INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA

Faculdade de Ciências Econômicas

FLÁVIA SPADONI NEVES

DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA: UMA COMPARAÇÃO ENTRE DOIS PERÍODOS (“MILAGRE” ECONÔMICO e GOVERNO LULA)

SÃO PAULO

2016

FLÁVIA SPADONI NEVES

DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA: UMA COMPARAÇÃO ENTRE DOIS PERÍODOS ("MILAGRE" ECONÔMICO e GOVERNO LULA)

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel no Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Prof. Dr. Vinícius de Bragança Muller e Oliveira

SÃO PAULO

2016

Neves, Flávia Spadoni.

Determinantes do Crescimento da Economia Brasileira: Uma comparação entre dois períodos (“Milagre” Econômico e Governo Lula). Flávia Spadoni Neves – São Paulo, 2016.

38p.

Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Insper, 2016.

Orientador: Prof. Dr. Vinícius de Bragança Muller e Oliveira

1. Economia Brasileira. 2. Milagre Econômico. 3. Governo Lula.
4. Crescimento econômico. 5. Desenvolvimento Econômico.
I. Flávia Spadoni Neves. II. Determinantes do Crescimento da Economia Brasileira: Uma comparação entre dois períodos (“Milagre” Econômico e Governo Lula).

FLÁVIA SPADONI NEVES

DETERMINANTES DO CRESCIMENTO DA ECONOMIA BRASILEIRA: UMA COMPARAÇÃO ENTRE DOIS PERÍODOS (“MILAGRE” ECONÔMICO e GOVERNO LULA)

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel no Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa.

DATA DE APROVAÇÃO: _____/_____/_____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. VINÍCIUS DE BRAGANÇA MULLER E OLIVEIRA

ORIENTADOR

Prof. Dr. NELSON MENDES CANTARINO

EXAMINADOR

Prof. Dr. CARLOS MELO

EXAMINADOR

Resumo

O presente trabalho pretende identificar os fatores que determinaram o crescimento econômico no período do “Milagre” Econômico (1968-1973), durante a Ditadura Militar Brasileira, e do Governo de Luis Inácio 'Lula' da Silva (2003-2006 e 2007-2010). Para isso, foi feita uma regressão de crescimento com dados em painéis, procurando identificar semelhanças e diferenças que contribuíram para tais crescimentos. Verificou-se que para explicar o crescimento da renda de uma economia é necessário analisar o desempenho de variáveis da política econômica nacional, como a renda inicial de uma economia, sua taxa de inflação (indicador de estabilidade), participação do sistema financeiro e política fiscal, e também o ambiente externo. No entanto, a diferença entre o crescimento e o desenvolvimento econômico é percebida nas características institucionais. A análise feita neste trabalho conclui que o crescimento associado ao "Milagre" foi acompanhado pela deterioração institucional, enquanto o crescimento durante Governo Lula de certa forma acompanhou o crescimento da economia mundial.

Palavras-chave: Economia brasileira. Milagre Econômico. Governo Lula. Crescimento econômico. Desenvolvimento Econômico.

Sumário

1. Introdução 6
2. Revisão da Literatura 8
3. O "Milagre" Econômico: 1968-1973 10
   3.1 Ambiente Interno 12
   3.2 Política Econômica do período 14
   3.3 Ambiente Externo 15
4. Governo Lula 16
   4.1 Ambiente Interno e Política Econômica 17
   4.2 Ambiente Externo 20
5. Metodologia 22
   5.1 Descrição dos dados 23
   5.2 Efeitos Esperados 24
   5.3 Análise descritiva 25
6. Resultados Econométricos 29
7. Conclusões 31
8. Referências Bibliográficas 36
9. Apêndice 38

1. Introdução

A Ditadura Militar brasileira teve início em um cenário de alta inflação, grande déficit público e dívida externa, somando-se a isso um setor privado desincentivado. No primeiro governo ditatorial, de Castello Branco, a política econômica foi definida por Roberto Campos e Octávio Bulhões, que focavam no combate gradual à inflação, na expansão das exportações e na retomada do crescimento industrial, assim recebendo, inicialmente, o apoio dos setores produtivos e da sociedade civil.

Já em 1964, o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) marcou a ruptura com o Processo de Substituição de Importação, característica típica da industrialização brasileira, indicando uma forte mudança institucional. O resultado do PAEG, com as pressões inflacionárias contidas com política monetária, fiscal e salarial restritivas, formou os alicerces para o financiamento do chamado "Milagre Econômico" e para o fortalecimento do sistema financeiro.

O "Milagre" (1968-73) foi um período de elevada taxa de crescimento da economia, queda da inflação e, mesmo com o saldo de transações correntes deficitário, o balanço de pagamentos foi superavitário durante todo o período, em função da entrada líquida de capitais de empréstimo e investimentos diretos. No entanto, além do pensamento vigente entre os governantes da época, que levou à alta desigualdade de renda durante esse período, o "milagre" deixou como herança o aumento da dependência externa do país, agravada com o primeiro choque do petróleo e rompimento do acordo internacional de Bretton Woods, em 1973.

Na história mais recente do Brasil, já em uma democracia, houve também vários momentos críticos da economia, passando até por uma hiperinflação, que foi estabilizada na década de 1990. Mais especificamente, os dois governos de Fernando Henrique Cardoso (FHC) tiveram como característica, além das polêmicas privatizações de empresas estatais brasileiras, o processo de reformas estruturais com o objetivo de evitar a volta da inflação. Mesmo com as vantagens trazidas à população pelo Plano Real, o

aumento do desemprego, a distribuição (ou concentração) de renda e o endividamento dos Estados enfraqueceram a possibilidade de eleição de um sucessor.

Assim, as eleições presidenciais de 2002 apresentaram um novo cenário político brasileiro: seria a primeira vez que um partido de “esquerda” governaria o país, o que desencadeou uma desestabilização da economia. Após a eleição de Luis Inácio Lula da Silva (Lula), o que se seguiu foi uma crise mitigada por uma política econômica que apenas seguia e aprimorava o que vinha sendo feito no governo anterior, tendo como meta, por exemplo, o combate à inflação, ampliação das exportações e a contenção de despesas. Essa política se manteve até meados de 2004.

Com as bases da economia estabelecidas, mais a expansão da economia mundial e o *boom* de preços de *commodities*, formou-se um ambiente favorável para que a política econômica desenvolvimentista e expansionista do novo governo alcançasse uma aceleração do crescimento. A taxa anual média de crescimento do PIB durante os dois mandatos do governo Lula foi de 4%, superior aos 2,3% durante os oito anos de governo FHC. Além disso, a redistribuição de renda foi um fator fundamental do governo Lula.

No entanto, com o objetivo central de eleger seu sucessor (a atual presidente Dilma Roussef), a política expansionista acabou por deixar um grande problema de estabilização, com aumento da inflação e um descompasso entre as expectativas do governo e a realidade que viria a ser enfrentada. Essa realidade traria a vista os problemas de extensão da oferta, com escassez de mão de obra, baixa produtividade, ausência de competitividade externa e excessiva carga tributária.

Dois períodos na história recente do Brasil caracterizaram-se por um crescimento econômico significativo. O primeiro deles é o “Milagre Econômico” (1968-1973), durante a Ditadura Militar, que apresentou uma taxa média de crescimento do PIB de 11%aa. O segundo é durante o segundo mandato do presidente Lula (2006-2010), que, mesmo com uma recessão do produto em 2009 (-0,6%), apresentou crescimento de 6,1% em 2007, 5,2% em 2008 e 7,5% em 2010.

Para analisar o desenvolvimento econômico em um período, deve-se considerar diversos elementos. O crescimento do PIB e o controle da inflação,

por exemplo, são fatores essenciais, assim como o equilíbrio no saldo em transações correntes (equilíbrio externo), ainda mais importante para um crescimento de longo prazo. Questões institucionais e sociais também devem ser analisadas, como a distribuição de renda, níveis de emprego, educação e saúde, possíveis responsáveis pela sustentabilidade de tal desenvolvimento. Segundo o economista Douglass North, as instituições (formais e informais) são importantes para o desenvolvimento econômico. Para ele, a história das sociedades se resume na evolução de suas matrizes institucionais e suas decorrentes consequências econômicas, políticas e sociais.

Tendo em vista os pontos mencionados acima, o objetivo deste trabalho é identificar os fatores que determinaram o crescimento econômico nos períodos mencionados anteriormente por meio de uma regressão de crescimento com dados em painéis, analisando os diferentes fatores macroeconômicos e institucionais que vigoraram durante eles, e comparar os dois períodos entre si.

O trabalho está organizado em seis seções, além da introdução. A seção 2 é uma revisão da literatura, relatando brevemente diversos autores e trabalhos que abrangem os assuntos tratados nesse trabalho. As seções 3 e 4 apresentam as características e possíveis interpretações sobre os períodos a serem analisados, o "Milagre" Econômico e o Governo Lula, respectivamente. Já a seção 5 expõe a metodologia econométrica, as variáveis utilizadas e resultados esperados, enquanto a seção 6 apresenta os resultados econométricos. Por fim, a seção 7 reunirá as principais conclusões do trabalho.

2. Revisão da Literatura

Tratando-se da história econômica da ditadura militar brasileira, alguns autores publicaram os fatos, muitas vezes acompanhados de suas visões e observações. Para esse período, os textos de André Lara Resende, Luiz Aranha Corrêa do Lago, Dionísio Dias Carneiro e Dionísio Dias Carneiro com Eduardo Modiano, reunidos no livro organizado por Marcelo Paiva de Abreu, "A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil" (2014), assim como a obra de Fábio Giambiagi, "Economia Brasileira Contemporânea 1945/2004" (2011), relatam de forma clara as medidas políticas e econômicas

tomadas pelos governantes, assim como seus resultados, analisando as oscilações das principais variáveis macroeconômicas. Ainda, Pedro Malan e John Wells analisam o trabalho de Carlos G. Langoni em "Distribuição da renda e desenvolvimento econômico do Brasil" (1973) a respeito da distribuição de renda em 1970, quando comparado a 1960.

