

Balanço crítico da economia brasileira nos governos do Partido dos Trabalhadores

Reinaldo Gonçalves*

Resumo

O objetivo geral deste artigo é o fazer balanço crítico do processo de desenvolvimento econômico do Brasil durante os governos liderados pelo Partido dos Trabalhadores a partir de 2003. O objetivo específico é analisar três hipóteses: (i) o Modelo Liberal Periférico (MLP), adotado no governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), tem se consolidado nos governos Lula (Luís Inácio Lula da Silva) e Dilma Rousseff desde 2003; (ii) o legado dos governos do PT é o fraco desempenho da economia brasileira quando se consideram os padrões históricos do país; e (iii) nos governos do PT o fraco desempenho da economia brasileira é evidente pelos atuais padrões da economia mundial.

Palavras chave: Desempenho econômico; economia brasileira; governos do PT; Modelo Liberal Periférico.

Classificação JEL: E63; E66; O54.

Introdução

O objetivo geral deste artigo é fazer balanço crítico do processo de desenvolvimento econômico do Brasil durante os governos liderados pelo Partido dos Trabalhadores a partir de 2003. O objetivo específico é

* Professor titular de Economia do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. reinaldogoncalves1@gmail.com. Portal: <http://www.ie.ufrj.br/hpp/mostra.php?idprof=77>. <http://reinaldogoncalves.blogspot.com.br/>.

analisar três hipóteses: (i) há continuidade do Modelo Liberal Periférico (MLP) que é adotado no governo FHC (Fernando Henrique Cardoso) e consolidado nos governos Lula (Luís Inácio Lula da Silva) e Dilma (Rousseff);¹ (ii) o legado dos governos do PT é o fraco desempenho da economia brasileira quando se consideram os padrões históricos do país; e (iii) nos governos do PT o fraco desempenho da economia brasileira é evidente pelos atuais padrões da economia mundial.

A vitória eleitoral da Frente Democrática e Popular em 2003, sob a liderança do Partido dos Trabalhadores (PT), gerou a expectativa de que haveria ruptura com o modelo liberal aplicado no país a partir de 1990. A “mudança de rota” geraria um processo dinâmico de desenvolvimento econômico visto que a trajetória ideológica e política do PT era no campo da esquerda. Quando completa 10 anos de governo, depois de dois mandatos de Luís Inácio Lula da Silva e durante o mandato de Dilma Rousseff, o próprio PT apresenta balanço dos 10 anos de governo e destaca a ruptura com o modelo neoliberal (Partido dos Trabalhadores, 2013). Nesse documento, o ponto central é que os governos do PT teriam representado ruptura com o neoliberalismo e estariam aplicando o modelo desenvolvimentista e, ademais, em relação ao desempenho econômico, o período 2003-12 teria sido o “decênio glorioso” ou o “decênio que mudou o Brasil” (Ibid, p. 8 e p. 17).²

O próprio PT, no balanço dos 10 anos de governos petistas, faz a comparação dos desempenhos econômicos nos governos Lula e Dilma e com o desempenho nos governos de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002). (Ibid) Esse tipo de enfoque, ainda que não seja incorreto, é insuficiente na medida em que deixa de lado duas comparações relevantes. A primeira é a comparação do desempenho da economia brasileira nos governos petistas com o desempenho em outros períodos da história econômica do país e não somente no governo FHC. A segunda envolve a avaliação do desempenho econômico do Brasil comparativamente ao do resto do mundo. Ou seja, a avaliação do documento *O decênio que mudou o Brasil* (Partido dos Trabalhadores, 2013) tem duas grandes ausências: a perspectiva histórica e a comparação com as experiências internacionais recentes. Neste artigo, procura-se superar estas deficiências metodológicas tendo como referências o padrão histórico e o padrão internacional.

Na seção 1, discute-se a hipótese de manutenção do Modelo Liberal Periférico durante os governos petistas. Na seção 2, analisa-se, em perspectiva histórica, o desempenho macroeconômico durante os governos petistas. A seção 3 discute o dinamismo econômico associado à geração de renda e à acumulação de capital segundo o padrão internacional. Esse padrão também é usado na seção 4 que examina a desestabilização macroeconômica no *front* interno (inflação) e no *front* externo (balanço de pagamentos). A seção 5 foca na vulnerabilidade externa estrutural causada pelo passivo externo líquido. A seção 6 analisa o custo de carregamento das reservas internacionais, cujo aumento é considerado como “conquista notável” no período 2003-12. A seção 7 retoma a comparação com o padrão internacional e avalia os desequilíbrios de fluxos e estoques relativos às finanças públicas. A seção 8 destaca a elevação significativa do endividamento e da inadimplência das empresas. A seção 9 foca no aumento extraordinário das pessoas físicas endividadas e “negativadas” a partir de 2003. A última seção apresenta síntese dos principais resultados.

Modelo Liberal Periférico

No conjunto de estudos sobre a evolução da economia brasileira a partir de 2003 alguns analistas concluem que “o Brasil mudou de rota” visto que houve ruptura com o projeto neoliberal (Partido dos Trabalhadores, 2013, p.9; p.16; Morais & Saad-Filho, 2011; Mercadante, 2010; Barbosa & Dias, 2010; Sader & Garcia, 2010; e Mercadante, 2006). Segundo esses analistas, a ruptura com o modelo liberal implicaria, inclusive, transformações estruturais e novo modelo desenvolvimentista no país com grandes transformações, reversão de tendências estruturais e predominância da visão desenvolvimentista nas políticas dos governos petistas. Esta última tese é contestada a partir da evidência empírica de que não houve mudanças estruturais na economia brasileira no sentido do modelo desenvolvimentista; muito pelo contrário, as mudanças foram na direção inversa (desenvolvimentismo às avessas) (Gonçalves, 2012a; Gonçalves, 2013a).

Difunde-se, ainda, o argumento de que “os dez últimos anos mudaram o Brasil, permitindo reverter a decadência induzida pela rota da neocolonização neoliberal” (Partido dos Trabalhadores, 2013, p.5). Esta seção trata de apresentar evidência que é diametralmente oposta a este argumento; ou seja, que a partir de 2003 houve o aprofundamento do Modelo Liberal Periférico (MLP), conforme discutido em outros trabalhos (Paula, (Org.), 2003; Paula, (Org.), 2005; Filgueiras & Gonçalves, 2007; Gomes e Pinto, 2009; Carcanholo, 2010a; Pinto, 2010; Sampaio Jr., 2012; Gonçalves, 2013a).³ A análise empírica foca em indicadores de liberalização econômica no Brasil no passado recente e, particularmente, a partir de 2003. A Tabela 1 apresenta os indicadores de Liberalização Econômica calculados pelo Instituto Fraser e pela Fundação Heritage.⁴

Tabela 1. Liberalização econômica, Brasil
Índices Instituto Fraser e Fundação Heritage: 1995-2013

| | Instituto Fraser | | | Fundação Heritage | | |
|------|------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|------------------------|--------------------------|
| | Brasil | Brasil - média mundial | Brasil - mediana mundial | Brasil | Brasil - média mundial | Brasil - mediana mundial |
| 1995 | 4,7 | -1,4 | -1,4 | 51,4 | -6,2 | -6,2 |
| 1996 | 4,9 | -1,3 | -1,3 | 48,1 | -9,0 | -10,1 |
| 1997 | 5,2 | -1,1 | -1,2 | 52,6 | -4,7 | -5,5 |
| 1998 | 5,4 | -1,0 | -1,0 | 52,3 | -4,9 | -6,8 |
| 1999 | 5,7 | -0,8 | -0,9 | 61,3 | 3,7 | 2,0 |
| 2000 | 5,9 | -0,7 | -0,8 | 61,1 | 3,0 | 2,0 |
| 2001 | 5,9 | -0,7 | -0,7 | 61,9 | 2,7 | 1,8 |
| 2002 | 6,2 | -0,4 | -0,5 | 61,5 | 2,3 | 2,4 |
| 2003 | 6,0 | -0,7 | -0,8 | 63,4 | 3,8 | 4,5 |
| 2004 | 6,0 | -0,6 | -0,7 | 62,0 | 2,4 | 3,1 |
| 2005 | 6,3 | -0,5 | -0,6 | 61,7 | 2,1 | 3,5 |

| | Instituto Fraser | | | Fundação Heritage | | |
|---------------|------------------|--------------------------------|----------------------------------|-------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| | Brasil | Brasil - - média mundial | Brasil - - mediana mundial | Brasil | Brasil - - média mundial | Brasil - - mediana mundial |
| 2006 | 6,2 | -0,6 | -0,8 | 60,9 | 1,0 | 1,8 |
| 2007 | 6,2 | -0,7 | -0,8 | 56,2 | -3,9 | -3,4 |
| 2008 | 6,4 | -0,4 | -0,5 | 56,2 | -4,0 | -3,8 |
| 2009 | 6,3 | -0,5 | -0,6 | 56,7 | -2,8 | -2,0 |
| 2010 | 6,4 | -0,4 | -0,5 | 55,6 | -3,8 | -3,8 |
| 2011 | nd | nd | nd | 56,3 | -3,4 | -3,7 |
| 2012 | nd | nd | nd | 57,9 | -1,6 | -2,2 |
| 2013 | nd | nd | nd | 57,7 | -1,9 | -1,9 |
| Memo | | | | | | |
| 1995-98 | 5,1 | -1,2 | -1,2 | 51,1 | -6,2 | -7,2 |
| 1999- 2002 | 5,9 | -0,6 | -0,7 | 61,5 | 3,0 | 2,0 |
| 2003-06 | 6,1 | -0,6 | -0,7 | 62,0 | 2,3 | 3,2 |
| 2007-10 | 6,3 | -0,5 | -0,6 | 56,2 | -3,6 | -3,3 |
| 2011-13 | nd | nd | nd | 57,3 | -2,3 | -2,6 |

Fontes e notas: Elaboração do autor. (i) Dados do Instituto Fraser. Disponível: http://www.freetheworld.com/datasets_efw.html. Acesso: 30 de março de 2013. (ii) Dados da Fundação Heritage. Disponível: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>. Acesso: 30 de março de 2013. (iii) Instituto Fraser, dados para 144 países; dados no período 1996-98 são interpolações geométricas (índices variam de 0 a 10). Fundação Heritage, dados para 185 países (índices variam de 0 a 10). (nd) não disponível.

