciação cambial e incapaz de, por si, superar os gargalos impostos pela abertura comercial da década anterior.

Essas contradições, contudo, ainda estavam longe de apontar para o esgotamento do modelo. Por um lado, o cenário internacional ainda apontava para um longo período de preços elevados de commodities, e os Estados Unidos iniciariam um novo processo de redução de sua taxa de juros, iniciando um novo ciclo de expansão de liquidez internacional. Por outro, ainda havia espaço para a expansão da demanda doméstica por meio da expansão do emprego e do crédito. E a flexibilização da política fiscal, iniciada sutilmente em 2006, permitiria ainda a retomada do investimento público, dando novo fôlego ao desempenho macroeconômico para o próximo governo.

Finalmente, as condições políticas para a continuidade do modelo foram asseguradas pela reeleição de Lula, que derrotou novamente um candidato do Partido da Social Democracia Brasileira, que agora indicara o ex-governador de São Paulo Geraldo Alckmin.

### **Referências**

ACIOLY, L.; PINTO, E. C.; CINTRA, M. A. M. (2011) China e Brasil: oportunidades e desafios. In: LEÃO, R. P. F.; PINTO, E. C.; ACIOLY, L. (Orgs) A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos. Brasília: Ipea. Disponível em [https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3906.pdf](https://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3906.pdf)

AMITRANO, C. R. (2006) *O modelo de crescimento da economia brasileira no período recente: condicionantes, características e limites*, em CARNEIRO, R. (Org) A Supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula. São Paulo: Editora UNESP.

ARAÚJO, V. L.; GENTIL, D. L. (2011) Uma análise da resposta da política econômica brasileira à crise financeira internacional. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, nº 28, pp. 36-70.

BRAGA, J. (2013) A inflação brasileira na década de 2000 e a importância das políticas não monetárias de controle. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 22, n. 3 (49), p. 697-727, dez. 2013

BRAGA, J. & BASTOS, C. P. M. (2010) Conflito Distributivo e Inflação no Brasil: uma aplicação ao período recente. Em: VIANNA, S. T. W., BRUNO, M. A. P. & MODENESI, A. M. (Orgs) *Macroeconomia para o Desenvolvimento: crescimento, estabilidade e emprego. Perspectivas do Desenvolvimento Brasileiro, Livro 4*. Brasília: Ipea

BRAGA, J.; SUMMA, R. (2016) Estimção de um modelo desagregado de inflação de custo para o Brasil. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 37, nº 2, pp. 399-430.

CARCANHOLO, M. (2010) Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula. In: *Os anos Lula: contribuições para um balanço crítico, 2003-2010*. Rio de Janeiro: Garamond.

CARVALHO, P. S. L.; SILVA, M. M.; ROCIO, M. A. R.; MOSZKOWICZ, J. (2014) Minério de ferro. *BNDES Setorial*, 39, pp. 197-234.

COSTA, G. M. M.; MELO, H. P.; ARAUJO, V. L. (2016) BNDES: entre o desenvolvimentismo e o neoliberalismo (1982-2004). *Memórias do Desenvolvimento*, vol. 5, n. 5, Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento.

GIAMBIAGI, F. (2008) 18 anos de política fiscal no Brasil: 1991-2008. *Economia Aplicada*, São Paulo, v. 12, n. 4, pp. 535-580.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA) (2009) *Diagnóstico da política econômica no Brasil e alternativas de enfrentamento da crise a curto e médio prazos*. Em: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA) Brasil em Desenvolvimento: estado, planejamento e políticas públicas, volume 1. Brasília: Ipea.

\_\_\_\_\_ (2010) O regime de crescimento econômico brasileiro: uma apreciação sobre o período 1995-2009. In: *Brasil em desenvolvimento: Estado, planejamento e políticas públicas*. Brasília: Ipea.

MATTOS, F. (2015) Avanços e dificuldades para o mercado de trabalho. *Estudos Avançados*, vol. 29 (85), pp. 69-85.

MATTOS, F.; CARCANHOLO, M. (2012) Amenazas y oportunidades del comercio brasileño com China: lecciones para Brasil. *Revista Problemas del Desarrollo*, 168 (43), pp. 117-145.

ORAIR, R. (2014) A dinâmica recente da carga tributária no Brasil: o que explica o paradoxo do crescimento da carga tributária em meio a seguidas desonerações tributárias? In: SANTOS, D. H. M.; GOUVÊA, R. R. (Orgs) *Finanças públicas e macroeconomia no Brasil: um registro da reflexão do Ipea (2008-2014)*. Brasília: Ipea. Vol. 2.

PAIVA, L. H.; FALCÃO, T.; BARTHOLO, L. (2013) Do Bolsa Família ao Brasil Sem Miséria: um resumo do percurso brasileiro recente na busca da superação da pobreza extrema. In: CAMPELLO, T.; NÉRI, M. C. (Orgs) *Programa Bolsa Família: uma década de inclusão e cidadania*. Brasília: Ipea.

PINTO, E. C. (2010) *Bloco de poder e governo Lula: grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro/Tese de Doutorado em Economia.

RIBEIRO, M. C. (2010) Uma análise da carga tributária bruta e das transferências de assistência e previdência no Brasil, no período 1995-2009: evolução, composição e suas relações com a regressividade e a distribuição de renda. Brasília: Ipea, Texto para Discussão nº 1464.

SERRANO, F. (2008) *A economia americana, o padrão dólar flexível e a expansão mundial nos anos 2000*, em FIORI, J. L.; MEDEIROS, C; & SERRANO, F. O mito do colapso do poder americano, Rio de Janeiro: Record.

SERRANO, F. (2010) Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. *Revista de Economia Política*, 30 (1), pp., 63-72.

SERRANO, F.; SUMMA, R. (2011) Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000. *Observatório da Economia Global, Textos Avulsos*, nº 6.