Voltado para a política, o professor de Ciência Política na Universidade Federal do Paraná (UFPR) Adriano Nervo Codato escreve em "Uma história política da transição brasileira: da ditadura militar à democracia" por meio da análise das transformações no sistema institucional dos aparelhos do Estado e as evoluções do cenário político, concluindo que as reformas econômicas neoliberais durante o período tiveram como precondição o autoritarismo da ditadura militar.

Fernando A. Veloso, André Villela e Fabio Giambiagi, em "Determinantes do 'Milagre' Econômico Brasileiro (1968-1973): Uma Análise Empírica" (2008), utilizam a metodologia de regressão de crescimento com dados de painel para quantificar a importância de possíveis determinantes do "Milagre" Econômico brasileiro, concluindo que o crescimento associado ao "milagre" decorreu em grande medida do efeito defasado das reformas associadas ao Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), realizado no período anterior.

Já para períodos mais atuais, "A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil" (2014) traz a análise de Rogério Ladeira Furquim Werneck sobre a alternância política na primeira década do século XXI, considerando tanto as variáveis e indicadores macroeconômicos quanto as instituições durante esse período. A respeito do governo de Fernando Henrique Cardoso, Leandro Carvalho faz um breve resumo dos oito anos de governo em seu texto “Governo de Fernando Henrique Cardoso” (2008). Os textos de Rainer Gonçalves Sousa, “Governo de Luiz Inácio Lula da Silva” (2011), e Paulo Roberto de Almeida, “Balanço do governo Lula, 2003-2010: uma avaliação não complacente” (2010) apresentam diferentes avaliações a respeito dos dois mandatos do ex-presidente Lula, ambos levantando o ambiente econômico favorável em que o governo foi iniciado e as políticas expansionistas tomadas durante. Já Marcelo Curado, em “Uma avaliação da econômica brasileira no Governo Lula” (2011), procura relacionar o comportamento da economia brasileira no período 2003-2010 a um efetivo

processo de desenvolvimento. Para isso, o autor analisa o comportamento das variáveis econômicas como a taxa de juros real, indexadores da dívida pública, necessidade de financiamento do setor público, taxa de câmbio, o balanço de pagamentos, exportações e preço das *commodities*, entre outras, chegando à conclusão de que, apesar da permanência de problemas ao longo do período (como elevados patamares de juros reais), houve avanços significativos no desenvolvimento econômico e social. Nelson Barbosa e José Antonio Pereira de Souza, em "A inflexão do Governo Lula: Política Econômica, Crescimento e Distribuição de renda" (2010) descrevem as ações tomadas durante os oito anos do Governo Lula com o objetivo de apresentar um resumo da política econômica que levou à aceleração do desenvolvimento econômico e social.

Em relação ao estudo das instituições, diversas pesquisas acadêmicas têm reforçado a sua importância no crescimento econômico, principalmente após a grande contribuição de Douglass North, ganhador do Prêmio Nobel de Economia. Ainda, Acemoglu e Robinson discutem em "Why Nations Fail" (2012) as diferentes instituições como formas de explicar a diferença entre as nações, argumentando como prosperidade e pobreza são determinadas por incentivos criados por instituições, como a política as determina e como elas mudam por meio de conflitos políticos, definindo conceitos e teorias que podem ser relacionados e ajudam a entender as mudanças institucionais no Brasil e seus resultados.

Associando, agora, a análise de instituições ao crescimento econômico no Brasil, Marcos Lisboa e Zeina Latif levantam em seu texto "Democracy and Growth in Brazil" (2013) a questão da "democracia com privilégios" e suas consequências para a economia do país, conseguindo exemplificar tamanha diferença entre o nível de crescimento em países que adotam a "democracia" como modelo político.

3. O "Milagre" Econômico: 1968-1973

Em 1967 o militar Arthur da Costa e Silva sucedeu o marechal Humberto Castello Branco na presidência, Antônio Delfim Netto se tornou Ministro da Fazenda e Hélio Beltrão Ministro do Planejamento. Dois anos depois, em 1969, Costa e Silva faleceu e o general Emílio Garrastazu Médici assumiu seu posto

na presidência, Delfim Netto se manteve na Fazenda e João Paulo Velloso ficou com a pasta do Planejamento.

A partir de 1968 a economia brasileira teve um crescimento vigoroso, que se manteve até 1973. Esses seis anos apresentaram uma taxa média de crescimento do PIB de 11% ao ano, liderado pelos setores de bens de consumo durável e bens de capital. Além disso, houve queda da inflação e considerável melhora do Balanço de Pagamentos, com crescentes superávits. A trajetória dessas variáveis durante o período explica o nome dado a ele, "Milagre Econômico", pois contraria duas relações macroeconômicas: a Curva de Phillips (que indica relação direta entre crescimento e inflação) e o "Dilema" entre equilíbrio interno (rumo ao pleno emprego) e externo (que mostra a relação inversa entre crescimento econômico e o saldo do Balanço de Pagamentos).

Tabela 1: Síntese de Indicadores Macroeconômicos (1968 – 1973)

Indicador	Média 1968-1973
Crescimento do PIB (% a.a.)	11,1
Inflação (IGP dez/dez, % a.a.)	19,1
FBCF (% PIB a preços correntes)	19,5
Taxa de crescimento das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	24,6
Taxa de crescimento das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	27,5
Balança comercial (US$ milhões)	0
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	-1.198
Dívida externa líquida/Exportação de bens	1,8

Fonte: Apêndice Estatístico em Giambiagi et alii (2011)

As exportações e importações também cresceram significativamente nesse período. O crescimento das exportações (a taxa acumulada de 275%) foi liderado pelos bens manufaturados (+639%), enquanto o volume físico (+109%) foi o principal responsável pelo crescimento das receitas, embora a contribuição dos preços (em dólares) das mercadorias exportadas pelo Brasil também tenha sido relevante (+77%). Por sua vez, as importações também apresentaram um crescimento dos volumes de 177%, e dos preços de 54%. Com a dependência externa do país com relação a bens de capital e insumos, o crescimento do setor de bens de consumo duráveis pressionou as importações desses itens. Ainda, a valorização real do câmbio entre 1970 e

1973 também estimulou a importação de bens já produzidos no Brasil. Assim, com o bom desempenho das exportações, a balança comercial foi na média equilibrada durante o "Milagre", mas registrou déficits expressivos em 1971 e 1972.

O aumento das despesas com juros e remessas de lucros (reflexo da crescente captação de capital externo) e com fretes (com o aumento da conta corrente de comércio – soma das exportações e importações), a conta de serviços e rendas apresentou déficits crescentes, passando de US$600 milhões em 1967 para US$2,1 bilhões em 1973. Ao mesmo tempo, a dívida externa bruta aumentou de US$3,4 bilhões para US$14,9 bilhões (+332%), e esse ingresso de capital/ endividamento do Brasil mais do que compensou a necessidade de financiamento do déficit em conta corrente, permitindo inclusive o acúmulo de reservas internacionais pelo Banco Central, que aumentaram de US$0,2 bilhão em 1967 para US$6,4 bilhões em 1973.

3.1 Ambiente Interno

Em relação ao ambiente interno no qual o "Milagre" Econômico teve início, é importante destacar as reformas estruturais (fiscal e financeira) associadas ao PAEG (Plano de Ação Econômica do Governo), formulado por Roberto Campos e Octávio Bulhões, que compunham o Ministério do Planejamento e Coordenação Econômica (Campos no Planejamento e Bulhões na Fazenda) no governo de Castello Branco, que inaugurou a ditadura militar.

Voltemos então ao ano de 1964, quando os militares assumiram o poder com um discurso de que "salvariam" o país do caos econômico e político em que se encontrava. Roberto Campos apresentou ao presidente Castello Branco um documento no qual ele propõe o "lançamento de um plano de emergência destinado a combater eficazmente a inflação" e o "lançamento de reformas de estrutura". A respeito da inflação, Campos acreditava que os principais fatores responsáveis eram os déficits governamentais e a pressão salarial: os déficits estimulavam a expansão dos meios de pagamento, que corroboravam os aumentos salariais. O PAEG pretendia atenuar o processo inflacionário ao longo de três anos, traduzindo uma estratégia gradualista que visava também evitar uma crise de estabilização. Isso porque para que o regime fosse aprovado pela sociedade (mais especificamente pela classe empresarial e de

renda alta) e pelo meio político internacional, era necessário proteger a renda agregada de uma queda abrupta durante a implementação do plano, e com a inflação sob controle, deveriam efetivar políticas de crescimento econômico.

As reformas estruturais propostas por Campos, por sua vez, se aplicariam essencialmente à estrutura tributária e à financeira. A reforma tributária tinha como objetivo o aumento da arrecadação do governo e a racionalização do sistema tributário, com a redução dos custos operacionais da arrecadação ao extinguir os impostos de pouca funcionalidade econômica, a criação do reajuste de impostos pagos em atraso, entre outras medidas. O resultado foi o aumento da participação relativa da carga tributária sobre o PIB, de 16% em 1963 para 21% em 1967. Vale dizer, ainda, que o fato de essa reforma ter sido feita durante um regime autoritário foi fundamental para o seu 'sucesso', pois a maior parte do aumento de arrecadação penalizavam mais as classes de baixa renda e a reforma tinha caráter centralizador do ponto de vista federativo, fatores que certamente dificultariam a aprovação pelo Congresso e pela sociedade em uma democracia.