Os índices das duas organizações mostram claramente o aumento do grau de liberalização econômica no segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso (1999-2002) (Cano, 1999; Carcanholo, 2005). Essa liberalização esteve acompanhada de extraordinário processo de privatização. Liberalização e privatização são, de fato, os pilares do MLP. O índice do Instituto Fraser aumenta praticamente de forma

continua de 4,7 em 1995 para 6,2 em 2002 e o índice da Fundação Heritage aumenta de 51,4 em 1995 para 61,5 em 2002. Portanto, é claro o avanço significativo do modelo liberal durante o governo FHC (1995-2002).

No que se refere ao governo Lula, o índice do Instituto Fraser também mostra tendência, ainda que menos contínua, visto que o índice chega a 6,2 em 2007 e a 6,4 em 2010. Ademais, ainda que o Brasil apresente em todos os anos do período 1995-2010 índices de liberalização menores do que as médias e medianas mundiais, há clara tendência de redução do hiato de liberalização (índice de liberalização no Brasil – índice mundial) neste período. Então, a evidência é conclusiva: o processo de liberalização continua avançando durante o governo Lula.

O índice da Fundação Heritage mostra elevação do índice de liberalização na maior parte do primeiro mandato de Lula, porém, no segundo mandato observa-se queda no índice. No governo Dilma interrompe-se a trajetória de queda e há, inclusive, pequena elevação do índice. Vale notar que no primeiro mandato de FHC o índice de liberalização do Brasil situa-se abaixo da média e da mediana mundiais. No segundo mandato, o forte avanço do MLP no Brasil implica índices do país maiores do que as médias e medianas mundiais. Esse fenômeno estende-se até o final do primeiro mandato de Lula. A partir de 2007 o país passa a ter índices menores do que os índices mundiais (média e mediana). No governo Dilma o avanço da liberalização reduz o hiato.

Quando se leva em conta as médias dos subperíodos correspondentes aos diferentes mandatos, os dados do Instituto Fraser mostram que a liberalização econômica no governo Lula continua aumentando, inclusive, com redução do hiato entre o índice de liberalização no país e no resto do mundo (ver seis últimas linhas da Tabela 1). Portanto, como queremos demonstrar, no governo Lula não há reversão do modelo liberal e, sim, avanço e consolidação desse modelo no Brasil.

Os dados da Fundação Heritage não são tão conclusivos. Eles mostram o aumento do grau de liberalização econômica no primeiro mandato de Lula, porém, eles também apontam para a redução deste grau no segundo mandato. Entretanto, vale notar que o índice médio de

liberalização econômica no período de governos do PT (58,6), é maior do que a média dos dois mandatos de FHC (56,3). Portanto, não houve reversão e, sim, consolidação do MLP durante os governos petistas.

Para se ter referência histórica, cabe mencionar que o índice de liberalização econômica do Instituto Fraser para o Brasil é 3,8 no final da Era Desenvolvimentista (1930-80) e 4,5 no início do Modelo Liberal Periférico (1990). Esse índice é 6,2 no final do governo FHC e 6,4 no final do governo Lula. É o avanço do MLP no governo Lula.

Desempenho macroeconômico em perspectiva histórica

A avaliação do crescimento da renda durante os governos do PT é conclusiva: fraco desempenho pelo padrão histórico brasileiro. Como mostra a Tabela 2, a taxa secular de crescimento médio real do PIB brasileiro no período republicano é 4,5% e a taxa mediana é 4,7%. No governo Lula a taxa média anual é 4,0% enquanto as estimativas e projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI) para o governo Dilma informam taxa média de 2,2%.⁵ O resultado é claramente desfavorável: no *rank* dos presidentes do país, Lula está na 19ª posição e Dilma está com desempenho ainda pior (27ª posição), em um conjunto de 30 presidentes com mandatos superiores a um ano. Ou seja, 62% e 90% dos presidentes tiveram melhor desempenho do que Lula e Dilma Rousseff, respectivamente. Portanto, não há dúvida quanto ao desempenho fraco (Lula) e medíocre (Dilma) dos governos petistas.

Tabela 2. Variação % real do PIB segundo o mandato presidencial, média anual, 1890-2014

| | | Variação real do PIB | | | Variação real do PIB |
|---|-----------------------|-------------------------|----|------------------|-------------------------|
| 1 | Garrastazu Médici | 11,9 | 16 | José Sarney | 4,4 |
| 2 | Deodoro da Fonseca | 10,1 | 17 | Getúlio Vargas I | 4,3 |

| | | Varição real do PIB | | | Varição real do PIB |
|-------|-------------------------|------------------------|---------|----------------------|------------------------|
| 3 | Café Filho | 8,8 | 18 | Castello Branco | 4,2 |
| 4 | Jânio Quadros | 8,6 | 19 | Lula | 4,0 |
| 5 | Juscelino Kubitschek | 8,1 | 20 | Artur Bernardes | 3,7 |
| 6 | Costa e Silva | 7,8 | 21 | João Goulart | 3,6 |
| 7 | Eurico Dutra | 7,6 | 22 | Hermes da Fonseca | 3,5 |
| 8 | Epitácio Pessoa | 7,5 | 23 | Campos Sales | 3,1 |
| 9 | Ernesto Geisel | 6,7 | 24 | Afonso Pena | 2,5 |
| 10 | Nilo Peçanha | 6,4 | 25 | João Figueiredo | 2,4 |
| 11 | Getúlio Vargas II | 6,2 | 26 | Fernando Henrique | 2,3 |
| 12 | Washington Luís | 5,1 | 27 | Dilma Rouseff | 2,2 |
| 13 | Itamar Franco | 5,0 | 28 | Venceslau Brás | 2,1 |
| 14 | Rodrigues Alves | 4,7 | 29 | Fernando Collor | -1,3 |
| 15 | Prudente de Morais | 4,5 | 30 | Florianópolis | -7,5 |
| Média | | 4,5 | Mediana | | 4,7 |

Fonte: Elaboração do autor.

Nota: A média para o governo Dilma Rouseff baseia-se nas estimativas e projeções do FMI em outubro de 2013.

O fraco desempenho macroeconômico durante os governos petistas também aparece quando se analisa um indicador-síntese do desempenho macroeconômico em perspectiva histórica. Portanto, cabe usar o Índice de Desempenho Macroeconômico segundo o mandato presidencial. O IDM de cada mandato é a média simples dos índices (padronizados) correspondentes a seis variáveis macroeconômicas: variação do PIB, hiato de crescimento (diferença entre o crescimento da renda *per capita* no Brasil e no resto do mundo), variação do

investimento, inflação, razão dívida pública interna/PIB, e dívida externa/exportação (Filgueiras & Gonçalves, 2007, pp.237-239).

De modo geral, como mostra a Tabela 3, os governos com melhores resultados foram os da Era Desenvolvimentista (1930-79). Os piores desempenhos marcam os governos das fases Crise, Instabilidade e Transição (1980-94) e Modelo Liberal Periférico (1995 em diante). Neste último, vale destacar o desempenho medíocre do governo FHC e o fraco desempenho do governo Lula. Ambos os governos têm indicadores-síntese abaixo da média e da mediana do conjunto de 29 governos. O governo FHC ocupa a 28ª posição (penúltima) e o governo Lula está na 22ª posição. Portanto, pode-se afirmar que o desempenho econômico do Brasil foi medíocre no governo FHC e fraco no governo Lula. No que se refere ao governo Dilma, os indicadores apontam para desempenho pior do que o obtido pelo governo Lula.⁶ Portanto, o governo Dilma está em uma posição entre o fraco desempenho do governo Lula e desempenho ruim do governo FHC.

**Tabela 3. Índice de Desempenho Macroeconômico (IDM)
segundo o mandato presidencial, 1890-2010**

| | | IDM | | | IDM |
|----|----------------------|------|----|--------------------|------|
| 1 | Eurico Dutra | 76,9 | 16 | Ernesto Geisel | 60,5 |
| 2 | Garrastazu Médici | 74,9 | 17 | Prudente de Moraes | 59,1 |
| 3 | Epitácio Pessoa | 73,9 | 18 | Artur Bernardes | 58,9 |
| 4 | Café Filho | 71,3 | 19 | Getúlio Vargas I | 57,7 |
| 5 | Deodoro da Fonseca | 71,3 | 20 | Castello Branco | 56,6 |
| 6 | Getúlio Vargas II | 70,6 | 21 | João Goulart | 55,5 |
| 7 | Juscelino Kubitschek | 69,3 | 22 | Lula | 50,4 |
| 8 | Nilo Peçanha | 69,1 | 23 | Itamar Franco | 48,6 |
| 9 | Costa e Silva | 68,6 | 24 | Florian Peixoto | 47,5 |
| 10 | Rodrigues Alves | 67,5 | 25 | Venceslau Brás | 45,4 |
| 11 | Washington Luís | 64,4 | 26 | João Figueiredo | 45,2 |
| 12 | Afonso Pena | 62,6 | 27 | José Sarney | 43,7 |

| | | IDM | | | IDM |
|----|-------------------|------|----|-------------------|------|
| 13 | Hermes da Fonseca | 62,5 | 28 | Fernando Henrique | 39,6 |
| 14 | Campos Sales | 62,3 | 29 | Fernando Collor | 32,2 |
| 15 | Jânio Quadros | 61,4 | | | |
| | Média | 56,0 | | Mediana | 60,0 |

Fontes e notas: Mediana e média (geométrica) referem-se ao período republicano (1890-2010). O IDM de cada mandato é a média simples dos índices correspondentes a cada uma das seis variáveis macroeconômicas: variação do PIB; hiato de crescimento (diferença entre o crescimento da renda *per capita* no Brasil e no resto do mundo); variação do investimento; inflação; razão dívida pública interna / PIB; e dívida externa / exportação. Para as fontes e detalhes metodológicos, ver (Filgueiras & Gonçalves, 2007, pp. 237-239).

Dinamismo econômico: renda e investimento

No que se refere à evolução da economia brasileira encontra-se o argumento que “o decênio glorioso não surpreende mais o mundo” visto que “o Brasil se transformou em uma referência global a ser seguida” (Partido dos Trabalhadores, 2013, p.19-20). Entretanto, a realidade é diametralmente oposta. O fraco desempenho dos governos petistas também é evidente quando se observa os padrões atuais de desempenho da economia mundial. Na Tabela 4, compara-se o crescimento do PIB brasileiro durante os governos petistas com a média simples e a mediana das taxas de crescimento dos 189 países que são membros do FMI e que formam painel representativo da economia mundial. Verifica-se que a taxa média durante os governos Lula e Dilma (3,4%) é menor do que a média simples (4,1%) e a mediana (3,9%) das taxas de crescimento dos países do painel.⁷

Tabela 4. Produto Interno Bruto e Investimento, Brasil e Mundo (média simples e mediana): 2003-2014 (variação real do PIB e relação investimento/PIB) (%)

| | PIB (variação %) | | | | Investimento / PIB (%) | | | |
|---------------|------------------|--|--------------------------------|--------------------------|------------------------|--|--------------------------------|--------------------------|
| | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) |
| 2003 | 1,1 | 153 | -3,1 | -2,9 | 15,8 | 145 | -6,9 | -5,4 |
| 2004 | 5,7 | 70 | 0,4 | 1,0 | 17,1 | 141 | -6,2 | -5,3 |
| 2005 | 3,2 | 131 | -2,0 | -1,5 | 16,2 | 154 | -8,0 | -6,2 |
| 2006 | 4,0 | 129 | -1,9 | -1,5 | 16,8 | 152 | -7,6 | -6,2 |
| 2007 | 6,1 | 89 | 0,1 | 0,1 | 18,3 | 144 | -7,0 | -5,4 |
| 2008 | 5,2 | 72 | 1,1 | 1,3 | 20,7 | 123 | -4,7 | -3,3 |
| 2009 | -0,3 | 97 | -0,3 | -0,4 | 17,8 | 127 | -5,2 | -3,1 |
| 2010 | 7,5 | 35 | 3,3 | 3,6 | 20,2 | 105 | -3,2 | -1,7 |
| 2011 | 2,7 | 117 | -1,3 | -1,2 | 20,6 | 107 | -2,9 | -1,6 |
| 2012 | 0,9 | 140 | -2,4 | -2,3 | 20,2 | 108 | -3,6 | -2,3 |
| 2013 | 2,5 | 100 | -0,7 | -0,8 | 20,8 | 106 | -3,2 | -2,3 |
| 2014 | 2,5 | 114 | -1,4 | -1,2 | 21,2 | 105 | -2,9 | -2,0 |
| Média 2003-14 | 3,4 | 104 | -0,7 | -0,5 | 18,8 | 126 | -5,1 | -3,7 |

Fonte: FMI. *World Economic Outlook*. Elaboração do autor.

Notas: Os dados para 2013-14 referem-se às estimativas e projeções do FMI.

Nos doze anos analisados, a taxa de crescimento econômico brasileiro é menor do que a média simples e a mediana da economia mundial em oito anos; isto é, em dois terços do período de governos petistas a economia brasileira tem desempenho inferior ao desempenho do conjunto da economia mundial. O fraco desempenho da economia brasileira também é informado pela posição do Brasil no *rank* mundial segundo a taxa de variação do PIB, em ordem decrescente. A média das posições do Brasil é 104. Considerando o painel do FMI (185 países com dados disponíveis), constata-se que mais da metade (56%) dos países tiveram melhor desempenho que o Brasil no período dos governos petistas.

O fraco desempenho do crescimento econômico durante os governos petistas está diretamente associado às baixas taxas de

investimento da economia brasileira. No período 2003-14, a taxa média de investimento do Brasil é 18,8% enquanto a média e a mediana do painel do FMI são 23,9% e 22,5%, respectivamente. De fato, a economia brasileira apresenta uma das mais baixas taxas de investimento do mundo. No painel de 170 países (ordem decrescente) o Brasil ocupa a 126ª posição (média para o período 2003-14). Vale destacar que estas diferenças são muito significativas – a média mundial é quase 30% maior que a taxa brasileira. E, ademais, vale destacar que a taxa de investimento do Brasil é menor do que a média e a mediana mundiais em todos os anos de governo petista.

Estabilização macroeconômica: inflação e contas externas

Durante os governos petistas a taxa média de inflação no Brasil é 6,1% (preços ao consumidor), enquanto a média mundial é 6,0% (Tabela 5). Esta taxa é ligeiramente maior do que a média simples (6,0%) das taxas de países do painel do FMI e muito maior do que a mediana (4,4%) das taxas destes países. A taxa de inflação no Brasil é maior do que média mundial em seis anos e maior do que a mediana mundial em nove anos.

O fraco desempenho também é revelado nas contas externas, como mostra a Tabela 5. Em todos os anos do período 2003-14 as comparações internacionais informam que a situação das contas externas do Brasil é mais favorável (ou menos desfavorável) que aquela informada pela média e mediana do mundo. Entretanto, o saldo da conta corrente do balanço de pagamentos passa do superávit de R\$ 4 bilhões em 2003 para déficit de US\$ 24 bilhões em 2009, e cresce continuamente deste então. Estimativas do FMI indicam que o déficit chega a US\$ 88 bilhões em 2014, último ano do governo Dilma. Na realidade, durante este governo o déficit também deve crescer continuamente quando medido como proporção do PIB. Quando Lula toma posse, a relação saldo das contas externas/PIB é 0,8%; quando Dilma sair, esta relação chegará a -3,3% do PIB. Evidência conclusiva de deterioração das contas externas durante os governos petistas.

Tabela 5. Inflação e contas externas Brasil, Mundo e Países em desenvolvimento (média simples e mediana): 2003-2014

| | Inflação (%) | | | | Saldo de transações correntes (% PIB) | | | |
|---------------|--------------|--|--------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|--|--------------------------------|--------------------------|
| | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) | Brasil (% PIB) | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) |
| 2003 | 14,7 | 21 | 8,5 | 11,5 | 0,8 | 61 | 3,2 | 2,8 |
| 2004 | 6,6 | 55 | 1,1 | 3,0 | 1,8 | 54 | 4,0 | 3,9 |
| 2005 | 6,9 | 64 | 0,9 | 2,9 | 1,6 | 56 | 3,2 | 3,8 |
| 2006 | 4,2 | 100 | -1,8 | -0,2 | 1,3 | 65 | 1,8 | 3,9 |
| 2007 | 3,6 | 69 | -2,5 | -1,2 | 0,1 | 64 | 2,4 | 4,4 |
| 2008 | 5,7 | 132 | -4,5 | -3,2 | -1,7 | 66 | 2,4 | 4,0 |
| 2009 | 4,9 | 64 | 0,2 | 1,8 | -1,5 | 69 | 2,2 | 2,5 |
| 2010 | 5,0 | 64 | 0,4 | 1,4 | -2,2 | 74 | 1,1 | 1,0 |
| 2011 | 6,6 | 67 | -0,3 | 1,6 | -2,1 | 82 | 1,6 | 1,0 |
| 2012 | 5,2 | 74 | -0,9 | 0,7 | -2,6 | 78 | 1,6 | 1,0 |
| 2013 | 4,9 | 80 | -0,2 | 0,7 | -2,8 | 83 | 1,3 | 0,5 |
| 2014 | 4,8 | 68 | 0,3 | 1,0 | -3,3 | 92 | 0,6 | 0,0 |
| Média 2003-14 | 6,1 | 72 | 0,1 | 1,7 | -0,9 | 70 | 2,1 | 2,4 |

Fonte: FMI. Base de dados para 186 países. Elaboração do autor.