Quanto à reforma financeira, essa foi necessária principalmente pela deficiência do sistema financeiro brasileiro e inexistência de um mercado de capitais no início dos anos 60. O objetivo era criar mecanismos de financiamento que sustentassem o processo de industrialização de forma não inflacionária. Foram criados, por exemplo, o Banco Central do Brasil (Bacen) e o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o polêmico Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

As reformas também tiveram como fruto a maior abertura da economia ao exterior, com diversas medidas criadas para atrair recursos externos e incentivar as exportações, objetivando tornar o mercado e o sistema financeiro brasileiro mais competitivos e eficientes.

As políticas monetária, fiscal e salarial restritivas conseguiram conter as pressões inflacionárias de demanda e de custos diagnosticadas. No entanto, outros custos básicos tiveram aumentos (impostos, câmbio, juros) e, somando a isso a criação da correção monetária para ativos e contratos em geral, o plano foi de certa forma comprometido. Contudo, o sistema financeiro havia sido fortalecido, a balança comercial estava equilibrada, e agora havia recursos que viriam a financiar o "Milagre" Econômico.

3.2 Política Econômica do período

Ao assumir o Ministério da Fazenda em 1967, Delfim Netto manteve a política de combate gradual à inflação, mas focando a inflação de custos, ao invés da demanda, e tentando conciliá-lo com políticas de incentivo à retomada do crescimento. As políticas fiscal e salaria do PAEG foram mantidas, com redução dos déficits do governo e correção salarial baseada na inflação estimada pelo governo (seguindo a regra de 1966). A política monetária, no entanto, se tornou expansiva. Assim, para contrabalançar os efeitos da nova política monetária sobre a inflação, foram estabelecidos controles de preços através da Conep (Comissão Nacional de Estabilização de Preços), órgão criado exclusivamente para isso, que depois foi substituída pela CIP (Comissão Interministerial de Preços).

A mudança de foco na política monetária e antiinflacionária aliada aos efeitos da reforma financeira com a expansão do crédito ao consumidor, permitiu que o PIB crescesse em 1968 9,8%, mais que o dobro de 1967. Em termos reais, os meios de pagamento (M1) cresceram a uma taxa média anual de 13,9% entre 1968 e 1973, ante 4,8% no período 1964 e 1967, enquanto o crédito total teve crescimento real médio de 17,4% ao ano durante o "Milagre" e 4,9% no período anterior. Todavia, esse crescimento foi concentrado ao setor privado, uma vez que o ajuste fiscal reduziu a absorção de recursos pelo setor público.

A política econômica adotada durante o "Milagre" com a política agrícola implementada (que contribuiu para expandir a produção e evitar pressões inflacionárias no setor através de financiamentos públicos subsidiados e isenções fiscais para a compra de fertilizantes e tratores), com a política salarial (em geral, com a queda dos salários reais), e com o controle direto de preços industriais e juros, em conjunto com capacidade ociosa da economia (herdada do período de fraco crescimento) viabilizaram o crescimento da economia com queda da inflação (contrariando a Curva de Phillips).

Vale ressaltar que no início do governo Médici houve uma radicalização do regime ditatorial após o decreto do AI-5 (Ato Institucional nº5), que suspendeu as garantias constitucionais, fechou o Congresso por tempo indeterminado, cassou mandatos de políticos opositores ao regime. Foi o

período apelidado de "anos de chumbo" e caracterizado por prisões arbitrárias, torturas e deportações de cidadãos críticos ao regime autoritário. De certa forma, esse ambiente político favoreceu o controle direto de preços e a contenção dos salários reais, pilares da política antiinflacionária do governo.

Já em relação à política externa, a disponibilidade de liquidez a juros baixos no mercado externo, a "boa vontade" dos Estados Unidos para com o Brasil, a posição favorável dos termos de troca diante do aumento dos preços das *commodities* exportáveis e a expansão do comércio mundial ajudaram a solucionar o dilema entre o crescimento e equilíbrio externo.

3.3 Ambiente Externo

Nos anos 60-70, o tabelamento de juros nos Estados Unidos impulsionou a liquidez doméstica e estimulou a economia. Isso resultou em déficits comerciais crescentes, provocando a expansão do comércio mundial e o consequente acúmulo de reservas nos países superavitários. Assim, tanto o capital norte-americano em busca de aplicações mais rentáveis em outros países quanto esses recursos originaram o "mercado de eurodólares" (depósitos em dólares mantidos em bancos fora dos Estados Unidos). Por conseguinte, o aumento da liquidez internacional permitiu a ampliação das possibilidades de endividamento dos países tomadores e, particularmente, aqueles com regimes políticos convenientes à posição dos Estados Unidos na Guerra Fria, como o Brasil.

Nesse cenário, o Brasil pode aproveitar do baixo custo de empréstimos (com taxas reais de juros cercando 2% ao ano) e do fluxo de investimento externo direto (IED), que teve seu patamar dobrado em meados de 1970, ultrapassando US$ 1,1 bilhão em 1973. Dessa forma a captação de recursos externos foi capaz de compensar o crescimento da economia na medida em que o Balanço de Pagamentos se manteve superavitário.

Ainda, com o a expansão do comércio internacional os preços das *commodities* se elevaram, beneficiando países exportadores, como o Brasil.

Em suma, o ambiente externo durante o "Milagre" Econômico foi bastante positivo para o Brasil, com termos de troca favoráveis, forte aumento do volume de comércio, taxas de juros baixas e crédito bastante disponível no mercado externo.

4. Governo Lula

O presidente Luiz Inácio "Lula" da Silva governou o Brasil em dois mandatos seguidos (2003-2006 e 2007-2010), abrangendo, então, oito anos. Lula assumiu a presidência com forte apoio da população, mas em meio à grande incerteza por parte dos agentes financeiros, refletida na piora das variáveis macroeconômicas no ano de eleição (que veio a ser chamada de "Efeito Lula"). A sua eleição representava a ascensão da esquerda ao poder, uma mudança significativa em termos político-ideológicos, com a saída do governo do Partido da Social Democracia Brasileira (PSBD) e entrada do Partido dos Trabalhadores (PT). Dessa forma, surgiram dúvidas do mercado sobre uma possível mudança de direção de governo, se haveria ou não continuidade da defesa da estabilidade da economia e da austeridade fiscal.

Para deixar mais claro, voltemos aos anos 90. O Brasil passou por mudanças bastante significativas no início dos anos 1990, com o aumento do grau de abertura comercial e financeira, as polêmicas privatizações, aumento da competitividade das empresas, o combate à inflação se tornou prioridade e foram implementadas medidas rigorosas de ajuste fiscal. O objetivo dessas medidas era ter indicadores fiscais sólidos, inflação baixa e regras de política econômica relativamente estáveis. Nesses anos, com as reformas realizadas nos governos de Fernando Collor, Itamar Franco e Fernando Henrique Cardoso, as autoridades passaram a afirmar que a defesa da estabilidade (controle da inflação) e a austeridade fiscal deveriam ser permanentes, independente do partido que governasse o país. É aí que se encontravam as dúvidas do mercado em relação ao novo governo, se o discurso seria de fato mantido e qual seria a política econômica adotada.

Durante a campanha presidencial de 2002 e diante da insegurança instaurada com a 'quase certeza' de eleição do candidato do PT, o risco-país, medido pelos C-Bonds, aumentou de 963pb (pontos-bas) em dezembro de 2001 para 1.460pb em dezembro de 2002. Por sua vez, a taxa de câmbio real/dólar passou de 2,32 em março de 2002 para 3,89 em setembro do mesmo ano. Ainda, a entrada líquida de capital externo caiu de US$ 27 bilhões em 2001 para US$ 8 bilhões em 2002, enquanto a expectativa de inflação para

2003 elevou-se drasticamente a partir de setembro, quando era 5,5%, chegando a 11% em novembro.

Contudo, o Governo Lula apresentou, além de avanços sociais importantes, estabilidade macroeconômica, e na segunda metade da década de 2000 recebeu o grau de investimento ("*investment grade*") das agências de *rating*. No entanto, ao final de 2010 o Brasil apresentava novamente déficits externos em conta corrente relevantes e crescentes, mesmo com uma taxa de juros real elevada em comparação às taxas internacionais. Os problemas ainda eram parecidos com aqueles observados em 1995: baixa taxa de investimento, poupança doméstica insuficiente e pouca competitividade da economia. Na época, o quadro fiscal estava se deteriorando e, apesar disso, o governo agia como se 'não houvesse projeto de investimento que não pudesse ser bancado com dinheiro público'.

O último ano de governo se passou com forte expansão dos gastos públicos e grande participação do BNDES, com crescimento do PIB de 7,5%, ainda que à custa da aceleração da inflação. Assegurar a vitória da candidata Dilma Rousseff havia se transformado no principal objetivo da política econômica.

4.1 Ambiente Interno e Política Econômica

Já nos primeiros momentos do Governo Lula, no início de 2003, uma das principais questões levantadas era a respeito de qual deveria ser o nível de superávit primário para o país evitar uma moratória. Na época, havia necessidade de elevar os juros para combater a inflação, mas a expectativa de crescimento para o ano já era relativamente baixa. A política monetária também exigia atenção, uma vez que a partir de outubro de 2002 o Bacen havia elevado a taxa de juros nominal sucessivamente (de 18% para 25% ao ano), mas analistas consideravam ser insuficiente e esperavam novos apertos monetários, dada a alta de preços verificada.

Nesse cenário, as primeiras medidas do Governo Lula acabaram por mostrar que o partido adotaria políticas relativamente ortodoxas, buscando a estabilidade de preços e austeridade fiscal, suavizando as tensões macroeconômicas. Iniciadas com a nomeação da equipe econômica, com consistente discurso do novo Ministro da Fazenda, Antônio Palocci, e com a

escolha de Henrique Meirelles para o cardo de presidente do Banco Central, essas medidas incluíram a revisão para cima das metas de inflação fixadas no governo anterior para acomodar parte do impacto inflacionário do "efeito Lula" no ano anterior e um aperto monetário com o aumento da taxa básica de juros (Selic) de 25% ao ano em dezembro de 2002 para 26,5% ao ano em fevereiro de 2003.

O governo aumentou também a meta de superávit primário de 3,75% do PIB para 4,25%, com o objetivo de mostrar aos agentes financeiros o comprometimento do novo governo com o equilíbrio fiscal, resultando, na prática, em uma redução nos gastos primários da União. Quanto a política de câmbio, este foi mantido flutuante e, com o baixo nível de reservas internacionais, o Bacen evitou combater a a depreciação do real por meio da venda de divisas no mercado doméstico. Na realidade, no início de 2003 os ativos brasileiros estavam muito baratos para os investidores externos, e, com a continuidade das políticas contracionistas, era uma questão de tempo o real se apreciar.

Além disso, foram realizadas duas reformas no início de 2003. A primeira delas foi uma ‘minirreforma’ tributária, que teve como resultado a elevação da arrecadação do governo federal nominalmente e também em relação ao PIB. A segunda é uma reforma previdenciária, que resultou a estabilização do déficit do regime de previdência dos servidores públicos em relação ao PIB.

Com essas ações tomadas no primeiro semestre de 2003, o Brasil teve uma recessão técnica que, acompanhada de apreciação cambial, provocou a desaceleração da inflação, fazendo com que o Bacen pudesse reduzir a taxa Selic (de 26,5% ao ano em junho de 2003 para 16,5% ao ano em dezembro do mesmo ano). Assim, o crescimento econômico estava se recuperando, a inflação se desacelerando e a taxa básica de juros sendo reduzida. Em 2004 a economia retomou de fato o crescimento, registrando um aumento de 5,7% do PIB, sem que isso impedisse que a taxa oficial de inflação fosse reduzida de 9,3% em 2003 para 7,6% em 2004.

Em meados de 2005, com o cenário macroeconômico caminhando sob controle, o Governo Lula teve que enfrentar a crise política gerada pelo escândalo do "Mensalão", que atingiu principalmente o governo e a cúpula do

PT (Partido dos Trabalhadores). A crise política, como de se esperar, teve impacto na política econômica: as prioridades do governo e as restrições haviam mudado. O objetivo passou a ser conter o desgaste da crise política para tentar a sua reeleição, aproveitando o bom desempenho que vinha tendo.

Uma opção de política econômica desenvolvimentista passou a ser nitidamente identificada com a entrada de Guido Mantega no lugar de Antonio Palocci no Ministério da Fazenda, em março de 2006. A partir de então, observou-se um aumento expressivo da taxa de variação real do gasto público em relação aos primeiros anos do Governo Lula, acompanhado por um afrouxamento da “meta fiscal”, que passou a ficar sujeita a uma ‘banda’ de tolerância, com consequente diminuição dos superávits primários. O Ministério da Fazenda deixou de enfatizar os aspectos de continuidade das políticas herdadas do Governo FHC e passou a divergir claramente do Banco Central em várias situações.

Tal inflexão econômica foi marcada especificamente por três medidas de política fiscal: aumento substancial do salário mínimo, reestruturação de carreiras e salários dos servidores públicos e elevação no investimento público. O aumento real do salário mínimo em 2006 foi de 14,1%, 6,0% em 2007 e 3,1% em 2008, e acabou por estimular o mercado doméstico e consolidar o novo modelo de desenvolvimento de crescimento com redistribuição de renda. A reestruturação de carreiras e salários de servidores públicos se deu, por sua vez, pelo entendimento por parte do governo que havia necessidade de aperfeiçoar as funções do Estado. Quanto à elevação no investimento público, essa foi feita principalmente com o aumento do investimento em infraestrutura e a criação do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), em 2007. Com o PAC, o investimento em capital fixo no Brasil passou de 15,9% do PIB em 2005 para 19,0% em 2008. Segundo estudo do BNDES, o crescimento de 3,1pp do PIB foi incentivado tanto pelos investimentos privados em infraestrutura como pelos investimentos dos setores exportadores, em razão do crescimento da demanda mundial por *commodities*. Considerando essas e outras iniciativas fiscais, o superávit primário do governo caiu de uma média de 2,5% do PIB em 2003-2005 para 2,3% em 2006-2008. Vale ressaltar que mesmo com a redução do superávit primário, a relação dívida líquida/PIB

continuou seu processo de redução, ajudado pela apreciação cambial, passando de 60% em 2002 para 40% em 2010.

Tabela 2: Síntese de Indicadores Macroeconômicos (2003 – 2010)

Indicador	Média 2003-2006	Média 2007-2010	Média 2003-2010
Crescimento do PIB (% a.a.)	3,5	4,5	4,0
Inflação (IPCA dez/dez, % a.a.)	6,4	5,1	5,7
Taxa de desemprego IBGE (%)	10,9	8,0	9,5
FBCF (% PIB a preços correntes)	15,9	18,0	17,0
Taxa de crescimento das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	22,9	10,0	16,3
Taxa de crescimento das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	17,9	18,8	18,3
Balança comercial (US$ bilhões)	37,4	27,6	32,5
Saldo em conta corrente (US$ bilhões)	10,9	-24,6	-6,9
Dívida externa líquida/Exportação de bens	1,4	-0,1	0,7

Fonte: Giambiagi et alii (2011)

No geral, o resultado dos oito anos de Governo Lula foi positivo quanto às mais conhecidas variáveis macroeconômicas, como indicado na tabela 1. Após o forte ajuste no início de 2003 e acompanhando o significativo crescimento da economia mundial, a economia brasileira mostrou um crescimento mais firme, que foi interrompido apenas no final de 2008 com a crise mundial, voltando em 2010. A inflação, por sua vez, apresentou uma trajetória cadente, se mantendo no intervalo de tolerância definido pelo sistema de metas. Outra variável importante é a taxa de desemprego, que, de 12% em 2002, passou para 7% em 2010, refletindo maior demanda por emprego com o otimismo em relação a evolução da economia.

4.2 Ambiente Externo

Observando o caminho das variáveis macroeconômicas durante o Governo Lula, é possível afirmar que o desempenho da economia brasileira a partir de 2003 foi decisivamente influenciado pela evolução da economia internacional.

Dois principais responsáveis pelo novo papel do Brasil no mundo foram o crescimento da importância da economia chinesa (que tinha participação

cada vez mais no total das exportações do Brasil) e a procura das economias emergentes por produtos que o Brasil exportava. Ambos provocaram a expansão da exportação de produtos como a soja e também de papel e celulose e complexo de carnes, setores que o Brasil passou a ser relevante no mercado internacional.

Ainda, outro fator benéfico ao Brasil foi a relevância dos biocombustíveis no debate mundial, onde o país podia se aproveitar das potencialidades associadas à exploração do etanol (por ser um país com produção de alto rendimento e baixo custo de combustíveis derivados da cana-de-açúcar), e das descobertas de petróleo do pré-sal (cuja exploração ainda poderia ter bons retornos, mesmo tendendo a mudar nas próximas décadas), que renderam perspectivas de investimentos da Petrobras.

Nesse cenário, os primeiros anos do Governo registraram superávits em conta corrente e uma contínua entrada e acumulação de divisas, ocasionando a redução da dívida externa líquida do país. Essa acumulação, no entanto, criava mais pressão por apreciação da moeda nacional, que acabou por ter seus efeitos, em parte, compensados pelo crescimento da economia mundial. O resultado foi o aumento do volume das exportações brasileiras e também o aumento dos preços internacionais das *commodities*. Em números, os preços em dólar dos produtos básicos e semimanufaturados exportados pelo Brasil cresceram, de 2002 a 2008, 164% e 134%, respectivamente. Entretanto, a apreciação cambial e a alta dos preços de *commodities* somadas ao maior crescimento do PIB e predomínio da absorção doméstica (e maior consumo da população) acarretaram a tendência à deterioração da conta corrente. Assim, ressurgiram os déficits em conta corrente, que haviam sido combatidos ao final do governo FHC.

A situação benéfica no ambiente externo mudou no biênio 2008-2009, com a crise financeira internacional. Mesmo com a restrição das fontes de crédito internacional e a pequena recessão do PIB no ano de 2009 (-0,3%), não houve diminuição de consumo e emprego, nem uma crise séria de Balanço de Pagamentos e nem forte alta da inflação. Inclusive foram reconhecidas a construção de uma economia mais estável e com bom nível de divisas, e a existência de um sistema financeiro melhor. Ademais, a crise mostrou a necessidade de aumentar o número de participantes relevantes na economia

mundial, com a queda do G-8 e o surgimento do G-20, no qual o Brasil está presente.

5. Metodologia

O presente trabalho objetiva identificar os determinantes do crescimento da economia brasileira para comparar os períodos de crescimento acentuado apresentados anteriormente ("Milagre" Econômico e segundo mandato do presidente Lula). Para tanto, foi feita uma regressão de crescimento com dados em painéis a fim de quantificar a importância de fatores que possivelmente influenciaram o crescimento em cada um dos períodos desejados. Após a estimação dos coeficientes, foram aplicados os valores das variáveis relativas ao Brasil nos períodos em análise para prever o crescimento implícito.

Para coletar dados em painel (dados longitudinais), deve-se acompanhar o mesmo indivíduo (no caso deste trabalho, o país) ao longo do tempo. Segundo Wooldridge, uma análise de política governamental é muito mais aprimorada com o uso de conjuntos de dados em painel. Ainda, para dar robustez à estimação, é necessário obter uma grande amostra de indivíduos. Assim, foi utilizada uma amostra de 70 países, acompanhando-os nos anos entre 1960 e 2010.

Assim como Veloso *et alii.* (2008), nesse trabalho foi utilizado o modelo neoclássico de crescimento (ou modelo de crescimento de Solow), que pode ser representado pela seguinte equação:

$$g_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 logy_{i,t-1} + \beta_2 Z_{i,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

onde:

$g_{i,t}$ é a taxa de crescimento do PIB per capita do país i no período t;

$logy_{i,t-1}$ é o valor em log do PIB per capita do país i no período $t-1$;

$Z_{i,t}$ é um conjunto de variáveis que influenciam o crescimento de longo prazo (*steady state*) do país i;

$e_{i,t}$ é o termo de erro da regressão.