Notas: Inflação refere-se ao índice de preços ao consumidor. Dados para 2012-2014 são estimativas e projeções do FMI. A posição do Brasil corresponde à ordenação dos países do painel em ordem decrescente.

Após a eclosão da crise global em 2008, há clara tendência de queda do Brasil no *rank* mundial. O Brasil ocupa a 64ª posição (saldos em ordem decrescente) em 2007; a projeção do FMI é que o Brasil passará para a 92ª posição. Sem dúvida alguma, há significativa deterioração das contas externas brasileiras após a eclosão da crise global em 2008. Vale destacar que a diferença entre o saldo da conta de transações correntes (% do PIB) do Brasil e do resto do mundo tem caído e, ademais, esta diferença deve se tornar nula em 2014. Portanto, pode-se argumentar que o governo Dilma deixará como legado a trajetória de negatividade de mais um indicador econômico.

Vulnerabilidade externa financeira: passivo externo

O fraco desempenho também é particularmente evidente quando se analisa o desequilíbrio de estoque – posição líquida de investimento internacional (ativo externo menos passivo externo) (Tabela 6). Este é, na realidade, um dos mais importantes indicadores de vulnerabilidade externa estrutural.⁸

Os dados disponíveis mostram deterioração da posição do Brasil no *rank* mundial. Em 2006, o Brasil estava “negativado” em US\$ 365 bilhões, ou seja, o passivo externo era maior do que o ativo externo (cujo item principal é a reserva internacional administrada pelo Banco Central). Em 2011 o Brasil estava negativado em US\$ 738 bilhões. De fato, o país passou da 6ª posição no *ranking* mundial para a 4ª posição dos mais vulneráveis financeiramente. Naturalmente, não é possível comparar o Brasil com os Estados Unidos – país com o maior déficit (US\$ 4 trilhões), simplesmente porque este país é o epicentro dos sistemas financeiro e monetário internacional. O país na segunda pior posição é a Espanha que, após a eclosão da crise global em 2008, tem enfrentado profunda crise econômica.

Tabela 6. Posição líquida de investimento internacional, países selecionados (US\$ bilhões): 2006-11

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Estados Unidos | -2.192 | -1.796 | -3.260 | -2.322 | -2.474 | -4.030 |
| Espanha | -854 | -1.211 | -1.201 | -1.415 | -1.245 | -1.264 |
| Austrália | -461 | -561 | -486 | -685 | -774 | -848 |
| Brasil | -365 | -536 | -279 | -596 | -882 | -738 |
| Itália | -402 | -561 | -528 | -555 | -495 | -422 |
| França | 26 | -41 | -346 | -255 | -203 | -411 |
| Reino Unido | -757 | -647 | -148 | -477 | -546 | -404 |
| México | -357 | -370 | -322 | -336 | -409 | -389 |
| Turquia | -206 | -314 | -200 | -277 | -362 | -322 |

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Indonésia | -137 | -169 | -148 | -214 | -291 | -319 |
| Canadá | -39 | -172 | -98 | -197 | -260 | -271 |
| Índia | -60 | -75 | -86 | -126 | -203 | -206 |
| Irlanda | -12 | -54 | -179 | -226 | -199 | -197 |
| Coréia do Sul | -187 | -230 | -58 | -105 | -138 | -85 |
| Suécia | -50 | -7 | -46 | -36 | -28 | -35 |
| África do Sul | -41 | -68 | -10 | -37 | -68 | -25 |
| Áustria | -70 | -73 | -67 | -32 | -31 | -9 |
| Argentina | 21 | 34 | 58 | 59 | 47 | 52 |
| Luxemburgo | 59 | 53 | 63 | 44 | 51 | 59 |
| Rússia | -39 | -151 | 255 | 103 | 16 | 138 |
| Holanda | 23 | -51 | 35 | 138 | 178 | 277 |
| Bélgica | 120 | 143 | 192 | 266 | 307 | 314 |
| Arábia Saudita | | 375 | 464 | 435 | 484 | 584 |
| Cingapura | 350 | 369 | 305 | 472 | 561 | 674 |
| China/Hong Kong | 528 | 492 | 632 | 735 | 665 | 711 |
| Suíça | 522 | 692 | 617 | 761 | 839 | 878 |
| Alemanha | 852 | 947 | 876 | 1.156 | 1.164 | 1.093 |
| China | 640 | 1.188 | 1.494 | 1.491 | 1.688 | 1.775 |
| Japão | 1.808 | 2.195 | 2.485 | 2.892 | 3.088 | 3.255 |

Fonte: FMI, *Principal global indicators*.

Reservas internacionais: custos de carregamento

Como contraponto ao aumento do passivo externo, o acúmulo de reservas é visto como conquista notável dos governos petistas.⁹ Nada mais distante da realidade. O crescimento das reservas internacionais respondeu, em grande medida, à conjuntura do sistema monetário

e do sistema financeira internacionais, ao diferencial entre a taxa de juro doméstica e a taxa de juro internacional (prêmio de risco-Brasil ou *spread*) e às pressões ocasionais do setor exportador nos períodos de grande apreciação cambial.¹⁰ As estimativas sobre custo das reservas abordam dois lados da questão: custo cambial e custo fiscal. O primeiro decorre da diferença entre a taxa média de retorno de ativos de estrangeiros no país e a taxa média de remuneração das reservas internacionais brasileiras.¹¹ No período 2009-11 o custo cambial (média anual) estimado é US\$ 5,7 bilhões, que representa 22,7% do superávit da balança comercial no período (Tabela 7).

Tabela 7. Custos das reservas internacionais: 2009-11

| | 2009 | 2010 | 2011 | Média |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Custo cambial (US\$ milhões) | 5.803 | 5.577 | 6.138 | 5.710 |
| Custo cambial / Superávit balança comercial de bens (%) | 22,9 | 27,6 | 20,6 | 22,7 |
| Custo fiscal das reservas (R\$ bilhões) | 37,0 | 47,9 | 56,7 | 47,2 |
| Custo fiscal / Resultado primário (%) | 93,8 | 60,8 | 60,6 | 71,7 |
| Custo fiscal (% do PIB) | 1,1 | 1,3 | 1,4 | 1,3 |

Fonte e nota: Elaboração do autor com base em dados do Banco Central e da Secretaria do Tesouro Nacional.

O custo fiscal, por seu turno, resulta da diferença entre o custo médio da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) e a taxa de remuneração das reservas internacionais.¹² Dado o enorme diferencial entre o custo da DPMFi e a remuneração das reservas, o custo fiscal é muito elevado. O custo fiscal (média anual) estimado para o período 2009-11 é R\$ 47,2 bilhões, que representa 71,7% do superávit primário do governo central e 1,3% do PIB (Tabela 7). Portanto, tanto na ótica cambial como na fiscal, as reservas internacionais têm custos elevados para o país.

Os custos das reservas internacionais atingem níveis ainda mais elevados no caso do empréstimo feito ao FMI em 2010. Estimativas indicam que custo fiscal médio anual é R\$ 2 bilhões (aproximadamente US\$ 1,1 bilhão à taxa média de R\$/US\$ 1,80). O custo cambial anual é US\$ 398 milhões no caso em que o custo

de oportunidade do empréstimo é a redução do passivo externo do país. Os argumentos usados para se justificar estes custos não se sustentam. O argumento de que o Brasil tem que pagar “pedágio para participar do G-20” é inqualificável, enquanto o argumento de que o país tem benefícios com o aumento do poder de voto no FMI é equivocado. As mudanças no esquema de poder de voto no FMI são marginais e claramente não afetam a correlação de forças e a estrutura de dominação no sistema internacional. É pura ilusão imaginar que os incrementos marginais de poder de voto aumentem a influência do país no FMI.¹³

Finanças públicas: desequilíbrios estruturais

Alguns analistas argumentam que depois de 2003 houve “reorganização das finanças públicas” (Partido dos Trabalhadores, 2013, p.14). A evidência empírica é contrária a este argumento. De fato, durante os governos petistas não é somente o país que está negativado, o governo também está. As contas do setor público mostram déficit nominal em todos os anos do período 2003-14. A taxa média (% do PIB) neste período é -2,7%, maior do que a média (-1,2%) e a mediana (-2,1%) mundiais (Tabela 8). Vale notar que os déficits públicos no mundo aumentaram significativamente a partir de 2008 em decorrência do uso das políticas fiscais expansionistas focadas na estabilização macroeconômica. A negatividade das contas públicas é evidente quando se constata que em oito anos o déficit público no Brasil é maior do que a média mundial e em seis anos é maior do que a mediana mundial.