Para melhor adequar a equação a ser estimada aos objetivos deste trabalho, a variável Z será decomposta em variáveis que indicam a política econômica e variáveis de controle, que referem-se às instituições.

5.1 Descrição dos dados

As variáveis utilizadas nesse trabalho foram escolhidas com o objetivo de representar aspectos importantes da política econômica adotada ao longo dos anos no Brasil, e também as características institucionais da economia, como desigualdade e educação. Além disso, são variáveis que já foram amplamente utilizadas na literatura relacionada, como em Veloso *et alii.* (2008).

A base de dados utilizada foi construída com dados anuais de 70 países selecionados de forma aleatória, no período entre 1960 e 2010. A amostra está descrita no **apêndice 1**.

No modelo estimado, a variável resposta (ou variável dependente) é a taxa de crescimento da renda per capita, como sugere o modelo neoliberal de crescimento da economia. Esse dado foi obtido da base de dados *Global Development Network Growth Database* (GDN).

A renda per capita inicial de cada país ($PIB\ per\ capita_{\ (t-1)}$), analisada em logaritmo, captura o efeito de convergência associado à distância da economia em relação a seu *steady state*, seguindo a teoria do modelo de crescimento adotado neste trabalho. Essa série foi retirada de Laspeyres e Chain, disponível na base do GDN, e tem o ano de 1996 como ano de referência.

As variáveis de política econômica, por sua vez, foram escolhidas tendo em vista os principais aspectos relevantes das políticas econômicas adotadas durante os períodos analisados. A taxa de inflação, por exemplo, pode medir o grau de estabilidade macroeconômica, e é uma série da variação do nível de preços ao consumidor, obtida do GDN. O consumo do governo é uma indicação das medidas de política fiscal. A série se refere à participação do consumo do governo no produto interno bruto, em poder de paridade de compra corrente, e foi retirada da *Penn World Table* 8.0 (PWT). Já os relativos ao grau de abertura da economia, que é a soma das importações e exportações como porcentagem do PIB, foram retirados do GDN, assim como a variável que representa a razão M2/PIB. M2 é a soma da moeda em poder do público, depósitos à vista nos bancos comerciais, depósitos a prazo e títulos do governo em poder do público, e como porcentagem do PIB pode ser utilizada para medir a participação do sistema financeiro na economia.

O índice de Gini, utilizado para medir a desigualdade em um país, foi obtido do Banco Mundial. Esse indicador mede o quanto a distribuição de renda entre os indivíduos ou domicílios de uma economia se desvia da distribuição perfeita, como igualdade absoluta – assim, um índice de Gini igual a 0 representa igualdade perfeita, enquanto um índice de 100 implica em perfeita desigualdade.

O nível de escolaridade teve seus dados retirados da base de Barro e Lee (v. 2.1, Feb. 2016) e se referem ao indicador *Educational Attainment for Total Population*. Os dados são a média de anos escolares total de pessoas de 15 ou mais anos de idade em um determinado país.

Tabela 3: Resumo das variáveis

Variável	**Abreviação**	**Fonte**
Taxa de crescimento do PIB per capita	gdppcg	GDN
Log $PIBper\ capita_{t-1}$	loggdp	GDN
Taxa de inflação anual	inf	GDN
Consumo do governo	gcons	PWT
Grau de abertura da economia	imx	GDN
M2/PIB	m2	GDN
Índice de Gini	gini	World Data Bank
Nível de escolaridade	esc	Barro e Lee (2016)

Fonte: elaboração própria

Considerando as variáveis mencionadas acima, deve-se pensar o crescimento da economia da seguinte forma:

$$gdppcg_t = g(loggdp; inf; gcons; imx; m2; gini; esc) + e_t \qquad (2)$$

5.2 Efeitos Esperados

A partir da equação desenvolvida anteriormente, o efeito esperado para cada variável pode ser encontrado na tabela abaixo:

Tabela 4: Efeitos esperados das variáveis utilizadas no modelo econométrico

Variável	**Abreviação**	**Efeito Esperado**
Log $PIBper\ capita_{t-1}$	loggdp	Negativo
Taxa de inflação anual	inf	Negativo
Consumo do governo	gcons	Negativo
Grau de abertura da economia	imx	Positivo
M2/PIB	m2	Positivo
Índice de Gini	gini	Neutro

Nível de escolaridade	esc	Positivo

Fonte: elaboração própria

O Log $PIB\ per\ capita_{t-1}$ (gdp) deverá ter coeficiente negativo, seguindo a ideia do modelo neoliberal de crescimento de convergência condicional, ou seja, quanto mais longe do *steady state* a economia se encontra, maior a taxa de crescimento da economia durante o período de transição.

Quanto às variáveis de política econômica, é esperado que a taxa de inflação anual tenha efeito negativo, uma vez que quanto maior a inflação, menos estável é a economia de determinado país, inibindo a sua taxa de crescimento. O consumo do governo também deverá ter efeito negativo, pois indicará uma política fiscal expansionista, que, quando analisada em um período de tempo relativamente longo, limitará o crescimento da economia. Já o grau de abertura e a razão M2/PIB são esperados que apresentem efeitos positivos, pois estimulam maior nível de atividade.

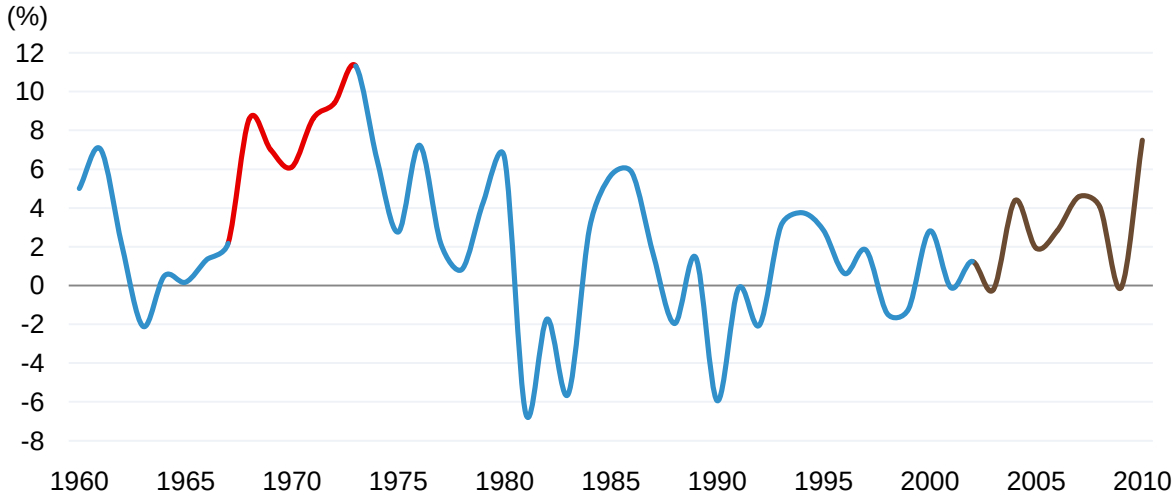
Por sua vez, o Índice de Gini deverá apresentar efeito neutro. Ainda não se sabe se maior desigualdade (que implicaria em um Índice de Gini mais elevado), acarreta em menor crescimento da renda per capita, e vice-versa.

O nível de escolaridade deverá ter efeito positivo, pois é esperado que um nível de escolaridade maior melhore o capital humano e também aumente a renda do indivíduo, elevando tanto a renda total da economia como a renda per capita.

5.3 Análise descritiva

O **gráfico 1** mostra a evolução da taxa de crescimento do PIB per capita real entre os anos de 1960 e 2010, com destaque para os períodos sendo analisados (1968-1973 e 2003-2010).

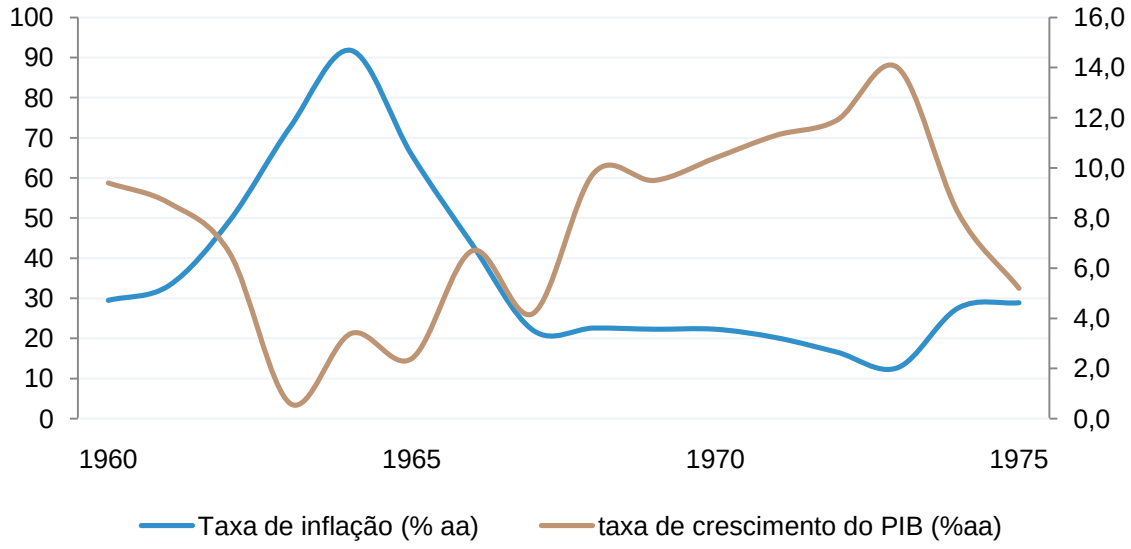
Gráfico 1: Taxa de crescimento do PIB per capita (% aa)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Abreu et alii (2014)

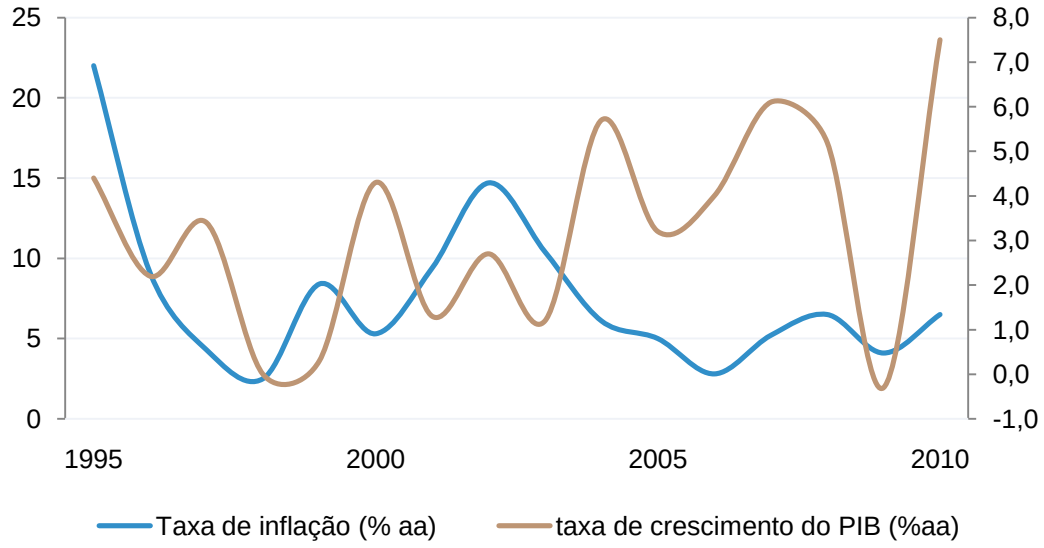
Como é possível perceber, o período do "Milagre Econômico" (1968-1973) apresentou o maior crescimento de PIB per capita durante todos os anos que compõem a base de dados. O período do Governo Lula, por outro lado, mostrou um grande aumento da taxa crescimento após a crise internacional de 2009, mas de forma geral o comportamento da variável foi regular e menos surpreendente quando comparado ao "Milagre".

Gráfico 2: Taxa de inflação vs Taxa de crescimento do PIB (%aa): 1960 - 1975



Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Abreu et alii (2014)

Gráfico 3: Taxa de inflação vs Taxa de crescimento do PIB (%aa): 1995 - 2010

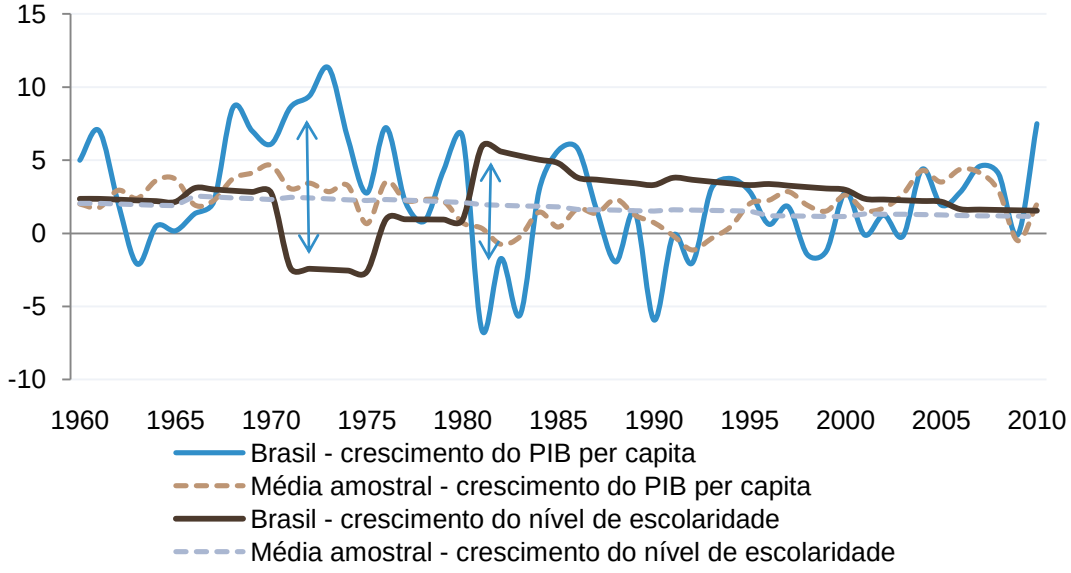


Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Abreu et alii (2014)

Ao analisar o comportamento da taxa de crescimento do PIB e da taxa de inflação (indicada pelo nível de preços ao consumidor) nos **gráficos 2** e **3** acima, percebe-se que a relação inversa esperada é identificada em ambos os períodos, ou seja, para o caso brasileiro, a inflação é negativamente relacionada ao crescimento da renda: quanto maior a inflação, menor o crescimento, e vice-versa.

No entanto, o desempenho do crescimento do nível de escolaridade apresentou uma relação com o crescimento do PIB per capita contrária ao que era esperado no caso brasileiro, e, pelo menos superficialmente, não mostrou uma relação clara quando se olha para a média amostral (veja o **gráfico 4**).

Gráfico 4: Crescimento do PIB per capita vs Nível de escolaridade



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do GDN e Barro & Lee (2016)

Para resumir, as **tabelas 5** e **6** apresentam estatísticas descritivas para a taxa de crescimento da renda per capita, taxa de inflação e nível de escolaridade para o período do "Milagre Econômico" e para o Governo Lula, respectivamente.

Tabela 5: Estatísticas descritivas (1962 – 1973)

	1962 - 1967		**1968 - 1973**	
	Média Brasil	**Média Amostral**	**Média Brasil**	**Média Amostral**
Crescimento do PIB per capita	2.1	2.8	7.9	3.6
Taxa de inflação	57.5	8.8	19.4	7.7
Nível de escolaridade	2.7	3.6	3.1	4.3

Fonte: Elaboração própria com dados do GDN e Barro & Lee (2016)

A **tabela 5** permite analisar a diferença clara entre os períodos pré-Milagre e "Milagre", principalmente quando observa-se a média de crescimento do PIB per capita, passando de 2,1% para 7,9% ao ano e a taxa média de inflação, que apresenta uma enorme redução de 57,5% para 19,4% ao ano. Porém, percebe-se que a média do nível de escolaridade aumentou em um ritmo menor, mas ainda mais acelerado que a média amostral (Brasil aumentou em 16% seu nível de escolaridade, enquanto a média amostral aumentou 13%).

Tabela 6: Estatísticas descritivas (2003 – 2010)

	2003 - 2006		2007 - 2010	
	Média Brasil	**Média Amostral**	**Média Brasil**	**Média Amostral**
Crescimento do PIB per capita	2.0	3.3	2.9	2.1
Taxa de inflação	6.1	8.6	5.6	10.9
Nível de escolaridade	6.7	7.6	7.4	8.0

Fonte: Elaboração própria com dados do GDN e Barro & Lee (2016)

A **tabela 6**, por sua vez, contém os dois períodos do Governo Lula separadamente para que seja possível observar superficialmente o caminho das variáveis no período que tinha como herança o governo de Fernando Henrique Cardoso e que seguiu em um primeiro momento a sua agenda macroeconômica em comparação com o segundo mandato do presidente Lula, mais expansionista. Assim, observa-se que as três variáveis analisadas apresentaram uma melhora quando comparadas entre os dois períodos para o Brasil. Já a média amostral apresenta uma queda no crescimento médio do PIB per capita e aumento da inflação média. Quanto ao nível de escolaridade, tanto o Brasil quanto a média amostral tiveram uma melhora, mas deve-se destacar maior aumento relativo no caso brasileiro.

6. Resultados Econométricos

Neste trabalho, a equação (2) foi estimada com dois estimadores de dados de painel: o estimador de efeitos fixos e o estimador GMM (*Generalized Method of Moments*). As estimativas econométricas obtidas para o período 1960 – 2010 podem ser encontradas na **tabela 7**. A coluna EF apresenta resultados para o estimador de efeito fico, enquanto a coluna GMM apresenta os resultados para o estimador GMM.

Tabela 7: Determinantes do Crescimento – Painéis 1960 – 2010

Variável dependente: taxa de crescimento do PIB per capita (%)		
Variáveis explicativas	**EF**	**GMM**
Log $PIBper\ capita_{t-1}$	-0.317* (0.967)	-0.646* (0.224)
Taxa de inflação anual	-0.001* (0.000)	-0.063* (0.016)
Consumo do governo	-0.045**	-0.305**

	(0.057)	(0.148)
Grau de abertura da economia	0.033 (0.008)	0.005 (0.004)
M2/PIB	-0.009* (0.009)	0.031* (0.003)
Índice de Gini	-0.026 (0.022)	-0.356 (0.009)
Nível de escolaridade	0.237 (0.124)	0.105** (0.043)
Número de países	59	
Número de observações	1,781	1,781
R^2	0.063	
R^2 ajustado	0.028	

* Estatísticamente significativo ao nível de 5%
** Estatísticamente significativo ao nível de 10%

Os resultados apresentam um efeito negativo da renda per capita inicial, afirmando a teoria de convergência condicional assumida no modelo neoclássico de crescimento, testado neste trabalho. Isso significa que quanto mais distante do *steady state* o país está (quanto menor a renda inicial), maior será a taxa de crescimendo do PIB. Com os dados analisados, essa variável se mostrou significativa ao nível de 5% com ambos os estimadores, efeitos fixos e GMM.

A taxa de inflação anual e o consumo do governo foram estatisticamente significantes em ambas as especificações e apresentaram sinal negativo, como era esperado, indicando que de fato um aumento no nível de preços e no consumo do governo reduzem o crescimento da economia.