Tabela 8. Contas públicas, resultado nominal e serviço da dívida pública governo geral, Brasil e Mundo (média simples e mediana), (% PIB): 2003-2014

| Resultado nominal | | | | Serviço da dívida pública | | | |
|-------------------|--|--------------------------------|--------------------------|---------------------------|--|--------------------------------|--------------------------|
| Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial (ordem crescente) | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial (ordem crescente) | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) |
| -5,2 | 37 | -2,9 | -2,7 | -8,5 | 4 | -6,1 | -6,6 |
| -2,7 | 71 | -1,3 | -1,1 | -6,6 | 7 | -4,4 | -5,0 |
| -3,4 | 40 | -3,6 | -2,0 | -7,3 | 3 | -5,3 | -5,8 |
| -3,5 | 37 | -5,3 | -3,0 | -6,8 | 4 | -5,1 | -5,4 |
| -2,6 | 43 | -4,2 | -2,4 | -6,1 | 4 | -4,5 | -4,8 |
| -1,3 | 86 | -1,7 | -0,3 | -5,4 | 4 | -3,8 | -4,3 |
| -3,0 | 116 | 0,9 | 1,1 | -5,2 | 6 | -3,5 | -3,9 |
| -2,7 | 111 | 0,1 | 0,8 | -5,2 | 5 | -3,6 | -3,8 |
| -2,6 | 99 | -0,8 | 0,2 | -5,7 | 4 | -4,1 | -4,2 |
| -2,1 | 120 | 0,0 | 0,8 | -4,9 | 6 | -3,2 | -3,3 |
| -1,6 | 124 | 0,3 | 0,9 | -4,8 | 7 | -3,1 | -3,2 |
| -2,0 | 100 | -0,3 | 0,1 | -5,1 | 7 | -3,4 | -3,5 |
| -2,7 | 82 | -1,6 | -0,6 | -6,0 | 5 | -4,2 | -4,5 |

Fonte: FMI. Base de dados para 186 países. Elaboração do autor.

Notas: Dados para 2012-2014 são estimativas e projeções do FMI. Serviço da dívida corresponde à diferença entre o resultado nominal e o resultado primário. Dados para 2012-2014 são estimativas e projeções do FMI. Há dados completos para 103 países. A posição do Brasil corresponde à ordenação da relação entre o serviço do pagamento da dívida pública bruta e o PIB para os países do painel, em ordem decrescente.

Em todos os anos dos governos petistas o país gera superávit primário (3,2% do PIB, média no período 2003-14). Entretanto, isto não é suficiente para compensar as elevadas despesas com o serviço da dívida pública (juros). Este fenômeno resulta, sem dúvida alguma, do fato de que a política macroeconômica dos governos petistas tem se caracterizado por taxas de juros reais extraordinariamente elevadas pelos padrões internacionais, seguindo o padrão de gestão macroeconômica do governo FHC (Filgueiras, 2003; Filgueiras & Gonçalves, 2007, Capítulo 3). O resultado é claro: durante os governos petistas, o serviço

da dívida pública representa, em média, 6,0% do PIB (Tabela 9). Este coeficiente é 3,3 vezes maior que a média mundial (-1,8%) e 4,1 vezes maior que a mediana (-1,5%) mundial. Vale notar que, em todos os anos do período em questão, a relação pagamento de juros/PIB do Brasil é maior do que a média e a mediana mundiais dessa relação.

O fraco desempenho da economia brasileira também é informado pela posição do Brasil no *rank* mundial segundo a relação entre o serviço do pagamento de juros da dívida pública bruta e o PIB, em ordem decrescente. A média e a mediana das posições do Brasil são iguais a 5. Considerando o painel do FMI (dados completos disponíveis para 103 países), constata-se que o Brasil está no grupo do “top” 5% dos países que mais pagam juros (em termos relativos) sobre a dívida pública. E, ademais, não houve mudança significativa desta posição ao longo do período em análise (7ª posição em 2004 e previsão desta mesma posição em 2013-14). Vale destacar que o fraco desempenho dos governos petistas na gestão macroeconômica é evidente quando se considera que a média anual do serviço da dívida pública é 6% do PIB, que corresponde a um terço da taxa média anual de investimento verificada no período em questão, como discutido na seção 3.

O país negativado aparece também no desequilíbrio de estoque relativo à dívida pública. Durante o governo petista houve queda da relação entre a dívida pública e o PIB (74,8% em 2003 e estimativa de 58,9% em 2014) (Tabela 9). Entretanto, a relação média de 66,0% é significativamente maior do que a média (55,6%) e a mediana (44,7%) dos países do painel do FMI. O fraco desempenho comparativo dos governos petistas na gestão das contas públicas é evidente quando se considera que em todos os 12 anos de governos petistas a razão dívida pública/PIB brasileira é maior do que a média e a mediana mundiais.

Tabela 9. Contas públicas, dívida pública bruta governo geral, Brasil e Mundo (média simples e mediana), (% PIB): 2003-2014

| | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Mundo (média simples) | Mundo (mediana) | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) |
|------|--------|--|-----------------------|-----------------|--------------------------------|--------------------------|
| 2003 | 74,8 | 53 | 75,1 | 60,3 | 0,3 | -14,5 |
| 2004 | 70,8 | 51 | 70,7 | 54,1 | -0,1 | -16,7 |
| 2005 | 69,2 | 53 | 64,7 | 50,0 | -4,5 | -19,2 |

| | Brasil | Posição do Brasil no <i>rank</i> mundial | Mundo (média simples) | Mundo (mediana) | Brasil - Mundo (média simples) | Brasil - Mundo (mediana) |
|---------------|--------|--|-----------------------|-----------------|--------------------------------|--------------------------|
| 2006 | 66,7 | 44 | 56,5 | 41,8 | -10,1 | -24,8 |
| 2007 | 65,2 | 40 | 49,9 | 38,0 | -15,2 | -27,2 |
| 2008 | 63,5 | 40 | 47,6 | 38,4 | -16,0 | -25,2 |
| 2009 | 66,9 | 37 | 50,5 | 41,6 | -16,4 | -25,3 |
| 2010 | 65,2 | 41 | 49,0 | 41,1 | -16,2 | -24,0 |
| 2011 | 64,9 | 46 | 49,5 | 41,9 | -15,4 | -23,0 |
| 2012 | 64,1 | 44 | 51,0 | 43,7 | -13,1 | -20,4 |
| 2013 | 61,2 | 48 | 51,4 | 43,3 | -9,7 | -17,9 |
| 2014 | 58,9 | 51 | 51,4 | 42,7 | -7,5 | -16,2 |
| Média 2003-14 | 66,0 | 46 | 55,6 | 44,7 | -10,3 | -21,2 |

Fonte: FMI. Base de dados para 186 países. Elaboração do autor.

Nota: Serviço da dívida corresponde à diferença entre o resultado nominal e o resultado primário. Dados para 2012-2014 são estimativas e projeções do FMI. Há dados completos para 163 países. A posição do Brasil corresponde à ordenação das relações dívida pública bruta/PIB dos países do painel em ordem decrescente.

O fraco desempenho da economia brasileira também é informado pela posição do Brasil no *rank* mundial segundo a relação entre a dívida pública bruta e o PIB, em ordem decrescente. A média e a mediana das posições do Brasil são 45 e 46, respectivamente. Considerando o painel do FMI (163 países), constata-se que o Brasil está no primeiro terço dos países mais endividados no período em questão. E, ademais, houve piora (ainda que pouco significativa) entre a posição do Brasil durante os governos petistas (53ª posição em 2003 e 51ª posição 2014).

Brasil negativado: empresas

Os dados do Banco Central são conclusivos: houve extraordinária expansão do crédito, principalmente a partir de 2007. O valor total das operações de crédito das pessoas jurídicas aumentou 2,6 vezes, de R\$ 233 bilhões em 2002 para R\$ 594 bilhões em 2012 (valores constantes de 2012), o que representa crescimento médio anual de 9,8%, ou seja, quase o triplo do crescimento da renda real (Tabela 10).

O significativo endividamento do setor empresarial é evidente quando se verifica que a inadimplência (atrasos superiores a 90 dias) cresceu 5,3 vezes (de R\$ 7,8 bilhões em 2002 para R\$ 41,2 bilhões em 2012, taxa de crescimento de 18,3% a.a.). De fato, a taxa de inadimplência das empresas mais do que duplica, visto que aumenta de 3,4% em 2002 para 6,9% em 2012. Há tendência clara e forte de aumento desta taxa.¹⁴

Tabela 10. Empresas - dívida e inadimplência: 2003-2012
(valores constantes de 2012, R\$ bilhões; coeficientes em %)

| | Dívida total | Inadimplência | Taxa de inadimplência | Dívida, índice (2002 = 100) | Inadimplência, índice 2002 = 100 | Dívida PJ/EOB | Ativos totais 50 maiores bancos/Ativos totais das 500 maiores empresas |
|------|--------------|---------------|-----------------------|-----------------------------|----------------------------------|---------------|--|
| 2002 | 233,0 | 7,8 | 3,4 | 100 | 100 | 26,0 | 0,99 |
| 2003 | 215,3 | 6,5 | 3,0 | 92 | 83 | 22,2 | 1,05 |
| 2004 | 225,1 | 6,0 | 2,7 | 97 | 76 | 21,7 | 0,97 |
| 2005 | 244,2 | 6,3 | 2,6 | 105 | 80 | 22,8 | 1,09 |
| 2006 | 274,6 | 9,4 | 3,4 | 118 | 120 | 24,2 | 1,17 |
| 2007 | 320,2 | 12,2 | 3,8 | 137 | 156 | 26,5 | 1,35 |
| 2008 | 422,7 | 13,3 | 3,1 | 181 | 169 | 33,7 | 1,45 |
| 2009 | 461,9 | 25,8 | 5,6 | 198 | 330 | 36,0 | 1,75 |
| 2010 | 480,5 | 28,5 | 5,9 | 206 | 363 | 34,0 | 1,74 |
| 2011 | 534,1 | 34,9 | 6,5 | 229 | 446 | 36,7 | 1,78 |
| 2012 | 594,0 | 41,2 | 6,9 | 255 | 526 | 40,3 | - |

Fontes e notas: BACEN. Disponível: <http://www.bcb.gov.br/?TXCREDMES>. Acesso: 30 de março de 2013. Elaboração do autor. Gonçalves (2013b). A taxa de inadimplência é a média dos atrasos acima de 90 dias sobre operações de crédito para pessoas jurídicas. Para o cálculo do valor constante (2012) o deflator usado é o IPCA. EOB é o excedente operacional bruto; ver IBGE, Contas Nacionais.