O grau de abertura da economia, no entanto, não se mostrou significante na estimação com efeitos fixos e nem com GMM. Veloso *et alii.* (2008) atribuem a isso o fato de que essa medida pode estar associada a variáveis como o tamanho do país e sua localização geográfica, que não estão obrigatoriamente relacionadas a uma política de abertura ao exterior.

Ainda, a variável M2/PIB, que representa a base monetária, apresentou significância estatística nas duas especificações. Porém, em efeitos fixos o efeito encontrado foi negativo, o que contraria a literatura, uma vez que um maior nível de M2/PIB estimula a economia, o que pode ser observado na especificação de GMM.

Já as variáveis utilizadas para avaliar as instituições tiveram resultados distintos. O nível de escolaridade foi estatisticamente significativo ao nível de 10% com a especificação GMM, e apresentou efeito positivo quando relacionado a taxa de crescimento da economia. O índice de Gini, no entanto, não foi significativo em nenhuma especificação. Assim, ao olhar para as instituições estudadas por Douglas North, e também em Lisboa e Latif (2013) e Acemoglu e Robinson (2012), percebe-se que o sinal encontrado empiricamente é o sinal esperado: o nível de escolaridade apresenta sinal positivo, indicando que um maior capital humano e leva a um maior crescimento do produto.

De forma geral é possível observar que os coeficientes e o R^2 ajustado do modelo não são conclusivos. No entanto, os sinais desses coeficientes afirmam o que vem sido visto na teoria, indicando as variáveis que de fato contribuem para a aceleração ou desaceleração do crescimento econômico.

7. Conclusões

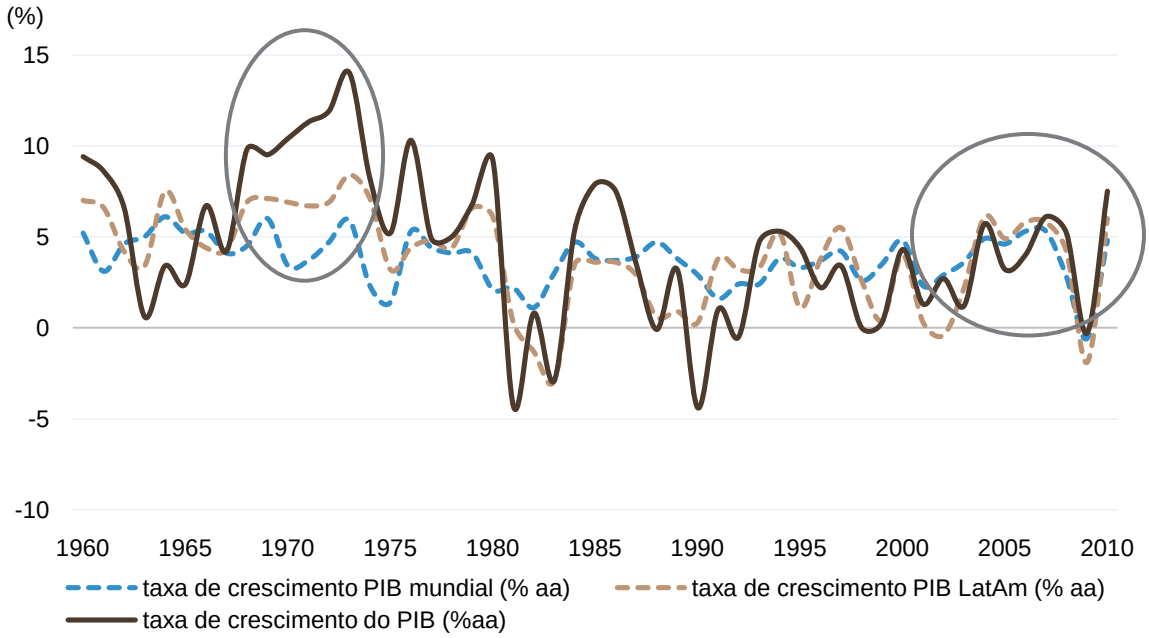
O objetivo deste trabalho é identificar os fatores que determinaram o crescimento econômico brasileiro nos períodos do "Milagre Econômico" (1968-1973) e Governo Lula (2003-2010). Para isso, foi feita uma regressão de crescimento com dados em painéis, buscando analisar os diferentes fatores macroeconômicos e institucionais que vigoraram durante tais períodos. O modelo de crescimento utilizado foi o modelo neoclássico, que tem como variável dependente a taxa de crescimento da renda per capita. Para variáveis de controle, foram usadas a taxa de inflação anual, consumo do governo, grau de abertura da economia, base monetária, índice de Gini e nível de escolaridade. Os estimadores que constituíram o modelo são os efeitos fixos e o GMM (*Generalized Method of Moments*).

A partir desse modelo, no entanto, não foi possível chegar a resultados conclusivos. Por outro lado, os sinais dos coeficientes e a significância estatística ajudam a analisar as variáveis que afetam o crescimento. Os resultados para a amostra demonstram que os principais determinantes do crescimento da renda per capita foram principalmente a renda inicial, a taxa de inflação e a base monetária, enquanto o consumo do governo e o nível de

escolaridade também influenciam. O grau de abertura da economia e a desigualdade (representada pelo índice de Gini), porém, não se mostraram significativos.

Para comparar o crescimento da renda no "Milagre Econômico" e no Governo Lula, vale partir do **gráfico 5**, que apresenta a taxa de crescimento do PIB no Brasil, na América Latina e no Mundo durante todo o período, entre 1960 e 2010.

Gráfico 5: Comparação entre o crescimento do PIB no Brasil, na América Latina e no Mundo



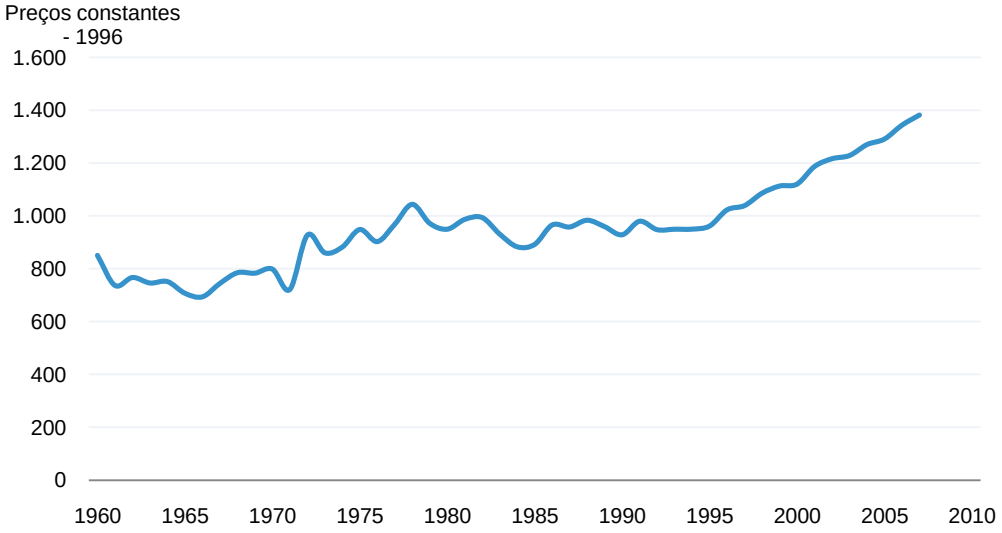
Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Abreu et alii (2014)

O crescimento durante o "Milagre" se destaca tanto da América Latina quanto do Mundo, enquanto o crescimento do Governo Lula acompanha o ambiente externo, com um desempenho um pouco acima durante o ano de 2009 (crise internacional) e 2010. Um ponto importante dessa comparação é perceber que o crescimento de uma economia está de certa forma atrelado ao ambiente externo. Por exemplo, se analisar apenas a taxa de crescimento do PIB no Brasil durante o Governo Lula, a crise internacional poderá atrapalhar as conclusões se forem consideradas apenas as variáveis de política econômica nacionais.

Levando em consideração o resultado do modelo econométrico para explicar a diferença do crescimento entre os dois períodos, percebe-se que o crescimento no período da ditadura brasileira pode ter sido positivamente

afetado por um menor PIB per capita real, portanto maior distância de seu *steady state*, em comparação com o perído do governo Lula (ver **gráfico 6**).

Gráfico 6: PIB per capita real – Brasil

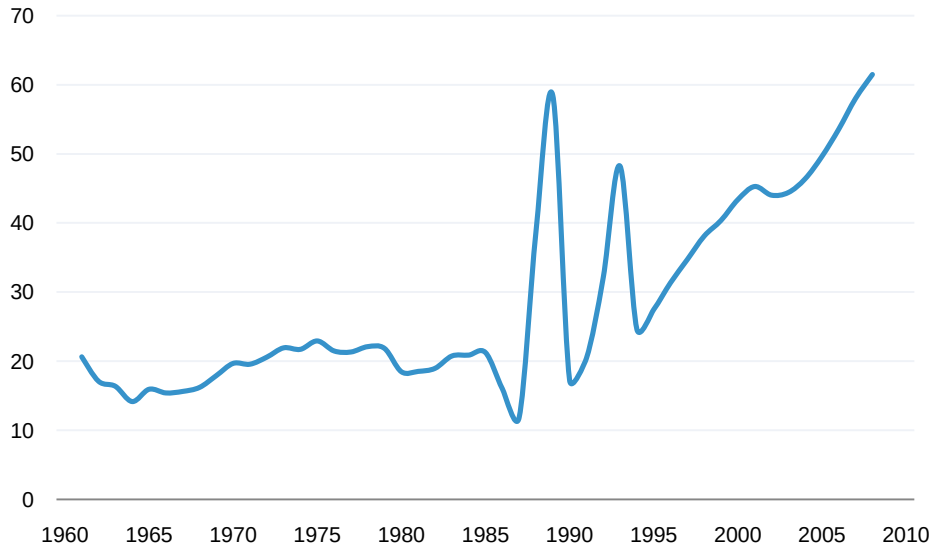


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do GDN

A taxa de inflação, por outro lado, favoreceu ambos os períodos de forma semelhante, uma vez herdaram de períodos anteriores fortes ajustes que objetivavam a redução da inflação – o PAEG no caso do "Milagre", e o governo FHC no caso do governo Lula. Assim, os **gráficos 2** e **3** na **seção 5.3** deste trabalho mostram a relação inversa entre taxa de inflação e taxa de crescimento da renda. Quanto à base monetária, o **gráfico 7** mostra que houve um grande aumento durante o governo Lula, enquanto o aumento durante o "Milagre" foi modesto.