Durante os governos petistas as empresas tornam-se cada vez mais negativadas visto que a relação dívida das empresas/excedente operacional bruto aumenta de 26,0% em 2002 para 40,3% em 2012. Não é por outra razão que, considerando as elevadas taxas de juros cobradas no Brasil, há transferência de renda do excedente econômico

do setor produtivo para o setor financeiro. Durante os governos petistas, a relação entre os ativos totais dos 50 maiores bancos e os ativos totais das 500 maiores empresas aumenta continuamente de 0,97 em 2004 para 1,78 em 2011. Na realidade, trata-se, aqui, do fenômeno da dominação financeira que é marcante durante dos governos petistas (Gonçalves, 2012b; Paulani & Pato, 2005).

Brasil negativado: famílias

Durante os governos petistas, o processo de endividamento inclui não somente país, governo e empresas como também as famílias. Neste ponto se verifica uma das mais fortes expressões do legado negativo dos governos petistas, inclusive, com grande impacto social. De fato, a dívida das pessoas físicas aumentou de R\$ 133,4 bilhões em 2002 para US\$ 545,2 bilhões em 2012 (valores constantes de 2012). A dívida *per capita* (adultos), por seu turno, cresceu de R\$ 1.026,00 em 2002 para R\$ 3.457,00 em 2012; ou seja, 3,4 vezes (Tabela 11).¹⁵ O extraordinário aumento do endividamento é evidente: a razão dívida *per capita*/salário médio subiu de 5,1% em 2002 para 16,6% em 2012; e, neste mesmo período, a razão dívida total das pessoas físicas/renda total do trabalhador cresceu de 12,1% para 29,2%.

O resultado não poderia ser outro: aumento extraordinário da inadimplência. De fato, o valor total da inadimplência aumentou de R\$ 8,5 bilhões em 2002 para R\$ 33,9 bilhões em 2012; ou seja, quintuplica em 10 anos de governos petistas. A inadimplência *per capita* (adultos) aumenta 3,3 vezes. Neste ponto vale destacar que o salário médio real nas regiões metropolitanas aumenta somente 10% no período 2002-12.¹⁶

Tabela 11. Dívida das pessoas físicas (PF) – indicadores: 2002-2012
(valor em R\$ bilhões, valor constante 2012; coeficientes em %)

| | Dívida PF | Dívida per capita (R\$) | Dívida PF per capita/ Salário médio | Dívida PF/ Renda trabalhador | Atraso total, valor | Inadimplência per capita (R\$) | Inadimplência per capita (índice 2002 = 100) | Taxa de inadimplência |
|------|-----------|-------------------------|-------------------------------------|------------------------------|---------------------|--------------------------------|--|-----------------------|
| 2002 | 133,4 | 1.026 | 5,1 | 12,1 | 8,5 | 65 | 100 | 6,4 |
| 2003 | 133,9 | 1.011 | 5,4 | 11,7 | 8,4 | 63 | 97 | 6,3 |
| 2004 | 152,3 | 1.128 | 6,2 | 12,9 | 7,9 | 58 | 89 | 5,2 |
| 2005 | 196,7 | 1.429 | 7,8 | 15,7 | 9,0 | 65 | 100 | 4,6 |
| 2006 | 245,8 | 1.751 | 9,3 | 18,1 | 13,7 | 98 | 149 | 5,6 |
| 2007 | 289,6 | 2.023 | 10,5 | 19,8 | 15,3 | 107 | 164 | 5,3 |
| 2008 | 329,7 | 2.259 | 11,4 | 20,9 | 17,7 | 121 | 186 | 5,4 |
| 2009 | 359,7 | 2.417 | 11,9 | 21,9 | 21,4 | 144 | 220 | 6,0 |
| 2010 | 420,9 | 2.775 | 13,5 | 23,5 | 19,0 | 125 | 192 | 4,5 |
| 2011 | 498,2 | 3.221 | 15,2 | 27,0 | 24,0 | 155 | 237 | 4,8 |
| 2012 | 545,2 | 3.457 | 16,6 | 29,2 | 33,9 | 215 | 329 | 6,2 |

Fontes e notas: BACEN. Disponível: <http://www.bcb.gov.br/?TXCREDMES>. Acesso: 30 de março de 2013. Elaboração do autor – Gonçalves (2013b). O deflator é o IPCA. O *per capita* refere-se à população adulta. EOB é o excedente operacional bruto (renda das empresas); ver IBGE, Contas Nacionais.

Se, por um lado, é verdade que a taxa média de inadimplência manteve-se relativamente estável (5,5%) ao longo de 10 anos; por outro, é fato que há aumento extraordinário do valor total da inadimplência (quatro vezes no período 2002-2012) (Tabela 12). Os maiores aumentos de inadimplência são em operações de crédito pessoal (inclusive, crédito consignado) e aquisição de veículos.¹⁷

Tabela 12. Inadimplência de pessoas físicas: 2002-12
(R\$ milhões, constante 2012)

| | Cheque especial | Crédito pessoal | Aquisição de veículos | Aquisição de outros bens | Outras operações | Total | Valor total, índice (2002 = 100) |
|------|-----------------|-----------------|-----------------------|--------------------------|------------------|--------|----------------------------------|
| 2002 | 1.401 | 3.750 | 1.376 | 671 | 1.295 | 8.494 | 100 |
| 2003 | 1.161 | 3.454 | 1.498 | 904 | 1.392 | 8.409 | 99 |
| 2004 | 983 | 3.533 | 1.393 | 847 | 1.132 | 7.887 | 93 |
| 2005 | 956 | 4.473 | 1.201 | 1.131 | 1.241 | 9.002 | 106 |
| 2006 | 1.488 | 6.298 | 2.468 | 1.559 | 1.899 | 13.711 | 161 |
| 2007 | 1.733 | 6.549 | 3.045 | 1.810 | 2.164 | 15.301 | 180 |
| 2008 | 1.782 | 7.729 | 3.805 | 1.974 | 2.417 | 17.708 | 209 |
| 2009 | 2.306 | 9.602 | 5.043 | 1.605 | 2.887 | 21.444 | 253 |
| 2010 | 1.924 | 9.211 | 4.480 | 1.072 | 2.333 | 19.019 | 224 |
| 2011 | 1.933 | 11.412 | 6.559 | 1.218 | 2.885 | 24.007 | 283 |
| 2012 | 2.453 | 15.412 | 10.491 | 1.265 | 4.260 | 33.881 | 399 |

Fontes e notas: BACEN. Disponível: <http://www.bcb.gov.br/?TXCREDMES>. Acesso: 30 de março de 2013. Elaboração do autor – Gonçalves (2013b).

No que se refere ao número de pessoas negativadas, estimativas indicam que o número total aumenta 3 vezes, de 2,8 milhões em 2002 para 8,6 milhões em 2012 (Tabela 13).¹⁸ Portanto, temos aproximadamente 6 milhões a mais de pessoas negativadas. Este sério problema econômico-social é causado pelos seguintes fatores: oportunismo político-eleitoral (2009-10); política de grande expansão da oferta de crédito; taxas de juros absurdas; baixo crescimento do salário real; enormes necessidades da população; baixo nível de educação; inoperância fiscalizadora do Banco Central; e práticas de abuso do poder econômico por parte dos bancos. O resultado é que o número de brasileiros que formam o “exército de negativados” ao longo dos governos petistas é maior do que a população de mais de uma centena de países.¹⁹

**Tabela 13. Inadimplência de pessoas físicas –
Estimativa do número de pessoas (em mil): 2002-12**

| | Cheque especial | Crédito pessoal | Aquisição de veículos | Aquisição de outros bens | Outras operações | Total | Nº de pessoas inadimplentes, índice (2002 = 100) |
|------|-----------------|-----------------|-----------------------|--------------------------|------------------|-------|--|
| 2002 | 467 | 938 | 69 | 671 | 648 | 2.792 | 100 |
| 2003 | 387 | 864 | 75 | 904 | 696 | 2.925 | 105 |
| 2004 | 328 | 883 | 70 | 847 | 566 | 2.693 | 96 |
| 2005 | 319 | 1.118 | 60 | 1.131 | 620 | 3.248 | 116 |
| 2006 | 496 | 1.574 | 123 | 1.559 | 950 | 4.702 | 168 |
| 2007 | 578 | 1.637 | 152 | 1.810 | 1.082 | 5.259 | 188 |
| 2008 | 594 | 1.932 | 190 | 1.974 | 1.209 | 5.900 | 211 |
| 2009 | 769 | 2.400 | 252 | 1.605 | 1.444 | 6.470 | 232 |
| 2010 | 641 | 2.303 | 224 | 1.072 | 1.167 | 5.406 | 194 |
| 2011 | 644 | 2.853 | 328 | 1.218 | 1.442 | 6.486 | 232 |
| 2012 | 818 | 3.853 | 525 | 1.265 | 2.130 | 8.590 | 308 |

Fonte: BACEN. Elaboração do autor.

Nota: A estimativa do número de pessoas inadimplentes supõe algumas hipóteses sobre valores médios de endividamento; ver Gonçalves (2013b).

Síntese

Este artigo foca no desempenho da economia brasileira durante os governos petistas a partir de 2003. A evidência é conclusiva: fraco desempenho macroeconômico (investimento e renda); números negativos nas contas externas e nas contas públicas; e crescente endividamento das empresas e das famílias. O fraco desempenho abarca o país, o governo, as empresas e as famílias. O desempenho dos governos petistas é fraco pelos padrões históricos brasileiros e pelos atuais padrões internacionais. Portanto, este artigo é forte contraponto a outros estudos que restringem a comparação do desempenho da economia brasileira durante os governos petistas com o desempenho no governo FHC. Ainda que este procedimento não seja incorreto, ele é insuficiente e enviesado, visto que deixa de lado o padrão histórico e o padrão internacional. Estes dois referenciais metodológicos são usados amplamente neste artigo.

Nos governos petistas alguns analistas destacam “conquistas notáveis” como, por exemplo, o acúmulo de reservas. Entretanto, este acúmulo é resultado do excesso de liquidez internacional e da natureza da gestão macroeconômica e, conforme, demonstrado, há custos elevados para o país. O empréstimo do país ao FMI é puro desperdício de divisas. Deve-se destacar como legado dos governos petistas o extraordinário aumento, medido em milhões, de pessoas endividadas e inadimplentes. Não parece ser exagero considerar este grave problema como verdadeiro flagelo social que gera enorme perda de bem-estar na população mais carente e, inclusive, tornam ineficazes algumas políticas de expansão do consumo doméstico via desoneração fiscal e redução de taxas de juros.

Se, por um lado, é fato que durante o governo FHC foi aplicado o Modelo Liberal Periférico; por outro, também é verdade que as características marcantes desse modelo persistem, se consolidam e até mesmo avançam nos governos petistas. Se, por um lado, é correto comparar o desempenho da economia brasileira nos governos petistas com o desempenho no governo FHC; por outro, também é apropriado reconhecer que essa comparação é insuficiente e enviesada na medida em que despreza o padrão histórico e o padrão internacional. Se, por um lado, é verdade que o desempenho da economia brasileira é melhor nos governos petistas do que no governo FHC; por outro, também é fato que nos governos do PT a economia brasileira tem fraco desempenho pelos padrões históricos brasileiros. Finalmente, se por um lado, é correto afirmar que a conjuntura econômica mundial tem influenciado o desempenho da economia brasileira a partir de 2003; por outro, também é acertado afirmar que a economia brasileira, nos governos do Partido dos Trabalhadores, tem fraco desempenho pelos atuais padrões internacionais. Essas são, precisamente, as principais hipóteses analisadas neste artigo.

Abstract

The general objective of this article is to present a critical balance of the Brazilian development process during the governments under the leadership of the Workers’

Party (Partido dos Trabalhadores, PT) since 2003. The specific objective is to analyze three hypotheses: (i) the Peripheral Liberal Model carried out by Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) has been strengthened in the governments of Lula and Dilma Rousseff since 2003; (ii) the legacy of PT's governments is the weak performance of the Brazilian economy according to historical patterns; and (iii) during the PT's governments the weak performance of the Brazilian economy is evident according to current patterns of the world economy.

Keywords: Economic performance; Brazilian economy; PT's governments; Peripheral Liberal Model.

Bibliografia

- BANCO MUNDIAL. *The Worldwide Governance Indicators, 2012 Update*. Disponível em <www.govindicators.org> (acessado em 22 de fevereiro de 2013).
- BANCO MUNDIAL. *World Development Indicators database*. Washington: The World Bank. Disponível em <<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>> (acessado em 22 de fevereiro de 2013).
- BARBOSA, Nelson & DIAS, Guilherme. “A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda”. In: SADER, Emir & GARCIA, Marco Aurélio (Orgs.) *Brasil entre o passado e o futuro*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2010, p.57-110.
- BOSCHETTI, Ivanete *et al.* *Capitalismo em crise. Política social e direitos*. São Paulo: Editora Cortez, 2010.
- CACCIAMALI, Maria Cristina. “Brasil. Um caso reciente de crecimiento económico com distribución de renta”. *Revista de Estudios Empresariales*, No. 1, 2011, p.46-64.
- CANO, Wilson. *Soberania e política econômica na América Latina*. Editora Unesp: São Paulo, 1999.
- CARCANHOLO, Marcelo. *A vulnerabilidade econômica do Brasil. Abertura externa a partir dos anos 90*. São Paulo: Ideias & Letras, 2005.
- CARCANHOLO, Marcelo. “Inserção externa e vulnerabilidade da economia brasileira no governo Lula”. In: CORECON-RJ. *Os Anos Lula. Contribuições para um Balanço Crítico 2003-2010*. Rio de Janeiro: Editora Garamond, 2010a, p.109-132.

- CARCANHOLO, Marcelo. “Neoconservadorismo com roupagem alternativa: a Nova CEPAL dentro do Consenso de Washington”. In: CASTELO, Rodrigo (Org.). *Encruzilhadas da América Latina no Século XXI*. Rio de Janeiro: Ed. Pães e Rosas, 2010b, p.119-141.
- CASTELO, Rodrigo. “O Novo-desenvolvimentismo e a decadência ideológica do estruturalismo latino-americano”. In: CASTELO, Rodrigo (Org.). *Encruzilhadas da América Latina no Século XXI*. Rio de Janeiro: Ed. Pães e Rosas, 2010, p.191-211.
- CORECON-RJ. Os Anos Lula. Contribuições para um Balanço Crítico 2003-2010. Rio de Janeiro: Editora Garamond, 2010.
- DEDECCA, Cláudio S. “A redução da desigualdade no Brasil: uma estratégia complexa”. In: IPEA. *Desigualdade da Renda. Uma Análise da Queda Recente*. Brasília: IPEA, 2011, p.299-330.
- DEDECCA, Cláudio S. “Nova classe média: não a temos, mas poderemos tê-la”, *Jornal dos Economistas*, No. 279, Rio de Janeiro, CORECON-RJ, dezembro 2012, pp.3-4.
- DELGADO, Guilherme. “Desenvolvimento, dependência e distribuição de renda”. *Rádio Agência*, 2011.
- FERNANDES, Gabriela. “Intervenções no mercado de câmbio brasileiro: investigação empírica dos determinantes”. *Itaú Unibanco, Texto para Discussão N° 9*, 2013.
- FILGUEIRAS, Luiz *et al.* “Modelo Liberal Periférico e bloco de poder: política e dinâmica macroeconômica nos governos Lula”. In: CORECON-RJ. *Os Anos Lula. contribuições para um balanço crítico – 2003-2010*. Rio de Janeiro: Editora Garamond, 2010, p.35-70.
- FILGUEIRAS, Luiz. *História do Plano Real*. São Paulo: Editora Boitempo, 2003.
- FILGUEIRAS, Luiz; GONÇALVES, Reinaldo. *A economia política do Governo Lula*. Rio de Janeiro: Ed. Contraponto, 2007.
- FMI. *World Economic Outlook database*. Washington: International Monetary Fund. Disponível em <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>> (acessado em 3 de março de 2013).
- GOMES, Fábio G. & PINTO, Eduardo C. Desordem e regresso. O período de ajustamento neoliberal no Brasil, 1990-2000. São Paulo: Mandacaru, 2009.
- GONÇALVES, Reinaldo. *Economia Política Internacional. Fundamentos*

- Teóricos e as Relações Internacionais do Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- GONÇALVES, Reinaldo. “A dominação do capital financeiro no Brasil”, *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, No. 19, p. 25-43, 2006.
- GONÇALVES, Reinaldo. “Governo Lula e o nacional-desenvolvimentismo às avessas”. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, São Paulo, No. 31, p.5-30, fevereiro 2012a.
- GONÇALVES, Reinaldo. “Dominação financeira”. Rio de Janeiro: Corecon-RJ. *Jornal dos Economistas*, No. 277, pp.12-13, agosto 2012b.
- GONÇALVES, Reinaldo. Desenvolvimento às avessas. Verdade, má-fé e ilusão no atual modelo brasileiro de desenvolvimento. Rio de Janeiro: LTC, 2013a.
- GONÇALVES, Reinaldo. “Brasil Negativado, Brasil Invertebrado. Legado dos governos do Partido dos Trabalhadores”. 2013b. Disponível em <<http://www.ie.ufrj.br/hpp/mostraArtigos.php?idprof=77&cat=1>> (acessado em 6 de abril de 2013b).
- GORDON, José L. & GRAMKOW, Camila. “As características estruturais da inserção externa brasileira e suas principais implicações – 2000/2010”. *Cadernos do Desenvolvimento*, vol.6, n.9, p.93-118, julho-dezembro 2011.
- LÓPEZ-CALVA, Luis Felipe & LUSTIG, Nora Claudia. (eds.) *Declining inequality in Latin America. A decade of progress?* Washington D.C.: The Brookings Institution, 2010.
- MERCADANTE-OLIVA, Aloizio. As bases do novo desenvolvimentismo no Brasil: análise do governo Lula (2003-2010). Campinas: Tese de Doutorado, 2010.
- MERCADANTE-OLIVA, Aloizio. *Brasil. Primeiro Tempo. Análise comparativa do governo Lula*. São Paulo: Editora Planeta, 2006.
- MORAIS, Lecio & SAAD-FILHO, Alfredo. Da economia política à política econômica: o novo-desenvolvimentismo e o governo Lula. *Revista de Economia Política*, vol. 31, Nº 4 (124), p.507-527, outubro-dezembro 2011.
- OECD. *Growing income inequality in OECD countries: what drives it and how can policy tackle it?* OECD Forum on Tackling Inequality, Paris, 2 May 2011. Disponível em <<http://www.oecd.org/dataoecd/32/20/47723414>>.