A base monetária é um indicador da participação do sistema financeiro na economia, que, de acordo com a literatura estudada, tende a estimular o crescimento econômico. Assim, se mostrando significativo no modelo desenvolvido neste trabalho, é possível dizer que parte do crescimento do governo Lula se deu em razão desse aumento da participação do sistema financeiro, o que não ocorreu durante o "Milagre", época em que o sistema financeiro estava passando por reformas.

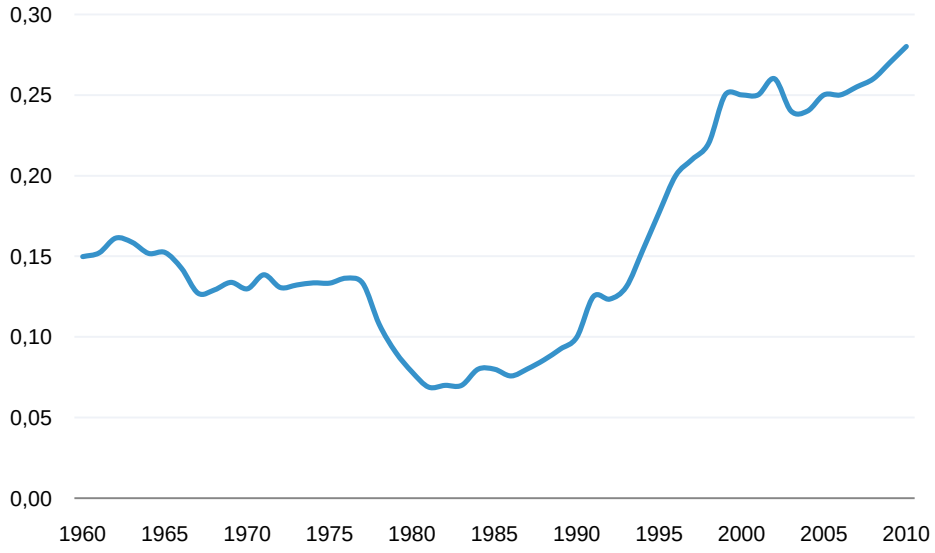
Gráfico 7: Base monetária – M2/PIB – Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do GDN

A variável consumo do governo utilizada nesse trabalho mostra um grande crescimento a partir dos anos 1980. Durante o Governo Lula, houve um crescimento acentuado a partir de 2005, o que pode ter ajudado a rápida recuperação da economia pós crise de 2009. Já ao longo do "Milagre", a participação do consumo do governo no PIB se manteve praticamente constante.

Gráfico 8: Consumo do Governo – Consumo/PIB – Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da PWT 8.1

Não menos importante no ponto de vista deste trabalho está o nível de escolaridade. O **gráfico 4** apresentado anteriormente na seção **5.3** apresenta

uma relação peculiar entre o nível de escolaridade e o crescimento da renda no Brasil entre 1970 e 1975 (período final do "Milagre") e novamente em meados de 1980, com um crescimento da renda acelerado em um momento de queda no nível de escolaridade. Olhando para as instituições, era esperado que um maior nível de escolaridade acarretasse em maior crescimento, indicando instituições mais fortes e, consequentemente, maior nível de capital humano. Nos outros períodos no Brasil e olhando para a média amostral, não é possível identificar com clareza uma relação direta entre essas variáveis. Uma possível explicação dessa falta de clareza levantada por Veloso *et alii* (2008) é que o modelo com as variáveis ano a ano não captura o efeito da educação no crescimento. Talvez se essa variável fosse utilizada em defasagem o efeito seria melhor capturado.

Assim, percebe-se que os determinantes identificados neste trabalho conseguem justificar apenas uma parte do crescimento observado nos períodos analisados. Deve-se considerar, então, o que não foi possível verificar com as variáveis escolhidas. Um exemplo é o regime político: durante a ditadura, por exemplo, foram realizados ajustes contracionistas que não passariam pela aprovação da Câmara dos Deputados caso fosse uma democracia, mas mesmo assim eram necessários para que ocorresse o crescimento econômico nos anos seguintes.

Ainda, o acentuado crescimento ocorrido durante o "Milagre" teve uma característica bastante diferente do crescimento do Governo Lula: a concentração de renda e aumento da desigualdade. No pensamento dos economistas que olham para as instituições, essas seriam características que prejudicariam o desenvolvimento de uma economia, mas analisando os dados empíricos não é possível garantir essa relação inversa, pois, por mais que o desenvolvimento não possa ser resumido no aumento da renda de uma economia, sabe-se que esses conceitos são fortemente interligados.

Em conclusão, a renda inicial de uma economia, sua taxa de inflação (indicador de estabilidade), participação do sistema financeiro e política fiscal afetam a taxa de crescimento da determinada economia. No entanto, um mais significativo crescimento da renda pode vir acompanhado pela deterioração institucional, como aconteceu no caso do "Milagre Econômico", durante a ditadura militar. Assim, ao analisar o crescimento de um período, deve-se

considerar as suas instituições, as características e eventos do período anterior, e também o ambiente externo à economia. É o conjunto desses fatores que determina o real desenvolvimento econômico.

8. Referências Bibliográficas

ACEMOGLU, Daron; ROBINSON, James A.. **Why Nations Fail**. New York: Crown Business, 2012.

ALMEIDA, Paulo Roberto. **Balanço do governo Lula, 2003-2010: uma avaliação não complacente**. Economia iG. Disponível em < http://economia.ig.com.br/balanco+do+governo+lula+20032010+uma+avaliacao+nao+complacente/a1237812318976.html>. Acesso em 9 de novembro de 2015.

Barbosa, Nelson; SOUZA, José Antonio Pereira. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. In: SADER, E. & GARCIA, M.A. (Org). **Brasil entre o Passado e o Futuro**. 1ª Edição. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo – Boitempo Editorial, 2010.

CARNEIRO, Dionísio Dias. Crise e Esperança 1974-80. In: ABREU, M.P. (Org). **A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Campus – Elsevier, 2014.

CARNEIRO, Dionísio Dias; MODIANO, Eduardo. Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno 1980-84. In: ABREU, M.P. (Org). **A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Campus – Elsevier, 2014.

CARVALHO, Leandro. **Governo Fernando Henrique Cardoso**. Brasil Escola. Disponível em <http://www.brasilescola.com/historiab/governo-fernando-henrique-cardoso.htm>. Acesso em 9 de novembro de 2015.

CODATO, Adriano Nervo. Uma História Política da Transição Brasileira: da Ditadura Militar à Democracia.**Revista de Sociologia Política**, Curitiba, vol. 25, p. 83-106, nov.2005.

CORRÊA DO LAGO, Luiz Aranha. A Retomada do Crescimento e as Distorções do "Milagre" 1967-73. In: ABREU, M.P. (Org). **A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Campus – Elsevier, 2014.

CURADO, Marcelo. Uma avaliação da economia brasileira no Governo Lula. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 7, 2011.

ALA, Paulo. A Teoria Institucional de Douglass North. **Revista de Economia Política**, vol. 23, n2 (90), abr-jun.2003.

GIAMBIAGI, Fábio. **Economia Brasileira Contemporânea (1945/2004)**. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Campus – Elsevier, 2011.

LARA RESENDE, André. Estabilização e Reforma 1964-67. In: ABREU, M.P. (Org). **A Ordem do Progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Campus – Elsevier, 2014.

LISBOA, Marcos de Barros; LATIF, Zeina Abdel. **Democracy and Growth in Brazil** (Revised Version). 2013. 52 f. Working Paper – Insper, São Paulo.

MALAN, Pedro; WELLS, John. **Distribuição da renda e desenvolvimento econômico**. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, p.1103-1124, dez. 1973.

SOUSA, Rainer Gonçalves. **Governo de Luiz Inácio Lula da Silva**. Brasil Escola. Disponível em <http://www.brasilescola.com/historiab/governo-luis-inacio-lula-da-silva.htm>. Acesso em 9 de novembro de 2015.

VELOSO, Fernando A.; VILLELA, André; GIAMBIAGI, Fábio. Determinantes do "Milagre" Econômico Brasileiro (1968-1973): Uma Análise Empírica. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, vol. 62, p.221-246, abr-jun.2008.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à Econometria – Uma abordagem moderna**. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

9. Apêndice

A) Países da amostra: Alemanha, África do Sul, Algeria, Argentina, Australia, Bangladesh, Bolívia, Brasil, Camarões, Canadá, República Africana Central, Chile, China, Colombia, Dinamarca, Egito, Estados Unidos, Finlândia, França, Gabão, Gana, Grécia, Guiana, Haiti, Holanda, Honduras, Hungria, Índia, Indonésia, Irlanda, Israel, Itália, Jamaica, Japão, Lesotho, Malásia, Mauritania, Marrocos, México, Nepal, Noruega, Panamá, Papua Nova Guiné, Paraguai, Peru, Philippinas, Quênia, República da Korea, Reino Unido, Ruanda, Senegal, Singapura, Sri Lanka, Suíça, Thailândia, Togo, Uruguai, Venezuela, Zâmbia.