- pdf>.
- OLIVEIRA, Francisco de. “Hegemonia às avessas”. *Revista Piauí*, janeiro 2007. Disponível em <<http://revistapiaui.estadao.com.br/edicao-4/tribuna-livre/hegemonia-as-avessas>>.
- PARTIDO DOS TRABALHADORES. *O decênio que mudou o Brasil*. São Paulo: Partido dos Trabalhadores/Instituto Lula/Fundação Perseu Abramo, 2013.
- PAULA, João Antonio de (Org.). *A economia política da mudança. Desafios e equívocos do início do governo Lula*. Belo Horizonte: Autêntica, 2003.
- PAULA, João Antonio de (Org.). *Adeus ao desenvolvimento: a opção do governo Lula*. Belo Horizonte: Autêntica, 2005.
- PAULANI, Leda M. *A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre o papel do Estado e sobre a situação atual à luz da história*. Disponível em <http://www.centrovictormeyer.org.br/attachments/459_A%20insercao%20da%20economia%20brasileira%20no%20cenario%20mundial.pdf>.
- PAULANI, Leda M. & PATO, Christy G. Investimentos e servidão financeira: o Brasil do último quarto de século. In: PAULA, João Antonio de (Org.). *Adeus ao desenvolvimento: a opção do governo Lula*. Belo Horizonte: Autêntica, p.37-67, 2005.
- PEREIRA, Potyara A. P.; STEIN, Rosa Helena. “Política social: universalidade versus focalização. Um olhar sobre a América Latina”. In: BOSCHETTI, Ivanete *et al.* *Capitalismo em Crise. Política Social e Direitos*. São Paulo: Editora Cortez, 2010, p.106-130.
- PINTO, Eduardo C. *Bloco no poder e Governo Lula: Grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. Tese de Doutorado, Instituto de Economia, UFEJ, 2010.
- PINTO, Eduardo C. “O eixo sino-americano e a inserção externa brasileira: antes e depois da crise”. *Texto para Discussão – IPEA – No. 1652*, Brasília: IPEA, 2011.
- PNUD. *Relatório de desenvolvimento humano*. Nova York: Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento. Anual. Disponível em <<http://hdr.undp.org/en/media/back.pdf>>.
- POCHMANN, Marcio. *Nova classe média? O trabalho na base da pirâmide social brasileira*. São Paulo: Boitempo, 2012.

- SADER, Emir & GARCIA, Marco Aurélio (Orgs.) *Brasil entre o passado e o futuro*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2010.
- SADER, Emir (Org.). *Lula e Dilma. 10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil*. São Paulo: Boitempo, 2013.
- SALVADOR, Evilásio *et al.* *Financeirização, Fundo Público e Política Social*. São Paulo: Cortez, 2012.
- SAMPAIO JR., Plínio de Arruda. “Desenvolvimentismo e neodesenvolvimentismo: tragédia e farsa”. *Serviço & Sociedade* No. 112, pp. 672-688, 2012.
- SANTOS, José Alcides F. *Estrutura de Posições de Classe no Brasil. Mapeamento, mudanças e efeitos na renda*. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2002.
- TEIXEIRA, Gerson. “Agravamento do quadro de concentração da terra no Brasil?” *Boletim DATALUTA*, julho 2011.
- UCHÔA, Christiane & KERSTENETZKY, Celia. “É a ‘nova classe média’ média?” *Texto para Discussão No. 66 – Centro de Estudos sobre Desigualdade e Desenvolvimento*. Niterói: Universidade Federal Fluminense, outubro 2012.
- UNCTAD. *Trade and development report, 2012*. Genebra: United Nations Conference on Trade and Development, 2012.
- VIDAL, Francisco Samuel P. “Existe uma nova classe média no Brasil?” *In: CORECON-RJ. Jornal dos Economistas*, No. 279, pp.9-10, Rio de Janeiro, dezembro 2012.

Notas:

¹ O MLP se caracteriza pela ocorrência simultânea de três processos: (1) liberalização, desregulamentação e privatização; (2) vulnerabilidade externa estrutural; e (3) dominação financeira e dos setores do agronegócio, mineração e empreiteiras. Ver Filgueiras & Gonçalves (2007), Capítulo 3.

² Ver também o conjunto de artigos em Sader (Org.) (2013).

³ Os fundamentos políticos do MLP são analisados em Oliveira (2007).

⁴ Os indicadores de “*economic freedom*” destas organizações combinam, na realidade, indicadores de liberalização econômica com indicadores de “clima de investimento” ou “clima de negócios”. Por exemplo, não é clara a relação entre o grau de livre interação entre oferta e demanda (acesso a mercado, liberalização) e corrupção ou carga tributária.

⁵ Estimativas e projeções do *World Economic Outlook* (FMI) em outubro de 2013.

⁶ Isto é evidente quando se considera, principalmente, as menores taxas de crescimento do PIB e de investimento, bem como o menor hiato de crescimento nos dois primeiros anos do governo Dilma comparativamente à média do governo Lula.

⁷ Em 2013-2014 as estimativas e projeções do FMI da variação do PIB referem-se a 185 países e foram atualizadas em outubro de 2013. No que se refere aos dados de investimento em 2012-2014 são de 170 países que têm dados para todos os anos e as estimativas foram realizadas em outubro de 2012. A fonte é o *World Economic Outlook* (FMI).

⁸ Para outros indicadores, ver Gordon e Gramkow (2011), Carcanholo (2010a), Filgueiras *et al.* (2010) e Pinto (2011).

⁹ Outras “conquistas notáveis” seriam a melhora na distribuição de renda e o surgimento de uma “nova” classe média. Estes temas não são tratados neste artigo, porém há inúmeros trabalhos que analisam e criticam estas hipóteses: Boschetti *et al.* (2010), Cacciamali (2011), Delgado (2011), Teixeira (2011), Dedecca (2012), Pochmann (2012), Vidal (2012), Uchôa & Kerstenetzky (2012) e Gonçalves (2013a), Capítulo 7. No que se refere a análises e comparações internacionais úteis sobre distribuição de renda, ver López-Calva & Lustig (2010), OECD (2011) e UNCTAD (2012).

¹⁰ Fernandes (2013) conclui que as intervenções no mercado de câmbio no Brasil no período 1999-2012 foram *determinadas por variáveis como prêmio de risco, desvios do real de sua tendência recente, comparação do desempenho do real com outras moedas semelhantes, volatilidade dos mercados e da própria taxa de câmbio. Este estudo restringe-se a exercícios econométricos e, portanto, negligencia aspectos relativos à Economia Política, ou seja, a relação entre poder e economia (política econômica).*

¹¹ No período 2009-11, a taxa média de retorno sobre o passivo externo brasileiro é 4,1% enquanto a taxa média de remuneração das reservas internacionais é 1,9%. (Gonçalves 2013a, Tabela 6.1, pp.139-140)

¹² No período 2009-11, o custo médio da dívida pública mobiliária federal interna é 11,8% enquanto a taxa média de remuneração das reservas é 1,9%. (Gonçalves (2013a), Tabela 6.2, pp. 141-142)

¹³ O aumento dos recursos do FMI transforma-se em instrumento poderoso de pressão sobre os países em crise para ajustes externos focados nos pagamentos ao sistema financeiro, nas políticas de arrocho fiscal que criam graves problemas econômicos e sociais, e na promoção de agendas que podem aumentar fragilidades e vulnerabilidades dos países em crise. Se a opção é pela solidariedade internacional, o melhor instrumento é a compra de títulos públicos dos países em situações de crise; alternativa esta que, ademais, tem o benefício de retorno financeiro positivo para o país.

¹⁴ Os sete tipos de operações de crédito para as quais o Banco Central informa dados sobre inadimplência são: operações com juros prefixados – conta garantida, operações com juros prefixados – desconto de duplicatas, operações com juros prefixados – capital de giro, operações com juros prefixados – aquisição de bens, operações com juros prefixados – *vendor*, operações